

Implicazioni di Basilea II per la stabilità finanziaria. Le nuvole si addensano sui paesi in via di sviluppo

MARIO TONVERONACHI¹

1. Introduzione

Nel giugno del 2004 il Comitato di Basilea sulla Vigilanza bancaria (BCBS) ha approvato quella che si può supporre essere la versione finale dello schema di regolamentazione di Basilea II su “La convergenza internazionale sulla misura e sugli standard di capitale”. Rispetto all’Accordo del 1988 (Basilea I), la sua impostazione basata su tre pilastri (requisiti minimi di capitale, vigilanza e disciplina di mercato) offre uno schema più comprensivo della regolamentazione e della vigilanza bancaria; al contempo la revisione dei requisiti minimi di capitale permette una pluralità di scelte e una migrazione verso metodologie più sensibili ai rischi.

Con il Primo Pilastro le autorità di regolamentazione e le banche possono scegliere tra un’impostazione standard, che costituisce una revisione di Basilea I, e un’impostazione interamente nuova basata sui rating interni (IRB), le cui due metodologie (Base e Avanzata) sono dirette a banche con una gestione più sofisticata dei rischi.

Mentre Basilea II resta primariamente focalizzata sull’operatività delle banche internazionali, la presenza dell’impostazione standard riconosce di fatto che nel frattempo circa 100 paesi hanno adottato Basilea I come lo schema regolamentativo per il loro intero sistema bancario.

Basilea II continua a considerare la capitalizzazione e una buona

Università degli Studi di Siena, Dipartimento di Economia politica, email: tonveronachi@unisi.it.

¹ Versione rivista del lavoro presentato all’incontro su “Financial Liberalization and Global Governance”, Rio de Janeiro, 19 marzo 2007, organizzato da iBase con un finanziamento della Ford Foundation. La revisione ha beneficiato della discussione con i partecipanti alla conferenza. I commenti di Jan Kregel, Elisabetta Montanaro e un referee anonimo hanno permesso di migliorare sensibilmente una precedente versione del lavoro.

gestione dei rischi come gli strumenti principali per rendere le banche più resilienti. Le metodologie IRB sono viste come il passo necessario per allineare il capitale di vigilanza alle più avanzate metodologie di rischio impiegate dalle banche più sofisticate per calcolare il loro capitale economico. In questa prospettiva, Basilea II, in particolare il suo Primo Pilastro, deve essere considerata come un impianto di regolamentazione dinamico, pronto ad accettare metodologie più avanzate di rischio non appena queste appaiano sufficientemente affidabili per essere incorporate nel suo schema prudenziale. Presumibilmente ciò serve anche per limitare gli ampi poteri discrezionali della vigilanza e il suo ruolo cruciale, stabiliti al momento da un opaco Secondo Pilastro.

Le sostanziali innovazioni rappresentate dai due metodi IRB sono mirate, almeno per il prossimo futuro, alle banche internazionali. Resta il fatto che l'invariata struttura decisionale del BCBS, con delegati delle banche centrali e delle autorità di vigilanza del G13, non riconosce il fatto che uno schema inizialmente pensato solo per le banche internazionali è divenuto uno standard per interi sistemi bancari, quindi anche per molti paesi non presenti nel BCBS. Sebbene alcuni rappresentanti dei paesi in via di sviluppo siano stati aggregati come sparring partners dopo l'iniziale proposta di revisione del 1999, ciò non ha alterato né la logica del Nuovo Accordo, né le sue caratteristiche principali. Inoltre, sebbene il BCBS riconosca che, come risultato della liberalizzazione degli anni '90, le relazioni di vigilanza tra i paesi da cui originano le banche internazionali e i paesi ospiti sono divenute un'articolazione cruciale per un'efficace applicazione dell'Accordo, il relativo ordinamento istituzionale è rimasto approssimativo quanto quello originale contenuto nel Concordato di Basilea del 1975.

Alcune caratteristiche di Basilea II sono spesso criticate come fonte di seri pericoli per l'efficienza e la stabilità finanziaria per i paesi in via di sviluppo. L'obiettivo del presente lavoro è di analizzare queste critiche, distinguendo quelle riguardanti l'efficacia e l'efficienza dell'Accordo di Basilea come strumento di regolamentazione microeconomica, da quelle che lo considerano insufficiente come difesa dall'instabilità sistemica. Si conclude che per i paesi in via di sviluppo è necessario un cambiamento di impostazione, abbandonando quella di Basilea basata su una parità (*level*

playing field) regolamentativa a favore di una basata su una parità di stabilità. Ciò significa aprire la regolamentazione a caratteri specifici micro e macroeconomici dei singoli paesi, rendendoli coerenti con le istituzioni e le politiche nazionali sulle quali questi paesi possono di fatto contare. A questo fine conviene considerare schemi alternativi, composti da versioni più “deboli” della regolamentazione prudenziale e da interventi di natura strutturale, per il settore bancario come per il sistema economico più in generale.

Il lavoro è organizzato come segue. Nella sezione 2 si rintracciano i fondamenti dell'impostazione degli Accordi di Basilea nella loro preoccupazione originaria per le banche internazionali e poi per l'applicazione a sistemi economici caratterizzati da mercati e istituzioni sviluppati. Nella sezione 3 si discutono alcune delle critiche avanzate contro Basilea II e alcune proposte volte ad affrontare questi difetti. Si argomenterà che, confrontando il nuovo schema con la situazione esistente, alcune di queste critiche tendono a esagerare le implicazioni di Basilea II per i paesi in via di sviluppo. Più rilevanti appaiono le critiche mosse ad alcuni caratteri di base dell'impostazione dell'Accordo, come la sua dipendenza dalla capitalizzazione e da forti autorità di vigilanza, le cui insufficienze lo rendono inefficiente anche come strumento di regolamentazione microeconomica. Nella sezione 4 si discute una valutazione più ampia della stabilità. Parte della letteratura distingue correttamente tra un'impostazione microeconomica (*bottom-up*) e una macroeconomica (*top-down*). Basilea I e II sono chiaramente di tipo microeconomico, considerando la resilienza del settore bancario come la somma di banche resilienti. Anche con riferimento all'esperienza, una tale impostazione può apparire in contrasto con il carattere sistemico di molte crisi finanziarie, a parte quelle dovute al fallimento di intermediari di grandi dimensioni.² Ne derivano alcune domande: Basilea II è condizione necessaria e/o sufficiente per raggiungere la stabilità finanziaria, interna e internazionale? il suo eventuale contributo alla stabilità interna è tanto

² Come si verificò negli anni '80 quando il primo Accordo di Basilea fu principalmente motivato dalla minaccia derivante dalla crisi di alcune banche internazionali. Per un'analisi della debacle asiatica del 1997 in termini di crisi sistemica si vedano ad esempio Kregel (1998b) e Dhumale (2000).

forte nei paesi in via di sviluppo quanto nei paesi sviluppati? una parità regolamentativa conduce anche a una di stabilità? In una certa misura queste domande derivano dagli stessi *Core Principles for Effective Banking Supervision* di Basilea, quando essi affermano che un insieme di precondizioni di carattere strutturale e di politica economica,

«per la maggior parte al di fuori della diretta giurisdizione delle autorità di vigilanza, hanno un impatto diretto sull'efficacia delle pratiche di vigilanza» (BCBS 2006, p. 6).

La creazione nel 1999 del Financial Stability Forum costituisce un ulteriore forte segnale che anche nell'opinione dei rappresentanti dei principali paesi sviluppati gli schemi microprudenziali di regolamentazione non risolvono i problemi di instabilità sistemica. Si argomenterà che per i paesi in via di sviluppo il principale problema non risiede in alcuni specifici caratteri di Basilea II, sebbene alcuni miglioramenti sarebbero benefici in vista di una sua eventuale adozione. Il problema cruciale deriva dal fatto che in presenza di “precondizioni” deboli Basilea II non costituisce una difesa efficace contro crisi bancarie sistemiche e che tentativi di rafforzarla per mezzo di requisiti multipli e più stringenti possono solo produrre più elevati e inefficienti costi regolamentativi.

La sezione finale tenta di derivare dalla precedente discussione alcune conclusioni normative.

