Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa

Università Cattolica
del Sacro Cuore

M. LOSSANI - A. BAGLIONI - D. FOCARELLI

"L'EUROPA TRA CRISI E INTEGRAZIONE: EFFETTI SULLE BANCHE"

"Sadibatrentasette"

Interventi tenuti nell'ambito del seminario su
"Oltre la crisi: quale futuro per le banche italiane?"
Castello dell'Oscano - Perugia, 21 marzo 2013

QUADERNO N. 277

Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa

Università Cattolica
del Sacro Cuore

M. LOSSANI - A. BAGLIONI - D. FOCARELLI

"L'EUROPA TRA CRISI E INTEGRAZIONE: EFFETTI SULLE BANCHE"

"Sadibatrentasette"

Interventi tenuti nell'ambito del seminario su
"Oltre la crisi: quale futuro per le banche italiane?"
Castello dell'Oscano - Perugia, 22 marzo 2013

Sede: Presso Università Cattolica del Sacro Cuore - Milano, Largo A. Gemelli, n. 1
Segreteria: Presso Banca Popolare Commercio e Industria - Milano, Via Moscova, 33 - Tel. 62.755.1
Cassiere: Presso Banca Popolare di Milano - Milano, Piazza Meda n. 2/4 - c/c n. 40625

Per ogni informazione circa le pubblicazioni ci si può rivolgere alla Segreteria
dell'Associazione - tel. 02/62.755.252 - E-mail: bpci-assbb@bpci.it
sito web: www.assbb.it

Prof. Marco LOSSANI
Ordinario di Economia Politica nell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

Un anno fa discutevamo delle conseguenze e delle implicazioni di ciò che allora appariva una straordinaria innovazione nella gestione della politica monetaria da parte della BCE. Lo svolgimento di due LTRO dal valore complessivo di 1.000 mld. di Euro che consentirono una prima (ancorchè temporanea) compressione degli spread sovrani all'interno dell'Eurozona.

In realtà le innovazioni introdotte dal Governatore Draghi all'interno della costruzione europea non sono terminate con lo svolgimento delle operazioni LTRO. A settembre 2012 – a conferma della strategia volta a difendere l'Euro a qualsiasi costo – Draghi ha annunciato il varo delle (ormai famose) *Outright Monetary Transactions*. E solo qualche mese prima – nel maggio 2012 – lo stesso Draghi si era reso promotore di una ulteriore proposta di innovazione istituzionale. Accanto alla richiesta di un *Growth Compact* e all'auspicio di nuove decisioni volte a rilanciare il progetto di unione politica, il Governatore della BCE aveva sollecitato l'istituzione di una unione bancaria, per allentare il circolo vizioso tra rischio bancario e rischio sovrano e per consentire che la trasmissione della politica monetaria risultasse più efficace e più uniforme di quanto non fosse stata nel corso degli ultimi tempi.

Tuttavia la realizzazione di un'unione bancaria costituisce operazione non priva di difficoltà sia per motivi di natura strutturale che per difficoltà legate anche all'andamento della congiuntura più recente, che continua a essere ricca di fragilità.

Dopo il marcato rallentamento vissuto dalla economia internazionale nel corso della seconda metà del 2012, l'an-

no in corso dovrebbe essere caratterizzato da una moderata ripresa – che però appare fragile e disomogenea tra le diverse aree. Nonostante le performance registrate da alcuni mercati di borsa – come Wall Street e Francoforte (che hanno recentemente toccato i livelli massimi, raggiunti poco prima dello scoppio della crisi nel 2008, mentre l'indice FTSE MIB di Milano è ancora inferiore del 60% ai livelli raggiunti nel maggio 2007) – sono molti tra gli analisti a ritenere che la situazione dell'economia reale sia ancora oggi estremamente debole.

Nel suo ultimo rapporto trimestrale la BRI ha sottolineato come la buona performance di alcune piazze finanziarie sia soprattutto il risultato delle politiche di sostegno alla liquidità delle principali banche centrali, tra cui spicca la Fed con il suo nuovo programma di QE (il terzo) fondato sull'acquisto di 85 mld. di dollari al mese di titoli – che verrà reiterato sino a quando il tasso di disoccupazione non raggiungerà almeno il 6,5% (dall'attuale 7,7%). Peraltro anche il FMI nel suo ultimo aggiornamento allo scenario di previsione ha rimarcato la persistente debolezza mostrata dalla produzione industriale e dal commercio internazionale. Tuttavia, se negli USA la crescita prosegue a un tasso che si può considerare soddisfacente (2% in media d'anno) e negli emergenti l'attività economica si sviluppa a un tasso (5%) – che sebbene inferiore a quello del 2011 (6%) e molto lontano dai quelli registrati prima dell'inizio della Grande Recessione – è ancora buono, risulta difficile esprimere un giudizio (anche solo moderatamente) positivo sulla congiuntura dell'Eurozona.

Il numero degli occupati è al livello minimo degli ultimi 7 anni, per effetto di una nuova fase recessiva che ha portato il Pil dell'Eurozona a calare dell'0,4% nel corso del 2012 e che – secondo le ultime previsioni – dovrebbe diminuire dello 0,2% nel corso del 2013. In modo speculare il tasso di disoccupazione ha raggiunto livelli elevatissimi in paesi come Spagna e Grecia, dove è diventato particolarmente acuto il problema della disoccupazione giovanile.

Nonostante il monito lanciato dal Presidente del Parlamento Europeo Schulz a non sottovalutare le implicazioni dell'esito delle recenti elezioni politiche italiane – interpretato da molti come un aperto dissenso nei confronti delle politiche di austerità portate avanti dall'esecutivo Monti – la Germania ha ribadito più volte nel corso degli ultimi tempi la sua posizione di assoluta intransigenza fiscale. Wolfgang Schauble ha presentato un budget per il 2014 che prevede tagli alla spesa superiori ai 5 mld. di Euro al fine di raggiungere il pareggio di bilancio entro il 2015, con un anno di anticipo rispetto a quanto previsto. E non ha esitato a definire questa misura *growth friendly* in quanto complementare al ripristino di condizioni coerenti con una crescita di lungo periodo.

La presentazione anticipata del budget farebbe parte di una chiara strategia tedesca volta a influenzare – mediante l'invio di un "chiaro segnale" per usare le parole di Schauble – il prossimo summit dell'Unione Europea, reiterando una posizione in aperto contrasto con quelle più recenti assunte dalle autorità di governo francesi e persino olandesi, che risultano in opposizione alle politiche di austerità fiscale. Tali politiche – necessarie per garantire il ritorno a una condizione di sostenibilità dei conti pubblici nel medio periodo – comportano nel breve termine effetti recessivi che rischiano di provocare dei veri e propri circoli viziosi in grado di impedire il raggiungimento degli stessi obiettivi di bilancio, dando luogo a un avvitamento sempre più pericoloso. Anche per effetto del legame perverso tra rischio sovrano e rischio bancario, che si è andato manifestando sin dallo scoppio della crisi finanziaria. Il deciso incremento degli spread sovrani si è infatti accompagnato a una crescente divergenza per quanto concerne le condizioni di accesso al credito – da parte di famiglie e imprese – tra le economie periferiche e quelle centrali. Studi recenti prodotti dalla stessa BCE mostrano il persistere di un maggior costo di accesso al credito per nuovi

prestiti pagato dalle famiglie delle aree in crisi superiore ai 250 punti base rispetto a quello praticato nelle aree forti; e il maggior costo per le imprese addirittura superiore ai 450 punti base. Di conseguenza la politica monetaria non più unica ha ulteriormente accentuato le difficoltà in cui versano i paesi PIGS.

È all'interno di questo scenario che va inserita la proposta di Draghi volta ad affidare la supervisione del sistema bancario europeo alla BCE, al fine di intraprendere il primo fondamentale passo per giungere alla costituzione di una vera e propria unione bancaria europea all'interno dell'unione monetaria europea. Tuttavia, come già detto, l'impresa è tutt'altro che semplice.

Una vera e propria unione bancaria richiede non solo il trasferimento della vigilanza alla BCE – con un cospicuo incremento dello staff dedicato allo svolgimento delle attività di supervisione – ma anche la costituzione di un fondo di assicurazione dei depositi e di un fondo per la risoluzione delle crisi la cui dimensione – secondo le stime più ottimistiche – potrebbe facilmente risultare superiore a diverse centinaia di miliardi di Euro. Uno sforzo finanziario che – considerando le difficoltà appena ricordate della finanza pubblica di diversi sovrani nell'Eurozona – rischia di essere insostenibile.

Inoltre – come già visto in occasione della definizione del Fiscal Compact – la costituzione di un'unione bancaria pone dei formidabili problemi per quanto concerne i rapporti tra *ins* e *outs*, vale a dire tra chi è dentro l'UME e chi è fuori dall'UME ma dentro la UE. Non casualmente nello scorso mese di ottobre – in occasione della pubblicazione del suo ultimo *Transition Report* – la Banca Europea per la Ricostruzione e lo Sviluppo ha sottolineato la necessità di estendere il processo di unificazione bancaria anche ai paesi dell'Europa Centro-Orientale attualmente membri dell'Unione Europea ma ancora al di fuori dell'Unione Monetaria.

