

## Riassunto

Il periodo storico che stiamo vivendo presenta numerose criticità dal punto di vista sociale, politico e soprattutto economico. I Paesi sviluppati economicamente e persino quelli in via di sviluppo sono reduci da quella che è stata definita la crisi più grave dal dopoguerra sino ad oggi, proprio per via della virale diffusione in tutto il mondo delle problematiche ad essa legate. Il processo di ripresa si sta dimostrando piuttosto lento e difficoltoso, in quanto ogni sistema economico è stato colpito e reagisce in modo differente a seconda delle proprie peculiarità. Di provvedimenti normativi se ne sono succeduti diversi nel corso del tempo, ma tutti con l'obiettivo di fornire una regolamentazione laddove prima aveva regnato il caos e la politica di *de-regulation*. L'obiettivo comune a livello europeo è infatti quello di creare un sistema normativo armonico, in grado di appianare divergenze e differenze tra i vari Stati dell'Unione verso un cammino comunitario.

Ho ritenuto opportuno, dunque, inquadrare innanzitutto i presupposti che hanno condotto alla situazione attuale. In effetti, la crisi finanziaria esplosa nell'estate del 2007 è frutto di una serie di vicissitudini che partono dalla fine degli anni '70, durante i quali vennero aperte le porte al liberismo economico accantonando la convinzione che fosse necessaria una puntuale normativa al fine di mantenere ordine e controllo sul mercato. Il primo passo in questo senso fu la Sentenza della Corte Suprema degli Stati Uniti del 1978 "*Marquette National Bank vs First of Omaha Service Corp*", la quale sancì la sottoposizione delle banche nazionali alla legge federale in materia di interessi, in modo da favorire l'allora settore emergente delle carte di credito con una legislazione meno stringente. Questa Sentenza ha aperto poi la strada al "*Depository Institutions Deregulation And Monetary Control Act*" della Federal Reserve di Boston con cui, tra le altre cose, sono stati soppressi i tassi di interesse di banche ed istituti di risparmio per sei anni. Un ulteriore passo è stato poi fatto all'inizio degli anni '80 con l'aumento del livello dei *prime rate* del 20%, che ha condotto ad un cambiamento nel criterio di concessione dei mutui, come anche con il "*Mortgage Transaction Parity Act*" nel 1982 che introdusse i prestiti a tasso variabile nel mercato dei mutui ipotecari. Il

primo scoppio della bolla speculativa nel settore immobiliare si è verificato nel 1995, quando l'istituto di credito *Fannie Mae* fondava la propria attività principalmente sull'acquisto di titoli da altre banche, che a loro volta conseguentemente impiegavano i ricavi conseguiti per finanziare nuovi prestiti obbligazionari. Tale condotta venne addirittura legittimata dall'abolizione del "*Glass-Steagall Act*" nel 1999, il quale aveva decretato l'obbligo di scissione tra settore commerciale ed obbligazionario, lasciando libero il campo alla costituzione di colossi bancari: i cosiddetti "*too big to fail*". Il processo di graduale soppressione dei vincoli normativi si è ispirato ai rudimenti keynesiani, basati sull'allocazione del capitale sul mercato e sull'uso indiscriminato della leva finanziaria. Questa filosofia del *lassaiz-faire* normativo ha dunque gettato le basi della crisi finanziaria, secondo il principio per cui la libera fluidità del capitale da settori meno produttivi a quelli più remunerativi fosse in grado di aumentare l'efficienza complessiva del sistema. Tuttavia tali presupposti si sono rivelati totalmente privi di fondamento, in quanto la ciclicità del sistema economico impone l'esigenza di regole ben determinate e quanto più possibile omogenee a livello internazionale, in modo da evitare comportamenti "anarchici" ed opportunistici da parte degli operatori finanziari. Conseguenza diretta della crisi è stato il cosiddetto "*shadow banking system*", nel quale sono contenuti un insieme di mercati, istituzioni, intermediari e strumenti che forniscono servizi bancari senza alcun vincolo di natura regolamentare. Le banche ombra hanno svolto e svolgono tuttora un ruolo di intermediazione finanziaria nella gestione di crediti e liquidità, ponendosi come figura intermedia tra le banche commerciali e quelle di investimento pure. Il problema di queste figure è la rischiosità: innanzitutto perché, essendo prive di vincoli normativi, forniscono garanzie inferiori rispetto al servizio pubblico e inoltre perché data la complessità degli strumenti finanziari da esse trattati (*commercial paper* e *repo*) la loro attività non risulta trasparente, né facilmente controllabile. Si spiega così l'ampio affidamento fatto nei confronti dei giudizi all'uopo espressi dalle agenzie di rating, poi rivelatisi essi stessi fallaci e tutto meno che *super partes*. I giudizi di tali agenzie si sono spesso dimostrati inaffidabili e non rappresentativi del rischio connaturato ad un investimento: quindi del profilo rischio/guadagno di ciascun investitore. Il fenomeno del sistema

