

## **Distorsioni strutturali della regolamentazione prudenziale delle banche**

MARIO TONVERONACHI\*

### **1. Introduzione**

A partire dalla fine degli anni '80 i sistemi finanziari sono stati gradualmente interessati da profondi cambiamenti del quadro regolamentativo. In particolare si è avuta una convergenza verso alcuni principi basilari espressi dal Comitato di Supervisione Bancaria di Basilea.

In precedenza le regolamentazioni nazionali erano notevolmente diverse l'una dall'altra. Tali differenze erano state indotte dalle diverse soluzioni date alla crisi finanziaria degli anni '30 e potevano essere giustificate dalla necessità di adeguare la regolamentazione finanziaria alle identità nazionali ereditate dalla storia, specialmente in un periodo di indebolito grado di apertura internazionale. A loro volta, le differenze di regolamentazione avevano contribuito a rafforzare la diversificazione delle morfologie finanziarie nei decenni successivi.

Mentre alcuni paesi non introdussero limiti alla morfologia bancaria, in altri sistemi di regolamentazione nazionale vennero adottati nuovi insiemi di proibizioni, con l'intento di mantenere le banche in acque più sicure. A seguito delle ricorrenti crisi bancarie sperimentate prima degli anni '30, le banche finirono per essere considerate come una componente insieme necessaria e pericolosa del sistema finanziario, quindi da isolare dalle attività più rischiose e da un'eccessiva concorrenza. Parafrasando Ralph Hawtrey, l'attività bancaria può essere vista come un'arte; data però la scarsità degli artisti, era preferibile rafforzare la tradizionale

---

Università degli Studi di Siena, Dipartimento di Economia Politica; e-mail: tonveronachi@unisi.it.

\* Versione rivista della comunicazione presentata alla Conferenza annuale della European Association of University Teachers in Banking and Finance, Malaga, 6-7 settembre 2001. La presente versione ha beneficiato di utili commenti e suggerimenti da parte di due anonimi referees.

impostazione conservatrice. Potenziali severe distorsioni nelle attività bancarie, frutto di conflitti d'interesse, raccomandarono inoltre l'adozione di strette limitazioni nella struttura del controllo societario delle banche. La proprietà pubblica delle banche, frequente in Europa, poteva anche essere vista come un modo per trattare i problemi relativi alla *corporate governance* delle e sulle banche.

L'aumentata internazionalizzazione degli ultimi decenni, particolarmente accentuata nella sfera finanziaria, ha cambiato quel quadro. Banche soggette a differenti regolamentazioni nazionali e a differenti meccanismi di mercato venivano ora a competere nel contesto internazionale su basi diseguali. Il ruolo internazionale sempre più cruciale assunto dalle banche venne inoltre a essere considerato, specialmente dopo le moratorie sul debito dell'America Latina degli anni '80, in contrasto con l'apparente tendenza di lungo periodo alla diminuzione della capitalizzazione bancaria.

A livello nazionale, la regolamentazione finanziaria basata su divieti, cioè la cosiddetta regolamentazione strutturale, veniva accusata di produrre rilevanti distorsioni. Il grado di concorrenza ne risultava limitato, favorendo inefficienze di tutti i tipi; la cultura del rischio ne risultava indebolita; ampi poteri discrezionali erano usati dalle autorità nazionali per distorcere i meccanismi di mercato e la proprietà pubblica distorceva la concorrenza e favoriva pratiche clientelari.

Una nuova comune cultura regolamentativa è quindi emersa, basata sulla libera concorrenza interna al settore bancario e per il sistema finanziario nel suo complesso. Essa richiede l'eliminazione di stretti limiti all'operatività bancaria, l'abbandono del principio di specializzazione tra attività di banca commerciale e attività finanziaria non bancaria, l'affermazione della proprietà privata, l'assoggettamento delle banche a una più forte disciplina di mercato, anche con riguardo alla loro *corporate governance*. Ovviamente tutto ciò espone le banche a un più ampio ventaglio di rischi. La deregolamentazione della concorrenza è stata quindi accompagnata da una ri-regolamentazione di natura cosiddetta prudenziale, per la quale è centrale l'impostazione di Basilea basata su tre pilastri: requisiti minimi di capitalizzazione, supervisione e disciplina di mercato. Presentando le sue recenti proposte per un nuovo Accordo

(Basilea 2), il Comitato (BCBS 2001, p. 1) afferma:

«L'ammontare totale di capitale bancario [...] è vitale per ridurre il rischio di insolvenza bancaria e il costo potenziale dei fallimenti bancari per i depositanti. Su questa base il nuovo schema intende migliorare la sicurezza e la solidità del sistema finanziario dando maggiore enfasi al controllo interno e al management bancario, alla supervisione e alla disciplina di mercato».