La sessione di oggi pomeriggio si propone di chiarire quali siano i formidabili ostacoli ancora da superare e quali passi in avanti siano stati concretamente realizzati per completare la sfida dell'Unione bancaria.

Prof. Angelo BAGLIONI
Associato di Economia Monetaria nell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

1. Introduzione

Il Consiglio europeo tenutosi alla fine di giugno del 2012 ha preso una decisione storica: il trasferimento della vigilanza bancaria dalle autorità nazionali alla BCE, e ha incaricato la Commissione UE di predisporre una proposta dettagliata su questo tema. La proposta della Commissione è stata presentata il 12 settembre 2012 e prevede tempi rapidi per il conferimento dei poteri di vigilanza alla BCE. Il Consiglio europeo del dicembre 2012 ha accolto la proposta della Commissione, stabilendo che il Single Supervisory Mechanism (SSM) entrerà in vigore dopo un anno dalla definizione del quadro normativo, quindi prevedibilmente verso la metà del 2014. Quando il SSM sarà operativo, la BCE avrà il potere di concedere (e quindi di revocare) la licenza bancaria; di controllare che una banca rispetti le regole prudenziali (ad esempio: quelle sul patrimonio e sulla liquidità); di imporre azioni correttive in caso di violazione dei parametri prudenziali.

Tuttavia, l'unione bancaria si compone anche di altri due importanti elementi: uno schema europeo di assicurazione dei depositi e un sistema europeo di gestione delle crisi bancarie. Su questi due fronti i tempi della transizione si presentano più lunghi. Anziché proporre nuove iniziative, la Commissione ha lasciato sul tavolo le due proposte già fatte in precedenza, che mirano a coordinare le regole di gestione e di rimborso dei depositanti in caso di crisi, lasciandone però la responsabilità alle autorità nazionali. Solo quando queste proposte saranno approvate, la Commissione prenderà nuove iniziative volte a introdurre una assicurazione europea dei depositi ed un meccanismo europeo di gestione delle crisi bancarie.

Prima di entrare nel dettaglio delle riforme istituzionali

in corso, riassumiamo le ragioni per cui è opportuno un trasferimento di sovranità in relazione alla vigilanza bancaria. Anzitutto, l'integrazione tra i paesi europei (soprattutto quelli che hanno la stessa moneta) prevede che tutti seguano le stesse regole in ambito finanziario e le applichino allo stesso modo: per assicurare la piena uniformità è bene avere una unica autorità di vigilanza. In secondo luogo, in Europa operano alcune grandi banche di dimensione internazionale: è bene che queste istituzioni abbiano un interlocutore unico, anziché una pluralità di autorità nazionali. L'accentramento dei controlli, inoltre, è la premessa perché possano essere messe in comune le risorse necessarie a gestire le crisi bancarie: in particolare, perché il fondo di stabilità europeo ESM possa intervenire direttamente nella ricapitalizzazione delle banche in crisi. A sua volta, la gestione comune delle crisi è importante per spezzare il legame perverso tra rischio bancario e rischio sovrano a livello nazionale. Infine, la crisi finanziaria ha reso evidente che la BCE è chiamata di fatto a svolgere il ruolo di prestatore di ultima istanza nei confronti delle banche della zona euro: è opportuno quindi che essa disponga delle informazioni necessarie a svolgere efficacemente tale compito, e le informazioni provengono tipicamente dalla attività di vigilanza.

Il caso di Cipro rappresenta la cartina di tornasole che ha messo in luce, in modo eclatante, la necessità di procedere rapidamente verso l'unione bancaria. Le banche cipriote hanno raggiunto una dimensione spropositata rispetto all'economia del paese, con un attivo pari a sette/otto volte il PIL. Esse hanno accumulato una forte esposizione verso la Grecia (sia verso il settore bancario sia verso lo stato), che ha finito per generare perdite consistenti. Sono emersi anche problemi di scarsa trasparenza legati a depositi di denaro possibilmente provenienti da attività illecite. La prevenzione di problemi di questo tipo richiede l'accentramento della vigilanza a livello europeo, in modo da assicurare standard comuni. Inoltre, il modo in cui è stata affrontata la crisi da

parte delle istituzioni europee ha rivelato una notevole dose di improvvisazione. Il vertice dell'Eurogruppo del 15/16 marzo prese una decisione (successivamente ritrattata) molto discutibile: imporre perdite ai piccoli depositanti, all'interno del processo di ristrutturazione di alcune banche cipriote. Questa decisione era in aperto contrasto con lo spirito della Direttiva UE sull'assicurazione dei depositi, che impone a tutti i paesi membri la protezione dei depositi fino a 100.000 euro. Questo episodio ha messo in luce la necessità di disporre di un quadro di regole chiaro e definito ex ante per la gestione delle crisi bancarie.

Naturalmente il trasferimento di poteri dalle autorità nazionali alla BCE non è privo di problemi. Come potrà una istituzione che sta a Francoforte avere rapporti con banche sparse su tutto il territorio dell'unione monetaria? La risposta verrà dall'applicazione dello stesso principio adottato nella gestione della politica monetaria unica: accentramento decisionale e decentramento operativo. In altri termini, la responsabilità ultima delle decisioni sarà a Francoforte, ma i rapporti con le banche verranno prevalentemente tenuti dalle singole banche centrali nazionali.

2. Il trasferimento della vigilanza alla BCE

La proposta della Commissione prevede, per quanto riguarda i paesi della zona euro, di conferire alla BCE importanti compiti di vigilanza: l'autorizzazione all'attività bancaria, il rispetto della normativa sui requisiti patrimoniali (compreso il Secondo Pilastro: controllo della adeguatezza del patrimonio rispetto al profilo di rischio di una banca, richiesta di buffer di capitale), il rispetto dei requisiti relativi alla liquidità e dei limiti alla leva, il controllo su base consolidata dei conglomerati finanziari, l'intervento tempestivo in caso di inadempienza di una banca (compreso il potere di comminare sanzioni, di rimuovere un membro del consiglio di amministrazione, di ritirare la licenza bancaria).

Gli altri compiti di supervisione, non esplicitamente affi-

dati alla BCE, rimarranno di competenza delle autorità nazionali. Ad esempio: la protezione del consumatore, l'attività di contrasto al riciclaggio di denaro proveniente da attività illegali (money laundering).

Le autorità nazionali, che nella maggior parte dei casi coincidono con le banche centrali nazionali (BCN), svolgeranno un ruolo importante anche in relazione ai compiti di vigilanza affidati alla BCE. Quest'ultima si dovrà infatti basare sul contributo operativo delle BCN, per evidenti ragioni legate alla presenza delle BCN sul territorio, alla capacità di raccogliere informazioni dalle banche vigilate, alla conoscenza delle norme di livello nazionale, nonché a ragioni linguistiche. Nel caso di una richiesta di autorizzazione all'attività bancaria, ad esempio, sarà la BCN ad istruire la pratica, controllando che la banca richiedente soddisfi tutti i requisiti necessari, e avanzando una proposta di decisione alla BCE. Le BCN continueranno a svolgere la loro attività di ispezione e di controllo "quotidiano" sul rispetto delle regole e delle decisioni prese dalla BCE. In particolare, le BCN valuteranno l'adeguatezza dei modelli interni di gestione del rischio, avanzando alla BCE una proposta di validazione del modello adottato da ciascuna banca. Di norma, quindi, la BCE si baserà sulle informazioni fornite dalle autorità locali (le BCN). Tuttavia, la BCE avrà il potere di raccogliere direttamente informazioni dalle banche vigilate e di effettuare ispezioni, qualora lo ritenesse opportuno.

Il progetto avanzato dalla Commissione affronta anche gli aspetti organizzativi, relativi alla governance e alla accountability della BCE. Sul primo fronte, la proposta di regolamento prevede una netta separazione tra la gestione della politica monetaria e l'esercizio della supervisione bancaria. Sebbene la responsabilità ultima delle decisioni rimarrà al Consiglio direttivo (Governing Council), questo potrà delegare il compito di prendere effettivamente le decisioni relative alla supervisione ad uno specifico Supervisory Board, così composto: Presidente, Vice-

Presidente e quattro rappresentanti della BCE, oltre a un rappresentante per ciascuna autorità di vigilanza nazionale (BCN). A livello inferiore, gli uffici amministrativi incaricati di preparare e di applicare le decisioni di vigilanza dovranno essere separati da quelli incaricati della politica monetaria. Sul secondo fronte, si prevede che la BCE renda conto al Parlamento europeo e al Consiglio (Eurogruppo) della sua attività di supervisione, attraverso rapporti periodici e audizioni.

Infine, vi è il problema dei rapporti tra i paesi europei appartenenti alla zona euro (paesi in) e quelli esterni (paesi out). Anzitutto, si prevede che un paese out possa aderire alla unione bancaria, attribuendo la vigilanza alla BCE: in tal caso, esso si impegna volontariamente a rispettare le decisioni prese dalla BCE stessa; in cambio potrà nominare un suo rappresentante nel Supervisory Board. Gli aspetti più delicati riguardano i rapporti tra la BCE e l'EBA. La Commissione prevede che l'EBA continui a svolgere le funzioni che le sono già state assegnate: sviluppare un insieme di regole unico (single rulebook) e assicurare che esse siano applicate in modo uniforme in tutti i paesi della UE. La divisione dei compiti tra EBA e autorità nazionali non dovrebbe subire variazioni; tuttavia, la BCE potrà diventare l'interlocutore della EBA, al posto delle autorità nazionali dei paesi dell'area euro, per le materie di sua competenza.

