

## **Regole di Basilea e modelli di vigilanza: quale convergenza?**

ELISABETTA MONTANARO\*

### **1. Introduzione**

Nei quattro decenni dalla sua costituzione il Comitato di Basilea (BCBS) ha contribuito in misura fondamentale a definire tre fra i principali pilastri su cui si fonda il processo di globalizzazione delle banche sviluppatosi dalla fine degli anni '70: la cooperazione internazionale e la ripartizione di responsabilità fra le autorità di vigilanza nei controlli sulle banche multinazionali (*home country control*, il principio del controllo del paese di origine); gli accordi sul capitale; i principi fondamentali per un'efficace vigilanza bancaria ("Principi"). Questi tre pilastri interagiscono fra loro e contribuiscono congiuntamente alla sostenibilità del disegno complessivo e alla sua capacità di costituire un credibile quadro di riferimento per la regolamentazione delle banche internazionali. Il venir meno o l'indebolirsi di ognuno di essi prospetta la necessità di un radicale ripensamento dell'intera costruzione, alla luce di un realistico e condiviso bilancio fra costi e benefici dell'espansione internazionale delle banche.

Il legame fra i tre pilastri è costituito dal postulato secondo cui la liberalizzazione dei movimenti di capitale, l'innovazione finanziaria e l'espansione internazionale delle banche consentono ai sistemi finanziari di svolgere la loro funzione allocativa in modo più efficiente, a vantaggio dell'economia reale. Tale postulato sintetizza l'ideologia su cui si fonda la regolamentazione promossa da Basilea: il rifiuto dell'approccio strutturale vigente dalla fine degli anni '30 a favore della disciplina prudenziale, che confida principalmente nell'efficienza dei mercati, nella

---

\* Università degli Studi di Siena; e-mail: elisabetta.montanaro@unisi.it. Una versione preliminare di questo lavoro è stata presentata al convegno su *Le prospettive della vigilanza bancaria nel contesto della proposta europea sul Meccanismo di Vigilanza Unico*, organizzato da Economia Civile con il supporto della Ford Foundation, a Roma, Camera dei Deputati, il 12 settembre 2013. La stesura definitiva ha largamente beneficiato dei commenti di Mario Sarcinelli.

capacità dei regolatori di misurare correttamente i rischi, e nell'efficacia della vigilanza.

La teoria economica e l'evidenza empirica hanno dimostrato che tali ipotesi sono in larga misura infondate (Stiglitz, 1994; FSA, 2009).

L'esperienza della recente crisi finanziaria è stata un severo banco di prova per l'impianto "di Basilea". Gli stessi regolatori (FSF, 2008) hanno dovuto riconoscere la responsabilità della regolamentazione nell'amplificare i fattori di fragilità endogena dell'attuale morfologia dei sistemi finanziari (Minsky, 1992; Kregel, 2007; Adrian e Shin, 2010), e che le carenze della vigilanza hanno consentito la diffusione di pratiche gestionali incompatibili con i principi della sana e prudente gestione dei rischi da parte degli intermediari.

Le risposte alla crisi del Comitato, nell'ambito del vasto progetto di ri-regolamentazione coordinato dal Financial Stability Board (FSB), sono state tempestive e di vasta portata: fra quelle più significative, la revisione del quadro della regolamentazione prudenziale attraverso l'accordo cosiddetto di Basilea 3 e la nuova versione dei Principi, del 2012.

Tuttavia, è emerso chiaramente che, quando si manifestano crisi di grandi banche internazionali, la cooperazione volontaria fra paesi tende ad annullarsi, per la difficoltà politica di concertare i criteri di distribuzione dei relativi costi privati e fiscali (Kapstein, 1994; Bordo, 2003; Goodhart e Schoenmaker, 2009; IMF, 2010; Goodhart, 2011).

Allo stato attuale anche il livello di adesione internazionale a Basilea 3 non appare omogeneo, come dimostrano le posizioni ancora difformi degli Stati Uniti, da un lato, e dell'Unione Europea dall'altro. All'interno della stessa Europa, il percepito divario dei costi imposti dalla nuova regolamentazione ai diversi sistemi bancari, e le specificità delle risposte nazionali, hanno reso faticoso il processo di convergenza sul nuovo impianto regolamentare, come è emerso dai ritardi e dai compromessi con cui è stata approvata la Capital Requirements Directive IV (CRD IV).<sup>1</sup>

L'asimmetria fra gli sperati vantaggi della convergenza internazionale sugli standard prudenziali, e le divergenze nella qualità e nell'efficacia della vigilanza, è emersa con particolare evidenza dai numerosi episodi di dissesti bancari degli ultimi anni.

---

<sup>1</sup> La CRD IV è costituita dalla Direttiva 2013/36/UE e dal Regolamento n. 575/2013, con cui i nuovi standard prudenziali definiti da Basilea 3 sono stati trasposti nella legislazione europea.

Uno dei fondamentali obiettivi della costruzione di Basilea, la parità delle regole del gioco – giudicato necessario per evitare arbitraggi regolamentari fra settori dei sistemi finanziari e fra paesi – sembra oggi più difficile da perseguire o addirittura meno auspicabile di quanto si ritenesse in passato. Le regole prudenziali uniformi altro non sono, in ultima analisi, se non una difesa contro i rischi di contagio derivanti sia da pratiche di vigilanza compiacenti sia dalle oggettive difficoltà di controllare efficacemente banche di dimensioni sistemiche; se questo è vero, l'armonizzazione dei requisiti di capitale rischia di penalizzare proprio quei sistemi in cui la regolamentazione e la vigilanza sono più severi ed efficienti, e in cui la redditività e le dimensioni delle banche sono minori (Acharya, 2002; Morrison e White, 2005; Tonveronachi, 2009; Montanaro e Tonveronachi, 2012).

In assenza di regole definite sull'applicazione della disciplina da parte delle diverse autorità di vigilanza e, soprattutto, in assenza di un regime concertato per la risoluzione delle crisi delle banche internazionali, la sfiducia reciproca sulla qualità della vigilanza e il disaccordo sulle nuove regole, specie quando siano in gioco gli interessi nazionali, concorrono a porre in discussione lo stesso principio del controllo del paese di origine (Herring, 2007; Persaud, 2010; Tarullo, 2012).

Il presente lavoro si propone di contribuire al dibattito in corso sulla sostenibilità della costruzione di Basilea, con particolare attenzione alla coerenza fra armonizzazione della regolamentazione prudenziale, discrezionalità della vigilanza bancaria e principio del controllo del paese di origine. Lo studio è articolato come segue. Nel secondo paragrafo si descrive l'evoluzione dell'impianto di Basilea dal Concordato del 1974 agli Accordi sul capitale. Nel terzo paragrafo si analizzano le interazioni e i nessi di coerenza fra i tre pilastri del cosiddetto Basilea 2. Nel quarto si presentano i principali profili della disciplina di Basilea sui requisiti di capitale, evidenziando come gli obiettivi della parità concorrenziale e del rafforzamento patrimoniale delle banche siano stati completamente mancati. Nel quinto paragrafo sono illustrate sinteticamente le innovazioni introdotte da Basilea 3, con alcune riflessioni sui problemi di attuazione della riforma. Nell'ultimo si propongono le conclusioni, ponendo l'accento sulla necessaria associazione fra principio del controllo del paese di origine – cardine dell'impianto di Basilea – e armonizzazione delle regole e delle procedure per la gestione e risoluzione delle crisi delle banche internazionali.

## 2. L'evoluzione delle regole di Basilea: dal Concordato agli Accordi sul capitale

Nato nel 1974 con la funzione di allocare le responsabilità della vigilanza sulle banche internazionali, il Comitato di Basilea ha progressivamente assunto un ruolo decisivo nel definire il modello di regolamentazione prudenziale oggi adottato in tutti i principali paesi, basato sulla centralità dei requisiti di capitale in funzione del rischio.<sup>2</sup>

L'adesione ai principi di Basilea appare oggi straordinaria se confrontata con l'obiettivo relativamente modesto che il Comitato si era originariamente attribuito e che

“non era tanto la pretesa di armonizzare le pratiche di vigilanza dei paesi membri, quanto di creare un forum tecnico per lo scambio di conoscenze e di esperienze fra le diverse autorità nazionali” (Goodhart, 2011, p. 46, citato da Kapstein, 1994, nostra traduzione).<sup>3</sup>

Il primo atto del Comitato di Basilea fu l'approvazione di quello che sarebbe divenuto noto come il “Concordato”, ossia l'accordo di

---

<sup>2</sup> Nonostante fin dalla prima versione del Concordato la vigilanza sulle banche internazionali riguardasse congiuntamente la solvibilità e la liquidità, dalla seconda metà degli anni '80 il Comitato rinunciò a occuparsi degli standard regolamentari per il rischio di liquidità, concentrandosi esclusivamente sulle regole di adeguatezza del capitale. Secondo Goodhart (2011, p. 328) il Comitato decise volutamente di non affrontare il problema della liquidità, valutando le scarse probabilità di definire un accordo fra tutti i paesi membri, specie per gli effetti che standard comuni avrebbero potuto generare sulle procedure d'intervento delle varie banche centrali. “Risk-weighted capital adequacy was thus seen [...] as the ‘magic bullet’, resolving problems of both solvency and liquidity simultaneously. The failure of this optimistic viewpoint did not become patently apparent until 2007” (Goodhart, 2011, p. 330). Basilea 3 ha apparentemente colmato la lacuna introducendo nel primo pilastro standard regolamentari uniformi per la liquidità. Anche per la liquidità è tuttavia prevedibile che la convergenza nell'applicazione delle regole sarà più apparente che reale. Alla luce dei risultati degli studi d'impatto sulle banche di maggiori dimensioni, specie dell'eurozona, nel gennaio 2013 il Comitato ha abbassato il valore minimo del requisito di liquidità di breve termine (LCR) dall'originario valore del 100% al 60%, da applicare a partire dal 2015 e con un periodo di transizione fino al 2019. Sono state inoltre previste ampie discrezionalità delle giurisdizioni nazionali sia nel calcolo dell'indicatore sia nei margini di tolleranza consentiti in periodi di stress (BCBS, 2013a).