Occorre però considerare un importante aspetto di ordine generale. Quando era adottata, la regolamentazione strutturale era principalmente diretta a prevenire e a gestire crisi finanziarie sistemiche. A livello microeconomico essa riparava le banche da un'eccessiva assunzione di rischi e da eccessi concorrenziali. A livello macroeconomico essa era accompagnata dall'azione della banca centrale come prestatore di ultima istanza. Negli Stati Uniti essa era, ed è tuttora, accompagnata anche da un'assicurazione dei depositi garantita dal Tesoro. Un'ulteriore protezione derivava da una forte spesa pubblica, capace di porre un limite alla caduta del reddito nazionale e dei profitti totali.

Nel valutare l'attuale tendenza della regolamentazione bancaria dobbiamo quindi concentrarci su tre questioni: se occorra integrare l'impostazione di Basilea con protezioni sistemiche contro le crisi finanziarie; se essa offra evidenti vantaggi netti rispetto al sistema precedente, specialmente in termini di costi regolamentativi e di distorsioni indotte nelle pratiche bancarie; se essa possa essere generalizzata con sicurezza a tutte le banche e a tutti i paesi.

## **2. La natura microeconomica dell'impostazione di Basilea e le sue implicazioni**

Nonostante il precedente riferimento al sistema bancario, l'impostazione di Basilea è strettamente di natura microeconomica. In altri termini, essa affronta problemi di fragilità e di instabilità sistemica solo in quanto la somma di banche più resilienti rende più forte il sistema complessivo. Quest'ottica parziale adottata dal Comitato di Basilea può avere due spiegazioni: il Comitato indirizza la sua attenzione primariamente a (grandi) banche internazionali appartenenti

ai paesi più sviluppati;<sup>1</sup> dato che la sua attenzione è ristretta al settore bancario e a requisiti regolamentativi minimi, si può pensare che i problemi sistemici siano lasciati all'azione delle autorità nazionali o regionali.

Su quest'ultimo punto l'Europa e gli Stati Uniti presentano due modelli distinti. Gli Stati Uniti mantengono un chiaro disegno in cui la Fed, come prestatore di ultima istanza, e il Tesoro, come garante dell'assicurazione dei depositi, rimangono i due sperimentati strumenti per affrontare le crisi finanziarie interne. L'Europa, al contrario, proibisce schemi di assicurazione dei depositi di natura pubblica e la Banca Centrale Europea non è equipaggiata per agire come un credibile prestatore di ultima istanza. Il nocciolo della regolamentazione degli Stati Uniti è rappresentato dal prestatore di ultima istanza e dall'assicurazione dei depositi, mentre i tre pilastri della regolamentazione di Basilea possono essere considerati come parte delle misure necessarie per contenere gli effetti di *moral hazard* e i costi sociali derivanti da quei due strumenti principali. L'Europa, come molti altri paesi, fa affidamento solo sui pilastri di Basilea. Per questa ragione, in quanto segue l'attenzione sarà ristretta all'impostazione di Basilea.

La recente esperienza mostra che le crisi finanziarie non hanno risparmiato il periodo successivo all'accordo di Basilea del 1988; pertanto dobbiamo continuare a preoccuparci della fragilità, dell'instabilità finanziaria e degli effetti sull'economia dell'attuale impostazione di regolamentazione finanziaria. La regolamentazione dovrebbe essere la risposta non a problemi individuali bensì a seri problemi relativi a beni pubblici; inoltre le regole dovrebbero essere calibrate per combattere le cause specifiche dei pericoli potenziali e/o per alleviarne gli effetti sul sistema; infine, il teorema del *second best* ci avverte che la migliore soluzione subottimale può non essere ottenuta semplicemente attenuando alcune delle imperfezioni esistenti. In altri termini è richiesta un'impostazione globale.