Il Consiglio europeo del dicembre 2012 ha adottato la proposta della Commissione, con una rilevante modifica: la supervisione diretta della BCE in modo differenziato. La supervisione diretta sarà riservata alle banche "significative". Queste sono definite come quelle che soddisfano (almeno) uno dei seguenti criteri:

- attivo maggiore di 30 miliardi;
- attivo/PIL maggiore del 20%;
- tra le tre più grandi banche del paese di origine;
- forte presenza cross-border;
- riceve assistenza dallo ESM.

Rimane la facoltà della BCE di riportare sotto la sua diretta supervisione qualsiasi banca, ove lo ritenga opportuno.

3. La gestione delle crisi bancarie

La Commissione UE ha presentato il 6 giugno 2012 una proposta di Direttiva sulla gestione delle crisi bancarie. Essa prevede che i paesi membri della UE raggiungano una sufficiente uniformità nelle regole di gestione delle crisi. Tali regole dovrebbero prevedere tre fasi: prevenzione, intervento tempestivo, gestione della crisi. Possiamo sintetizzare le tre fasi nel modo seguente.

- Prevenzione. In via preventiva, le banche devono predisporre dei piani di azione da attivare in caso di deterioramento della loro situazione finanziaria. Le autorità devono predisporre in dettaglio le procedure per la gestione di eventuali crisi di istituzioni finanziarie.

- Intervento tempestivo. Se una banca è sottocapitalizzata, l'autorità deve intervenire per imporre le misure necessarie alla ricapitalizzazione ed eventualmente alla ristrutturazione del debito. Essa può anche imporre la sostituzione temporanea del management, nominando uno "special manager" incaricato di ripristinare la sana e prudente gestione.

- Gestione della crisi. Se le misure precedenti non sono state efficaci, l'autorità può prendere il controllo dell'istituzione finanziaria in dissesto, imponendo alcune misure quali: (i) vendita della banca in dissesto a un'altra banca; (ii) separazione delle attività in "buone" e "cattive": le prime sono destinate alla vendita ad una altra banca, le seconde sono conferite in una bad bank o liquidate; (iii) in mancanza di un acquirente, la banca viene ricapitalizzata imponendo agli azionisti di subire una riduzione (anche totale) del valore delle loro azioni. Ai creditori (tranne ai depositanti garantiti) può essere imposta una riduzione del valore dei loro titoli, con eventuale conversione in azioni.

Queste operazioni naturalmente richiedono l'iniezione

di risorse nuove. Per questo, ogni paese dovrebbe dotarsi di un Fondo per la risoluzione delle crisi bancarie, prefinanziato dalle stesse banche. Nell'arco di dieci anni, il Fondo dovrebbe raggiungere una capacità di intervento pari all'1% dei depositi garantiti. Potrà anche essere richiesto il contributo dei Fondi di assicurazione dei depositi già esistenti in ogni paese. È anche previsto che i Fondi nazionali si prestino risorse tra di loro.

La proposta della Commissione è volta in primo luogo a evitare che in futuro si ripeta quello che è successo negli ultimi anni: i dissesti delle banche hanno imposto un costo enorme ai bilanci pubblici di alcuni paesi. I casi dell'Irlanda e della Spagna sono i più rilevanti: i salvataggi delle banche hanno portato i governi dei due paesi sull'orlo dell'insolvenza, costringendoli a chiedere l'aiuto comunitario. La Commissione stessa ammette di avere approvato – tra l'ottobre 2008 e lo stesso mese del 2011 – aiuti di stato agli intermediari finanziari per 4500 miliardi di euro (equivalenti al 37% del PIL comunitario)[1].

Il costo dei salvataggi bancari non si limita agli esborsi che essi pongono direttamente a carico dei bilanci pubblici. Vi è anche il noto effetto di azzardo morale: essi incoraggiano i manager delle banche a prendersi elevati rischi, facendo conto sull'intervento pubblico in caso di difficoltà. D'altra parte, il fallimento di una grande banca, per gli effetti a catena che produce, ha un costo enorme per tutto il sistema economico e finanziario (il caso Lehman Brothers ha fatto scuola). La scelta tra le due alternative, salvataggio o fallimento, è quindi molto difficile e produce comunque esiti indesiderabili. Per uscire da questa impasse, occorre una procedura speciale per gestire le crisi bancarie, diversa dalle normali procedure fallimentari. Tale

[1] Va precisato che non si tratta necessariamente di uscite di cassa: molti stanziamenti sono stati sotto forma di garanzie, che solo in alcuni casi si sono tradotte in uscite effettive.

procedura deve assicurare che una banca in crisi finanziaria possa continuare ad operare, evitando così che si interrompa la sua partecipazione al sistema dei pagamenti, dei prestiti interbancari e alle imprese, dei depositi della clientela. Nello stesso tempo, essa deve essere ristrutturata imponendo ad alcuni soggetti gli stessi costi che avrebbero sopportato in un normale fallimento: i manager, gli azionisti, i creditori non garantiti. Sotto questo profilo la proposta della Commissione va nella giusta direzione, introducendo un quadro di regolazione comune ai paesi europei, che soddisfa questa duplice esigenza.

4. L'assicurazione dei depositi

Un tassello importante della rete di protezione, volta a dare stabilità al sistema bancario, è costituito dalla assicurazione dei depositi. In questo campo l'Europa è finora riuscita a realizzare una certo grado di armonizzazione; siamo invece ancora lontani dalla realizzazione di una assicurazione a livello europeo. Una prima direttiva in materia fu approvata nel 1994; questa introdusse un minimo di armonizzazione, richiedendo che ciascun paese membro della UE si dotasse di uno schema di assicurazione dei depositi bancari. Una seconda direttiva fu approvata nel 2009: l'effetto principale di questa è stata l'introduzione di un livello armonizzato di copertura di ciascun deposito, pari a 100.000 euro (a partire dal 1/1/2011). Secondo stime della Commissione, questo livello assicura una copertura totale al 95% dei depositi della clientela in Europa (quelli interbancari sono esplicitamente esclusi dalla copertura).

Nel 2010 la Commissione ha avanzato una nuova proposta, volta a migliorare alcuni aspetti degli schemi nazionali di assicurazione dei depositi. Il primo aspetto è relativo al loro finanziamento. Attualmente alcuni fondi di assicurazione sono finanziati ex-post: le banche aderenti sono chiamate a versare i contributi, necessari a finanziare il rimborso dei depositanti di una istituzione fallita, solo dopo che tale evento si è verificato. La proposta della

Commissione richiede a tutti gli schemi nazionali di dotarsi di una riserva, accumulata grazie a versamenti ex-ante delle banche del sistema. Qualora la riserva non fosse sufficiente, essa potrebbe essere integrata con versamenti ex-post, a seconda delle effettive necessità. E' prevista anche la possibilità di finanziamenti tra il fondo di una nazione e quello di un'altra. Infine, il calcolo dei premi di assicurazione dovrebbe tenere conto della rischiosità della singola banca, in modo da pervenire a premi possibilmente equi sotto il profilo attuariale.

Gli altri aspetti affrontati dalla proposta della Commissione riguardano i tempi di rimborso, la trasparenza e il rimborso di depositi presso banche internazionali. Si prevede di velocizzare i rimborsi rispetto ai tempi attuali, che possono essere anche di alcuni mesi, portando il tempo necessario per ottenere il rimborso a una settimana. Si richiede alle banche di fornire alla clientela informazioni chiare sul funzionamento della assicurazione, al fine di aumentare la fiducia dei depositanti. Infine, si introduce una nuova procedura per i depositi di banche che hanno filiali in diversi stati membri: per fare un esempio, se un cittadino italiano deposita i suoi risparmi presso la filiale di Milano di una banca tedesca, in caso di fallimento il depositante italiano verrebbe direttamente rimborsato dal fondo di assicurazione italiano, che a sua volta otterrebbe poi il rimborso dal fondo tedesco.

5. Conclusioni

Il quadro che emerge dalle pagine precedenti è quello di una unione bancaria in ritardo rispetto ai tempi della integrazione europea e ancora assai incompleta. Anche nell'ipotesi più ottimistica che il trasferimento della vigilanza presso la BCE avvenga in tempi ragionevolmente rapidi (ovverosia entro la metà del prossimo anno), rimangono da risolvere due questioni importanti: quale istituzione comunitaria gestirà le crisi bancarie? quando disporremo di un meccanismo di assicurazione dei depositi comune (alme-

no) ai paesi dell'area euro?