2. L'impostazione di Basilea

Può essere utile ricordare le fondamenta storiche della costruzione di Basilea. Il primo Accordo fu pensato in un periodo nel quale la vecchia regolamentazione bancaria, successivamente definita come strutturale, era ancora operante, specialmente negli USA. La logica della vecchia regolamentazione, dove esisteva, era di attaccare la natura sistemica della (in)stabilità. L'esperienza degli anni '70 e '80 mostrava però un difetto di regolamentazione rispetto a grandi banche operanti a livello internazionale, il cui raggio di azione si era venuto costantemente ampliando. Si giunse a pensare che quelle banche fossero sufficientemente

ben gestite in termini di efficienza operativa e per la valutazione delle perdite attese, ma non sufficientemente consapevoli che shock internazionali di ampia portata, già più frequenti e di crescente gravità, potessero minare la loro sopravvivenza e mettere a rischio il funzionamento dei sistemi finanziari interni e internazionale. Quell'esperienza mostrava quanto fosse facile che un serio shock producesse perdite nei bilanci di quelle banche superiori al valore del loro capitale (da cui una differenza tra le valutazioni di ottimalità del capitale dal punto di vista sociale e da quello privato). Studi storici suggerivano inoltre che da lungo tempo le banche stavano costantemente diminuendo la loro capitalizzazione. Era quindi naturale supporre che mettere un freno a questa tendenza, o capovolgerla, avrebbe migliorato la resilienza delle banche internazionali, quindi la loro capacità di prendere tempo per ricostruire la loro solvibilità. Un requisito di capitale aggiustato per il rischio avrebbe inoltre potuto agire come incentivo ex ante contro un'eccessiva propensione al rischio. Da qui la formulazione di Basilea I, una cui generale adozione era vista, spesso in via primaria, come un modo per raggiungere un livellamento regolamentativo diretto a limitare casi di concorrenza sleale.

Dalla formulazione del primo accordo molte cose sono cambiate. Dalla nostra prospettiva il cambiamento maggiore è stato che molti paesi, sviluppati e non, hanno adottato più o meno di buon grado Basilea I per muoversi dalla vecchia regolamentazione sistemica (strutturale) alla nuova di tipo prudenziale. Ciò ha ampliato il suo raggio di azione, dal considerare banche internazionali a essere applicata a interi settori bancari. Nessuna discussione realmente approfondita fu però dedicata a verificare se i requisiti di capitale potessero sempre costituire l'asse portante della regolamentazione di stabilità per interi sistemi bancari.³ Questo nuovo "Consenso di Basilea" deriva da due premesse e ha due principali conseguenze. Nel lungo andare la stabilità interna deriva dal liberare le forze di mercato, dato che gli incentivi derivanti dalla concorrenza sono considerati compatibili con la microefficienza e con la stabilità. Nel breve periodo la vigilanza deve spingere tutte le banche a calcolare il loro

³ Secondo Goodhart (2004) il pendolo della regolamentazione si è spostato eccessivamente in direzione della capitalizzazione.

capitale secondo le prassi migliori (*best practices*). Circa le conseguenze, non era più possibile estendere al nuovo contesto, fatto anche di banche di media e piccola dimensione, la presunzione di istituzioni efficienti e ben gestite; da qui la necessità di produrre nel 1996 un manuale sui *Core Principles for Effective Banking Supervision* e il ruolo preminente dato al Secondo Pilastro in Basilea II. Inoltre, alcune barriere erette dalla precedente regolamentazione bancaria contro crisi sistemiche (come i limiti alla concorrenza) non erano più presenti in molti paesi.

Mentre l'esperienza di Basilea I nei paesi sviluppati è in genere valutata positivamente in termini della stabilità dei loro sistemi bancari, seri dubbi si possono avanzare che ciò debba essere ascritto alla regola sulla capitalizzazione. In primo luogo dobbiamo scontare il fatto che la prolungata crescita economica ha prodotto in molti di questi paesi ampi profitti, specie nel settore finanziario, e quindi aumenti endogeni nella capitalizzazione. In secondo luogo, l'azione della vigilanza nei confronti di banche deboli, ma non ancora in via di fallimento, è stata rafforzata dal riferimento a una regola internazionale, usata per spingere quelle banche ad accettare di essere acquisite o a cercare fusioni (si veda ad esempio Montanaro e Tonveronachi 2006). Quando interpretata con intelligenza, la capitalizzazione è stata spesso usata come una scorciatoia per spingere le banche a migliorare la loro gestione. Un ruolo della vigilanza più comprensivo della semplice capitalizzazione è quindi cruciale; la mia opinione è che, di fatto, il Primo Pilastro di Basilea II serva per dare forza al Secondo.⁴

3. Rassegna di alcune critiche

Alcune specifiche caratteristiche di Basilea I avevano già sollevato preoccupazioni a causa delle loro implicazioni per i paesi in via di sviluppo. Il trattamento di favore per la ponderazione di rischio riservato ai

⁴ Essendo basato su principi molto generali, il Secondo Pilastro è spesso criticato dal punto di vista di un pronto intervento (*prompt action*) da parte della Vigilanza. Per una valutazione della superiorità dell'azione della FDIC rispetto a Basilea II centrato sul Primo Pilastro si vedano Kaufman (2005) e Kregel (2006).

prestiti verso banche e paesi dell'area OCSE fu messo a dura prova con le crisi del Messico e della Corea del Sud poco dopo la loro ammissione nell'organizzazione; condizioni più favorevoli per prestiti di breve termine a banche esterne all'area OCSE furono poi considerate causa dell'aumentata volatilità dei fondi diretti ai paesi in via di sviluppo. L'impostazione più sensibile al rischio adottata da Basilea II dovrebbe eliminare questi difetti.⁵

Sempre guardando alle implicazioni per i paesi in via di sviluppo, le nuove caratteristiche di Basilea II hanno però attratto numerose critiche che possiamo raggruppare in cinque classi principali.

La prima critica riguarda i limiti del Primo Pilastro in relazione alla diversificazione dell'attivo bancario. Assenti nell'impostazione standard,

«le condizioni di correlazione dell'impostazione IRB [...] possono tenere conto solo degli effetti della diversificazione all'interno delle specifiche categorie di attività e non tra quelle classi» (Cornford 2005, p. 26).

GriffithJones e Spratt (2001) e GriffithJones, Segoviano e Spratt (2004) hanno condotto questa battaglia mostrando l'importanza quantitativa dell'includere la diversificazione con i paesi in via di sviluppo nel portafoglio delle banche internazionali e suggerendo che la sua omissione potrebbe assottigliare i fondi diretti verso quei paesi, anche aumentandone il costo.⁶ Coerente con i principi di Basilea è la proposta di lasciare che le banche che adottano modelli interni di rischio di credito "completi" possano chiedere alla vigilanza di valutarli. Il BCBS risponde che:

«è vero che Basilea II non è in grado di riconoscere i benefici della diversificazione come avviene nei modelli completi di rischio di credito, sebbene l'impostazione basata sui rating interni riconosca in una certa misura quei benefici assumendo che l'attivo di una banca benefici dello stesso grado di diversificazione di una banca media operante internazionalmente [...]. Ciononostante, la ragione principale per la quale a questo stadio non abbiamo pienamente riconosciuto gli effetti della diversificazione risiede nella necessità di avere chiara evidenza che molte banche abbiano sistemi robusti per valutare e quantificare tali effetti e che le stesse facciano assegnamento sulle loro

⁵ Ward (2002) suggerisce, comunque, che potrebbe essere vero il contrario.

⁶ Simulando l'adozione di Basilea II su alcune banche tedesche, Liebig et al. (2006) tendono però a considerare come irrilevanti i suoi effetti sui prestiti ai paesi in via di sviluppo rispetto alla situazione attuale.

misure di diversificazione nella gestione giornaliera del rischio. In quanto i sistemi possano migliorare nel futuro, saremo ovviamente felici di discuterli e una volta che ci sia una miglior prassi in questo campo saremo maggiormente in grado di riconoscerla all'interno delle regole di capitalizzazione. Nel frattempo l'esperienza con i modelli interni di credito ci fornirà informazioni estremamente preziose" (Caruana 2004, pp. 4-5).

BBVA (2003) offre un compromesso per mezzo di un coefficiente di correzione applicato ai requisiti di capitale calcolati secondo il Primo Pilastro. Dato che questo coefficiente dipende dal grado di diversificazione dell'attivo bancario, una sua valutazione "fine" incontrerebbe in pratica le stesse difficoltà esposte nella citazione precedente. La proposta potrebbe quindi sfociare nell'applicazione di un fattore fisso di sconto, non diversamente da come alla fine sono state trattate in Basilea II le esposizioni verso le piccole e medie imprese, con ciò incoraggiando comportamenti opportunistici da parte delle banche.