---

<sup>1</sup> Basilea 2 è comunque meno cauto, dato che sembra ora considerare come ovvia la generalizzazione delle sue raccomandazioni a tutte le banche e a tutti i paesi

### **3. Differenti opinioni sulla fragilità finanziaria sistemica e sul ruolo delle banche**

Nel valutare gli effetti di una decade di applicazione del Primo Accordo di Basilea e delle nuove proposte dovremmo avere alcune idee chiare sulle cause della fragilità finanziaria, per poi analizzare come lo specifico insieme di regole sia coerente con le precedenti regole teoriche.

Un'opinione radicale vede l'instabilità finanziaria come risultato della stessa esistenza dell'attività di banca commerciale, con le banche trattate come dinosauri salvati dall'estinzione da restrizioni legali e dal supporto del denaro pubblico. L'operatività bancaria è opaca e per sua natura soggetta a errata conduzione; le corse agli sportelli bancari, con i loro effetti distruttivi sul sistema dei pagamenti e sul credito, sono una seria minaccia potenziale. Ciò significa che il ruolo dell'intermediazione finanziaria dovrebbe consistere nel contenere i costi di transazione e d'informazione, con i rischi direttamente sopportati dagli investitori finanziari finali. Un sistema finanziario resiliente deve quindi essere basato sul mercato dei capitali e su quelle istituzioni finanziarie non bancarie che lo rendono efficiente. Da qui alcune proposte dirette a imporre un nuovo insieme di restrizioni legali, ad esempio sull'obbligo di investire depositi monetari in attività liquide o sul divieto che i depositi bancari abbiano valore nominale prefissato. Un secondo pezzo di regolamentazione dovrebbe imporre un elevato livello di concorrenza e di trasparenza. Questa opinione è stata rafforzata dall'esperienza dell'ultimo decennio, caratterizzata da un considerevole spostamento di fondi dai depositi bancari verso attività scambiate nei mercati dei capitali. Secondo un'opinione assai diffusa, quando e dove le forze della concorrenza sono lasciate libere d'agire, la soluzione migliore tende a emergere: un punto di vista criticabile ma coerente.

Un'opinione diversa considera la fragilità come inerente al sistema finanziario, indipendentemente dalla sua morfologia. Il problema deriva dal fatto che il sistema finanziario è un sostituto di un insieme perfetto e completo di mercati a termine delle merci che non possono esistere a causa dell'incertezza e della natura dinamica del capitalismo. Come sostituti, i mercati finanziari sono imperfetti per definizione, e può sovente accadere

che non convalidino le decisioni prese sulla base di una conoscenza incerta. Differenti morfologie dei sistemi finanziari possono produrre diversi tipi di fragilità e instabilità finanziaria e possono diversamente servire il sistema economico in tempi “normali”. Secondo quest’opinione, possiamo analizzare due casi estremi della morfologia del sistema finanziario, quello basato unicamente sulle banche e quello affidato al solo operare del mercato dei capitali. Ciascuno presenta pregi e difetti. Tra questi estremi abbiamo un’infinita varietà di combinazioni, che risultano maggiormente orientate al mercato o alle banche a seconda del posto che occupano nello spettro. Potremmo argomentare che lo spettro non è continuo, dato che vicino agli estremi la dominanza di un sotto-sistema è così forte da tendere a impedire la vitalità dell’altro. Una versione particolare di questa impostazione vede le soluzioni intermedie come quelle che possono beneficiare degli aspetti positivi di entrambi i sottosistemi. Si afferma, ad esempio, che i mercati dei capitali, per la loro stessa natura, non possono operare con le centinaia di migliaia di imprese di medie e piccole dimensioni, sia per la mancanza di informazione pubblica affidabile su queste imprese, sia per la loro stessa numerosità. Alan Greenspan (2000) ha di recente affermato che:

«la storia ci insegna che un sistema bancario solido [...] è un prerequisito della salute di lungo periodo dell’economia nazionale. I mercati dei capitali non saranno mai capaci, da soli, di sostituirsi all’estesa e dettagliata conoscenza che i banchieri [...] portano al processo di intermediazione».