Il primo aspetto è il più urgente da definire. La BCE ha finora svolto di fatto un ruolo di prestatore di ultima istanza, fornendo liquidità illimitata contro la presentazione di collaterale anche di bassa qualità. Una volta che essa sia dotata del potere di vigilanza, e quindi disponga delle informazioni necessarie, potrebbe assumere il compito di gestire le crisi di singole istituzioni. L'alternativa potrebbe essere il fondo di stabilità ESM: è già previsto che questo possa intervenire direttamente nel finanziamento e nella ricapitalizzazione di banche in difficoltà, una volta che la vigilanza accentrata sarà operativa. Questo ruolo potrebbe essere la premessa affinché l'ESM diventi l'autorità chiamata a gestire le crisi bancarie nell'area euro. D'altra parte nel panorama delle autorità europee figura anche l'EBA, che a questo punto sembrerebbe avere come ruolo principale quello di coordinamento regolamentare tra i paesi europei interni e quelli esterni alla zona euro. Insomma, i candidati non mancano, ragion per cui non sembra il caso di istituire nuove autorità preposte alla gestione delle crisi bancarie. Sarebbe invece opportuno (e urgente) fare chiarezza sui rapporti tra le varie istituzioni coinvolte, al fine di evitare sovrapposizioni e dispersioni di responsabilità.

Il ritardo accumulato nel disegno della unione bancaria e nella sua realizzazione sta costando caro all'Europa. Possiamo rendercene conto se proviamo a fare un esercizio mentale: cosa sarebbe successo negli ultimi quattro / cinque anni se l'unione bancaria fosse già stata realizzata in precedenza? E' vero che non si può fare la storia con i "se", ma è lecito fare qualche considerazione. La prima è che probabilmente il livello di supervisione e controllo sulle banche sarebbe stato più omogeneo, evitando casi in cui l'attività di vigilanza ha lasciato ampio spazio ad alcune banche per accumulare posizioni molto rischiose. Il caso di Cipro è quello più recente, mentre quelli di Irlanda e Spagna sono quelli più rilevanti, nell'area euro, per l'impatto sistemico delle rispettive crisi bancarie; importanti

casi di insolvenza si sono avuti anche in Germania; il caso inglese è il più grave al di fuori della moneta unica. Forse un supervisore sovranazionale avrebbe avuto la mano meno leggera verso i casi di cattiva gestione, data la minore "vicinanza" ai soggetti vigilati.

La seconda considerazione riguarda la distribuzione dei costi di intervento per il finanziamento e la ricapitalizzazione delle banche in crisi. Il fatto che questo tipo di interventi siano a carico dei bilanci nazionali ha finito per rafforzare il legame perverso tra rischio bancario e rischio sovrano. Alcuni governi hanno stanziato cifre ingenti in aiuti di stato ai rispettivi sistemi bancari: Irlanda, Regno Unito e Spagna svettano, ma anche la Germania ha speso molto. Agli stanziamenti effettuati si aggiunge la garanzia implicita di bail-out: soprattutto dopo il disastro provocato dal fallimento della Lehman Brothers, i mercati si aspettano che nessun governo lasci fallire una istituzione finanziaria di rilevanza sistemica. Di conseguenza, quando emergono gravi criticità sul fronte bancario in un paese, queste si riflettono immediatamente sul premio al rischio sul debito sovrano di quel paese, aggravando l'onere di interessi sul debito pubblico. Se invece i costi di intervento fossero a carico di una autorità europea di gestione delle crisi bancarie, questo legame diretto tra crisi bancaria e debito pubblico di un singolo paese sarebbe notevolmente attenuato.

Prendiamo ad esempio il caso della Spagna. Le difficoltà di questo paese sul fronte della finanza pubblica sono state aggravate in misura determinante dalla crisi bancaria di quel paese. Si è reso necessario il ricorso all'aiuto degli altri paesi dell'area euro, con la richiesta di finanziamenti al fondo europeo di stabilità finanziaria (EFSF / ESM). Tuttavia, questi finanziamenti devono passare per il bilancio pubblico spagnolo: dati i ritardi nella realizzazione del progetto di unione bancaria, il fondo europeo non può finanziare direttamente le banche spagnole.

Se l'unione bancaria fosse in grado di allentare il circo-

lo vizioso tra rischio bancario e rischio sovrano, allora anche gli spreads tra un paese e l'altro, relativi al costo del debito pubblico, potrebbero essere inferiori a quelli che abbiamo osservato finora. La trasmissione della politica monetaria risulterebbe più efficace: i livelli dei tassi d'interesse sarebbero più uniformi nell'area euro. In presenza di minori difformità relative al "rischio-paese", anche gli intermediari finanziari e le imprese non finanziarie (oltre ai governi) accederebbero al credito a condizioni più omogenee, evitando quelle forti differenze che creano le attuali tensioni tra i paesi dell'area.

In conclusione, il progetto di unione bancaria è in ritardo rispetto alle esigenze di un'area geografica fortemente integrata come la zona euro (e più in generale l'Unione europea). Per questo dobbiamo auspicare che il progetto, ormai avviato, non sia frenato da ostacoli di natura politica; l'incentivo a proseguire e completare il progetto dovrebbe venire anche dalla pressione esercitata dalle tensioni che si osservano sui mercati finanziari. Come si suole dire in questi casi: meglio tardi che mai! (o come direbbero gli americani: take it easy, but take it!)

Dott. Dario FOCARELLI
Direttore Generale ANIA e European Systemic Risk Board

È per me un piacere partecipare a questo evento in qualità di membro *dell'Advisory Scientific Committee* dello *European Systemic Risk Board* oltre che, naturalmente, come Direttore Generale dell'ANIA.

Il tema del "rischio sistemico" ha acquisito importanza crescente in relazione alla crisi che ha colpito i mercati finanziari a livello mondiale. Con questo termine si intende il rischio che il sistema finanziario si allontani da condizioni di ordinato funzionamento con conseguenze fortemente negative per l'economia reale, visto l'ormai elevato grado di interdipendenza dei settori finanziario e produttivo.

1. La governance di ESRB

ESRB è stato istituito nell'ambito dello ESFS (*European System of Financial Supervision*), unitamente a tre autorità di vigilanza aventi competenza sui diversi settori dell'intermediazione finanziaria. L'ESFS è stato creato in applicazione delle raccomandazioni espresse dal *High Level Group* presieduto da Jacques de Larosière che, nel novembre del 2008, era stato incaricato dalla Commissione Europea di individuare le linee guida per il rafforzamento dei meccanismi di vigilanza europei, ai fini di una maggiore protezione dei cittadini e del ripristino della fiducia nel sistema finanziario. L'ESRB, organismo indipendente dell'Unione Europea, contribuisce dunque a formare la nuova "rete" di vigilanza europea attiva dal 1° gennaio 2011, operando accanto alla *European Banking Autority* (EBA), alla *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA) e alla *European Securities and Markets Authority* (ESMA), nonché al comitato congiunto delle tre Autorità e ai National Supervisors, che agi-

scono a livello micro-prudenziale. L'assetto della regolamentazione bancaria in Europa è peraltro destinato a ulteriori profonde modifiche in relazione al previsto avvio del *Single Supervisory Mechanism*.

A differenza delle autorità europee di settore, il cui *scope of application* è focalizzato sulla vigilanza dei singoli operatori, lo ESRB nasce con l'obiettivo di tenere sotto controllo il rischio al quale è esposto il sistema finanziario nel suo complesso, come indicato dal regolamento istitutivo secondo il quale esso "è responsabile della vigilanza macro-prudenziale all'interno dell'Unione al fine di contribuire a prevenire o mitigare i rischi sistemici alla stabilità finanziaria nell'Unione derivanti da sviluppi interni al sistema finanziario, tenendo conto degli andamenti macroeconomici, in modo da evitare periodi di turbolenze finanziarie diffuse".

Lo ESRB è chiamato a:

1. Identificare i rischi sistemici e a definirne il grado di priorità. A tal fine si basa su metodologie che si avvalgono di informazioni sia quantitative sia qualitative ed elabora indicatori utili a misurare il rischio sistemico, indicatori che mette a disposizione degli organismi dello ESFS in quanto funzionali allo svolgimento delle attività di vigilanza.
2. Emettere, e se opportuno rendere pubbliche, raccomandazioni per l'adozione di misure correttive da parte delle autorità competenti sulla base del principio *comply or explain*.
3. Instaura altresì forme di collaborazione in materia di analisi macro-prudenziale con i principali organismi internazionali.

La struttura organizzativa si articola in *General Board*, *Steering Committee*, Comitato Scientifico Consultivo (*Advisory Scientific Committee*, ASC), Comitato Tecnico Consultivo (*Advisory Technical Committee*, ATC) e Segretariato.

Il *General Board* adotta le decisioni necessarie a garantire l'assolvimento dei compiti affidati allo ESRB, si riunisce almeno quattro volte l'anno ed è presieduto dal Presidente della Banca Centrale Europea. Ne fanno inoltre parte: i governatori delle banche centrali nazionali degli Stati membri, un membro della Commissione Europea, i rispettivi Presidenti delle tre Autorità di vigilanza europee, dell'ASC e dell'ATC, un rappresentante di alto livello delle autorità nazionali di vigilanza competenti, per ogni Stato membro, e il Presidente del Comitato economico e finanziario. Il diritto di voto è riservato ai rappresentanti delle banche centrali.

La funzione di Segretariato viene assolta dalla Banca Centrale Europea, che ha il compito di fornire assistenza analitica, statistica, amministrativa e logistica allo ESRB, mentre lo *Steering Committee* fornisce assistenza nel processo decisionale preparando le riunioni del General Board.

L'ATC e l'ASC prestano entrambi consulenza e assistenza al *General Board*. L'ATC è composto da rappresentanti della banca centrale nazionale di ciascuno Stato membro, della BCE, delle autorità nazionali di vigilanza competenti per ogni Stato membro, delle tre Autorità di vigilanza bancaria europea, della Commissione europea, del Comitato economico e finanziario e dell'ASC. L'ASC comprende, invece, oltre al presidente dell'ATC, 15 esperti con diverse tipologie di competenze ed esperienze.