<sup>3</sup> “It should not be to make far-fetched attempts to harmonize the twelve countries' individual systems of supervision, but should be to enable its members to learn from each other and to apply the knowledge so acquired to improving their own systems of supervision, so indirectly enhancing the likelihood of overall stability in the international banking system” (Goodhart, 2011, p. 46, citato da Kapstein, 1994).

cooperazione fra le autorità di vigilanza dei paesi avanzati che allora componevano il Comitato, basato sul principio del controllo del paese di origine. Secondo tale principio tutti i gruppi bancari e le banche internazionali devono essere assoggettate ai controlli di solvibilità da parte dell'autorità della casa madre, a condizione che essa sia in grado di svolgere la vigilanza su base consolidata.

L'idea che le autorità di vigilanza nazionali avrebbero dovuto assumersi la responsabilità di controllare l'operatività delle proprie banche in tutti i paesi in cui esse fossero state autorizzate ad aprire propri stabilimenti era giustificata in un contesto in cui le rigide regolamentazioni strutturali vigenti nei paesi avanzati erano considerate lo strumento adeguato per tutelare la stabilità dei sistemi finanziari. La prima versione del Concordato aveva infatti l'obiettivo principale di evitare che l'espansione al di fuori dai confini nazionali consentisse alle banche di sottrarre ai controlli di vigilanza domestici parte della loro intermediazione. Nelle versioni successive, specie in quella del 1992, il legame fra i privilegi del controllo del paese di origine, assicurati alle banche internazionali, e la qualità della vigilanza consolidata, esercitata dalla casa madre, fu reso più esplicito: al paese ospite fu attribuito il potere di imporre misure restrittive sugli stabilimenti di banche estere quando gli standard prudenziali della casa madre fossero considerati non adeguati (BCBS, 1992).

Con il Concordato, le autorità di vigilanza dei paesi avanzati riunite nel Comitato di Basilea individuano nell'esplicita ripartizione di responsabilità dei controlli *ex ante* sulle banche la risposta politicamente e operativamente più efficiente per prevenire i rischi d'instabilità sistemica insiti nell'espansione internazionale delle loro banche. Gli insegnamenti appresi dalle crisi di Bankhaus Herstatt e Franklin National Bank nel 1974, del Banco Ambrosiano nel 1982, della BCCI (Banca di Credito e Commercio Internazionale) nel 1991 furono determinanti per l'approvazione del Concordato nel 1975 e per le sue successive revisioni nel 1983 e nel 1992.

L'adesione ai principi del Concordato da parte dei paesi avanzati rappresentò, nel contempo, la prima fase del processo internazionale di convergenza degli standard regolamentari e dei principi di vigilanza, promosso dal Comitato negli anni successivi.

Dalla metà degli anni '80 i principi ispiratori del Comitato di Basilea mutarono: alle preoccupazioni di tipo macroprudenziale delle origini si somma, fino a diventare prevalente, un approccio microprudenziale, che

intende non frenare, bensì accompagnare i vantaggi dell'espansione internazionale delle banche con regole più severe, e soprattutto più omogenee, di solvibilità.

Con il diffondersi dell'innovazione tecnologica e finanziaria, in parallelo con lo sviluppo e l'integrazione internazionale dei mercati finanziari, i fondamenti teorici e l'orientamento politico della regolamentazione finanziaria andavano infatti progressivamente modificandosi. L'obiettivo della stabilità dei sistemi finanziari inizia a coniugarsi con quello della loro efficienza, affidata agli effetti salutari della concorrenza. In questa prospettiva, alla regolamentazione finanziaria si chiede di limitare i vincoli alla libera operatività delle banche e dei mercati, visti come forme di tassazione che riducono l'efficienza e l'attitudine delle istituzioni finanziarie a crescere e a fronteggiare la concorrenza, anche a livello internazionale (Greenspan, 1996; Padoa-Schioppa, 2004). Specie nei paesi tradizionalmente *market-oriented*, come gli Stati Uniti e il Regno Unito, l'espansione della finanza di mercato e la nascita di nuove tipologie di intermediari meno regolamentati minacciavano di ridurre i tradizionali vantaggi in termini di costo del debito, assicurati alle banche dalla rete di sicurezza pubblica e dal credito di ultima istanza delle banche centrali. I conseguenti rischi di instabilità derivanti dai massicci processi di disintermediazione dovevano quindi essere contenuti riducendo i vincoli alla crescita dimensionale e alle aree di operatività delle banche, piuttosto che attraverso un allargamento dei confini della regolamentazione ai nuovi strumenti e ai nuovi operatori della finanza. I pericoli di quello che oggi si definisce il sistema bancario ombra erano visti con l'ottica delle banche, da combattere mediante un progressivo abbandono della "repressione finanziaria", introdotta negli anni '30 e giudicata necessaria fino a tutti gli anni '70.

Con la progressiva eliminazione delle regole intese a limitare *ex ante* i rischi che alle banche era permesso di assumere, si afferma il modello della vigilanza prudenziale, di cui il Comitato di Basilea si fa promotore a livello internazionale mediante l'Accordo sul capitale del 1988.

"Basilea 1" fu motivata da due obiettivi fra loro complementari. Da un lato, intendeva contenere i rischi d'instabilità derivanti dai bassi livelli di capitalizzazione delle banche attive a livello internazionale, emersi soprattutto a seguito delle massicce perdite subite dalle maggiori banche americane a causa della crisi del debito sovrano dell'America Latina (Kapstein, 1994; Goodhart, 2011). Dall'altro, standard minimi di capitale

avrebbero dovuto evitare gli svantaggi competitivi che sarebbero derivati dalla fissazione unilaterale di regole più stringenti. Dall'interazione fra questi due obiettivi, Basilea 1 nacque come "una sorta di ibrido fra un negoziato internazionale di libero scambio e un esercizio di regolamentazione" (Tarullo, 2008, p. 45, nostra traduzione), costruito attraverso la mediazione fra le esigenze dei diversi regolatori nazionali che facevano parte del Comitato.

I margini di discrezionalità che l'Accordo volutamente consentiva alle autorità nazionali ne favorirono la diffusione in numerosi paesi di tutto il mondo. Già alla fine degli anni '90 la disciplina sul capitale di Basilea costituiva il fondamento della regolamentazione prudenziale applicata a tutte le banche in oltre cento paesi. La volontaria applicazione di un accordo internazionale non legalmente vincolante da parte di paesi che non avevano partecipato alla sua formulazione costituì un importante riconoscimento della reputazione internazionale acquisita del Comitato di Basilea.

Con l'emendamento all'Accordo sul trattamento del rischio di mercato – noto come "Basilea 1.5" – inizia ad assumere rilievo quella che diventerà poi una delle caratteristiche principali di Basilea 2. I metodi di calcolo del capitale regolamentare sono definiti 'mimando' quelli adottati dalle banche più avanzate per il calcolo del capitale economico: a fronte del rischio di mercato, con Basilea 1.5, e del rischio di credito, di mercato e operativo, con Basilea 2.

Le autorità di Basilea, riconoscendo esplicitamente la superiore competenza della professione bancaria nelle tecniche di misura del rischio, concordano sull'opportunità di "assecondare la richiesta proveniente dall'industria bancaria di consentire alle banche l'uso dei propri modelli interni", a condizione che siano rispettati i criteri prudenziali per il calcolo del valore a rischio definiti dalla regolamentazione e verificati dalla vigilanza (BCBS, 1996, p. 2, nostra traduzione). Questo passaggio segna un punto di svolta fondamentale nella disciplina dei requisiti di capitale: da allora, essa dovrà confidare sempre di più sulla capacità delle autorità di vigilanza di stare al passo con l'evoluzione delle teorie finanziarie e con le competenze dei *risk managers*.