Dato che i prestiti bancari internazionali sono in genere considerati tra le cause di instabilità,⁷ dovrebbe forse essere benvenuta un'impostazione più conservatrice verso queste operazioni. Un recente documento dell'UNCTAD (2006) mostra comunque che Basilea II punisce ingiustamente la parte di quei flussi che può essere considerata "fisiologica", cioè quella rappresentata dai finanziamenti ai paesi in via di sviluppo correlati al commercio dei beni primari. A parte le critiche in materia di diversificazione, il documento mostra in modo più convincente come il trattamento riservato a questo tipo di finanziamenti potrebbe migliorare adottando un profilo di rischio più realistico e un quadro più flessibile per le tecniche di mitigazione dei rischi per accordi ben strutturati. Il documento contiene anche utili proposte per la Vigilanza, le banche e i debitori dei paesi in via di sviluppo per opporsi agli effetti negativi nel campo della finanza dei beni primari.

Per la diversificazione di portafoglio, così come per le altre critiche che discuteremo tra breve, dovremmo distinguere tra i prestiti bancari internazionali e i prestiti effettuati dalle filiali e dalle consociate di banche internazionali operanti in paesi ospiti. Come vedremo discutendo gli

⁷ Si veda ad esempio Haldane (2001) per una valutazione del potenziale di instabilità derivante dai flussi internazionali di capitale.

aspetti istituzionali di Basilea II, le relazioni di vigilanza tra paesi di origine e paesi ospiti sono in questo caso cruciali per permettere alle banche internazionali di calcolare il loro requisito di capitale su base consolidata. Quando il paese ospite richiede che il requisito di capitale sia calcolato su base locale, l'applicazione di un fattore fisso di sconto su base consolidata potrebbe condurre a un paradosso in quanto può non residuare capitale sufficiente per coprire i rischi derivanti dall'operatività nel paese d'origine. Con riferimento ai rischi operativi, Bernanke (2004) afferma che:

«A differenza del trattamento del rischio di credito, Basilea II ammette che le entità legali consolidate e quelle individuali beneficino pienamente della riduzione del rischio [operativo] associata alla diversificazione a livello di gruppo. I paesi ospiti, cui compete assicurare la resilienza delle entità legali operanti nella loro giurisdizione, non saranno comunque inclini a riconoscere un'allocatione dei benefici della diversificazione operata a livello di gruppo dato che il capitale tra entità legali è, semplicemente, non liberamente trasferibile, specie in tempi di stress. Il Comitato di Basilea dei Supervisor ha quindi proposto che consociate "significative" dovranno calcolare i requisiti di capitale per il rischio operativo su base individuale, che può non incorporare i benefici della diversificazione a livello di gruppo. Altre consociate possono usare la porzione loro assegnata dei requisiti di gruppo, requisiti che possono essere calcolati tramite equivalenze di diversificazione. I supervisor dei paesi ospiti hanno ovviamente il diritto di richiedere più capitale di quanto possa risultare da questa allocatione. Così, la proposta per le consociate significative e la risposta del supervisore del paese ospite per le altre consociate possono produrre una somma di requisiti per le entità legali individuali superiore ai requisiti per l'entità consolidata».

Un'altra proposta è di considerare la diversificazione di portafoglio all'interno del Secondo Pilastro, seppure questa soluzione condurrebbe a una qualche opacità e a una significativa varianza tra enti di supervisione.

La seconda critica concerne la prociclicità e l'instabilità. In Basilea I la prociclicità non derivava da cambiamenti nelle ponderazioni per il rischio, ma da movimenti del capitale attorno al suo livello di vigilanza. Per Basilea II molti osservatori concordano sull'ulteriore pericolo di aumento della sensibilità temporale al rischio derivante da metodologie più sensibili al rischio pensate per aumentarne la differenziazione orizzontale (Goodhart, Hofmann e Segoviano 2004).

Data la maggiore instabilità che caratterizza i paesi in via di sviluppo, il risultato potrebbe essere un'accentuata prociclicità dei prestiti verso questi paesi da parte delle banche internazionali. La discussione si è quindi concentrata su aspetti tecnici, quali le metodologie puntuali o in media di ciclo adottate dalle agenzie di rating e dalle banche nelle loro valutazioni interne di rischio (BCE 2005, Gordy e Howells 2006). In quanto da queste metodologie residui una qualche sensibilità temporale, l'adozione da parte delle maggiori banche di metodi assai simili di valutazione dei rischi potrebbe produrre ampie variazioni in entrambe le direzioni, aumentando l'instabilità (GriffithJones e Persaud 2003). L'opinione del Comitato di Basilea è che la bassa pendenza della curva dei pesi di rischio e i test di stress richiesti per ottenere l'approvazione della Vigilanza per i modelli interni dovrebbero garantire un impatto sostanzialmente neutrale della regolamentazione (Caruana 2004). La discussione non è sempre chiara nel distinguere tra movimenti ciclici "normali" ed eventi di crisi sistemica, meno frequenti ma assai più distruttivi. Per mantenere i requisiti di capitale entro limiti accettabili i calcoli VAR escludono le perdite eccezionali. Ne consegue che, nonostante le metodologie di livellamento, "punti di disastro" sono al di là della loro portata (su questo tornerò nella prossima sezione). Un possibile aiuto potrebbe venire da una regolamentazione capace di opporsi alla prociclicità intrinseca delle banche, attribuendo ad esempio ad alcuni parametri una variabilità anticiclica (si veda ad esempio Goodhart 2004). I risultati dipendono in sostanza dal livello e dai movimenti del capitale cuscinetto (*buffer capital*), ossia dal surplus di capitale rispetto a quello minimo di vigilanza, che il Secondo Pilastro richiede espressamente. Di nuovo, Basilea II attribuisce alla Vigilanza un potere discrezionale di intervento potenzialmente assai elevato.

La terza critica si basa sulla quantità e qualità delle risorse necessarie alle banche e alle autorità di vigilanza per conformarsi efficientemente a Basilea II. Il problema riguarda anche la relazione tra costi e benefici derivanti dal Nuovo Accordo. Mentre le grandi banche internazionali si aspettano benefici dall'adozione della versione IRB del Primo Pilastro, e le autorità di vigilanza dei paesi sviluppati possono avere risorse sufficienti per una loro efficiente supervisione, questo non è chiaramente il caso per la maggior parte delle autorità dei paesi in via di sviluppo e per le banche di

piccole e medie dimensioni.⁸ L'obiettivo della parità regolamentativa è quindi a rischio, con una prevedibile dispersione dei menu di regolamentazione tra paesi e tra banche e con ampie differenze nella capacità della Vigilanza di gestire, anche con la necessaria indipendenza, i forti poteri discrezionali derivanti da un opaco Secondo Pilastro.⁹

La quarta critica si collega al punto precedente. È opinione comune che dell'adozione delle opzioni più avanzate del Primo Pilastro beneficerebbero banche e gruppi finanziari di grandi dimensioni con minori requisiti di capitale, rispetto alle banche minori costrette ad adottare l'impostazione standard o una versione rivista di Basilea I. Ciò dovrebbe condurre a fornire un vantaggio alla grande dimensione, spingendo ulteriormente il processo di consolidamento del settore bancario. Data l'ampia polarizzazione esistente tra banche dei paesi sviluppati e in via di sviluppo, il risultato potrebbe essere un incremento significativo della presenza di banche estere nei paesi in via di sviluppo. In realtà abbiamo qui due questioni: se le banche internazionali siano spinte a espandere la loro presenza nei mercati in via di sviluppo da calcoli sui requisiti di capitale; se gli incentivi derivanti da Basilea II possano accrescere per i paesi che le ospitano i risultati negativi dovuti alla loro presenza.

L'esperienza passata sembra mostrare che i requisiti di capitale abbiano esercitato un'influenza trascurabile sulla globalizzazione dell'attività bancaria. La forza trascinante è stata la liberalizzazione dei mercati bancari locali assieme ai benefici che le banche internazionali possono aver tratto dal seguire il più generale processo di globalizzazione, da una migliore diversificazione di portafoglio e dallo sfruttamento delle inefficienze locali. In alcuni casi l'espansione verso paesi in via di sviluppo ha anche permesso un aumento della dimensione bancaria, a bassi

⁸ Un chiaro segnale in questa direzione è dato dalla vigilanza statunitense, che si aspetta di mantenere la maggior parte delle banche a essa soggette in un regime rivisto di Basilea I. Essa dichiara che le attività delle banche locali e regionali non è tanto sofisticata da richiedere le metodologie di Basilea II, ma solo un eccesso di capitale rispetto al minimo di vigilanza per tener conto della loro scarsa diversificazione di portafoglio (si veda ad esempio Ferguson 2003).