L'ASC è stato istituito al fine di migliorare le metodologie di analisi per l'individuazione dei rischi e per la stima dei loro impatti potenziali nonché per la definizione di linee di intervento su aspetti macro-prudenziali.

Generalmente l'ATC e l'ASC hanno il compito di preparare, sulla base delle proprie competenze tecniche e scientifiche, le discussioni che verranno successivamente sottoposte al *General Board*. La BCE illustra al Consiglio

le analisi sui principali rischi formulando una valutazione dei loro effetti sul settore finanziario e sull'economia in generale; le tre Autorità di vigilanza forniscono un contributo congiunto, avvalendosi delle informazioni disponibili a ciascuna di esse. Il Segretariato si occupa, infine, di raccogliere e analizzare dati sul rischio sistemico attraverso un'indagine alla quale contribuiscono tutti i 27 paesi membri dell'Unione europea.

2. Risk Dashboard

A seguito dell'incontro viene pubblicato il cosiddetto *risk dashboard* contenente indicatori di rischio sistemico e vengono rese pubbliche le conclusioni del *General Board*. Il *risk dashboard* è strutturato sulla base di un insieme di categorie di rischio, quali:

1) **Interconnessione e misure composite di rischio sistemico**, tra cui rientrano:

a. un indicatore composito di stress sistemico, che cattura segnali di "stress" in differenti segmenti del sistema finanziario. Il CISS contiene 15 misure di stress finanziario grezze (principalmente market-based) suddivise in cinque categorie: intermediari finanziari, *money market, equity market, bond market* e *foreign exchange market*.

Il livello di stress di ognuno dei cinque segmenti viene misurato sulla base di tre indicatori che catturano segnali di stress finanziario: aumento dell'incertezza degli agenti, *investor disagreement* o asimmetrie informative (sulla base di indicatori quali volatilità*, risk spreads* e *cumulative valuation losses*).

Il metodo di aggregazione dei cinque sottoindici (ottenuti con opportune trasformazioni dei dati relativi a tali categorie) nell'unico indicatore CISS, si basa su due elementi principali:

- sulle correlazioni incrociate in ogni istante di tempo

(*time-varying cross-correlations*), grazie all'utilizzo di una matrice di correlazione incrociata; di conseguenza dà un peso maggiore alle situazioni in cui lo stress finanziario prevale in diversi segmenti allo stesso tempo. Non ha unità di misura e varia nell'intervallo (0,1): valori elevati indicano periodi in cui il dissesto finanziario è maggiore, ma è anche una misura di *flight to quality* e *flight to liquidity*;

- in secondo luogo considera l' "importanza relativa" di ognuno dei cinque sottoindici rispetto all'economia reale, attraverso l'utilizzo di un vettore di pesi opportunamente individuato.

b. un indicatore sullo stress sistemico specifico del settore finanziario, il quale indica la probabilità di fallimento simultaneo di almeno due grandi gruppi bancari entro un orizzonte temporale di un anno;

c. una misura del contributo medio delle singole istituzioni finanziarie al rischio sistemico, cioè il *value at risk* (VaR) del sistema finanziario condizionato all'evento in cui le altre istituzioni entrino in una situazione di difficoltà;

d. una misura dei *co-movements* all'interno dei mercati dei CDS sul debito sovrano. È un'analisi delle componenti principali e traccia i *co-movements* degli spread dei CDS governativi per 12 stati membri dell'Unione europea e per due sottocampioni di nazioni. La positività di tali fattori è indice di un aumento dell'esposizione a un fattore di rischio comune.

2) Rischio di mercato, approssimato da misure di volatilità dei rendimenti e di propensione al rischio degli investitori.

3) Rischio macroeconomico valutato con indicatori finalizzati al monitoraggio della crescita dei rischi all'inter-

no dell'economia reale. Tra i principali: crescita del PIL reale, *credit-to-GDP gap*, misure dell'indebitamento dello Stato e del settore privato, misure sullo stato di salute del settore pubblico, prezzi delle principali materie prime e risultati delle indagini sul *sentiment* economico.

L'indicatore di *credit-to-GDP gap*, ad esempio, è calcolato come rapporto tra lo stock di credito nazionale e il PIL nominale detrendizzato utilizzando un filtro Hodrick-Prescott. Lo stock di credito comprende credito di istituzioni finanziarie verso istituzioni non finanziarie private e lo stock di titoli di debito di istituzioni non finanziarie private possedute da istituzioni finanziarie.
Tra le misure di indebitamento, il risk dashboard contiene un indicatore che fornisce informazioni sulle prossime scadenze di titoli negoziabili, inclusi i debiti emessi in valuta diversa da quella domestica.

4) **Rischio di credito** visto tramite misure legate alla capacità delle famiglie e delle imprese di ripagare i debiti e ottenere finanziamenti

5) **Rischio di liquidità e di finanziamento**, considerato attraverso indicatori del mercato monetario e di struttura dei bilanci bancari.

a. Passività delle banche europee
b. Crescita delle passività bancarie
c. Quota delle passività bancarie con le banche centrali
d. Mercati monetari e riserve della banca centrale
Mostra l'evoluzione delle riserve dell'Eurosistema e delle *marginal lending facility* (per prestiti *overnight*) e il volume delle transazioni denominate in euro nel mercato *overnight* interbancario (Eonia).
e. Profilo delle scadenze dei titoli a lungo termine delle banche appartenenti all'area dell'euro.

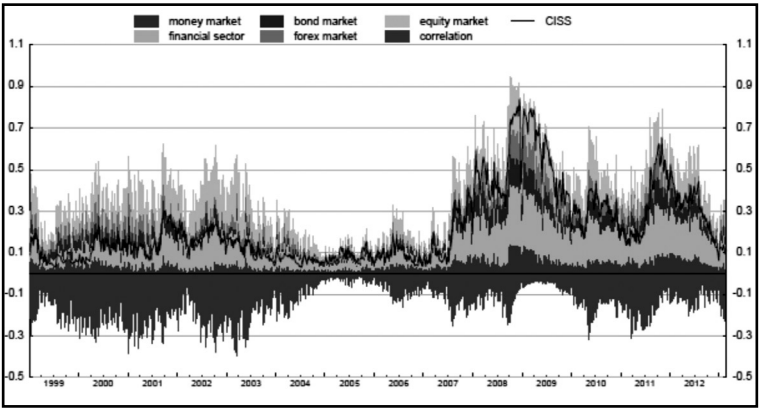
Si basa sull'ammontare di debiti che non giungono a scadenza entro la fine dell'anno (o del mese) corrispondente. I debiti a lungo termine delle banche includono *corporate bonds*, *medium-term notes*, covered *bonds*, *asset-backed* e *mortgage-backed securities* aventi scadenza minima pari a 12 mesi.

6) **Rischio di solvibilità e di profittabilità**, esaminato sulla base di indicatori di solidità patrimoniale e di redditività tratti dai dati principali gruppi bancari e assicurativi europei disponibili nei report dell'EBA e dell'EIOPA.:
All'interno di ciascuna categoria gli indicatori vengono selezionati in base a principi di i) rilevanza per politiche macro-prudenziali, ii) disponibilità dei dati, e iii) capacità predittiva (*forward-looking)*.

3. La più recente valutazione

Ed è proprio analizzando l'ultimo *risk dashboard*, diffuso dallo ESRB con riferimento allo scorso 1° marzo, che otteniamo i primi segnali per poter valutare l'odierno grado di rischio sistemico all'interno dell'Unione Europea. Naturalmente, queste considerazioni sono precedenti al deterioramento delle condizioni sui mercati finanziari indotto dalla gestione, a dir poco, complicata della vicenda di Cipro.

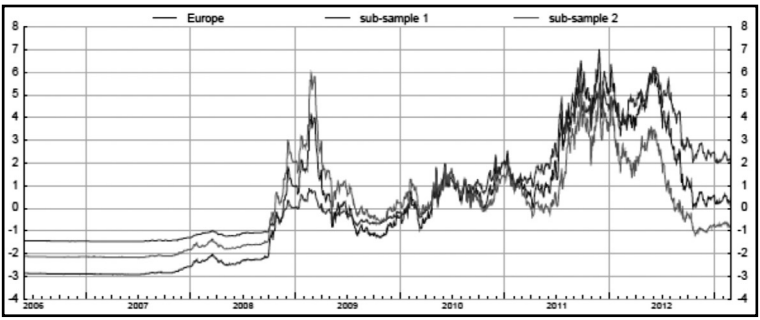
Indicatore composito di rischio sistemico (gen 99 – feb 13)



L'indicatore di stress sistemico è migliorato notevolmente negli ultimi mesi del 2012, tanto da attestarsi su un livello ormai lontano dal suo punto di massimo raggiunto nel corso del 2009. Il contributo medio delle singole istituzioni finanziarie al rischio sistemico e la probabilità di fallimento simultaneo di almeno due istituzioni sono anch'essi migliorati, sebbene la probabilità di fallimento simultaneo rimanga elevata in termini assoluti.