La natura stessa del vincolo di capitale si trasforma progressivamente: da quella originaria di costo imposto alle banche per ridurre gli incentivi all'eccesso di rischio e le esternalità negative che da esso derivano, in quella propria del cosiddetto capitale economico, ossia i

metodi e gli strumenti con cui le banche misurano i rischi e allocano a essi capitale in misura corrispondente alle perdite valutate probabili entro un determinato intervallo di confidenza (BCBS, 2009a; Hellwig, 2010; De Weert, 2011).

Il paradigma della *risk-based regulation* che caratterizza l'impianto di Basilea 2 fu motivato principalmente dal problema dei cosiddetti arbitraggi regolamentari derivanti dalla divergenza fra coefficienti di ponderazione, omogenei per categoria di controparte, e rischio effettivo o stimato delle specifiche esposizioni. La soluzione a questo problema fu trovata introducendo nelle regole per il calcolo del capitale regolamentare modelli simili a quelli adottati dalle banche per il calcolo del capitale economico.

L'adeguatezza del capitale rispetto ai rischi stimati mediante i modelli interni delle banche o attraverso i giudizi delle agenzie di *rating* diviene il fondamento della regolamentazione prudenziale delle banche.

Il ruolo attribuito alla vigilanza è cruciale: validare queste stime in un'ottica proattiva, tenendo conto della qualità dei processi interni di gestione e di copertura del rischio di cui le banche dispongono (Caprio e Honohan, 1999, p. 13; Danielsson, 2003). La presunzione è che le autorità di vigilanza siano in grado di esprimere giudizi informati sulle reali caratteristiche di rischio delle banche, anche in presenza di strutture produttive, organizzative e dimensionali estremamente complesse. Questo modello regolamentare prevede modi diversi di applicazione per diverse tipologie di banche: da una parte, le maggiori banche dei principali paesi avanzati, capaci non solo di applicare, ma di creare in proprio modelli avanzati di misura del rischio; dall'altra, le banche di dimensioni minori a cui si applicano i metodi semplificati. L'obiettivo iniziale di Basilea, della convergenza sulle regole per le banche internazionali, si va quindi modificando in quello della convergenza globale sul modello di regolamentazione. Tale convergenza è tuttavia più apparente che reale, come dimostrano le inevitabili progressive divergenze, fra paesi e fra banche, dei modi in cui le regole sono applicate, dato il ruolo prevalente che a tal fine è attribuito alle autorità di vigilanza nazionali. Di qui la necessità di promuovere a livello internazionale l'armonizzazione dei metodi di applicazione delle regole: necessità a cui il Comitato ritiene di poter far fronte con l'armonizzazione dei principi per un'efficiente vigilanza.

L'occasione venne dalla necessità di contribuire con gli altri organismi internazionali (Fondo Monetario Internazionale e Banca

Mondiale) a contrastare i diffusi episodi di instabilità finanziaria che caratterizzarono la seconda metà degli anni '90 e che esplosero prima con la crisi del Messico del 1994-1995 e poi con quella asiatica del 1997-1998. Nel 1997, accogliendo l'invito formulato un anno prima dai capi di stato del G7, il Comitato pubblicò la prima versione dei Principi. A differenza del Concordato, che si occupava di promuovere il coordinamento e l'armonizzazione della vigilanza fra i paesi *home* e *host* del G10, i Principi definivano le precondizioni e le buone pratiche dell'attività di vigilanza per tutti i sistemi bancari nazionali. In linea con il mandato politico ricevuto, il Comitato poneva esplicitamente l'accento sulla necessità di promuoverne l'applicazione soprattutto nei paesi in via di sviluppo, molti dei quali furono direttamente coinvolti nella fase di redazione (BCBS, 1997). Da allora, i Principi divennero uno degli standard utilizzati dal Fondo Monetario Internazionale nell'ambito del Financial Sector Assessment Program avviato nel 1999 (IMF, 2005).

### 3. I tre pilastri di Basilea 2: una difficile coerenza

La faticosa stesura di Basilea 2 inizia nel 1999 e si conclude solo nel 2006. Oltre a perseguire gli obiettivi dell'Accordo del 1988, Basilea 2 intende anche "promuovere l'applicazione da parte dell'industria bancaria di pratiche più robuste di gestione del rischio" (BCBS, 2006a, p. 2, nostra traduzione), consentendo in tal modo alle banche, alle autorità di vigilanza e ai mercati di comunicarsi reciprocamente informazioni e valutazioni sui rischi mediante un linguaggio comune (Himino, 2004): è la piena adesione al modello della *risk-based regulation*.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> Il primo pilastro di Basilea 2, nella sua versione originaria, è stato applicato, pur con alcune modifiche, solo dall'UE, dal 2008 al 2011, quando è entrata in vigore Basilea 2.5. Negli Stati Uniti, la forte opposizione della FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) all'applicazione di Basilea 2, motivata sia dalla complessità, sia dal risparmio di capitale regolamentare consentito dagli approcci più avanzati, è stata risolta con un compromesso: Basilea 2 è stata resa vincolante (esclusivamente negli approcci A-IRB per il rischio di credito, e AMA per il rischio operativo) solo per le banche e le loro sussidiarie con un attivo totale non inferiore a 250 miliardi di dollari e con esposizioni consolidate verso l'estero non inferiori a 10 miliardi di dollari. L'applicazione era prevista per il 2008, ma, a seguito della crisi del 2007, alle banche fu consentito di dilazionare l'applicazione delle nuove regole (Getter, 2012). Dall'ultima rilevazione del Comitato sull'applicazione di Basilea 2 (fine marzo 2013), risulta che gli USA non hanno ancora

Basilea 2 si compone di tre pilastri, fra loro complementari: il primo relativo alle regole per il calcolo dei requisiti di capitale, il secondo dedicato ai processi di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale complessiva da parte dell'autorità di vigilanza, il terzo sulla disciplina di mercato. Al primo pilastro, in cui sono definiti i metodi di calcolo dei requisiti minimi di capitale per il rischio di credito, il rischio di mercato e il rischio operativo, è dedicato oltre l'ottanta per cento delle quasi 400 pagine del documento. Per calcolare i requisiti di capitale, le banche hanno a disposizione una varietà di approcci: tre rispettivamente per il rischio di credito e per quello operativo, due per il rischio di mercato.

Il nuovo Accordo sul capitale del 2006 si configura intenzionalmente come un impianto regolamentare flessibile, in quanto adattabile a diversi tipi di banche e di aree di *business* – consentendosi anche la possibilità per una stessa banca di *cherry picking* fra i diversi approcci secondo le rispettive convenienze – e, al tempo stesso, evolutivo, in quanto le banche sono incentivate ad utilizzare gli approcci più avanzati perché essi sono espressamente calibrati in modo da generare, a parità di rischio, un assorbimento di capitale regolamentare minore, più prossimo al 'vero' capitale economico (Tarullo, 2008). Il passaggio da un approccio più semplice a uno più avanzato è soggetto a specifici requisiti, sulla qualità dei metodi e dei processi interni di misura e controllo del rischio, la cui validazione deve essere approvata dall'autorità di vigilanza del paese d'origine nella fase di revisione dell'adeguatezza complessiva del capitale prevista dal secondo pilastro.

La coerenza dell'impianto di Basilea 2 deve essere valutata soprattutto alla luce dell'interazione fra i tre pilastri del nuovo schema regolamentare: requisiti di capitalizzazione sensibili al rischio, processi di vigilanza e disciplina di mercato.

Concettualmente, il nesso fra i tre pilastri sembrerebbe robusto. I requisiti di capitalizzazione rappresentano solo delle soglie minime, necessarie per assicurare la parità delle regole del gioco a livello internazionale, ma non sufficienti a garantire la stabilità neppure a livello micro-prudenziale. Alla vigilanza competerebbe, quindi – attraverso un processo di controllo e analisi di *stress* rigorose e

---

completato la fase di transizione e che le banche continuano ad essere soggette ai requisiti di capitale definiti da Basilea 1 e 1.5 (BCBS, 2013b).

trasparenti, di intensità proporzionata alla dimensione e alla complessità del singolo intermediario – giudicare l’adeguatezza complessiva del capitale in rapporto a tutti i profili di rischio, alla qualità dei processi e degli strumenti con cui essi sono valutati e alle strategie prospettate dalla banca per mantenere i livelli di capitale al di sopra dei minimi regolamentari. Qualora i risultati della valutazione non fossero soddisfacenti, la vigilanza dovrebbe avere i poteri e la volontà per attuare in modo proattivo i necessari provvedimenti correttivi. Regole precise d’intervento tempestivo dovrebbero limitare la discrezionalità della vigilanza. La disciplina di mercato dovrebbe incaricarsi di sanzionare tempestivamente le banche sottocapitalizzate, limitando la propensione al rischio degli azionisti di controllo e lo *short-termism* dei manager.