⁹ Non pochi autori (ad esempio Ward 2002) esprimono forti dubbi sull'attribuire ad autorità di vigilanza istituzionalmente deboli gli ampi poteri discrezionali che Basilea II conferisce al Secondo Pilastro.

costi attesi, che era considerata un mezzo per diminuire le minacce di scalate ostili. Basilea II non sembra contenere incentivi sufficienti a cambiare significativamente il quadro precedente.

Più incerti sono gli effetti di Basilea II sull'operatività delle banche estere nei paesi ospiti. La maggiore preoccupazione deriva dalla possibilità che le metodologie IRB del Primo Pilastro spingano verso valutazioni prevalentemente quantitative, a "distanza di braccio", dei rischi dei debitori, in più permettendo calcoli più raffinati per la loro mitigazione. Se le banche estere operassero nei paesi in via di sviluppo lungo quelle direttrici, potrebbero di fatto scremare la clientela migliore, quella che possiede le condizioni "oggettive" per accedere alle loro linee di credito, lasciando la restante parte alle banche locali.¹⁰ Il risultato sarebbe una frattura di stabilità, con grandi e stabili banche estere e piccole e fragili banche locali, con conseguenti maggiori difficoltà di accesso al credito da parte delle piccole e medie imprese. Alcune passate esperienze indicano, comunque, possibili processi di "scremature deboli" all'interno di una più generale strategia passiva. Spesso, specie in presenza di deboli autorità di vigilanza, le banche estere non hanno esercitato una percepibile pressione sulle banche locali sul piano dell'efficienza, in quanto maggiormente interessate a sfruttare le inefficienze locali che richiedono la sopravvivenza di un debole settore bancario locale (si veda ad esempio Tonveronachi 2006a). Non è assolutamente chiaro come Basilea II potrebbe cambiare questo ruolo "passivo" delle banche estere. In ogni caso, l'enfasi spesso posta sui benefici, per la cultura locale del rischio, derivanti dalla competizione con le banche estere potrebbe non materializzarsi o potrebbe essere accompagnata da esternalità negative specifiche ai singoli paesi. Si deve comunque riconoscere che in molti paesi in via di sviluppo, come per molte piccole banche e imprese dei paesi sviluppati, esiste tuttora un allarmante deficit di cultura del rischio. Se si deve quindi accogliere l'ulteriore spinta derivante da Basilea per una migliore valutazione dei rischi, ma non necessariamente dalle regole specifiche contenute in Basilea I e II, questa deriva da alcune delle indicazioni raccolte nei Core

¹⁰ Si tratta in effetti di un problema di più ampia portata, che tocca potenzialmente qualsiasi paese in quanto la "scrematura" risulterebbe da condizioni oggettive e non da autonome strategie.

Principles for Effective Banking Supervision, che contiene di fatto indicazioni derivanti dalle migliori prassi.¹¹ Per questo aspetto la convergenza sulla misurazione dei rischi dovrebbe prevalere su quella relativa a rigide regole di gestione dei rischi. La Vigilanza dovrebbe spingere le banche ad adottare queste migliori prassi, invitandole di conseguenza a operare “didatticamente” con la loro clientela. Dovrebbe essere questa la direzione verso cui incanalare di preferenza le scarse risorse disponibili alle autorità di vigilanza. La disciplina di mercato proveniente dalle banche estere, ove presente, potrebbe essere di ausilio se le esternalità negative derivanti dalla loro presenza potessero essere mantenute entro limiti accettabili. Su questi temi nessuna risposta generale è possibile dovendo valutare le strategie con riferimento a condizioni specifiche. Sotto Basilea II l’operatività delle banche estere nei paesi ospiti dipenderà, inoltre, da quanto esse saranno in grado di adottare strategie su base consolidata, e questo dipenderà a sua volta dalla posizione regolamentativa di quei paesi.

Con ciò veniamo alla quinta critica, cioè alla debolezza istituzionale dell’intera costruzione regolamentativa e in particolare alle relazioni in questa materia tra paesi di origine e paesi ospiti. Dato che Basilea II resta primariamente focalizzato sulle banche internazionali, e data la recente e significativa espansione di queste ultime nei paesi in via di sviluppo, il Comitato di Basilea ha riconosciuto che le relazioni di vigilanza tra paesi di origine e paesi ospiti sono divenute cruciali per un’efficace implementazione dell’Accordo. Date le opzioni derivanti dal Primo Pilastro e gli ampi poteri discrezionali propri del Secondo Pilastro, assieme alle forti differenze nell’abilità e indipendenza delle autorità di vigilanza, si valuta che l’effettiva operatività di Basilea II dipenderà dalla volontaria cooperazione tra quelle autorità. Cornford (2005) discute i problemi che derivano dal combinare la necessità di applicare Basilea II su base consolidata con i principi derivanti dal Concordato di Basilea del 1975 e dalle sue successive revisioni.¹² Secondo quel Concordato il paese di

¹¹ Occorre comunque considerare che il documento sui *Core Principles* è stato in molte parti elaborato in coerenza con l’insieme delle regole di Basilea.

¹² Per le sfide poste da Basilea alle autorità di vigilanza dei paesi in via di sviluppo si veda anche Song (2004).

origine è responsabile per la solvibilità su base consolidata, mentre il paese ospite può richiedere che le entità operanti nella propria giurisdizione debbano adottare la regolamentazione locale.¹³ Con schemi di regolamentazione diversi, paesi di origine e paesi ospiti si possono trovare in situazioni conflittuali. Basilea II complica il problema nel permettere la scelta tra gli approcci standard e IRB per il rischio di credito e misure base, standard e avanzate (AMA) per i rischi operativi. Ai paesi in via di sviluppo è in linea di principio disponibile una pluralità di scelte, dal permettere alle filiali e alle consociate delle banche estere di operare con le regole del paese di origine, fino a sottomettere entrambe alla propria regolamentazione; va anche sottolineato che i paesi ospiti possono restringere le tipologie operative permesse alle filiali di banche estere. Per quanto concerne il rischio di credito, i limiti allo sfruttamento del consolidamento per il capitale di vigilanza possono derivare da differenze nella regolamentazione nelle varie giurisdizioni. Per i rischi operativi i limiti alle economie sui requisiti di capitale possono anche derivare dall'impossibilità di un uso consolidato della metodologia AMA, che potrebbe altrimenti permettere la diversificazione a livello di gruppo. Due punti sono qui di rilievo: i principi che dovrebbero guidare i paesi ospiti nel decidere tra le precedenti alternative; il grado di libertà permesso a questo riguardo ai paesi in via di sviluppo. Per il primo aspetto molto dipende dalla valutazione del paese ospite circa il grado di preminenza garantito dalla regolamentazione del paese di origine ai propri depositanti in caso di fallimento, dalla sufficienza della regolamentazione di origine in vista delle differenti e più stringenti regole che il paese ospite può reputare necessarie per il proprio sistema, dagli effetti concorrenziali netti sulle banche locali, e così via. Per il secondo punto, sebbene una Agenzia Finanziaria Mondiale (come alcuni propongono, ad esempio Eatwell e Taylor 1998) non sia ancora in vista, il Programma di Valutazione del Settore Finanziario (FSAP), nato dalla collaborazione tra Fondo Monetario Internazionale e Banca Mondiale, potrebbe giungere a esercitare una forte pressione per l'adozione di regole stringenti di cooperazione tra le autorità

¹³ Nello spirito del Concordato questa rappresenta una soluzione estrema, dato che le filiali di banche estere dovrebbero essere soggette alla vigilanza del paese di origine. I requisiti di liquidità sono in ogni caso soggetti alle regole del paese ospite.

di supervisione.¹⁴ Si nota da tempo la tendenza verso la produzione di standard, regole e codici internazionali da parte di organismi privi di poteri coercitivi (come BCBS, IOSCO, IAIS, IASB) e l'inclusione di questi standard, regole e codici nel FSAP assieme ai principi del Fondo Monetario per "robuste" politiche macroeconomiche e istituzionali.¹⁵ Quelle valutazioni hanno ovvie conseguenze sugli interventi del Fondo e della Banca Mondiale e, se fatte frequentemente e sempre rese pubbliche, dovrebbero rappresentare dei rating dettagliati utili per l'operatività dei mercati finanziari. Sebbene in esse si possano includere condizioni specifiche, la logica complessiva è quella di applicare standard uniformi a tutti i paesi. Per la regolamentazione e la vigilanza del settore bancario si è visto che una spinta verso una migliore cultura del rischio è positiva; una questione molto diversa è l'adozione di un insieme omogeneo di regole specifiche, dato che queste implicano l'esistenza di un comune modello di microstabilità per i paesi sviluppati e per quelli in via di sviluppo.