Si suggerisce inoltre che, quando uno shock di fiducia colpisce i mercati dei capitali, è possibile evitare un’estesa contrazione del credito se le banche sono pronte a fornire assistenza tampone, e viceversa. Si può allora logicamente inferire che compito della regolamentazione dovrebbe essere quello di opporsi ai difetti più seri specifici dei due sotto-sistemi e della loro mutua interazione.

#### **4. L’impostazione di Basilea sui requisiti di capitale: una valutazione critica**

Dove si colloca l’impostazione di Basilea? Certamente essa non si propone di abolire l’attività di banca commerciale. I banchieri sono

comunque visti come giovani scolari ai quali insegnare le buone maniere e i rudimenti della loro professione, anche con l'aiuto di pene (mercati) capitali. Può anche darsi che la giustificazione per il consolidamento del settore bancario stia nella scarsità di buoni banchieri. In quanto le regole di Basilea sono basate sul miglioramento delle buone maniere e della cultura bancaria, dovremmo vederle dirette al miglioramento della *corporate governance* delle e sulle banche. I requisiti minimi di capitale (primo pilastro) e la disciplina di mercato (terzo pilastro) dovrebbero risolvere i problemi di agenzia posti dalla mancanza di controllo da parte dei depositanti e dall'inefficacia della minaccia di scalate azionarie; la supervisione (secondo pilastro) dovrebbe forzare verso una cultura del rischio; la concorrenza (pilastro zero) dovrebbe garantire la sopravvivenza dinamica dei più adatti (se crediamo a questo tipo di teorie semplicistiche).

Purtroppo le regole concernenti i requisiti di capitalizzazione sono quelle che sopportano di fatto la maggior parte del peso della regolamentazione e che al contempo sono maggiormente esposte a serie critiche.

In primo luogo, se il problema è quello di forzare le banche verso una maggiore capitalizzazione, la soluzione potrebbe essere molto più semplice: rendere il costo del capitale più basso del costo del debito. Come Modigliani e Miller ci hanno insegnato molto tempo fa, il sistema fiscale è pienamente in grado di realizzare una condizione di questo tipo. Con riferimento agli investitori finanziari, oltre a irrobustire le regole per la protezione degli azionisti, si dovrebbe confermare e rafforzare l'attuale tendenza verso una tassazione degli interessi più alta di quella delle rendite da capitale. Per quanto riguarda le banche, sarebbe cruciale che esse fossero completamente esonerate dalla tassazione per tutti quei fondi che direttamente o indirettamente costituiscono autofinanziamento.

In secondo luogo, cosa significa un tasso di patrimonializzazione dell'8% aggiustato per il rischio? Come mostra l'esperienza, esso non rappresenta un efficace ammortizzatore per limitare le perdite dei depositanti. Dobbiamo allora supporre che, finché il capitale resta più costoso del debito, il collegamento tra capitalizzazione e rischio sia finalizzato a rendere più onerosi gli impieghi più rischiosi. Accettiamo l'ipotesi, peraltro eroica, che il sistema funzioni. Quali sono i suoi effetti

sull'economia? Se è vero che centinaia di migliaia di debitori non hanno alternative ai prestiti bancari, sono essi che pagano di fatto il costo di questa regolamentazione. La distanza tra le poche grandi banche internazionali che operano con debitori importanti (che costituiscono l'obiettivo iniziale di Basilea 1) e le condizioni di economie nazionali e regionali, nelle quali le imprese che non hanno accesso al mercato dei capitali producono circa il 50% del reddito nazionale, non potrebbe essere più evidente. Siamo veramente sicuri che le passate crisi bancarie siano state prodotte da *default* sul debito da parte di questa categoria di debitori? La cosa sembra molto improbabile. Per gli effetti potenziali che la regolamentazione sul capitale bancario ha su questi debitori è stato coniato un nuovo termine: *capital crunch*.