La complessa regolamentazione del primo pilastro concorre tuttavia a rendere altrettanto complesso e ampiamente fondato su elementi di giudizio discrezionali il processo di controllo prudenziale previsto dal secondo pilastro. Il giudizio sull’adeguatezza patrimoniale è il risultato dell’interazione fra sistemi di controllo interno di valutazione e gestione dei rischi con cui le banche misurano il capitale economico totale, e valutazioni definite della vigilanza attraverso un costante ‘dialogo’ con l’alta direzione. Secondo il modello della *risk-based supervision*, sancito dalla nuova versione dei Principi del 2006 (BCBS, 2006c, p. 7), compete alle autorità di vigilanza allocare le risorse e utilizzare i poteri d’intervento in proporzione alle caratteristiche di rischio della singola banca. Tale approccio è necessariamente fondato su valutazioni discrezionali: ma Basilea 2 non definisce le regole entro cui tale discrezionalità deve essere esercitata.

La latitudine della discrezionalità della vigilanza nella concreta applicazione delle regole di Basilea 2 assume particolare rilevanza per le maggiori banche operanti in più giurisdizioni, ossia proprio per quella categoria di banche a cui dovrebbe essere destinata la disciplina degli Accordi di Basilea. La difficile coerenza fra l’obiettivo della parità delle regole del gioco a livello internazionale e l’attuazione discrezionale delle regole è palese, quando si pensi ai poteri privilegiati attribuiti all’autorità di vigilanza del paese di origine ai fini della validazione dei modelli interni per il calcolo del capitale regolamentare. Nella ripartizione di responsabilità fra paese di origine e paesi ospiti, oltre al consueto richiamo agli obblighi di cooperazione e informazione reciproca, il secondo pilastro di Basilea 2 sancisce il principio che:

“le autorità di vigilanza dovranno evitare, ove possibile, di adottare procedure autorizzatorie e di verifica ridondanti o disorganiche, al duplice scopo di ridurre gli oneri di applicazione del nuovo Accordo gravanti sulle banche e preservare le risorse destinate alla funzione prudenziale” (BCBS, 2003, principio numero 5).

Ai maggiori poteri e alle maggiori discrezionalità della vigilanza, né il secondo pilastro del nuovo Accordo sul capitale né i Principi associano regole credibili e vincolanti di tempestivi interventi correttivi da parte dei supervisori, capaci di limitare le inerzie, i ritardi e i comportamenti tolleranti con cui tali poteri sono spesso esercitati, soprattutto verso le banche di rilevanza sistemica.<sup>5</sup>

Le generiche regole di trasparenza previste nel terzo pilastro e le forti divergenze nelle regole contabili – cui Basilea non ha invero mai dedicato sufficiente attenzione – non consentono nel contempo alla disciplina di mercato di fungere da complemento e da correttivo alla discrezionalità della vigilanza (Rochet, 2004).

La convinzione che l'industria finanziaria sia in grado di autoregolarsi e che le regole siano compatibili con modelli di vigilanza poco intrusivi, per non ostacolare l'innovazione finanziaria e le tecniche avanzate di gestione del rischio, è in larga misura responsabile dell'accumularsi dei fattori di fragilità endogena emersi con la recente crisi finanziaria.

Le nuove opportunità di profitto e le strategie per risparmiare capitale consentite dalla regolamentazione hanno promosso vasti processi di consolidamento con la creazione di enormi conglomerati finanziari non solo *too big to fail*, ma anche *too big to monitor and to regulate* (Kapstein, 2006, p. 11). Per molte banche, grazie all'elevato *leverage*, il rendimento sul capitale era arrivato, negli anni precedenti alla crisi, a valori superiori al 20%, pur in presenza di una redditività dell'attivo decrescente. Specie per gli intermediari sistemici, alla maggiore rischiosità non si è associato un aumento del costo del passivo in grado di limitare la crescita delle dimensioni e penalizzare l'eccesso

---

<sup>5</sup> Come sottolinea Herring (2007, p. 20), il secondo pilastro di Basilea 2 “was a significant, missed opportunity. It came very close to adopting a Prompt Corrective Action (PCA) standard. Pillar 2 [...] exerts supervisory authorities to ‘undertake prompt remedial action if bank fails to meet capital standards set forth in this Framework.’ Unfortunately, it did not reinforce this exhortation with policies and procedures that would remove concerns about usual tendency for supervisory authorities to exercise forbearance that can lead to large losses at resolution”.

e la sottovalutazione del rischio (Haldane, 2009). L'eccesso di *leverage* non è stato frenato né dalla regolamentazione sul capitale, né dalla vigilanza, né dalla disciplina di mercato.

Nella composizione degli attivi delle banche è aumentato il peso delle attività di *trading*, in virtù della loro minore ponderazione ai fini dei requisiti di capitale e della possibilità di utilizzare i titoli come garanzie per finanziarsi sul mercato. Ne è derivato un aumento della volatilità della provvista. Lo sviluppo della cartolarizzazione e l'espansione dei mercati OTC (*over the counter*) dei derivati sul credito, con i rischi di controparte ad essi associati, sono stati incentivati dalle possibilità offerte da tali strumenti e processi di espandere l'intermediazione con requisiti di capitalizzazione più contenuti rispetto a quelli previsti per le tradizionali modalità di impiego. Le cosiddette tecniche di mitigazione del rischio, consentite dalla regolamentazione per ridurre l'attivo di rischio ponderato, hanno creato opache catene di connessioni fra le banche e le istituzioni finanziarie del sistema bancario ombra (veicoli fuori bilancio e fondi monetari), che hanno reso più severi a livello sistemico i rischi di liquidità derivanti dalla trasformazione delle scadenze, amplificando gli effetti prociclici in situazioni di *stress* (Brunnermeier, 2009; Hellwig, 2010).

La centralità dell'efficiente misura del rischio per la quantificazione dei requisiti di capitale ha imposto alla funzione di vigilanza di adeguarsi all'evoluzione delle migliori pratiche sviluppate dalla teoria finanziaria e dalla professione bancaria. Nel processo di vigilanza definito dal secondo pilastro di Basilea, il tradizionale rapporto 'a distanza di braccio' fra vigilati e vigilanti diviene incompatibile con l'approccio dialettico della *risk-based supervision*, che richiede a vigilanti e vigilati di concordare sui metodi e sui processi per la misura, il controllo e la copertura dei rischi (Montanaro e Tonveronachi, 2009). La cattura dei regolatori diventa, nei fatti, quasi inevitabile, specie per le banche maggiori, in grado di sfruttare competenze avanzate di gestione del rischio per eludere le regole. Quando vigilati e vigilanti vivono nello stesso clima di mercato e condividono valutazioni e prospettive sulla misura e sulla qualità dei rischi, si è visto come sia difficile che i vigilanti abbiano la forza e la volontà di intervenire in controtendenza ai comportamenti del mercato (FSA, 2009). Specie nei confronti delle banche di maggiori dimensioni, la discrezionalità tecnica della vigilanza si accompagna facilmente a una discrezionalità politica (Hill, 2011).

#### 4. La disciplina del capitale secondo Basilea: quale convergenza?

La logica della regolamentazione del capitale, basata sul rapporto minimo di capitale rispetto all'attivo ponderato per il rischio, risiede nella circostanza che le banche, in virtù principalmente della funzione di fornire liquidità e servizi di pagamento all'economia, hanno una capacità di indebitamento molto maggiore delle altre imprese, finanziarie e non finanziarie. Poiché i depositi sono in larga parte assicurati (esplicitamente o implicitamente) e i premi dell'assicurazione sottovalutano il rischio di *default* della specifica banca, l'azzardo morale è un potente incentivo all'aumento del *leverage* per finanziare impieghi ad alto rischio e alto rendimento. Soprattutto per le banche di maggiori dimensioni, la bassa capitalizzazione implica che il rischio di *default* è di fatto a carico dell'assicurazione dei depositi e/o del bilancio pubblico. L'obiettivo della regolamentazione sul capitale sarebbe quindi di tutelare la collettività dai costi delle crisi bancarie. I requisiti di capitale, originariamente basati sul totale dell'attivo della singola banca, con il primo Accordo sul capitale sono stati definiti in misura pari o superiore all'8% delle attività ponderate per il rischio, calcolate ripartendo l'attivo in specifiche classi di rischio, a cui corrispondono coefficienti di ponderazione tanto maggiori quanto più elevato è il rischio. Ovviamente ciò presuppone la capacità della regolamentazione di definire con criteri accettabilmente ragionevoli il rischio (ossia l'aliquota delle perdite potenziali) per le diverse classi di rischio: ossia il coefficiente di ponderazione, l'esposizione al rischio e l'aliquota di perdita. Se, ad esempio, il coefficiente di ponderazione è pari al 20% e l'esposizione è misurata al valore di bilancio, il requisito di capitale giudicato adeguato a coprire la perdita è pari all'1,6% del valore di bilancio, che può essere anche molto inferiore al valore nozionale del contratto.

Il coefficiente di solvibilità di Basilea (*CR*) può essere definito in base alla seguente relazione semplificata:

$$CR = \frac{PV}{RWA} = \frac{E}{TA} \times \frac{TA}{RWA} \times \frac{PV}{E}$$

dove il significato dei simboli è il seguente:

*PV* = patrimonio di vigilanza, composto dagli strumenti del Tier I e del Tier II, al netto delle deduzioni;

*RWA* = totale dell'esposizione ai rischi ponderata;

$TA$  = intermediazione totale, misurata dalle attività in bilancio e fuori bilancio;

$E$  = capitale netto.