Come suggerisce l'esperienza sull'applicazione di Basilea I, ciò appare vero solo in parte. Mentre le crisi bancarie degli anni '70 e '80 furono considerate principalmente come il risultato di deficienti gestioni del rischio da parte delle banche situate nei paesi sviluppati, quelle degli anni '90 hanno interessato in modo preminente i paesi in via di sviluppo, erano di natura sistemica e hanno enfatizzato un problema che non è trattato in via diretta dalla regolamentazione di Basilea, ossia la liquidità.¹⁶ Lasciando da parte per il momento la natura sistemica di queste crisi, che tratteremo nella sezione successiva, gli studiosi del settore bancario dovrebbero considerare poco opportuna la focalizzazione di Basilea sull'attivo delle banche limitata com'è al calcolo dei requisiti di capitale. Come afferma la mia collega Elisabetta Montanaro, ciò di cui necessita una banca ben gestita quando è colpita da un serio shock è di

¹⁴ Per una discussione sul FSAP dal punto di vista di una Agenzia Finanziaria Mondiale si veda Eatwell (2001).

¹⁵ Si veda IMF (2001) per una discussione sugli indicatori microprudenziali e macroeconomici.

¹⁶ Dato che le attività liquide richiedono meno capitale, Basilea incentiva a mantenere un certo grado di liquidità. Quanto forte sia questo incentivo è, comunque, altamente discutibile. Specifici requisiti microeconomici sulla liquidità sono lasciati alla discrezione del Secondo Pilastro.

acquisire tempo.¹⁷ Mentre la valutazione del capitale dovrebbe esprimere per una banca la possibilità estesa al futuro di restare solvente, al verificarsi di una crisi risultano più pressanti le sue necessità di liquidità. «Sono le attività liquide, *non* il capitale, che procurano tempo nelle crisi» (Goodhart 2004, p. 10, corsivo nell'originale).

Le banche locali dei paesi in via di sviluppo si trovano a fronteggiare diversi problemi per quanto concerne la capitalizzazione e la liquidità. Caratteristica dei paesi in via di sviluppo è un'elevata concentrazione della ricchezza e una rilevante contiguità tra ricchezza reale e finanziaria (RojasSuarez e Wiesbrod 1996 e RojasSuarez 2001). In queste condizioni una regolamentazione basata su requisiti minimi di capitale non è efficace, il sistema finanziario è più fragile (dato che l'effetto domino è amplificato) e risulta estremamente arduo sostenere la capitalizzazione bancaria durante una crisi generale. Per quanto riguarda le passività, esse sono di norma di brevissimo termine non sostenute da schemi credibili di assicurazione dei depositi; ricorrenti crisi bancarie rendono i depositanti inclini alle corse agli sportelli; non sono disponibili mercati finanziari spessi e liquidi; le banche operano spesso con esposizioni in valuta squilibrate tra attivo e passivo; la banca centrale non è sempre in grado di intervenire come prestatore di ultima istanza, specie quando lo shock influenza sia la redditività corrente sia la liquidità. Non è quindi sorprendente che alcuni paesi in via di sviluppo rafforzino la regolamentazione di Basilea con più elevati requisiti minimi di capitale e con provviste di liquidità apparentemente stringenti, in termini di riserve frazionarie e di requisiti di attivo liquido. Occorre però considerare che banche, già soggette a dover operare in ambienti difficili, vedono i loro risultati influenzati negativamente dalla somma dei requisiti di capitale, riserve e liquidità; ne consegue che l'ulteriore peso della regolamentazione deve essere limitato per evitare una sua traslazione in elevati margini di interesse e/o in una scarsa redditività. D'altro canto, la liquidità di molte attività bancarie è lungi dall'essere tale proprio quando è richiesta, non essendo sostenuta dai loro inefficienti mercati finanziari e dalle limitate risorse delle loro autorità pubbliche. In queste circostanze la liquidazione

¹⁷ Si vedano inoltre Kregel (1998a) e Goodhart (2004).

di questi attivi può trasformare l'illiquidità in insolvenza.

Riassumendo, mentre le critiche fin qui analizzate toccano aspetti deboli dell'applicazione di Basilea II a tutti i paesi, i loro effetti potenzialmente più distruttivi per i paesi in via di sviluppo sono legati al fatto che questi paesi sono caratterizzati da una più elevata instabilità intrinseca e dalle debolezze dei mercati finanziari locali e delle loro istituzioni di vigilanza. Inoltre, i limiti derivanti dal concentrarsi sui requisiti di capitale possono condurre a circoscrivere fortemente il ruolo dell'impostazione di Basilea come condizione necessaria per la microstabilità nei paesi in via di sviluppo. Si è argomentato che una parte dei *Core Principles* di Basilea può essere considerata come una spinta positiva verso migliori valutazioni dei rischi. I problemi di Basilea II risaltano quando essa è presa come uno standard (manuale delle regole) che dovrebbe essere efficientemente adottato da tutte le tipologie di paesi.¹⁸ Le debolezze idiosincratiche dei paesi in via di sviluppo e le eterogeneità strutturali che caratterizzano paesi a differenti stadi di sviluppo sono estranee alla regolamentazione di Basilea.

4. Una valutazione complessiva dell'impostazione di Basilea sulla stabilità

La versione proposta da Basilea per la regolamentazione prudenziale del settore bancario è parte di una tendenza più generale che caratterizza la regolamentazione finanziaria degli ultimi decenni. Le sue radici affondano nel processo di liberalizzazione finanziaria, interna e internazionale, diretto a liberare i mercati finanziari dai precedenti vincoli strutturali e alla privatizzazione del settore finanziario. La ritirata dei governi da interventi diretti nella sfera economica ha trovato il suo punto focale nel settore finanziario, a livello nazionale e sovranazionale. Esempi tra i principali

¹⁸ Secondo Haldane (2001, p. 258) «nella sfera della regolamentazione è improbabile che un'unica dimensione si confaccia a tutti». Non sorprende quindi che molti analisti e autorità diano rilievo preminente all'attività di vigilanza e al Secondo Pilastro di Basilea II, anche come passo preliminare all'adozione di una qualsiasi versione del Primo Pilastro. Si veda ad esempio Deloitte (2005).

sono il crescente ruolo sussidiario del Fondo Monetario e della Banca Mondiale e la tendenza a privatizzare gli schemi pensionistici e assistenziali. I mercati finanziari hanno quindi assunto il ruolo di giudici supremi in materia economica, pubblica e privata, aiutando a spingere ulteriormente il processo di privatizzazione e vincolando significativamente le scelte pubbliche.

Per non lasciare un vuoto, gli interventi pubblici diretti sono stati sostituiti da una pleora di autorità, con vari gradi di autonomia, il cui orizzonte è rappresentato da condizioni di ottimo assoluto; il loro fine è, in altri termini, di limitare quelle che la dottrina dominante considera alla stregua di imperfezioni di mercato.¹⁹ Maggiore il livello di autonomia, maggiore l'effettiva natura privata di queste autorità, il che spesso implica di riscrivere di fatto le Carte Costituzionali per la moltiplicazione di corpi non eletti cui sono devoluti poteri quasi costituzionali. Si è anche assistito alla proliferazione di istituzioni internazionali private che hanno assunto il ruolo di “gran sacerdoti” della saggezza economica rivelata. Da qui una pleora di regole, standard e codici di condotta.²⁰

Al pari di molta teoria economica corrente, l'intera costruzione della moderna regolamentazione finanziaria è basata su un'impostazione di analisi parziale. Ogni sottosettore finanziario – banche, compagnie di assicurazione, mercati dei titoli, e via dicendo – è regolato su base autonoma e indipendente, con un'ottica microparziale dell'efficienza e della stabilità locali. All'interno di questa impostazione sottosettoriale, la regolamentazione bancaria di Basilea è a sua volta basata su un modello di analisi parziale: la regolamentazione è calibrata su una banca rappresentativa e questo è considerato sufficiente per l'intero sistema bancario. Questa tendenza è giunta al punto da far preoccupare alcuni banchieri centrali e autorità di vigilanza. Una volta regolamentate le banche, i rischi tendono apparentemente a sparire dai loro bilanci senza che le autorità sappiano con precisione dove sono andati e quanto siano concentrati. L'arbitraggio regolamentativo è in piena attività dato che le

¹⁹ Questa impostazione contrasta con quella dell'ottimo relativo (*second best*) che può richiedere di introdurre ulteriori imperfezioni. La Tobin Tax è un esempio dell'impostazione dell'ottimo relativo.