In terzo luogo, la ragione invocata per estendere la regola di Basilea sulla capitalizzazione a tutte le banche è il rispetto di uguali condizioni di regolamentazione (*level playing field*). L'impostazione sembra basata sul solido buon senso: lasciamo che ciascuno sia libero di assumere i rischi che vuole, ma individuiamo i rischi là dove sono allocati e tassiamoli con un'aliquota fissa. Quale soluzione più coerente si potrebbe trovare per un ambito aperto e concorrenziale? Purtroppo solidi principi economici e solido buon senso spesso divergono. Nel circuito del mercato del capitale i rischi sono interamente assunti dai risparmiatori; poiché le autorità di regolamentazione non hanno ancora trovato il modo per attraversare la soglia delle nostre case, questo *level playing field* produce distorsioni per la stabilità dell'intero sistema se, come possiamo ipotizzare, l'abilità dei risparmiatori a valutare i rischi e la loro risposta alle perdite non è migliore di quella delle banche.

Esiste comunque un problema ancora più serio. Come ha mostrato Shaefer (1991), è lo stesso concetto di *level playing field* che diviene oggetto di una critica distruttiva quando partiamo dalla giustificazione teorica della regolamentazione. Se i requisiti minimi di capitalizzazione devono essere correlati alle esternalità negative prodotte dal fallimento di un intermediario finanziario, dobbiamo riconoscere che le esternalità sistemiche da fallimento differiscono per tipologie diverse di intermediari, per banche di differente grandezza e per sistemi variamente basati sull'intermediazione bancaria. L'eventuale fallimento della Banca di

Credito Cooperativo di Monteriggioni, una banca molto piccola (peraltro solida) che opera in una zona rurale vicino a Siena, non avrebbe alcun effetto sistemico sulla finanza e sull'economia italiana, non determinerebbe alcuna reazione a catena, e poiché questa banca è membro di uno schema italiano di garanzia privata dei depositi, i depositanti sono protetti e non vi è quindi alcuna necessità di imporre una tassa regolamentativa addizionale. Se prendiamo il caso delle maggiori banche italiane è vero il contrario: lo schema privato di garanzia dei depositi è assolutamente inadeguato per affrontare un fallimento di queste dimensioni, gli effetti finanziari ed economici sarebbero devastanti; chiaramente qualche protezione sistemica aggiuntiva è necessaria. Di conseguenza l'impostazione del *level playing field* è teoricamente una sciocchezza, anche se è politicamente rassicurante. Peggio, essa aiuta a rinforzare il *moral hazard* nella forma del *too big to fail*. Condizioni concorrenziali nella regolamentazione e protezione sistemica dai rischi sono qui in contrasto. Permetteremmo in primo luogo che la concorrenza conducesse a costruire tre gigantesche centrali nucleari all'interno di un'area di 7 chilometri quadrati? dovremmo poi imporre la stessa aliquota fissa di regolamentazione, dedotta da rischi individuali, se le tre centrali fossero costruite nella stessa località o ben distanti tra loro?

## 5. Il mito del “level playing field”

È utile ricordare la logica, o almeno la giustificazione formale, dell'iniziale Accordo di Basilea sulla capitalizzazione. Lo schema fu pensato per banche operanti nel contesto internazionale e appartenenti ai paesi del G10. I requisiti di capitale erano basati sull'esistenza di una serie di prerequisiti. Le banche internazionali erano considerate sufficientemente esperte nel valutare i rischi di portafoglio, nell'accantonare fondi per i rischi futuri, nel fare pronte rettifiche a fronte di perdite; inoltre, tali banche hanno la loro base in paesi i cui sistemi legali garantiscono a basso costo l'adempimento delle obbligazioni contrattuali. Il loro maggior difetto era visto nella tendenza a una bassa capitalizzazione. Trattandosi di grandi banche, il loro fallimento avrebbe

prodotto importanti esternalità negative o, come mostra l'esperienza, il loro salvataggio avrebbe prodotto pesanti costi sociali e problemi politici internazionali sulla ripartizione dei costi.