Livelli omogenei del coefficiente di Basilea possono essere conseguiti con diverse combinazioni dei tre indicatori riportati nel secondo membro della relazione: il coefficiente di *leverage* ( $E/TA$ ), l'inverso del coefficiente medio di ponderazione per il rischio ( $TA/RWA$ ) e il rapporto fra la somma degli strumenti ammessi a formare il patrimonio di vigilanza e il capitale netto ( $PV/E$ ). Tanto più alti sono i valori di  $TA/RWA$  e di  $PV/E$ , tanto minore può essere, a parità di  $CR$ , il coefficiente di *leverage*, ossia il livello di capitalizzazione.

La comparabilità dei diversi indicatori per tipologie di banche e per paese è notoriamente limitata. Ad esempio: il valore del capitale netto calcolato in base ai bilanci dipende dalle diverse regole contabili e fiscali adottate in ciascuna giurisdizione per la valutazione dei crediti. Per una banca europea che applichi i principi contabili IASB, il totale dell'intermediazione è di norma largamente superiore rispetto a quella di una banca americana, a cui è consentito dai principi contabili FASB di compensare il valore di mercato delle posizioni lunghe e corte in derivati (la cosiddetta pratica del *netting*, Gros, 2010). Altrettanto rilevanti sono le differenze fra le regole di consolidamento e il trattamento delle attività intangibili, come ad esempio l'avviamento.

Alle divergenze nelle regole contabili si associano quelle non meno significative derivanti specificamente dalla regolamentazione di Basilea: in particolare quelle sulla composizione del patrimonio di vigilanza e le modalità di calcolo dell'esposizione ponderata per i rischi.

Le regole sulla composizione del capitale sono in larga misura il frutto di difficili compromessi fra le specificità di struttura societaria delle diverse categorie di banche operanti nei paesi membri del Comitato. Per questo, tali regole sono state, fin dall'applicazione di Basilea 1, a un tempo complesse ed estremamente generiche (Goodhart, 2011).

Si prevedeva che il livello minimo del capitale di migliore qualità, in termini di capacità di assorbimento delle perdite (il cosiddetto Tier I), fosse pari al 4% dell'attivo di rischio ponderato. Tuttavia non sono mai stati definiti con precisione quali fossero, oltre al capitale netto, gli strumenti ammessi a comporre il patrimonio di vigilanza e, in

particolare, il Tier I. Nelle diverse giurisdizioni, il capitale regolamentare delle banche risulta oggi composto da vari elementi, con un complesso insieme di minimi e di massimi per ciascuno di essi: il Tier I, il Tier innovativo, l'*upper* e il *lower* Tier II e, per il rischio di mercato, il Tier III. La complessità delle definizioni e l'ampia gamma degli strumenti ibridi ammessi<sup>6</sup> rendono difficile determinare l'ammontare di capitale effettivamente disponibile a ciascuna banca per la copertura delle perdite. A ciò si aggiunga l'assenza di armonizzazione sulle varie deduzioni e i filtri prudenziali applicati per il calcolo del capitale regolamentare.

Ancora più rilevanti sono le divergenze e le ambiguità interpretative del denominatore del coefficiente di solvibilità, e quindi del rapporto *TA/RWA* da cui esso dipende.

La tendenza all'aumento del rapporto *TA/RWA* negli anni più recenti (Le Leslé e Avramova, 2012), pur in presenza di coefficienti di *leverage* ancora molto bassi e di modelli d'intermediazione più rischiosi, è un segnale chiaro dell'inaffidabilità dei metodi di calcolo di *RWA*.

La validità delle critiche da tempo avanzate dalla teoria, non solo sulla coerenza e l'attendibilità dei metodi di misurazione dei rischi ammessi da Basilea, ma anche sugli effetti di amplificazione della prociclicità e delle fragilità endogene che da essi derivano (Persaud, 2000; Danielsson *et al.*, 2001; Tonveronachi, 2001; Sarcinelli, 2009; Hellwig, 2010; Haldane, 2011; Roncaglia, 2012; Montanaro e Tonveronachi, 2012), è oggi esplicitamente riconosciuta dagli stessi regolatori e dalle autorità di vigilanza (FSA, 2012; Cannata *et al.*, 2012; BCBS, 2013c; EBA, 2013).

Le molteplici opportunità di comprimere i valori di *RWA*, a parità di rischio, consentite alle banche maggiori, in grado di utilizzare gli approcci più avanzati ammessi da Basilea 2;<sup>7</sup> i criteri spesso 'politici'

---

<sup>6</sup> Con riferimento agli strumenti ibridi ammessi nel patrimonio di vigilanza, l'unico documento ufficiale del Comitato è ancora oggi il cosiddetto "Comunicato di Sydney" del 1998 (BCBS, 1998), reperibile sul sito ufficiale del Comitato fra i comunicati stampa, e, come tale, formulato in termini estremamente generici.

<sup>7</sup> Gli studi d'impatto condotti dal BCBS fra il 2004 e il 2006 hanno dimostrato la significativa riduzione del fabbisogno di capitale per le banche che utilizzano l'approccio A-IRB, rispetto alle banche minori che adottano l'approccio standardizzato. Ad esempio, il quinto studio d'impatto (QUIS 5) calcolava per le banche in grado di utilizzare il metodo A-IRB una flessione del capitale necessario nell'ordine del 26,7% rispetto a

con cui i coefficienti di ponderazione sono stati definiti per favorire determinate categorie di attivi (i mutui ipotecari e i titoli del debito sovrano sono fra gli esempi più significativi); i metodi né uniformi né robusti adottati dalle autorità di vigilanza nei diversi paesi per la validazione dei modelli interni, generano distorsioni nell'allocazione dei portafogli delle banche e creano indebiti vantaggi competitivi. L'obiettivo del *level playing field* che sta alla base degli Accordi sul capitale né è stato conseguito né appare credibile.<sup>8</sup>

È del resto ben noto che ormai, specie in periodi di crisi, anche gli operatori di mercato non ritengono più affidabili i coefficienti di solvibilità *risk-based* e preferiscano fare riferimento a indicatori più trasparenti come il rapporto di *leverage*.

Nonostante i nuovi requisiti di capitale sui titoli del *trading book* e sulle cartolarizzazioni complesse, introdotti nel 2009 con Basilea 2.5, le divergenze nell'affidabilità dei metodi di calcolo degli attivi di rischio ponderati restano significative, in larga parte riconducibili alla varietà dei modelli di misurazione consentiti alle banche e alle ampie discrezionalità esercitate dalle autorità di vigilanza nella loro validazione (BCBS, 2013c).<sup>9</sup>

L'analisi dei dati di un campione di grandi banche internazionali, riportata nella successiva tabella 1, conferma in termini eloquenti come, dopo due decenni di accordi internazionali sul capitale, gli obiettivi di una maggiore capitalizzazione e della convergenza fra giurisdizioni non siano stati conseguiti.

---

Basilea 1; per l'approccio standardizzato stimava invece un pur modesto incremento dell'1,7% (BCBS, 2006b).

<sup>8</sup> Già nel 1999 uno studio del Comitato di Basilea (Jackson, 1999) rilevava come "available research does not provide persuasive evidence, one way or another, as to whether the Accord has contributed to a significant leveling of the playing field for banks" (p. 5).

<sup>9</sup> Un esercizio di simulazione recentemente condotto dal Comitato, nell'ambito del *Regulatory Consistency Assessment Programme* (RCAP), ha calcolato i requisiti di capitale per un ipotetico portafoglio applicando diversi modelli e diversi criteri prudenziali per la loro validazione. Ne è risultato che i requisiti di capitale avrebbero potuto variare fra un minimo di 13,5 ad un massimo di 34 milioni di euro; e che circa un quarto della variabilità era dipendente dalle variabili sotto il controllo delle autorità di vigilanza (BCBS, 2013c, pp. 26 ss.).

Tabella 1 – Capitalizzazione di alcune grandi banche

	1988	2007			
	<i>E/TA</i> (%)	<i>E/TA</i> (%)	<i>CR</i> (%)	<i>TA/RWA</i>	<i>PV/E</i>
Deutsche Bank	3,78	1,92	11,60	5,56	1,06
Barclays	5,57	1,73	12,10	4,17	1,82
BNP Paribas	2,83	2,50	10,00	3,70	1,15
Bank of America	4,45	4,44	11,02	2,63	1,23*
Citigroup	4,84	2,90	10,70	3,13	1,18
Sumitomo	2,55	3,77	11,32	1,67	2,86
Mitsubishi	2,58	4,76	12,54	1,75	2,22
<b>Media</b>	<b>3,46</b>	<b>3,14</b>	<b>11,33</b>	<b>3,23</b>	<b>1,65</b>
<b>Coeff. di variazione</b>	<b>0,32</b>	<b>0,35</b>	<b>0,07</b>	<b>0,40</b>	<b>0,38</b>

\*: valore al 2008.