²⁰ Come si è visto molti di questi sono incorporati nel programma FSAP.

decisioni d'investimento sfruttano l'impostazione sottosettoriale e non sistemica della regolamentazione. Un ulteriore esempio viene dalla Vigilanza bancaria che è stata fin dall'inizio a disagio con alcuni aspetti dei nuovi standard contabili di valore equo (*fair value*), dettati da un'istituzione privata internazionale (IASB), quando applicati ai bilanci bancari.

Per un intero sistema bancario la regolamentazione di Basilea si ferma ai fallimenti di mercato di natura microeconomica, imitando l'altrimenti inefficiente controllo da parte dei creditori delle banche, nel tentativo di ridurre la probabilità e i costi di fallimento delle singole banche.²¹ In più le difese della regolamentazione sono confinate a disturbi ciclici "normali". La passata esperienza di molti paesi in via di sviluppo con Basilea I e la formalizzazione dei metodi IRB in Basilea II – che escludono le perdite eccezionali dal computo dei requisiti di capitale – rendono evidente che in casi di eventi negativi "anomali" la capitalizzazione di Basilea non costituisce una protezione sufficiente contro le crisi bancarie (si veda per esempio Dhumale 2000). Problemi sistemici di liquidità non sono inoltre considerati. Ne discende che, se anche accettassimo che Basilea II offra un qualche contributo positivo per migliorare la stabilità microeconomica, restano seri dubbi che una tale impostazione microparziale sia in grado di per sé di produrre stabilità macroeconomica.²²

Come si è anticipato nell'Introduzione, lo stesso BCBS è cosciente che una regolamentazione microeconomica è efficace solo se accompagnata da precondizioni di carattere più generale:

«Un sistema efficace di vigilanza bancaria deve essere basato su un insieme di elementi esterni, o precondizioni. Queste precondizioni, sebbene non ricadano per la maggior parte nella diretta giurisdizione della Vigilanza,

²¹ In presenza di garanzie esplicite o implicite, la capitalizzazione è anche intesa a limitare i costi delle crisi bancarie per la Comunità.

²² Secondo Caruana (2004, p. 3) Basilea II "ha tentato di aumentare la stabilità del sistema finanziario globale, un obiettivo che porterebbe benefici non solo alle banche, ma più in generale al mondo degli affari e ai consumatori". Deloitte (2005, seconda diapositiva) è più recisa nell'affermare che "le finalità di Basilea sono di assicurare che il sistema bancario sia ben gestito a livello mondiale [...] e, se [...] le banche sperimentano problemi, esse hanno sufficiente capitale per risolvere problemi di solvibilità. Se il sistema bancario è di conseguenza percepito come "solido", è molto meno probabile che sorgano problemi di liquidità, che sono la causa immediata dei fallimenti bancari".

hanno un impatto diretto sull'efficacia delle pratiche di vigilanza. Quando esistono delle insufficienze, la Vigilanza dovrebbe rendere partecipe il governo della loro presenza e delle loro ripercussioni negative, reali o potenziali, per il perseguimento dei suoi obiettivi. La Vigilanza dovrebbe anche reagire, come parte della sua normale operatività, con l'obiettivo di mitigare gli effetti di tali insufficienze sull'efficienza della regolamentazione e della vigilanza sulle banche. Questi elementi esterni includono: politiche macroeconomiche solide e sostenibili; un'infrastruttura pubblica ben sviluppata; un'efficace disciplina di mercato e meccanismi capaci di fornire un appropriato livello di protezione sistemica (o reti di sicurezza pubbliche)» (BCBS 2006, p. 6).

Indipendentemente dagli elementi inclusi tra le precondizioni e dalla loro successiva specificazione, la regolamentazione di Basilea non è quindi considerata dai suoi stessi proponenti condizione sufficiente per garantire la stabilità sistemica. Ne consegue che il programma FSAP è diretto non solo a colmare il difetto di coercitività, ma anche a colmare insufficienze in quelle precondizioni. Dovrebbe essere tenuto ben presente che il BCBS limita esplicitamente la portata della regolamentazione bancaria al livello microeconomico, lasciando la stabilità macroeconomica a precondizioni correlate a caratteri sistemici e a politiche macroeconomiche. Sostanzialmente in accordo con questa impostazione, Goodhart (2004) propone di integrare una regolamentazione prudenziale (rivista) con la creazione di specifici dispositivi istituzionali monetari e fiscali appropriati a finalità di stabilità sistemica.²³

La proposta di Basilea non appare quindi condizione necessaria né sufficiente per raggiungere livelli accettabili di stabilità macroeconomica e di efficienza, specialmente per i paesi in via di sviluppo. Non è condizione necessaria anche perché possono esistere schemi di regolamentazione che sono potenzialmente più efficaci ed efficienti. Possiamo ad esempio pensare a un requisito di capitalizzazione minima non ponderata per i

²³ Questa proposta differisce da quelle volte a inserire sensibilità macroeconomiche in regole microeconomiche. Ad esempio, Borio (2003) propone sia di rendere le regole di Basilea sensibili ai rischi idiosincratici, quando questi siano tali da produrre effetti macroeconomici, sia di utilizzare segnali macroeconomici per una calibrazione dei rischi sensibile al trascorrere del tempo. In ogni caso, a parte il chiaro abbandono della parità regolamentativa, il suo primo suggerimento sembra difficilmente applicabile dato che porterebbe a imporre alle banche di grandi dimensioni un multiplo significativo dei requisiti attuali di capitalizzazione.

rischi (come il 30 richiesto negli Stati Uniti) in aggiunta a regole severe sugli accantonamenti a rischio e ad efficaci requisiti di liquidità. Un tale schema abbandonerebbe i requisiti minimi di capitale sensibili al rischio, eliminando in questo modo molte delle critiche a essi collegate come quelle sulla diversificazione di portafoglio, la prociclicità, la complessità e i costi a essa associati. Questo semplice schema alternativo avrebbe anche il merito di concentrare maggiormente l'attenzione sulla liquidità che costituisce la causa prima delle crisi bancarie, specie nei paesi in via di sviluppo.

Non è poi condizione sufficiente per due ordini di motivi. A livello microeconomico, molte delle critiche prima esaminate riguardano la sua inefficacia, specie quando applicata a paesi con istituzioni e sistemi bancari deboli (si pensi ai requisiti concernenti le autorità di vigilanza e alle difficoltà per ricapitalizzare durante periodi avversi, cioè proprio quando è richiesto). A livello macroeconomico si è visto che gli stessi *Core Principles* elaborati dal BCBS rendono chiaro che, perché l'Accordo sia efficace, è richiesto un insieme di precondizioni concernenti l'ordine istituzionale e le politiche economiche. Non sarebbe irragionevole pensare che queste precondizioni possano risultare l'elemento critico per perseguire la resilienza finanziaria sistemica, con la regolamentazione bancaria ben al secondo posto.

Seguendo l'analisi di Minsky, la conversione della fragilità finanziaria in instabilità dipende dal contesto macroeconomico, cioè dalla generale convalida delle aspettative. Cicli economici smorzati tengono a bada l'instabilità finanziaria dato che le unità economiche di ogni tipo sperimentano e si attendono divergenze limitate tra i risultati programmati e quelli effettivi.