Il mito del *level playing field* appare come un'invenzione successiva, intervenuta quando lo schema fu applicato a tutte le banche e tendenzialmente a tutti i paesi. Seguendo l'idea di liberare le forze della concorrenza anche a livello nazionale e regionale, sembrò conveniente estendere l'adozione dell'Accordo. Inizialmente fu prestata poca attenzione al fatto che quei prerequisiti non potessero essere ugualmente presenti in tutte le banche e in tutti i paesi. Dopo che la successiva esperienza di crisi bancarie ha evidenziato questa svista, sono emerse due tendenze. Da un lato la regolamentazione è stata resa sempre più complessa, nello sforzo di rimediare all'errore iniziale e di contenere l'ingegnosità delle banche nell'eludere le regole. Il risultato ci ricorda la storia della rappresentazione tolemaica del sistema solare che, a fronte delle crescenti discrepanze con le osservazioni, fu resa sempre più complessa, al costo di un continuo aumento della confusione mentre venivano individuate sempre nuove discrepanze. Va notato che una maggiore complessità implica maggiori costi di regolamentazione che devono essere sopportati dalle banche.

Dall'altro lato le autorità nazionali sono ora convinte di dover usare i loro poteri discrezionali per rinforzare i requisiti minimi di capitale a livello sistemico, quando ciò sia considerato necessario per i paesi emergenti e/o per banche che mostrino prassi gestionali più deboli. Ammettiamo che gli attuali sforzi delle autorità per costruire un super-indice, nello stesso spirito dell'americano CAMEL,<sup>2</sup> arrivino a quantificare in modo soddisfacente le insufficienze nelle prassi bancarie. Possiamo però chiederci quanti punti in più di capitalizzazione siano necessari per un punto in meno del CAMEL e, ancor di più, se siamo convinti che più stringenti requisiti di capitalizzazione possano controbilanciare più deboli prassi bancarie. Meno le autorità sono convinte di questo *trade-off*, più tolemaica e costosa è destinata a divenire la regolamentazione. Le recenti proposte di estendere i requisiti di capitale ai rischi operativi mi sembrano una chiara dimostrazione di questa tendenza.

---

<sup>2</sup> Si possono trovare informazioni sul CAMEL nel sito web della Federal Deposit Insurance Corporation (<http://www.fdic.gov>).

Data la crescente complessità e la conseguente variabilità della regolamentazione e della supervisione, suggerirei a questo punto di prendere seriamente in considerazione un altro rischio da coprire con la capitalizzazione, il rischio regolamentativo.

Concentrando l'attenzione sulle regole della prassi bancaria piuttosto che sui costi sociali del fallimento, l'attuale regolamentazione mostra di essere basata su un'impostazione microeconomica parziale e su due discutibili idee, ovvero che adottando le migliori prassi bancarie non emerge alcun serio rischio sistemico e che i regolamentatori conoscono la prassi bancaria meglio degli stessi banchieri. È indubbio che i pilastri di Basilea abbiano spinto le banche a migliorare la gestione del rischio e i controlli interni, ma è possibile sostenere che gli incentivi corretti derivano dalla supervisione mentre i requisiti minimi di capitalizzazione introducono serie distorsioni e spinte verso attivi più rischiosi.

Per ironia, le ultime proposte del Comitato di Basilea tendono a diminuire l'effettivo livellamento del *playing field*, questa volta in particolare tra le banche. Sia i raffinamenti dello schema esistente per mezzo dei *ratings* esterni, sia la prevista adozione di modelli interni di autovalutazione dei rischi danno alle banche maggiori vantaggi addizionali, dato che esse lavorano con clienti di maggiori dimensioni e soggetti a *rating* e hanno le risorse per costruire propri modelli di valutazione interna dei rischi. Inoltre, i più ampi poteri discrezionali ora attribuiti ai supervisori hanno diversi importanti effetti. In primo luogo, le autorità locali hanno il potere di usare la supervisione come uno strumento di politica industriale, con forti potenziali effetti discriminatori e orientati politicamente. In secondo luogo, occorre riconoscere che la forza e la perizia dei supervisori nazionali sono notevolmente differenziate, per cui il *level playing field* a livello internazionale si trasforma di fatto in un semplice slogan.

L'attuale regolamentazione sembra quindi viziata da una contraddizione interna. Se l'aliquota di capitalizzazione fosse commisurata ai costi sociali di fallimento individuali e sistemici, le grandi banche e i sistemi orientati alle banche soffrirebbero di svantaggi concorrenziali. Con l'aliquota di capitalizzazione fissata a un livello uniforme e quindi arbitrario, le grandi banche risultano favorite e i rischi

sistemici sono fuori controllo. Permettendo *ratings* interni e una valutazione globale dei rischi residuali, i raffinamenti proposti allargano questo divario. In ogni caso la concorrenza effettiva è distorta e la fragilità finanziaria non è considerata con la dovuta serietà.