bancario ombra si è diffuso in modo virale, grazie al basso livello di capitalizzazione e ad un effetto leva piuttosto alto. La repentina ascesa e la successiva contrazione del volume di affari gestito dallo SBS ne è la testimonianza lampante.

La crisi dei *mutui subprime* è stata essenzialmente frutto della struttura stessa del mercato statunitense, nel quale le agenzie di rating avevano il potere di fornire giudizi in merito alla rischiosità degli investimenti, condizionando dunque le scelte dei consumatori molto spesso in maniera opportunistica. Inoltre, anche l'incontro tra domanda e offerta nel settore immobiliare avviene grazie a mediatori, per cui è facile incappare in comportamenti tutt'altro che imparziali.

La diffusione dei CDO è stata agevolata da un sistema finanziario privo di una compiuta regolamentazione, che ha impedito l'immediato riconoscimento dei risvolti negativi derivanti dall'indebitamento smisurato, inevitabile se si concedono prestiti a soggetti privi (o quasi) del merito creditizio. Sui CDO si fondava un'attività di tipo speculativo di acquisto e rivendita degli immobili ad un prezzo più alto -confidando nell'apprezzamento di quest'ultimi- che è andata poi a crollare nel momento in cui il calo delle vendite ha lasciato i mutuatari nell'impossibilità di estinguere i propri debiti. All'inadempienza dei debitori ha dunque fatto seguito il sequestro dei loro beni, cosa che ha fatto scendere a picco il valore dei titoli collegati ai mutui portando inevitabilmente alla diffusione di un dannoso clima di incertezza generale.

La crisi ben presto arriva anche in Europa, frutto soprattutto della globalizzazione dei mercati finanziari, ma anche di un eccessivo utilizzo dell'effetto leva e del diffuso clima di sfiducia da parte degli investitori nei confronti del mercato del credito. Nell'agosto del 2007 ormai si era già diffusa in tutto il mondo: secondo il Fondo Monetario Internazionale il 40% delle perdite complessive è avvenuto solo in Europa, che sta ancora vivendo il peggior recesso economico mai verificatosi dall'integrazione comunitaria. Questa situazione ha portato inevitabilmente ad un aumento spropositato dei tassi di interesse, che ha fatto emergere un problema molto serio quale l'assenza di norme di vigilanza operanti a livello comunitario e la conseguente necessità di crearne.

Le crisi finanziarie provocano grandi perdite nel settore finanziario in generale, derivanti da profonde contrazioni dell'economia e dell'occupazione e dagli oneri fiscali che solitamente ne conseguono. Questa in particolare, ha causato una depressione economica globale di ampie proporzioni. A livello europeo, la strada verso l'armonizzazione normativa è stata aperta dal *Capital Requirements Directive IV*, ancora in via di definizione, funzionale al rispetto delle tempistiche di Basilea 3 ed alla sua omogenea applicazione in tutta Europa. I requisiti di capitale e liquidità imposti dalla CRD IV corrispondono a quelli contenuti in Basilea 3, la cui versione definitiva è stata pubblicata nel dicembre 2010 dal Basel Committee on Banking Supervision. La riforma non si occupa solamente di rafforzare i requisiti di capitale, ma anche e soprattutto quelli prudenziali andando ad incidere sulla liquidità e sul rapporto di leva finanziaria. Essa costituisce perciò un profondo cambiamento nella regolamentazione bancaria. Un aspetto molto importante viene inoltre sottolineato dall'economista Christian Noyer, direttore della *Banque de France* e Presidente del Consiglio di Amministrazione della *Bank for International Settlements*, il quale ha definito Basilea 3 come un passo in avanti nell'interazione tra la supervisione microprudenziale svolta all'interno delle singole banche e quella macroprudenziale relativa all'intero sistema finanziario.