In termini minskiani le banche sono strutturalmente in posizione speculativa dato che sommano rischi finanziari a quelli operativi. Essendo soggette a shock di liquidità e di insolvenza, esse mantengono margini di sicurezza in termini dei flussi attesi (margini di intermediazione) e di stock (capitale e liquidità). Mentre i margini di intermediazione producono profitti quando le aspettative sono convalidate, il capitale e la liquidità sono modi costosi per coprire parzialmente i rischi. Con creditori impossibilitati a esercitare una disciplina prudentiale (come è il caso per i

depositanti) esiste un forte incentivo a mantenere questi costosi margini di sicurezza su livelli contenuti. Ad eccezione delle passività in valuta estera, la ricetta di Bagehot per un prestatore nazionale di ultima istanza serve per economizzare sulla liquidità; nessuno schema di questo tipo è disponibile per il capitale, a parte la proprietà pubblica. I requisiti di Basilea sulla capitalizzazione minima pongono un limite inferiore al capitale in relazione a rischi finanziari e operativi liberamente assunti. I margini di sicurezza dovrebbero allora essere calibrati sulla volatilità attesa.²⁴ Una volatilità accentuata richiede quindi che le banche applichino elevati margini di intermediazione, che sono di danno all'economia, e che mantengano elevati requisiti di capitale e di liquidità, che aumentano l'inefficienza e la scarsa competitività del settore bancario. Ne consegue che le precondizioni istituzionali e di politica economica discusse in precedenza vengono a rappresentare per il settore bancario un margine, o cuscino, di sicurezza esterno. Nella misura in cui esse riducono l'instabilità, i costi di copertura e le inefficienze bancarie sono mantenute su bassi livelli. Coerentemente con le proprie premesse, la metodologia di Basilea accoppia una bassa volatilità a bassi requisiti di capitale.²⁵

Si può allora concludere che ove esistano robuste precondizioni, tra cui la possibilità di usare politiche monetarie e fiscali per contenere i cicli economici entro limiti ragionevoli, la capitalizzazione potrebbe essere forse considerata alla stregua di uno strumento microeconomico efficace per minimizzare i costi sociali derivanti dall'instabilità microeconomica residuale. In questa prospettiva sistemica i paesi in via di sviluppo presentano debolezze aggiuntive a quelle rilevate nella sezione precedente. Dato che questi paesi non possiedono un forte insieme di precondizioni, e sono in più soggetti a volatilità endemiche di ordine economico e finanziario, il manuale delle regole di Basilea costituisce per essi uno strumento assai debole per conseguire la stabilità finanziaria; il tentativo di

²⁴ Per una discussione sui margini di sicurezza si vedano Minsky (1986), Kregel (1997) e Tonveronachi (2006b).

²⁵ Con l'impostazione IRB una maggiore instabilità significa uno spostamento verso destra della curva di distribuzione delle perdite e una coda destra della distribuzione più consistente. Questo può aiutare a spiegare perché sotto Basilea I alcuni paesi in via di sviluppo hanno deciso di adottare requisiti minimi di capitale superiori al normale 80.

rafforzarla moltiplicando i requisiti e/o con requisiti più elevati porterebbe rapidamente a costi di regolamentazione inefficienti e inaccettabili.

5. Conclusioni

Riassumendo:

a) un'adozione efficace di Basilea II nei paesi in via di sviluppo trova molti ostacoli, tra i quali forse il più importante è la costituzione di autorità di vigilanza con sufficienti dosi di indipendenza, risorse e capacità.

b) L'implementazione di Basilea II non sarà in grado di garantire la stabilità finanziaria in paesi che difettano delle necessarie precondizioni strutturali e macroeconomiche.

c) Data la sua enfasi sui requisiti di capitale, Basilea II appare particolarmente inefficace per i paesi in via di sviluppo nei quali:

– la concentrazione e la contiguità delle ricchezze reali e finanziarie rendono i requisiti di capitale inefficaci;

– gli ampi shock, che con frequenza essi sperimentano, non possono essere affrontati per mezzo di ragionevoli livelli di capitalizzazione bancaria;

– per evitare crisi sistemiche, la liquidità può spesso costituire un requisito più importante del capitale;

– seguendo un'impostazione di regolamentazione prudenziale, il tentativo di prevenire crisi sistemiche produce per le banche costi regolamentativi alti e inefficienti in quanto moltiplica le tipologie di requisiti minimi e li rafforza.

d) L'insieme di Basilea II, dell'attività bancaria internazionale e del programma FSAP può creare distorsioni rilevanti, spingendo i paesi in via di sviluppo ad adottare standard che sono incompatibili con importanti aspetti delle loro specifiche fragilità finanziarie e con la sostenibilità dei loro sentieri di sviluppo.

Dato che Basilea II costituisce anche una risposta alle innovazioni finanziarie in parte adottate come risposta a Basilea I, e rappresenta comunque il tentativo di affrontare l'emergere di più esotiche forme di finanza, possiamo chiederci che tipo di assetto finanziario sia realmente

necessario per lo sviluppo. Storicamente le economie che sono riuscite a oltrepassare la soglia del sottosviluppo non hanno richiesto istituzioni e strumenti finanziari molto complessi; ciò di cui hanno avuto bisogno è stato l'accorpamento (*pooling*) delle risorse finanziarie interne, ampi prestiti e un forte e intelligente intervento pubblico. La Cina costituisce uno degli esempi più recenti. Gli strumenti finanziari più esotici che Basilea II cerca di rincorrere servono in realtà alle necessità dei ceti più abbienti, nei paesi sviluppati come in quelli in via di sviluppo.²⁶ Guardando ai gruppi di pressione in materia finanziaria, dobbiamo allora in parte ripensare la vecchia distinzione tra Nord e Sud. Un'impostazione veramente prudentiale della regolamentazione dovrebbe seguire il principio che quei rischi che non possono essere coperti e vigilati in maniera soddisfacente non dovrebbero, nei limiti del possibile, essere ammessi all'interno del sistema. Schemi regolamentativi che per rincorrere gli interessi di una minoranza divengono inefficaci, troppo complessi e costosi per le necessità di un paese rappresentano una soluzione di "pessimo paretiano".

Le argomentazioni precedenti dovrebbero indurre i paesi in via di sviluppo a cooperare per ottenere a livello internazionale una valutazione che non sia basata sul "manuale delle regole" di Basilea, ma in termini dell'adozione di principi molto generali di misurazione e gestione dei rischi, accompagnati da un insieme di misure di politica economica e di assetti istituzionali che dovrebbero essere coerenti con le loro caratteristiche specifiche e capaci di mantenere i costi da regolamentazione entro limiti accettabili. La regolamentazione finanziaria dovrebbe essere considerata per ogni paese come parte di uno schema coerente di lineamenti strutturali e di politica economica. Dato che solo istituzioni e mercati avanzati possono rispondere con efficacia a regole e incentivi prudentiali,²⁷ si dovrebbero considerare misure strutturali di regolamentazione finanziaria, quando ritenute appropriate, in sostituzione o in aggiunta a quelle prudentiali. L'interazione tra precondizioni, regolamentazione e vigilanza deve, comunque, essere vista entro un

²⁶ Essi contribuiscono anche alla tendenza generale di trasferire i rischi ai detentori ultimi di attività finanziarie.

²⁷ Per un'analisi della regolamentazione in termini di incentivi si veda Dhumale (2001).

contesto strutturale dinamico; in particolare, dato che occorrono più risorse per vigilare e per imporre standard complessi che non regole semplici (Ward 2002), la regolamentazione dovrebbe dinamicamente armonizzarsi con la capacità di gestirla da parte delle autorità di vigilanza.

Permettere ai paesi in via di sviluppo di far parte delle istituzioni internazionali come il BCBS, e avere in esse un ruolo effettivo, è spesso visto come un modo per piegare le regole, gli standard e i codici in direzione delle loro caratteristiche e dei loro interessi. Eatwell e Taylor (1998) e Eatwell (2001) propongono, ad esempio, la costituzione di un'Autorità Finanziaria Mondiale basata su un insieme di principi generali condivisi, in relazione ai quali giudicare l'ottemperanza di una data giurisdizione. Il "Consenso di Basilea" è, comunque, inevitabilmente basato sulla prospettiva delle banche internazionali e, subordinatamente, all'ottenimento della stabilità interna di lungo termine per mezzo di incentivi di mercato. Questo limita al massimo a pochi principi molto generali il terreno comune con i paesi in via di sviluppo. Se questi principi fossero sufficientemente laschi da essere generali, essi non fornirebbero a quella Autorità linee guida sufficienti per un'azione efficace. Volendo perseguire la proposta di un'Autorità Finanziaria Mondiale, sarebbe necessario crearla dal nulla e tenerla significativamente lontana dai principi e dalla gestione dell'esistente BCBS, un obiettivo che al momento appare piuttosto improbabile.

Più circoscritto è il problema se forme più democratiche di gestione delle esistenti istituzioni internazionali potrebbero aiutare a introdurre modifiche capaci di limitare gli effetti delle regole, standard e codici per i paesi in via di sviluppo.²⁸ Dovremmo considerare tre aspetti: lo stadio raggiunto nella formulazione e nella implementazione di questi schemi; quanto quelle modifiche potrebbero influenzare i principi di base sui quali quegli schemi sono già stati costruiti e quanto i paesi in via di sviluppo possono essere soggetti a limiti nel far sentire più forte la loro voce.