## 6. Regolamentazione e concorrenza a livello internazionale

La situazione appare ancora peggiore quando guardiamo agli effetti combinati della concorrenza e dei requisiti di capitale a livello internazionale, specialmente con riferimento alle economie emergenti. Alcuni autori hanno sottolineato gli effetti perversi di questa combinazione sull'assunzione dei rischi da parte delle banche e sulla fragilità finanziaria, giungendo a proporre un ritorno a qualche forma di regolamentazione strutturale.<sup>3</sup> Altri (Acharya 2000) hanno mostrato che una maggiore concorrenza internazionale può di fatto produrre un *playing field* accidentato. Tradotto in termini più crudi, ciò significa che la concorrenza non offre uguali opportunità in assenza di uguali condizioni di partenza; in particolare le banche internazionali possono non forzare la concorrenza nel loro paese di origine dato che possono sfruttare vantaggi concorrenziali operando in paesi con sistemi bancari più deboli.

La più recente esperienza di alcune liberalizzazioni dei sistemi bancari dell'America Latina sembra confermare questi risultati e offre altri spunti interessanti. Forti banche internazionali che entrino in questi mercati godono di un duplice vantaggio. Un *rating* più elevato rispetto alle banche indigene favorisce le grandi banche internazionali tramite un minore costo del capitale e del debito, permettendo loro di selezionare la clientela migliore tramite l'offerta di tassi più bassi. Poiché la regolamentazione locale in genere inasprisce i requisiti minimi di capitalizzazione di Basilea e le correlate ponderazioni per i rischi, le banche internazionali ottengono importanti risparmi su questi costosi requisiti di capitalizzazione. Dinamicamente ciò produce crescenti vantaggi

---

<sup>3</sup> Si veda Hellman, Murdock e Stiglitz (2000) e la bibliografia ivi citata.

per le banche estere e una perversa distribuzione dei rischi tra le banche, dato che sono le banche più deboli quelle che assorbono i rischi maggiori. Ne risulta che le banche locali sono forzate ad assumere rischi maggiori; alternativamente, nel tentativo di tenerli sotto controllo, esse divengono meno disposte a finanziare il proprio sistema economico. Le banche internazionali entrano in questi mercati non per promuovere la concorrenza, ma per i lauti margini che così ottengono, specialmente nelle connesse attività di gestione dei risparmi. Aprire i mercati locali alle banche estere non sembra quindi produrre concorrenza sui margini ma sulla ripartizione dei rischi. Inoltre, a giudicare dai livelli dei margini d'interesse e dalla loro composizione in termini di *mark-up* e di *mark-down*, i paesi d'origine delle banche internazionali spesso mostrano un basso grado di concorrenza bancaria.

Cosa si può dire sul rafforzamento dei coefficienti minimi di Basilea per i sistemi finanziari più deboli? Il Comitato di Basilea dovrebbe considerare l'Argentina come un paradiso. Tutte le regole prudenziali sono applicate, con maggiore forza di quanto richiesto da Basilea, e regole aggiuntive sono state ideate e correttamente applicate. Negli ultimi anni l'idea di rinforzare le regole di Basilea in paesi con sistemi finanziari fragili ha conquistato molto spazio in America Latina. In Argentina l'aliquota minima di capitalizzazione non è dell'8% bensì dell'11,5%; viene poi applicata una complessa formula che include rischi d'interesse e di mercato e un coefficiente derivato da una valutazione di tipo CAMEL. Inoltre le ponderazioni per i rischi di credito non sono collegate ad ampie categorie di attività ma ai tassi d'interesse a esse applicati, usando una forte progressività. Possiamo grossolanamente calcolare un coefficiente marginale di capitalizzazione che in tempi normali richiede 30 centesimi di capitale per un dollaro di prestito, e che in tempi difficili semplicemente blocca qualsiasi prestito al settore privato. In queste condizioni il sistema bancario non aiuta certamente l'economia a crescere. Ma si minimizza almeno la fragilità finanziaria? Sfortunatamente no, dato che la regolamentazione non considera i rischi sistemici e l'Argentina non ha spazio residuo per politiche di cambio, monetarie e fiscali e non ha risorse sufficienti per finanziare uno schema pubblico di assicurazione dei depositi. Quando lo shock ha carattere macroeconomico, i requisiti di

capitalizzazione lo amplificano notevolmente. Se la recessione dura più di sei mesi, il risultato è che la capacità prestabile delle banche si annulla e la maggior parte delle attività delle banche divengono tecnicamente inesigibili, con i membri dell'Autorità di Supervisione che divengono improvvisamente interessati a come rendere più piacevole il loro giardino pensile.