Negli ultimi mesi, poi, abbiamo assistito a una tendenza generalizzata alla riduzione degli spread nei confronti della Germania, come mostra il seguente grafico riguardante i *co-movements* all'interno dei mercati dei CDS sul debito sovrano.

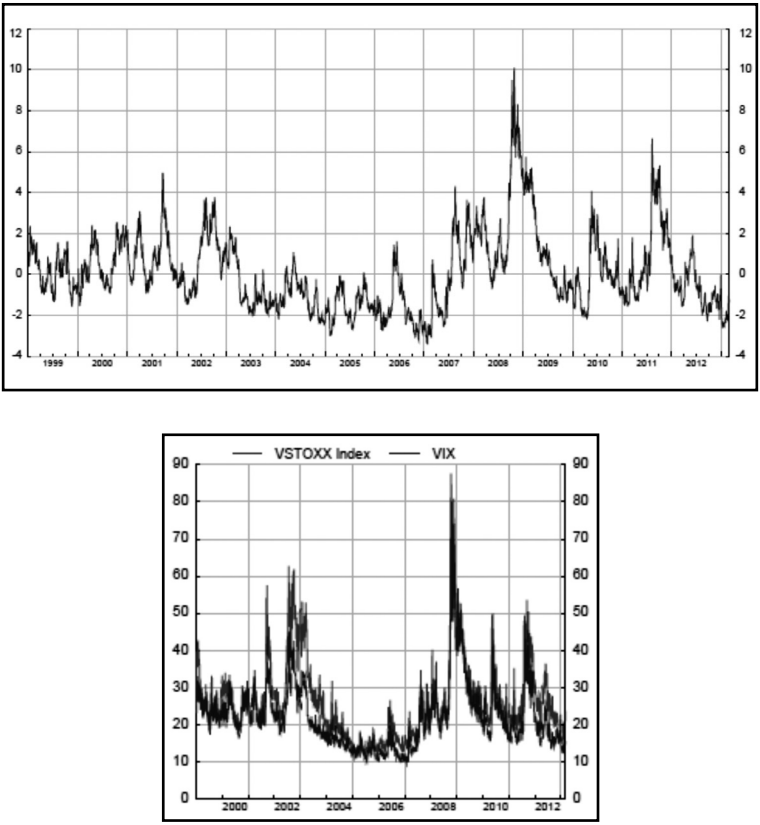
***Co-movements* nei mercati dei CDS sul debito sovrano europeo (Sample 1: PT, IE, IT, GR, ES / Sample 2: resto dell'area dell'euro)**



Paesi come Portogallo e Irlanda sono tornati ad emettere titoli anche su scadenze per le quali avevano da tempo perso l'accesso al mercato. Il risultato elettorale italiano, a partire dal 24 febbraio, ha tuttavia innervosito i mercati, con lo spread sul decennale italiano tornato nell'ordine dei 300 punti base, ancora inferiore a quello spagnolo.

Infine, il crescente appetito mostrato dagli investitori, come illustrato dall'andamento in questi ultimi mesi per il debito bancario europeo sta contribuendo a migliorare le condizioni di finanziamento delle istituzioni finanziarie dei paesi dell'area dell'euro.

Indicatore di avversione al rischio e volatilità implicita del mercato azionario (gen 99 – feb 13)

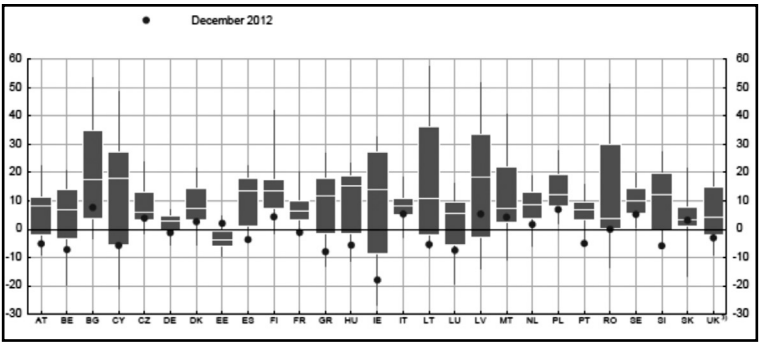


Se le condizioni sui mercati finanziari hanno mostrato segnali di miglioramento, grande cautela viene suggerita dall'esame del quadro macroeconomico che in numerosi paesi rimane ancora estremamente debole, con riflessi negativi sulle prospettive di reddito e di patrimonializzazione delle banche. Nel 2012 la crescita del Pil è risultata negativa in paesi quali Grecia, Portogallo e Italia, per i quali si prevedono per il 2013 ritmi di crescita del reddito inferiori a quelli osservati nell'ultimo trimestre dello scor-

so anno. Trend analoghi riguardano gli indicatori di disoccupazione. La cosiddetta *fiscal consolidation* ha invece contribuito in maniera decisiva al miglioramento delle dei livelli di deficit del 2012 rispetto ai valori osservati l'anno precedente.

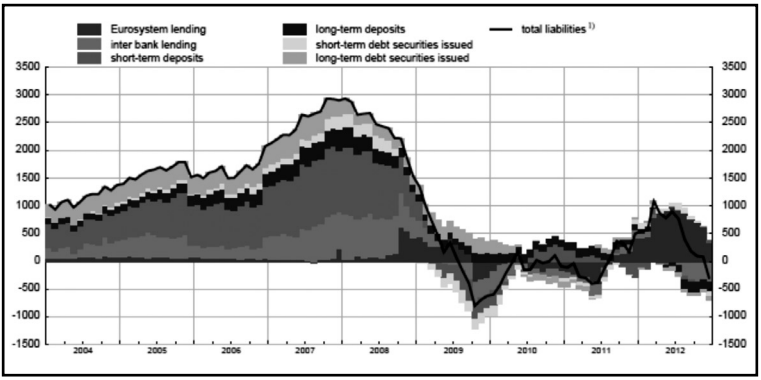
Una situazione generale non ancora delineata ha quindi contribuito al basso ritmo con cui le banche europee hanno portato avanti i loro processi di *deleveraging* e di *cleaning-up* dei bilanci. A dicembre del 2012 i tassi di crescita annuali delle passività che non rappresentano capitale delle istituzioni finanziarie europee erano prossimi allo 0, o in territorio negativo.

Crescita delle passività bancarie (%; tassi annuali; gen 04 – dic 12)



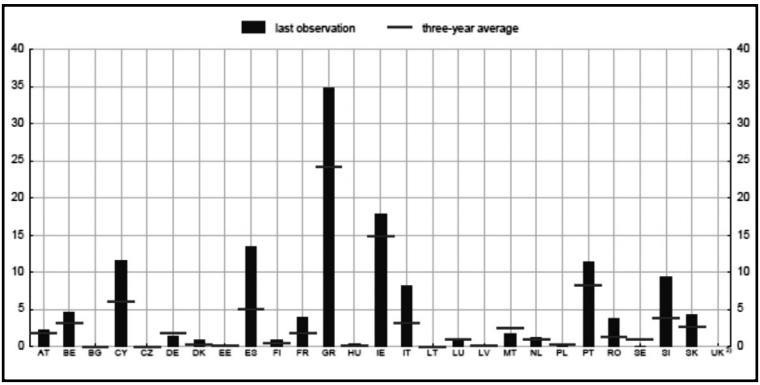
In termini di flussi annuali, negli ultimi anni sono diminuite drasticamente pressoché tutte le forme tradizionali di *funding* a discapito di una forte crescita dei flussi provenienti dalle banche centrali. Nei mesi recenti, il ridursi di questi flussi ha riportato in negativo l'indicatore.

Passività delle banche europee (flusso annuale, eur/bn, gen 04-dic 12)



In quasi tutti i paesi membri dell'area dell'euro si assiste a flussi di funding dalle banche centrali agli istituti di credito molto superiori alla media degli ultimi tre anni.

Quota delle passività bancarie con le banche centrali (%; sett 12)



Seppur in lieve declino, il rapporto tra prestiti e depositi rimaneva stabilmente sopra il 100% per tutte le banche facenti parte del campione d'analisi.

Le capacità degli istituti finanziari europei di generare profitti rimane quindi generalmente bassa (particolarmente bassa nei paesi più colpiti dalla crisi), con indicatori in peggioramento nel corso della seconda metà del 2012 (a causa di una crescita incerta e un elevato grado di alimentazione delle riserve di bilancio).

La considerazione dell'insieme degli elementi a disposizione dell'ESRB ha quindi portato a formulare un invito alla cautela nel giudicare lo stato dei mercati dei capitali e le condizioni di finanziamento a cui possono accedere gli istituti finanziari europei. In aggiunta al quadro appena descritto, infatti, va ricordato che le banche europee hanno esigenze di rifinanziamento estremamente corpose negli anni futuri e un elevato grado di dipendenza dal *funding* proveniente dalla banca centrale.

Secondo l'ESRB è necessaria un'articolata linea di interventi di carattere macro-prudenziale che comprende:

· l'esecuzione di misure di incentivo alla crescita che con-

tribuiscano ad alimentare dinamiche macrofinanziarie virtuose;

- la prosecuzione del percorso di *cleaning-up* dei bilanci delle istituzioni finanziarie, basato su valutazioni degli asset prudenti e coerenti con le pratiche di mercato e idealmente attuato con l'ausilio di meccanismi di *asset review* coordinati a livello europeo dall'EBA, in modo da assicurare uniformità e armonizzazione delle dinamiche a livello europeo;
- il monitoraggio delle possibili fragilità nei mercati creditizi in un ottica di rafforzamento della resilienza rispetto a eventuali shock negativi del sistema finanziario, formulando altresì valutazioni in merito all'adeguatezza dei *buffer*;
- l'intensificazione della sorveglianza sui rischi di *funding* bancari.