Con riferimento a Basilea II, la sua formulazione e la sua implementazione hanno raggiunto uno stadio al quale non possiamo verosimilmente pensare di introdurre un qualche cambiamento nella sua

²⁸ Questa era una delle domande poste dagli organizzatori della Riunione di Rio de Janeiro.

logica interna. Considerandola come un manuale dinamico di regole, una presenza più assertiva dei paesi in via di sviluppo nei suoi Comitati potrebbe permettere nel tempo di introdurre alcune modifiche concernenti, ad esempio, la diversificazione e la prociclicità, ma senza influenzare la sua impostazione generale. Dobbiamo in secondo luogo interrogarci sul perché dell'assenza di iniziative comuni dei paesi in via di sviluppo all'interno del Fondo Monetario Internazionale e della Banca Mondiale, i cui statuti permettono loro una qualche influenza. Quei paesi avrebbero potuto chiedere, ad esempio, che alcuni dei loro problemi specifici fossero posti più pienamente nell'agenda di ricerca e fossero esplicitamente considerati nel programma FSAP. Considerando quanto prima detto sui gruppi di pressione, possiamo inferire che il problema della democrazia nelle questioni finanziarie deve essere analizzato anche a livello interno di quei paesi.

Senza abbandonare questo tipo di iniziative, dovrebbe essere accolta la proposta di Bruno Jetin (2007) volta alla creazione di comitati regionali per affrontare problemi di regolamentazione finanziaria specifici per ogni regione, nella speranza che le esistenti differenze strutturali tra le regioni, e interne a esse, non impediscano di accordarsi su fondamenta comuni nei principi e nelle metodologie.

BIBLIOGRAFIA

- BBVA (2003), "A practical proposal for improving diversification treatment in Basel 2", *Metodologias de riesgo corporativo*, dicembre, pp. 1-37.
- BCBS – BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (2006), *Core Principles for Effective Banking Supervision*, Basel.
- BCE – BANCA CENTRALE EUROPEA (2005), "Il nuovo Accordo di Basilea sui requisiti patrimoniali: principali caratteristiche e implicazioni", *Bollettino mensile*, gennaio.
- BERNANKE B. (2004), "The implementation of Basel II: some issues for crossborder banking", Federal Reserve Bank; <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2004/20041004/default.htm>.
- BORIO C. (2003), "Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation?", *BIS Papers*, n. 128.
- CARUANA J. (2004), "Basel II. A new approach to banking supervision", *BIS Review*, vol. 33, pp. 1-9.
- CORNFORN A. (2005), "Basel II: the revised framework of June 2004", UNCTAD, *Discussion Paper*, n. 178.

- DELOITTE (2005), "Banking on Basel. Guidelines for a successful, modern approach to bank management based on pillars 2 and 3"; http://www.oracle.com/global/kr/download/seminar/2005/session1_philsherma_basel2pillars2n3_klhksh.pdf.
- DHUMALE R. (2000), "Capital adequacy standards: are they sufficient?", ERSC Centre for Business Research, *Working Paper*, n. 165.
- DHUMALE R. (2001), "Incentive v. rulebased financial regulation: a role for market discipline", in E. FERRAN and C.A.E. GOODHART eds, pp. 59-73.
- EATWELL J. (2001), "New issues in international financial regulation", in E. Ferran and C.A.E. Goodhart eds, pp. 235-54.
- EATWELL J. e TAYLOR L. (1998), *International Capital Markets and the Future of Economic Policy*, Center for Economic Policy Analysis, New York.
- FERGUSON R. (2003), "Concerns and considerations for the practical implementation of the New Basel Accord", ICBI Risk Management 2003 Conference, Geneva, Switzerland, 2 dicembre; <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/sspeeches/2003/20031202/default.htm>.
- FERRAN E. e GOODHART C.A.E. eds (2001), *Regulating Financial Services and Markets in the Twenty First Century*, Hart Publishing, Oxford.
- GOODHART C.A.E. (2004), *Some New Directions for Financial Stability?*, Per Iacobsson Lecture.
- GOODHART C.A.E., HOFMANN B. e SEGOVIANO M. (2004), "Bank regulation and macroeconomic fluctuations", *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 20, n. 4, pp. 591-615.
- GORDY M. e HOWELLS B. (2006), "Procyclicality in Basel II: can we treat the disease without killing the patient?", *Journal of Financial Intermediation*, vol. 15, n. 3, pp. 395-417.
- GRIFFITHJONES S. e PERSUAD A. (2003), "The political economy of Basle II and implications for emerging economies", lavoro presentato al Seminario su "Management of Volatility, Financial Liberalization and Growth in Emerging Economies", ECLAC, Santiago del Cile, 24-25 aprile.
- GRIFFITHJONES S. e SPRATT S. (2001), *Will the Proposed New Basel Capital Accord Have a Negative Effect on Developing Countries?*, Institute of Development Studies, Sussex.
- GRIFFITHJONES S., SEGOVIANO M.A. e SPRATT S. (2004), "Basel II: developing countries and portfolio diversification", *CEPAL Review*, vol. 83, August, pp. 145-60.
- HALDANE A. (2001), "The Financial Stability Forum (FSF): just another acronym?", in E. Ferran e C.A.E. Goodhart eds, pp. 255-71.
- MF-INTERNATIONAL MONETARY FUND (2001), *Macroprudential Analysis: Selected Aspects*, June, pp. 1-61.
- JETIN B. (2007), "The Basel II Accord and the development of marketbased finance in Asia", lavoro presentato alla riunione organizzata da iBase su "Financial Liberalization and Global Governance", Rio de Janeiro, 19 marzo.
- KAUFMAN G. (2005), "Basel II vs. corrective action: which is best for public policy?", *Journal of Financial Markets, Institutions E Instruments*, vol. 14, n. 5, pp. 349-67.
- KREGEL J. (1997), "Margins of safety and weight of the argument in generating financial fragility", *Journal of Economic Issues*, vol. XXXI, n. 2, pp. 543-48.
- KREGEL J. (1998a), "Capital flows, global banking and financial crises in the postBretton Woods era as a guide to the 21st century's financial crises", lavoro presentato al Seminario su "Evaluacion y Perspectivas de la Economia Mundial: La Crisi del

- Sureste Asiatico”, organizzato da Instituto de Investigaciones Economicas y la Facultad de Economia, UNAM, Mexico City, 8-9 giugno.
- KREGEL J. (1998b), “Yes , ‘It’ did happen again - A Minsky crisis happened in Asia”, The Jerome Levy Economics Institute, *Working Paper*, n. 234.
- KREGEL J. (2006), “Can the Basel revised framework succeed where Basel I failed?”, lavoro presentato al Seminario Internazionale su “Global Finance and Strategies of Developing Countries”, organizzato da Institute of Economics, University of Campinas, Brazil, 13-14 marzo.
- LIEBIG T., PORATH D., WEDER B. e WEDOW M. (2006), “Basel II and bank lending to emerging markets: evidence from the German banking sector”, *Journal of Banking & Finance*, vol. 31, n. 2, pp. 401-18.
- MINSKY H. (1986), *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press, New Haven.
- MONTANARO E. e TONVERONACHI M. (2006), “I processi di concentrazione nella gestione delle crisi bancarie. Il caso italiano, 1992-2004”, *Banca Impresa Società*, vol. XXV, n. 3, pp. 315-39.
- ROJAS-SUAREZ L. (2001), “Can international capital standard strengthen banks in emerging markets?”, Institute for International Economics, *Working Paper*, n. 01-10.
- ROJAS-SUAREZ L. e WIESBROD S. (1996), “Towards an effective regulatory and supervisory framework for Latin America”, lavoro presentato alla conferenza organizzata dall’Inter-American Development Bank su “Safe and Sound Financial Systems: What Works for Latin America?”, Washington, 27 e 28 settembre.
- SONG I. (2004), “Foreign bank supervision and challenges to emerging market supervisors”, International Monetary Fund, *Working Paper*, no. 04/82.
- TONVERONACHI M. (2006a), “The role of foreign banks in emerging countries. The case of Argentina, 1993-2000”, *Investigacion Economica*, vol. 65, n. 255, pp. 15-60.
- TONVERONACHI M. (2006b), “Foreign debt and financial fragility in the perspective of the emerging countries”, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, vol. LIX, n. 236, pp. 23-48.
- UNCTAD (2006), “Basel 2: The new Basel Capital Accord and its impact on commodity financing in developing countries”, UNCTAD/ DITC/COM/2006/8.
- WARD J. (2002), “The new Basel Accord and development countries: problems and alternatives”, ESRC Centre for Business Research, *Working Paper*, n. 04.