## 7. Conclusioni

Secondo un vecchio adagio le banche vivono di basso costo del debito, di potere di mercato e di alto *leverage*. Una maggiore concorrenza tende a indebolire i primi due, i requisiti di capitalizzazione il terzo. È normale attendersi che quando si chiede alle banche di comportarsi come qualsiasi altra impresa, inducendole a remunerare conformemente il loro capitale, esse reagiscano tentando di limitare la concorrenza e assumendo maggiori rischi. D'altro canto, se le banche devono disfarsi del potere di mercato, i nostri studi giovanili sul capitalismo ci ricordano che in un ambito concorrenziale i rischi non coperti sono l'unica fonte di profitti. Se i regolamentatori tassano i rischi bancari, siamo indotti a pensare che anch'essi tendano a caricare l'intera responsabilità delle inefficienze e dell'instabilità finanziaria sull'attività delle banche commerciali e che non obietterebbero a un serio ridimensionamento delle loro operazioni. Un'indagine più attenta mostra che la tendenza attuale nella regolamentazione bancaria si orienta a punire in particolare la dimensione minore e locale dell'attività di banca commerciale.

Senza le classiche difese contro i rischi sistemici, l'impostazione europea alla regolamentazione finanziaria sembra rinforzare le debolezze della cosiddetta regolamentazione prudenziale, che sono quelle di analisi parziale, di trascurare la fragilità dell'intero settore finanziario, di incoerenza tra principi di regolamentazione concorrenziale e di protezione sistemica. I paesi in via di sviluppo mancano delle risorse necessarie per adottare le difese sistemiche che risultano necessarie per integrare una più rischiosa struttura microeconomica bancaria. Sarà il dominio delle banche estere l'unica soluzione che resta loro aperta? Non possiamo evitare di notare che la piccola e media dimensione, per le banche, le imprese non

finanziarie e i paesi, non è propriamente considerata e rappresentata laddove le decisioni regolamentative sono assunte.

Infine, le regole di Basilea producono distorsioni non meno serie di quelle attribuite alla precedente regolamentazione strutturale. La concorrenza eccessiva non è meno dannosa di una basso grado di concorrenza, l'impostazione del *level playing field* aiuta la grande dimensione e pratiche di *too big to fail*, i *capital crunches* producono seri effetti sull'economia, mentre i costi di regolamentazione assorbono importanti quote delle risorse delle banche minori. È materia di ulteriore ricerca verificare se la nuova impostazione di regolamentazione abbia anche favorito un aumento nella quota del reddito nazionale assorbito dal sistema finanziario senza aver prodotto una migliore distribuzione dei rischi e un proporzionale aumento in quella che James Tobin (1984) ha definito efficienza di piena assicurazione.

## BIBLIOGRAFIA

- ACHARYA V. (2000), "Competition amongst banks, capital adequacy and international spillovers", relazione presentata alla conferenza su "Capital adequacy requirements: impact and evolution", Siena, 16 dicembre.
- BCBS – BASILE COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (2001), *The New Basle Capital Accord: an explanatory note*, January.
- GREENSPAN A. (2000), "Remarks on structural changes in the economy and financial markets", America's Community Bankers Conference, New York, 5 dicembre.
- HELLMAN F., K. MURDOCK e J. STIGLITZ (2000), "Liberalization, moral hazard in banking, and prudential regulation: are capital requirements enough?", *American Economic Review*, March, pp. 147-65.
- SHAEFER S. (1991), "Financial regulation: the contribution of the theory of finance", London Business School, mimeo.
- TOBIN J. (1984), "On the efficiency of the financial system", *Lloyds Bank Review*, July, pp. 1-15.