Gli Accordi di Basilea, sin dal primo nel 1988, hanno focalizzato la propria attenzione sull'adeguatezza patrimoniale delle banche. Basilea 1 fu redatta con il proposito di fissare i requisiti minimi di capitale degli istituti bancari e realizzare una convergenza internazionale sull'adeguatezza patrimoniale delle banche. In questo modo si cercava di assicurare a ciascun istituto di credito una garanzia di stabilità e la capacità di assorbire eventuali perdite. Erano stati stabiliti standard internazionali in materia di requisiti patrimoniali, i quali sancivano il passaggio da una vigilanza di tipo strutturale ad una di tipo prudenziale. L'Accordo di Basilea 1 si fondava essenzialmente su due principi base: l'uno legato al capitale di vigilanza, l'altro alla suddivisione del rischio. Per quanto riguarda il primo, la funzione del capitale proprio (o capitale di vigilanza) era quella di quantificare e supportare il rischio correlato a ciascun impiego bancario. Il Regolamento imponeva alle banche di detenere un patrimonio di vigilanza almeno pari all'8% del totale delle attività ponderate per il loro rischio. In tal modo la banca sarebbe

stata in grado di coprire eventuali default, senza mettere a rischio i depositi di clienti e risparmiatori. Il secondo principio, invece, prevedeva la scomposizione del rischio relativo ad operazioni bancarie in *rischio di credito* (di inadempimento della controparte) e *rischio di mercato* (legato all'andamento delle attività finanziarie sul mercato). Il rapporto tra livello di attivo e livello medio di rischio assunto era perciò sintetizzato nella formula matematica:  $\text{Patrimonio di vigilanza} / \text{Attivo ponderato} \geq 8\%$ . L'Accordo di Basilea 1 è rimasto in vigore per quasi venti anni, ma sono venuti a galla evidenti limiti per cui le grandi banche internazionali erano in grado di aggirarne le regole abbastanza facilmente. La lacuna principale di Basilea 1, consisteva nel fatto che mancasse una corrispondenza vera e propria tra i requisiti di capitale e l'effettivo profilo di rischio degli istituti di credito. Nel computo del capitale proprio da accantonare, l'attivo veniva calcolato considerando solo il rischio di credito e non gli altri tipi di rischio, tale che non era possibile stabilire un legame plausibile tra rischio di insolvenza e quota di patrimonio da accantonare. Tutti i crediti, cioè, venivano valutati allo stesso modo. Tale mancata corrispondenza tra i requisiti di capitale e il profilo di rischio degli istituti di credito, costituiva un limite da superare. Era necessario che il patrimonio rispecchiasse la rischiosità del portafoglio di crediti della banca. E' per questo che nel 1999 il Comitato ha dato avvio ai lavori per la redazione del secondo Accordo, sottoscritto poi nel 2004 ed entrato in vigore nel 2007, contemporaneamente allo scoppio della crisi economica (cosa che non gli ha giovato affatto).

L'importante novità di Basilea 2 è stato l'approccio più scrupoloso nei confronti del rischio. L'assorbimento del capitale proprio non faceva riferimento a parametri di rischio standard, ma veniva dalla banca un rating che assicurasse una maggior corrispondenza tra capitale acquisito e rischio corso. I criteri di misurazione del rischio di credito, si fondano su tre tipi di approcci: *standardized approach*, *IRB foundation*(FIRB) e *IRB advanced*. Il proposito di Basilea 2 è stato quello di sostenere l'efficienza bancaria, diminuendo gli obblighi di capitale. Essa si fonda (uso il presente perché Basilea 3 è ancora in fase di discussione) su tre pilastri:

- requisiti patrimoniali minimi

- controllo prudenziale da parte delle Banche centrali
- disciplina di mercato

Il primo pilastro soddisfa il bisogno da parte degli operatori finanziari di sorveglianza rispetto ai rischi assunti al fine di evitare la situazione, verificatasi con Basilea 1, in cui gli operatori ottenevano maggiori profitti attraverso investimenti ad alto rischio.