Fonte: elaborazione su dati Bankscope e Tarullo (2008).

Le banche del campione sono state scelte fra le maggiori delle tre principali giurisdizioni dei paesi membri del Comitato di Basilea: l'Europa (Deutsche Bank, BNP Paribas e Barclays), gli Stati Uniti (Bank of America e Citigroup) e il Giappone (Mitsubishi e Sumitomo). I dati si riferiscono al 2007, ossia prima dei processi di ricapitalizzazione (spesso con il contributo pubblico) degli anni successivi all'inizio della crisi, e in presenza di regolamentazione uniforme: tutte le banche del campione adottavano in quell'anno Basilea 1.5. Il totale dell'intermediazione (*TA*), anche per renderlo comparabile con quello di *RWA*, è stato calcolato come somma delle attività in bilancio e fuori bilancio. Il confronto con i dati del 1988 (Tarullo, 2008, p. 48) non è quindi perfettamente omogeneo, ma è da ritenere che la sua attendibilità non sia apprezzabilmente inficiata, dato che l'esplosione dell'intermediazione fuori bilancio si è registrata soprattutto dall'inizio degli anni '90, anche per effetto della regolamentazione di Basilea.

Nel 2007 tutte le banche registravano un coefficiente di solvibilità (*CR*) apprezzabilmente superiore ai minimi di Basilea: questo e la bassa variabilità dei valori del coefficiente parrebbero dimostrare un rilevante processo di convergenza internazionale su livelli di capitalizzazione

soddisfacenti. Come l'esperienza della crisi ha dimostrato, la realtà era invece molto diversa. Dopo venti anni di accordi internazionali sul capitale, il rapporto di *leverage* delle principali banche internazionali è rimasto in media assai prossimo ai bassi valori del 1988; le divergenze – sia fra giurisdizioni sia all'interno di esse – restano marcate. Elevati e convergenti coefficienti di solvibilità sono stati conseguiti grazie alla possibilità di contenere il coefficiente medio di ponderazione per il rischio su valori pari a circa un terzo dell'intermediazione totale, e di ampliare la disponibilità di patrimonio regolamentare di circa una volta e mezzo rispetto al capitale di migliore qualità.

Le specificità del diritto societario, delle regole contabili e fiscali e dei modelli delle diverse banche spiegano solo in parte le diverse combinazioni degli indicatori *TA/RWA* e *PV/E* che stanno dietro l'apparente convergenza evidenziata dai coefficienti di solvibilità (Hoenig, 2013). Un ruolo non marginale è tuttavia sicuramente imputabile all'impianto complessivo della disciplina e all'approccio flessibile e *market-friendly* con cui essa è stata costruita e applicata. Ben più rilevante dell'armonizzazione dei requisiti di solvibilità appare oggi l'armonizzazione delle pratiche di vigilanza e delle sanzioni per le banche devianti, mediante regole d'intervento tempestivo trasparenti e credibili: obiettivo, questo, che proprio le caratteristiche strutturali della regolamentazione di Basilea rendono assai difficile conseguire.

### **5. La riforma di Basilea 3**

Come risposta alla crisi, nell'ambito del programma globale di ri-regolamentazione della finanza che ha coinvolto tutti gli *standard setters* internazionali con il coordinamento del FSB, sono stati introdotti diversi cambiamenti agli accordi di Basilea sul capitale.

Con Basilea 2.5 (BCBS, 2009b), sono stati aumentati i requisiti di capitale per il rischio di mercato e le cartolarizzazioni; il processo di vigilanza previsto dal secondo pilastro è stato ampliato alla *governance*, alla concentrazione dei rischi e alle politiche di remunerazione dei *managers*.

Basilea 3 (BCBS, 2010) ha una prospettiva più ampia e più ambiziosa degli accordi precedenti: definire uno schema che integri la regolamentazione micro-prudenziale con strumenti di natura macro-prudenziale. I coefficienti minimi di capitalizzazione sono aumentati; la qualità del capitale è stata rafforzata e armonizzata, con la deduzione di attività suscettibili di perdere valore in periodi di crisi (come l'avviamento e le attività per imposte differite), con l'eliminazione di vari strumenti ibridi e il maggior peso attribuito al *common equity* (capitale sociale e riserve di utili). Sono previsti *buffers* addizionali di natura sia micro- sia macro-prudenziale, al di sotto dei quali si attivano misure restrittive sulla distribuzione degli utili sotto forma di dividendi, riacquisti di azioni proprie e pagamenti di *bonus* discrezionali. Sono introdotti requisiti di liquidità e un coefficiente minimo di *leverage*, ed è aumentata la copertura per il rischio di controparte. Per le banche di dimensioni sistemiche sono previsti requisiti di capitale maggiorati. Gli obblighi di trasparenza sono stati resi più vincolanti, soprattutto per quanto concerne i criteri di valutazione degli strumenti finanziari complessi e la composizione del capitale regolamentare. Gli standard dell'attività di vigilanza sono stati adeguati alle innovazioni regolamentari attraverso la revisione dei Principi deliberata dal Comitato nel 2012 (BCBS, 2012).

Il dibattito su Basilea 3 si è in larga misura concentrato sulla valutazione del profilo quantitativo delle nuove regole, ossia se i maggiori requisiti siano adeguati a correggere i problemi di sottocapitalizzazione delle banche, e quale sia il loro prevedibile impatto sul costo e sul volume del credito. Accademici (Admati *et al.*, 2010; Hellwig, 2010; Hanson *et al.*, 2010; Miles *et al.*, 2011), ma anche regolatori (Turner, 2011) sostengono che la risposta di Basilea sia stata largamente insufficiente, e che requisiti adeguati di capitale avrebbero dovuto essere molto superiori, nell'ordine del 15-20% dell'attivo ponderato per il rischio. Opposta è ovviamente la posizione, secondo cui i maggiori vincoli di capitalizzazione e di liquidità sono destinati a creare severi fenomeni di restrizione dell'offerta di credito, e ad amplificare la recessione (IIF, 2011). Il fatto stesso che il Comitato abbia previsto un

intervallo molto lungo per l'applicazione progressiva dei nuovi requisiti è un segnale di quanto siano incerte e complesse le valutazioni coinvolte.

Forse ancora più rilevante è il giudizio sulla reale efficacia della 'nuova' regolamentazione, sotto due profili: in primo luogo, se essa sia una risposta adeguata ai problemi di fragilità strutturale messi in evidenza dalla crisi; in secondo luogo, se con Basilea 3 la convergenza internazionale sulle regole sia destinata ad aumentare. Per entrambi gli interrogativi, la risposta è negativa. Nonostante l'introduzione del coefficiente minimo di *leverage* – invero, talmente basso da essere in concreto irrilevante – l'impianto del modello regolamentare è confermato e rafforzato. Le fragilità endogene derivanti dai processi di allocazione del capitale degli intermediari, che l'esperienza della crisi e i successivi processi di *deleveraging* hanno chiaramente evidenziato, restano irrisolte. Le vulnerabilità delle banche sono virtualmente aggravate dall'inevitabile flessione della redditività generata dalla nuova regolamentazione.

Basilea 3 non si propone di intervenire sulle caratteristiche strutturali e allocative dei sistemi finanziari da cui ha avuto origine la crisi: l'obiettivo è più semplicemente quello di rendere più costose per le banche, in termini di assorbimento di capitale e di liquidità – e quindi meno efficienti – specifiche aree di operatività, considerate particolarmente rischiose per la loro solvibilità o liquidità. L'effetto prevedibile non sarà verosimilmente quello di favorire la ricomposizione dei portafogli delle banche dalla finanza di mercato ai prestiti all'economia reale, i cui requisiti di capitale e di liquidità sono comunque aumentati, ma piuttosto quello di promuovere innovazioni dei prodotti finanziari e dei modelli di intermediazione, capaci di risparmiare capitale e liquidità, e, nel contempo, di creare incentivi per il trasferimento delle attività giudicate non più convenienti dalle banche alle istituzioni finanziarie del sistema bancario ombra (IMF, 2012).

Nello stesso tempo, il processo di armonizzazione delle regole diviene sempre meno credibile. Basilea 3, che pure avrebbe dovuto essere recepita dalle regolamentazioni nazionali entro il 1 gennaio 2013, sarà applicata nell'UE solo dal 2014, priva comunque di vincoli precisi sia per il *leverage* sia per la liquidità. Gli USA hanno dovuto non solo coordinare la normativa prudenziale di Basilea con le norme di

applicazione del Dodd-Frank Act (Getter, 2012), ma anche superare l'opposizione di molti esponenti delle diverse autorità di regolamentazione (Hoenig, 2013; Tarullo, 2013; Bair, 2012). Il risultato di tali approcci contrapposti è che Basilea 3 sarà applicata in modo più stringente negli USA, in modo attenuato in Europa.

