

NUOVE REGOLE NELLA FINANZA: BASTERÀ IL CONTROLLO MACROPRUDENZIALE?

di Emilio Barucci
14 maggio 2010

Dopo qualche tentennamento di troppo con bersagli troppo difficili da colpire (tassare la speculazione, porre un limite alle remunerazioni dei managers e alla natura malvagia dell'uomo), le autorità di regolazione internazionali hanno messo mano alla riforma delle regole dell'intermediazione finanziaria.

Dopo qualche tentennamento di troppo con bersagli troppo difficili da colpire (tassare la speculazione, porre un limite alle remunerazioni dei managers e alla natura malvagia dell'uomo), le autorità di regolazione internazionali hanno messo mano alla riforma delle regole dell'intermediazione finanziaria. Nel mese di dicembre 2009, il Comitato di Basilea ha promosso due documenti consultivi: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, Strengthening the resilience of the banking sector. Le consultazioni sono appena terminate, ci si aspetta adesso che il nuovo assetto di regolazione prenda corpo. Il Comitato si è mosso in autonomia raccogliendo alcune raccomandazioni del G8 e del G20 per la verità abbastanza generiche. L'intento è di affrettare i tempi giungendo ad un nuovo assetto di regole entro questo anno. Si tratta di misure anche di dettaglio con l'ambizione di coprire un ampio spettro di questioni.

Prima di entrare nel merito delle misure, due considerazioni generali emergono. Dopo tanti discorsi sul ritorno della politica e degli Stati nazionali e tante parole - spesso vuote di contenuti - da parte dei rappresentanti politici, la parola è passata - o meglio è tornata - al Comitato di Basilea che ha avuto il compito di disegnare l'assetto regolativo del mondo finanziario negli ultimi venticinque anni. Come è noto, nel Comitato di Basilea siedono i rappresentanti delle banche centrali e quindi delle autorità di regolazione finanziarie. Quindi non siamo di fronte ad un primato della politica.

La seconda considerazione è strettamente collegata alla prima e riguarda l'impianto della nuova regolazione. Le misure proposte - pur con qualche novità significativa - sono nell'alveo dell'impostazione seguita negli ultimi trenta anni. Essa prevede un ruolo significativo per gli organismi tecnici internazionali con l'obiettivo di dettare regole comuni che livellino il "campo di gioco" degli intermediari limitando l'azione dei regolatori nazionali e dei singoli Stati. Questo avviene con provvedimenti "vicini al mercato" - soft law emanazione del regolatore - e non con misure imperative imposte per legge. Non siamo dunque di fronte ad un ritorno al passato. In particolare quattro principi ispiratori del vecchio assetto vengono mantenuti:

- apertura dei mercati (sia dei prodotti finanziari che dell'intermediazione)
- banca universale (assenza di segmentazione degli operatori su base geografica o per tipologia di business)
- controlli decentralizzati (sta ai singoli intermediari dotarsi di un sistema di controllo dei rischi adeguato verificato dall'autorità di regolazione)
- capitale-assets pesati per il rischio (la solidità patrimoniale - ed in particolare il capitale - deve essere commisurata alla rischiosità degli assets). Siamo ben lontani dall'ipotesi di ritorno alla separazione tra banca d'investimento e banca commerciale (Glass Steagall act rivisto e corretto) invocato da più parti.

Veniamo alle proposte. Si tratta di due documenti corposi densi di proposte che entrano nel dettaglio della regolazione esistente per metterla a punto colmandone le principali debolezze. Occorre precisare che si tratta di misure ampie, con molti aspetti ancora da definire, e suscettibili di un dimagrimento. La sensazione è di trovarsi di fronte ad un insieme di misure che cercano di rimettere assieme i cocci di un vaso rotto e che si sia di fronte ad una sovrabbondanza di proposte sicuramente efficaci ma che forse sono da un lato troppo

dure e dall'altro non colgono appieno alcuni problemi emersi.