Proprio su quest'ultimo punto verte una delle ultime due *recommendation* pubblicate dall'ESRB il 20 dicembre scorso (l'altra riguarda i *money market funds*). A causa di un eccessivo ricorso alle passività a breve termine e di pratiche di trasformazione delle scadenze, lo ESRB ritiene "eccessivamente fragile" la struttura finanziaria di numerosi istituti finanziari europei e si sente di consigliare che questi condividano le informazioni riguardanti i loro piani di finanziamento con le autorità di vigilanza nazionali, come già fatto su base volontaria in alcuni paesi. L'obiettivo è quello di ottenere una visione aggregata più completa possibile. La raccomandazione dello ESRB include anche un'indagine sulle pratiche di *asset encumbrance*, ossia l'utilizzo dei propri asset a titolo di garanzia nelle transazioni finanziarie e un invito allo sviluppo e all'estensione di *best practices* a livello europeo per rivitalizzare il mercato dei *covered bonds*.

4. La vigilanza Macroprudenziale dopo la creazione dell'SSM

Come già detto, l'ESRB ha la responsabilità legale della sorveglianza sistemica e la prevenzione e mitigazione dei rischi sistemici per il sistema finanziario dell'UE. A tal fine, ESRB può emettere segnalazioni e raccomandazioni, che sono soggetti ad un meccanismo di *comply or explain*.

Ma ESRB non dispone di propri strumenti macro-prudenziali. Tale responsabilità è affidata alle autorità nazionali, sia pure con vincoli comunitari. Dal punto di vista generale, due buone ragioni motivavano questo modello di governance:

- i cicli finanziari e macroeconomici sono ancora molto diversi tra i paesi dell'UE, nonostante l'integrazione finanziaria, come testimonia la storia degli ultimi dieci anni. Perciò ha senso lasciare agli Stati Nazionali la possibilità di politiche macro-prudenziali finalizzate a controllare variabili quali - ad esempio - l'espansione del credito a livello nazionale. Ciò è a maggior ragione valido nell'area dell'euro, dove il cambio non può aggiustare cicli finanziari asincroni tra Paesi;
- le autorità nazionali conservano il controllo esclusivo della vigilanza finanziaria e della risoluzione delle crisi, sulla base della esclusiva responsabilità delle finanze pubbliche nazionali di sopportare i costi di risoluzione delle crisi.

Lo scorso dicembre, il Consiglio ha approvato un regolamento che istituisce un meccanismo unico di controllo (SSM, ossia il *Single Supervisory Mechanism*), che sarà responsabile per la vigilanza prudenziale micro e macro di tutte le banche nei paesi che partecipano al SSM. Da quello che sappiamo oggi tutti i paesi dell'Unione, con l'eccezione del Regno Unito e della Svezia dovrebbero aderire all'SSM.

L'SSM sarà composto dalla BCE e dalle autorità nazionali competenti (NCA), con la BCE in qualità di autorità di vigilanza europea "responsabile del funzionamento efficace e coerente" del sistema. Naturalmente la creazione dell'SSM pone due problemi: qual è la funzione di EBA per la vigilanza micro-prudenziale delle banche e quale quella di ESRB per la vigilanza macro-prudenziale?

Il resto del lavoro si concentra sul secondo problema.

Per affrontare il tema, occorre innanzitutto comprendere quale dovrebbe essere la ripartizione delle responsabilità in termini di vigilanza macro-prudenziale tra la BCE e le autorità nazionali. La questione è regolata dall'art. 4 della proposta di regolamento.

(e) To impose capital buffers to be held by credit institutions in addition to own funds requirements referred to in (c), including setting countercyclical buffer rates and any other measures aimed at addressing systemic or macro-prudential risks in the cases specifically set out in Union acts.

La formulazione della previsione sembra indicare un approccio di tipo decentrato per la gestione della vigilanza macro-prudenziale, anche se forse non in contrasto con un modello accentrato.

Nel modello decentrato, infatti, la BCE valuta le condizioni macro-prudenziali, mentre le autorità nazionali decidono e applicano gli strumenti nei loro rispettivi paesi. Il potere della BCE di fissare requisiti più elevati rispetto a quelli determinati dalle autorità nazionali sarebbe finalizzato ad evitare comportamenti troppo laschi delle autorità nazionali nelle fasi di boom.

Sarebbe, forse, preferibile un modello accentrato in cui tutte le decisioni fossero in capo alla BCE, mentre sareb-

bero di competenza delle autorità nazionali l'analisi delle situazioni locali e il potere di proposta degli interventi.

Ciò potrebbe evitare comportamenti e approcci difformi nei diversi stati, soprattutto per quanto riguarda le decisioni di rilascio dei buffer anticiclici che, se interpreto correttamente la normativa in gestazione, sarebbero delegate esclusivamente alle autorità nazionali. Incidentalmente, questo tema del rilascio dei buffer (ossia delle modalità di allentamento anti-ciclico delle regole di vigilanza) non è mai stato affrontato in maniera diretta ed esaustiva, mentre l'esperienza dell'ultimo biennio ci insegna che si tratta di un tema fondamentale.

Certo che in una soluzione accentrata, la BCE sarebbe allo stesso tempo - oltre che la banca centrale responsabile per la politica monetaria - anche l'autorità di vigilanza micro e quella di supervisione macro prudenziale. Già la *governance* di affidare le responsabilità micro-prudenziali a uno specifico Board per la Supervisione, le cui decisioni sono ratificate dal Consiglio, non è *per se* di semplice implementazione. Essa andrebbe ulteriormente complicata per definire le modalità di decisione in materia di supervisione macro-prudenziale.

Non vi è dubbio infatti che, soprattutto – ma non solo – nel momento delle decisioni di rilascio dei buffer, possa emergere un potenziale conflitto di interessi tra la vigilanza micro e quella macro. Come risolverlo all'interno della BCE non è domanda semplice. Secondo la relazione dell'ASC in materia ciò si potrebbe ottenere delegando direttamente al Consiglio i poteri decisori.

La mia personale convinzione è che le banche centrali nascono per assicurare la stabilità finanziaria e che, quindi, ad esse vada attribuito il compito della vigilanza macro-prudenziale, che in essenza rappresenta un completamento dei poteri monetari.

Al limite, è ben più dubbio che ad esse venga affidato il potere di vigilanza micro-prudenziale. Ma questa discussione ci porterebbe oggi in un vicolo cieco e, per inciso, di certo non aiuta il bizantinismo legalistico con cui si cerca di ritagliare un ruolo a EBA, quale autorità indipendente (cioè diversa dalla Commissione) ma complementare alla BCE. Piuttosto, ritengo che sia fondamentale – e improcrastinabile – la costituzione dell'Autorità europea di risoluzione delle crisi e di un meccanismo europeo di garanzia dei depositi. Senza il verificarsi di queste due condizioni l'intero progetto della *Banking Union* rischierebbe un grave insuccesso.

5. Il ruolo di ESRB nel nuovo framework

Nel passare al tema del ruolo di ESRB nel nuovo framework, occorre preventivamente osservare che i compiti di ESRB sono, da un lato, più ampi di quelli che avrà la BCE in campo macro-prudenziale, in quanto si occupa, oltre che delle banche, delle compagnie di assicurazione e dei mercati finanziari (e, incidentalmente, dei paesi che non entreranno nella *Banking Union*), ma dall'altro meno stringenti, in quanto raccomandazioni e *warnings* sono strumenti meno precisi e puntuali di quelli di cui disporrà la BCE.

Per giustificare l'esistenza di ESRB nel nuovo contesto, occorre valorizzare il più ampio *scope* di intervento, ma soprattutto stabilire poteri di verifica e di controllo di ESRB sulle decisioni micro e macro prudenziali della BCE e delle diverse autorità nazionali. In altri termini, la BCE e le autorità nazionali appartenenti alla *Banking Union* dovrebbero essere potenziali destinatarie delle raccomandazioni e *warnings* di ESRB.

Ciò pone delicati problemi in termini di modifica dell'attuale *governance* di ESRB (descritta nel primo paragrafo). Il numero dei componenti del *General Board*

andrebbe drasticamente ridotto, ribilanciando la composizione settoriale e dei Paesi; sarebbe inoltre necessario riflettere sul ruolo e la figura del Presidente. Ma, soprattutto, occorrerebbe dotare la struttura di ESRB di maggiori e autonomi (dalla BCE e dalle altre autorità) poteri di analisi, raccolta di dati e informazioni e di capacità di prendere le decisioni.