Per alcuni profili, Basilea 3 ha sicuramente introdotto importanti correttivi. Ad esempio, la creazione del *buffer* di conservazione, con i vincoli alla distribuzione dei dividendi, è una soluzione intelligente per disciplinare l'ampia discrezionalità con cui le autorità di vigilanza hanno in passato utilizzato il potere, già loro attribuito dal secondo pilastro, di imporre interventi correttivi alle banche giudicate non adeguatamente capitalizzate. Tuttavia, Basilea 3 ha ulteriormente aggravato uno dei principali limiti dell'attuale regolamentazione: da Basilea 1 a Basilea 3 la disciplina prudenziale è divenuta progressivamente più complessa e più difficile da applicare in modo uniforme. Se è vero che anche le banche sono divenute più complesse e più difficili da regolamentare e da vigilare, è da chiedersi se la risposta giusta sia quella di adeguare la complessità delle regole alla complessità del mercato o, viceversa, rendere la finanza più semplice e più suscettibile di essere disciplinata con regole semplici (Haldane, 2012; Hoenig, 2012).

## 6. Conclusioni

Gli standard della vigilanza sulle banche *cross-border* nascono dal Concordato del 1975. Da allora molti sforzi sono stati fatti, sia a livello internazionale sia a livello bilaterale, per promuovere "buone pratiche" nella cooperazione e nella regolamentazione prudenziale delle banche multinazionali. Nonostante ciò, i modelli di vigilanza largamente discrezionali che si associano allo schema di regolamentazione prudenziale dettato da Basilea non hanno consentito di definire in modo uniforme la dimensione e i livelli di copertura dei rischi delle banche plurinazionali. Non solo il perimetro di consolidamento è spesso incerto, rendendo difficile alle autorità di vigilanza nazionale acquisire le informazioni su base consolidata, ma anche i modi in cui gli standard

regolamentari sono applicati divergono da paese a paese. Le divergenze di regole contabili necessariamente condizionano la qualità e la comparabilità delle informazioni.

La recente proposta presentata dalle autorità americane sulla regolamentazione prudenziale delle filiali di banche estere, in applicazione del Dodd-Frank Act, è un chiaro segnale della scarsa fiducia che oggi i paesi ospiti riservano alla vigilanza consolidata del paese di origine. Secondo tale proposta (Tarullo, 2012), le banche estere dovranno incorporare tutta la loro operatività in una sussidiaria di diritto americano, con attività e passività segregate (*ring-fenced*) da quelle della casa madre, con l'obbligo di detenere specifici requisiti di capitale e di liquidità, e di sottostare alla vigilanza e alle regole di gestione e risoluzione delle crisi definite dalla legislazione americana. In questa proposta, subito definita dalla stampa europea come “*anti-Deutsche Bank rule*”,<sup>10</sup> gli USA non sono isolati. Il processo di *subsidiarisation* delle banche estere si va affermando in questi ultimi anni un po' in tutto il mondo, in particolare in vari paesi asiatici.

È solo apparentemente paradossale che la tendenza a limitare la globalizzazione delle banche trovi oggi largo consenso (Sarcinelli, 2012), nonostante decenni di sperimentata cooperazione fra le autorità di vigilanza internazionali, e nonostante il processo di convergenza degli standard prudenziali e delle pratiche di vigilanza di cui il Comitato di Basilea è stato l'artefice principale. Troppi episodi verificatisi durante la crisi recente – si pensi ai casi di Lehman, di Dexia, di Fortis e delle banche islandesi – giustificano purtroppo la sfiducia dei paesi ospiti nella capacità e nella volontà delle autorità di vigilanza della casa madre di cooperare lealmente: sia nella segnalazione tempestiva di eventuali problemi delle proprie banche operanti *cross-border*, sia nella gestione coordinata degli interventi di risanamento e di risoluzione, che assicuri parità di trattamento fra creditori nazionali ed esteri.

Le divergenze nell'applicazione delle regole e nelle prassi di vigilanza sono, in realtà, solo uno dei problemi ancora aperti della costruzione di Basilea. L'altro problema, forse ancora più rilevante, è

---

<sup>10</sup> *The Economist*, 20 aprile 2013.

appunto la divergenza nei principi e nelle regole di risoluzione delle crisi bancarie *cross-border*, dovute alle diversità delle normative nazionali, ma soprattutto alla difficoltà politica di definire regole credibili di ripartizione dei costi privati e fiscali di dissesti sistemici (IMF, 2010; Tonveronachi, 2013).

Il tradizionale principio della tutela dei depositanti è oggi superato da quello della tutela dei contribuenti dai costi delle crisi bancarie, sancito nei nuovi standard internazionali sulla gestione e la risoluzione delle crisi delle banche sistemiche, emanati dal Financial Stability Board nel 2011 e approvati dai paesi del G20 (FSB, 2011). Il vasto consenso internazionale su questo principio appare tuttavia difficilmente conciliabile con la regola del controllo del paese di origine su cui si è finora fondato, grazie anche al contributo determinante delle regole di Basilea, il processo di globalizzazione delle banche.

L'ipotesi di un nuovo Concordato, che integri regolamentazione, vigilanza e procedure di gestione e di risoluzione delle crisi delle banche internazionali, appare oggi poco credibile: la *soft law* di Basilea non sembra destinata a mantenere la straordinaria capacità di adesione del passato, quando sono in gioco i principi fondamentali della sovranità fiscale e giuridica.

## BIBLIOGRAFIA

- ADMATI A.R., DEMARZO P., HELLWIG M.F. e PFLEIDERER P. (2010), "Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Capital is *not* Expensive", *Max Planck Institute for Research on Collective Goods Preprint*, n. 2010/42, agosto.
- ACHARYA V.V. (2002), "Is the International Convergence of Capital Adequacy Regulation Desirable?", 2 novembre, disponibile alla URL [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=223768](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=223768).
- ADRIAN T. e SHIN H.S. (2010), "Liquidity and Leverage", *Journal of Financial Intermediation*, vol. 19 n. 3, pp. 418-437.
- ALLEN B., CHAN K.K., MILNE A. e THOMAS S. (2012), "Basel III: Is the Cure Worse than the Disease?", *International Review of Financial Analysis*, n. 25, pp. 159-166.
- BAIR S. (2012), *Bull by the Horns: Fighting to Save Main Street from Wall Street and Wall Street from Itself*, Free Press, New York.

- BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (1992), *Minimum Standards for the Supervision of International Banking Groups and their Cross-Border Establishments*, luglio, Basilea.
- (1996), *Overview of the Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks*, gennaio, Basilea.
- (1997), *Core Principles for Effective Banking Supervision*, settembre, Basilea.
- (1998), *Instruments Eligible for Inclusion in Tier I Capital*, 27 ottobre, Basilea, disponibile alla URL <http://www.bis.org/press/p981027.htm>.
- (2003), *High-Level Principles for Cross-Border Implementation of the New Accord*, agosto, Basilea.
- (2006a), *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A Revised Framework*, giugno, Basilea.
- (2006b), *Results of the Fifth Quantitative Impact Study (QUIS 5)*, 16 giugno, Basilea.
- (2006c), *Core Principles Methodology*, ottobre, Basilea.
- (2009a), *Range of Practices and Issues in Economic Capital Framework*, marzo, Basilea.
- (2009b), *Enhancements to the Basel II Framework*, luglio, Basilea.
- (2010), *Basel III: A Global Regulatory Framework for more Resilient Banks and Banking Systems*, dicembre (revisione giugno 2011), Basilea.
- (2012), *Core Principles for Effective Banking Supervision*, settembre, Basilea.
- (2013a) *Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and Liquidity Risk Monitoring Tools*, gennaio, Basilea.
- (2013b), *Progress Report on Implementation of the Basel Regulatory Framework*, aprile, Basilea.
- (2013c), *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP). Analysis of Risk-Weighted Assets for Credit Risk in the Banking Book*, luglio, Basilea.
- BORDO M.D. (2003), "Market Discipline and Financial Crisis Policy: A Historical Perspective", in Kaufman G. (a cura di), *Market Discipline in Banking: Theory and Evidence*, Elsevier, Amsterdam, pp. 157-182.
- BRUNNENMEIER M.K. (2009), "Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-2008", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 23 n. 1, pp. 77-100.
- CANNATA F., CASELLINA S. e GUIDI G. (2012), "Inside the Labyrinth of Basel Risk-Weighted Assets: How not to Get Lost", *Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza (Occasional Paper)*, settembre, Roma.
- CAPRIO G.JR. e HONOHAN P. (1999), "Beyond Capital Ideals: Restoring Banking Stability", *World Bank Policy Research Working Paper*, n. 2235, disponibile alla URL [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=629166](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=629166).
- DANIELSSON J. (2003), "On the Feasibility of Risk Based Regulation", *CESifo Economic Studies*, vol. 49 n. 2, pp. 157-179.
- DANIELSSON J., EMBRECHT P., GOODHART C., MUENNICH F., KEATING C., RENAULT O. e SHIN H.S. (2001), "An Academic Response to Basel II", *LSE Financial Market Group Special Paper*, n. 130, Londra.
- DE WEERT F. (2011), *Bank and Insurance Capital Management*, Wiley Finance, Chichester.
- EUROPEAN BANKING AUTHORITY (2013), *Interim Results of the EBA Review of the Consistency of Risk-Weighted Assets. Top-Down Assessment of the Banking Book*,