Il vaso rotto Ã quello dell'assetto di regolazione del mondo finanziario che ha mostrato di fallire attorno a cinque punti cardine:

- QualitÃ del capitale-soliditÃ patrimoniale degli intermediari: le banche avevano poco capitale rispetto ai rischi che hanno dovuto sopportare.
- Controllo del rischio: il sistema dei controlli dei rischi ha dimostrato di non funzionare vuoi perchÃ Ã stato delegato alle agenzie di rating, vuoi perchÃ i modelli interni hanno sfruttato le maglie larghe dei vincoli cui sono sottoposte.
- LiquiditÃ : nell'accordo di Basilea II la presenza di un cuscinetto di liquiditÃ non trovava di fatto spazio,
- Mercati: l'innovazione finanziaria ha portato prodotti sempre piÃ complessi ad essere scambiati in mercati non regolamentati.
- Rischio sistemico-rischio interconnessione.

La nuova regolazione che si va a costruire propone risposte sui primi quattro punti: la qualitÃ del capitale (TIER1 e TIER 2) Ã rafforzata in misura significativa, le banche sono chiamate a costruirsi dotazioni di capitale nei periodi positivi del ciclo per fronteggiare i periodi negativi, si entra nel dettaglio delle metodologie per il controllo dei rischi ed in particolare dei rischi controparte, alla liquiditÃ Ã dedicato poi uno dei due documenti con l'intento di obbligare gli intermediari a detenere un cuscinetto significativo di asset facilmente liquidabili, le banche che operano su mercati non regolamentati sono penalizzate in termini di capitale. Infine abbiamo un vincolo sul grado di leverage degli intermediari che dovrebbe fungere da salvaguardia per fronteggiare errori nella misurazione del rischio e impedire la nascita di intermediari troppo grandi.

In buona sostanza abbiamo un sistema basato ancora su controlli decentralizzati - regolati con maggior rigore - che prevede tre presidi per la gestione dei rischi. Accanto al rapporto capitale-asset pesati per il rischio del vecchio accordo di Basilea II troviamo un vincolo sulla liquiditÃ e uno sul leverage. L'obiettivo Ã di avere piÃ capitale e di ridurre i profitti delle banche. Le misure sembrano raggiungere l'obiettivo in modo draconiano. L'effetto in termini di aumento del capitale degli intermediari delle misure proposte sarebbe assai significativo, ben al di lÃ probabilmente di quello che i mercati potranno fare. La regolazione fa inoltre un passo in avanti nel guardare dentro i bilanci bancari ponendo alcuni paletti significativi alla loro composizione.

Il quinto punto Ã invece toccato assai poco. La crisi Ã emersa per comportamenti omogenei degli intermediari che hanno sfruttato imperfezioni dei mercati nella valutazione del rischio generando un effetto sistemico endogeno: il rischio sistemico non Ã derivato da un cataclisma naturale ma dal comportamento destabilizzante degli intermediari. Le forti interconnessioni su mercati che funzionano bene senza frizioni hanno fatto il resto. Non si Ã voluto tornare indietro rispetto alla volontÃ di avere intermediari integrati con i mercati - e non complementari in modo stretto come avveniva in passato - e di ridurre l'efficienza dei mercati, rimane dunque del tutto intatto il problema del rischio sistemico. Questo Ã il punto critico del nuovo assetto: le nuove regole sono in grado di assicurarci contro comportamenti leciti degli intermediari che sfruttando le pieghe della regolazione e le imperfezioni dei mercati portano endogenamente all'instabilitÃ ?

Quello che avviene oggi sui mercati del debito sovrano mostra che non Ã possibile farlo facilmente. La risposta - avanzata dallo stesso Comitato di Basilea - Ã quella del controllo macroprudenziale. Quindi della politica monetaria. Qui si gioca la vera sfida: controllare al liquiditÃ a livello macro per impedire bolle speculative. Non sarÃ facile: si tratta di uno strumento - che come vediamo oggi - serve piÃ obiettivi ed Ã molto rozzo/difficile da attivare con problemi di coordinamento significativi. Il vero punto Ã che se questo

strumento non dovesse essere adeguato, ci ritroveremmo ad essere esposti alla possibilità di nuove crisi sistemiche assai difficili da governare. Le misure messe a punto solo in parte offrono garanzie.

Sarà dunque bene valutare con attenzione il ruolo da affidare al controllo macroprudenziale e non cadere nell'adagio di affidare ad esso compiti che difficilmente potrà svolgere assieme: governo dell'economia reale e stabilità del mondo finanziario. In conclusione stiamo attenti a non fare troppo affidamento sulle capacità taumaturgiche del controllo macroprudenziale.