ADERENTI ALLA ASSOCIAZIONE
PER LO SVILUPPO DEGLI STUDI DI BANCA E DI BORSA

Alba Leasing S.p.A.
Allianz Bank Financial Advisors, S.p.A.
Asset Banca S.p.A.
Associazione Nazionale per le Banche Popolari
Banca Agricola Commerciale della Repubblica di San Marino
Banca Agricola Popolare di Ragusa
Banca Akros S.p.A.
Banca di Bologna
Banca della Campania S.p.A.
Banca Carige S.p.A.
Banca Carime S.p.A.
Banca Cassa di Risparmio di Asti S.p.A.
Banca Credito Cooperativo di Cambiano
Banca Fideuram S.p.A.
Banca del Fucino S.p.A.
Banca di Imola S.p.A.
Banca delle Marche S.p.A.
Banca Mediolanum S.p.A.
Banca del Mezzogiorno S.p.A. - MCC
Banca della Nuova Terra S.p.A.
Banca di Piacenza
Banca del Piemonte S.p.A.
Banca Popolare dell'Alto Adige S.p.A.
Banca Popolare di Ancona S.p.A.
Banca Popolare di Bari
Banca Popolare di Bergamo S.p.A.
Banca Popolare di Cividale Scpa.
Banca Popolare Commercio e Industria S.p.A.
Banca Popolare dell'Emilia Romagna
Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio
Banca Popolare di Marostica
Banca Popolare del Mezzogiorno S.p.A.
Banca Popolare di Milano
Banca Popolare di Puglia e Basilicata
Banca Popolare Pugliese
Banca Popolare di Ravenna S.p.A.
Banca Popolare di Sondrio
Banca Popolare Valconca S.p.A
Banca Popolare di Vicenza
Banca Regionale Europea S.p.A.
Banca di San Marino S.p.A.
Banca di Sassari S.p.A.
Banca Sella Holding S.p.A.
Banca del Sud S.p.A.
Banca Tercas S.p.A.
Banco di Brescia S.p.A.
Banco di Desio e della Brianza
Banco Popolare Scpa
Banco di Sardegna S.p.A.
BCC di Spello e Bettona
BNL Gruppo Bnp Paribas
Carifermo S.p.A.
Cassa Lombarda S.p.A.
Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A.

Cassa di Risparmio di Cento S.p.A.
Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A.
Cassa di Risparmio Friuli Venezia Giulia S.p.A.
Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A.
Cassa di Risparmio di Pistoia e della Lucchesia S.p.A.
Cassa di Risparmio di Ravenna S.p.A.
Cassa Risparmio di Rimini S.p.A.
Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.
Cassa di Risparmio di Savona S.p.A.
Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A.
Cassa di Risparmio di Venezia S.p.A.
Cedacri S.p.A.
Credito Bergamasco S.p.A.
Credito Emiliano S.p.A.
Credito Industriale Sammarinese S.p.A.
Credito di Romagna S.p.A.
Credito Siciliano S.p.A.
Credito Valtellinese
CSE - Consorzio Servizi Bancari
Deutsche Bank S.p.A.
Eticredito Banca Etica Adriatica
Extra Banca S.p.A.
Federazione Lombarda Banche di Credito Cooperativo
Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.
Ing Direct
Intesa SanPaolo S.p.A.
Istututo Bancario Lavoro S.p.A.
Istituto Centrale Banche Popolari Italiane
Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A.
SEC Servizi Scpa
SIA S.p.A.
State Street Bank S.p.A.
UBI Banca Scpa
UBI Banca Private Investment S.p.A.
UBI Pramerica SGR S.p.A.
Unicredit S.p.A.
Unione Fiduciaria S.p.A.
Unipol Banca S.p.A.
Veneto Banca Scpa

Amici dell'Associazione

Arca SGR S.p.A.
Associazione Studi e Ricerche per il Mezzogiorno
Carta Si S.p.A.
Centro Factoring S.p.A.
Compass S.p.A.
Consilia-Business Management
Crif Decision Solution S.p.A.
Pitagora S.p.A.

ELENCO DEGLI ULTIMI QUADERNI PUBBLICATI

PER L'ELENCO COMPLETO DELLE PUBBLICAZIONI ASSBB CONSULTARE IL SITO www.assbb.it

I testi precedenti sono disponibili a richiesta

N. 250 **"BANCA, IMPRESA E MERCATI: LA SFIDA DELLO SVILUPPO" Commenti** C. Faissola - M. Perini - G. Vegas - aprile 2009

N. 251 **"QUALE BANCA DOPO LA CRISI" Commenti** M. Lossani - A. Baglioni - E. Beccalli - P. Bongini - E. Panetta - A. Sironi - marzo 2009

N. 252 **"NUOVE REGOLE PER UN'ATTIVITÀ BANCARIA ETICA." "COMPORTAMENTI DEL BUON BANCHIERE" Commenti** T. Bianchi - marzo 2010

N. 253 **"LE BANCHE NELL'ATTUALE MERCATO E L'OPINIONE DEI CLIENTI"** N. Pagnoncelli - aprile 2010

N. 254 **"LA GESTIONE DEL CREDITO NELL'ATTUALE FASE ECONOMICA"** F. Bellotti - D. Gronchi - F. Kerbaker - marzo 2010

N. 255 **"LA CONGIUNTURA, LA DINAMICA DEL CREDITO E LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE IMPRESE"** M. Lossani - F. De Novellis - F. Panetta - G. De Felice - giugno 2010

N. 256 **"REGOLE E MERCATO"** V. Conti - I. Visco - C. Faissola - giugno 2010

N. 257 **"LA GESTIONE DEL CREDITO NELL'ATTUALE FASE ECONOMICA"** G. Viciago - E. La Mecca - V. Missab - L. Moscatello - C. Salvatori - luglio 2010

N. 258 **"LEZIONI SULLA FORMAZIONE DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO"** G. Conti - A. Cova - S. La Francesca - dicembre 2010

N. 259 **"ANSIA PER I DEBITI SOVRANI: UNA QUESTIONE MORALE PER LE BANCHE"** T. Bianchi - marzo 2011

N. 260 **"ASPETTI REPUTAZIONALI DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI"** I. Pagnoncelli - aprile 2011

N. 261 **"LE PROSPETTIVE DELLA REDDITIVITÀ"** A. banfi - G. Piccini - C. Salvatori - aprile 2011

N. 262 **"SCENARI DI CONTESTO ECONOMICO"** L. Lossaci - R. Sabbatini - A. Campenile - aprile 2011

N. 263 **"IL FUNDING DELLE BANCHE ITALIANE: PROBLEMI E PROSPETTIVE"** G. Vaciago - M. Bianconi - G. De Felice - maggio 2011

N. 264 **"GLI SCENARI DELLA REGOLAMENTAZIONE E DEI CONTROLLI: COSTI ED OPPORTUNITÀ PER L'INDUSTRIA BANCARIA E FINANZIARIA"** R. Ranci - V. Conti - G. Sabatini - A.M. Tarantola - giugno 2011

N. 265 **"ALLA RICERCA DELL'EQUILIBRIO DI MEDIO/LUNGO PERIODO NELLE GESTIONI BANCARIE"**
Prof. Tancredi Bianchi, Professore Emerito nell'Università Bocconi di Milano - marzo 2012

N. 266 **"TRE PROTAGONISTI DEL NOVECENTO: MENICHELLA, MATTIOLI, DELL'AMORE"**
G. Conti - A. Cova - S. La Francesca - aprile 2012

N. 267 **"LO SCENARIO ECONOMICO"**
M. Lossani - A. Generale - P. Bongini - aprile 2012

N. 268 **"RISCHIO, REGOLE E RESPONSABILITÀ"**
P. Ranci - A. Baglioni - V. Conti - L.F. Signorini - aprile 2012

N. 269 **"LE SFIDE DELLA COMPLESSITÀ: IL RUOLO DELLE RISORSE STRATEGICHE"**
A. Banfi - F. Micheli - G. Sabatini - C. Dell'Aringa - aprile 2012

N. 270 **"RISCHIO, REGOLE E RESPONSABILITÀ"**
A. Enria - G. Mussari - maggio 2012

N. 271 **"LE SFIDE DELLA COMPLESSITÀ: LE IMPLICAZIONI SULL'ATTIVITÀ DI INTERMEDIAZIONE"**
G. Vaciago - M. Massacesi - G. Zadra - marzo 2012

N. 272 **"QUANDO FINISCONO LE CRISI"**
G. Vaciago - febbraio 2013

N. 273 **"QUALE MODELLO DI BANCA PER LE SFIDE DEL FUTURO?"**
T. Bianchi - F. Panetta - marzo 2013

N. 274 **"IL SISTEMA BANCARIO ITALIANO NELL'ECONOMIA GLOBALE (1970 - 2000)"**
G. Conti - A. Cova - S. La Francesca - giugno 2013

N. 275 **"QUALE MODELLO DI BANCA PER LE SFIDE DEL FUTURO?"**
II PARTE
G. Vaciago - M. Onado - G. Sabatini - V. Conti - luglio 2013

N. 276 **"BANCHE E IMPRESE DI FRONTE ALLA SFIDA DELLA GLOBALIZZAZIONE: IL PUNTO DI VISTA DELLE BANCHE"**
A. Banfi - G. Ajassa - G. de Felice - A. Santilli - A. Cataldo - marzo 2013

Per ogni informazione circa le pubblicazioni ci si può rivolgere alla Segreteria
dell'Associazione - tel. 02/62.755.252 - E-mail: bpci-assbb@bpci.it - sito web: www.assbb.it

Stampato da Grafica Briantea Srl - Usmate (MI)
ottobre 2013