- febbraio, Londra; disponibile alla URL [http://www.eba.europa.eu/documents/10180/15947/Interim-results-EBA-review-consistency-RWAs\\_1.pdf](http://www.eba.europa.eu/documents/10180/15947/Interim-results-EBA-review-consistency-RWAs_1.pdf).
- FINANCIAL SERVICES AUTHORITY (2009), "The Turner Review. A Regulatory Response to the Global Banking Crises", marzo, Londra; disponibile alla URL [http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner\\_review.pdf](http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf).
- (2012), *Results of 2011 Hypothetical Portfolio Exercise for Sovereign, Banks and Large Corporations*, gennaio, Londra.
- FINANCIAL STABILITY BOARD (2011), *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, ottobre, Basilea.
- FINANCIAL STABILITY FORUM (2008), *Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience*, aprile, Basilea.
- FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE (2005), *Financial Sector Assessment. A Handbook*, settembre, Washington (DC).
- (2010), *Resolution of Cross-Border Banks. A Proposed Framework for Enhanced Coordination*, 11 giugno, Washington (DC).
- (2012), *Global Financial Stability Report*, ottobre, Washington (DC).
- GETTER D.E (2012), "U.S. Implementation of the Basel Capital Framework", *Congressional Research Service Reports*, R42744, 14 novembre, Washington (DC).
- GOODHART C. (2011), *The Basel Committee on Banking Supervision: A History of the Early Years 1974-1997*, Cambridge University Press, Cambridge.
- GOODHART C. e SCHOENMAKER D. (2009), "Fiscal Burden Sharing in Cross-Border Banking Crises", *International Journal of Central Banking*, vol. 5 n. 1, pp. 141-165.
- GREENSPAN A. (1996), "Bank Supervision in a World Economy", *The Federal Reserve Board*, 13 giugno, Washington (DC); disponibile alla URL <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/1996/19960613.htm>.
- GROS D. (2010), "Too Interconnected to Fail = too Big to Fail: What's in a Leverage Ratio?", *CEPS Commentary*, 28 gennaio, Bruxelles.
- HALDANE A.G. (2009), "Banking on the State", *BIS Review*, n. 139/2009, pp. 1-20.
- (2011), "Capital Discipline", 9 gennaio, Basilea; disponibile alla URL <http://www.bis.org/review/r110325a.pdf>.
- (2012), "The Dog and the Frisbee", 13 agosto, Londra; disponibile alla URL <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2012/speech596.pdf>.
- HANSON S.G., KASHYAP A.K e STEIN J.C. (2010), "A Macroprudential Approach to Financial Regulation", *Working Paper*, n. 58, Booth School of Business, The University of Chicago, Chicago (IL).
- HELLWIG M. (2010), "Capital Regulation after the Crisis: Business as Usual?", *CEifo Research Report*, n. 2/2010, pp. 40-46.
- HERRING R.J. (2007), "Conflicts between Home and Host Country Prudential Supervision", *Working Paper Series*, Wharton Financial Institution Center, n. 07-33, Philadelphia; disponibile alla URL <http://fic.wharton.upenn.edu/fic/papers/07/0733.pdf>.
- HOENIG T.M. (2012), "Back to Basics: A Better Alternative to Basel Capital Rules", intervento all'*American Banker Regulatory Symposium*, 14 settembre, Washington (DC).
- (2013), "Basel III Capital: A Well-Intended Illusion", intervento all'*International Association of Deposit Insurer 2013 Research Conference*, aprile, Basilea.

- HILL J.A. (2011), "Bank Capital Regulation by Enforcement: An Empirical Study", *Indiana Law Journal*, vol. 87, pp. 645-708.
- HIMINO R. (2004), "Basel II – Towards a Common Language", *BIS Quarterly Review*, settembre, pp. 41-49.
- INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE (2011), *The Cumulative Impact on the Global Economy of Changes in the Financial Regulatory Framework*, settembre, Washington (DC); disponibile alla URL <http://www.iif.com/emr/resources+1359.php>.
- JACKSON P. (1999), "Capital Requirements and Bank Behaviour: The Impact of the Basel Accord", *Basel Committee on Banking Supervision Working Papers*, n. 1, Basilea.
- KAPSTEIN E.B. (1994), *Governing the Global Economy: International Finance and the State*, Harvard University Press, Cambridge (MA).
- (2006), "Architects of Stability? International Cooperation among Financial Supervisors", *BIS Working Papers*, n. 199, Basilea.
- KREGEL J.A. (2007), "The Natural Instability of Financial Markets", *Levy Economic Institute Working Paper Series*, 17 dicembre, Bard College, Annandale on Hudson (NY).
- LE LESLÉ V. e AVRAMOVA S. (2012), "Revisiting Risk-Weighted Assets. Why Do RWAs Differ Across Countries and What Can Be Done About It?", *IMF Working Paper*, n. WP/12/90, Washington (DC); disponibile alla URL <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp1290.pdf>.
- MILES D., YANG J. e MARCHEGGIANO G. (2011), "Optimal Bank Capital", *Discussion Papers*, n. 31, Bank of England, Monetary Policy Committee Unit, Londra.
- MINSKY H. (1992), "The Financial Instability Hypothesis", *Working Paper*, The Jerome Levy Economic Institute of Bard College, n. 74, Annandale on Hudson (NY); disponibile alla URL <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf>.
- MONTANARO E. e TONVERONACHI M. (2009), "Il secondo pilastro di Basilea 2. Prove di stress per le banche o per la vigilanza?", *Banca Impresa e Società*, vol. 28 n.1, pp. 73-93.
- (2012), "Financial Re-Regulation at the Cross-Road: How the European Experience Strengthens the Case for a Radical Reform Built on Minsky's Approach", *PSL Quarterly Review*, vol. 65 n. 263, pp. 335-383.
- MORRISON A.D. e WHITE L. (2005), "Level Playing Field in International Financial Regulation", *CEPR Discussion Paper*, n. 5247, Londra.
- PADOA-SCHIOPPA T. (2004), "The Evolving European Financial Landscape: Integration and Regulation", *European Central Bank*, 22 marzo, Francoforte sul Meno; disponibile alla URL <http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2004/html/sp040322.en.html>.
- PERSAUD A. (2000), "Sending the Herd Off the Cliff: The Disturbing Interaction between Herding and Market-Sensitive Risk Management Practices", *BIS Papers*, n. 2, Basilea.
- (2010), "The Locus of Financial Regulation: Home Versus Host", *International Affairs*, vol. 86 n. 3, pp. 637-646.
- ROCHET J-C. (2004), "Rebalancing the Three Pillars of Basel II", *FRBNY Economic Policy Review*, settembre, pp. 7-18, disponibile alla URL <http://www.newyorkfed.org/research/epr/04v10n2/0409roch.pdf>.

- RONCAGLIA A. (2012), “Keynesian Uncertainty and the Shaky Foundation of Statistical Risk Assessment Models”, *PSL Quarterly Review*, vol. 65 No. 263, pp. 437-454.
- SARCINELLI M. (2009), “La vigilanza e il sistema finanziario: obiettivi, assetti e approcci”, *Moneta e Credito*, vol. 62 n. 245-248, pp. 145-190.
- (2012), “Come difendere la globalizzazione e salvaguardare i sistemi bancari dal contagio?”, *Moneta e Credito*, vol. 65 n. 257, pp. 9-47.
- STIGLITZ J.E. (1994), “The Role of the State in Financial Markets”, *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics 1993*, The International Bank for Reconstruction and Development, Washington (DC).
- TARULLO D. K. (2008), *Banking on Basel. The Future of International Financial Regulation*, Peter G. Peterson Institute for International Economics, Washington (DC).
- (2012), “Regulation of Foreign Banks Organizations”, Board of Governors of the Federal Reserve System, 28 novembre, Washington (DC); disponibile alla URL <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/tarullo20121128a.htm>.
- (2013), “Evaluating Progress in Regulatory Reforms to Promote Financial Stability”, intervento al Peterson Institute for International Economics, Washington (DC), 3 maggio, disponibile alla URL <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/tarullo20130503a.pdf>
- TONVERONACHI M. (2001), “Structural Biases in Prudential Regulation of Banks”, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, vol. 54 n. 219, pp. 341-353.
- (2009), “Implicazioni di Basilea II per la stabilità finanziaria. Le nuvole si addensano sui paesi in via di sviluppo”, *Moneta e Credito*, vol. 62 n. 245-248, pp. 117-144.
- (2013), “L’unione bancaria europea. Di nuovo un disegno istituzionale incompleto”, *Moneta e Credito*, vol. 66 n. 264, pp. 397-413.
- TURNER A. (2011), *Leverage, Maturity Transformation and Financial Stability: Challenges Beyond Basel III*, Cass Business School, 16 marzo, Londra; disponibile alla URL [http://www.fsa.gov.uk/pubs/speeches/031611\\_at.pdf](http://www.fsa.gov.uk/pubs/speeches/031611_at.pdf).