Per quanto riguarda il secondo pilastro, gli istituti di credito devono monitorare tutti i rischi, sia attuali che previsti nel piano aziendale, al fine di dimostrare all'Autorità di vigilanza la solidità della propria garanzia patrimoniale. Diventano quindi determinanti nella *governance* aziendale: l'*Internal Auditing* e il *Risk Management*. Il sistema di monitoraggio previsto da Basilea 2 introduce il processo di controllo prudenziale, ossia il *Supervisory Review Process* (SRP).

Infine, il terzo pilastro sottolinea l'importanza del mercato nel determinare la stima delle condizioni finanziarie e patrimoniali delle istituzioni e nel regolare le loro azioni. Per realizzare ciò è necessario che le banche siano trasparenti rispetto al proprio sistema di gestione e controllo dei rischi e sull'entità del proprio patrimonio.

Il secondo Accordo di Basilea ha mostrato però delle inefficienze: pur avendo da un lato permesso di perfezionare l'analisi dei rischi e del patrimonio bancari, dall'altro è risultato viziato rispetto alla prociclicità dei coefficienti patrimoniali, nonché all'inaffidabilità dei giudizi espressi dalle agenzie di rating. Durante la crisi, infatti, è stato necessario ricorrere allo Stato come prestatore di ultima istanza, cui le banche hanno fatto ricorso per salvarsi dal fallimento.

Questa situazione ha fatto emergere l'esigenza di correggere questi limiti e di tentare un'adozione del nuovo regolamento dal maggior numero possibile di Stati, in quanto l'applicazione da parte di una grande quantità di soggetti ne costituisce condizione imprescindibile per il funzionamento. Si è ritenuto opportuno adottare regole più restrittive, in quanto non tutte le componenti del patrimonio di vigilanza sono catalogabili come capitale e perciò in grado di fungere da paracadute per eventuali perdite. Numerose banche sono state infatti salvate

grazie a tempestivi interventi governativi, pur presentando prima del fallimento coefficienti patrimoniali ben al di sopra delle cifre minime previste nell'Accordo. Il fatto è che la maggior parte degli strumenti computati come Tier 1 o 2 si sono rivelati insufficienti per assorbire le perdite. Il calcolo dei coefficienti di ponderazione del rischio secondo i metodi descritti in Basilea 2, è basato sull'utopica ipotesi di un mercato efficiente e liquido, mentre la crisi economica ci ha mostrato quanto sia pericoloso sottovalutare i rischi derivanti da impieghi di natura finanziaria. Inoltre, Basilea 2 ha accentuato la posizione di svantaggio delle imprese, in virtù di vincoli imposti loro, quali il miglioramento della gestione finanziaria e gli obblighi di trasparenza nei confronti delle banche. Ciò ha amplificato la situazione di disagio economico già scaturita dalla crisi, sfociata in una sorta di inavvicinabilità al credito per le imprese, specie se di piccole dimensioni.

Dunque, la crisi finanziaria ha posto l'accento sulle numerose falle del sistema bancario a livello internazionale, sottolineando la necessità non solo di detenere una maggiore quantità di capitale ma anche che sia superiore dal punto di vista qualitativo. Sono questi gli obiettivi che si prefigge Basilea 3, seppure con una certa gradualità di applicazione per permettere l'adeguamento da parte di tutti gli istituti di credito dei Paesi aderenti, in modo tale che i benefici di lungo periodo potranno superare i costi. Il nuovo Regolamento modificherà radicalmente il modo di operare delle banche, la loro profittabilità, come anche la loro posizione rispetto al mercato. Viene dunque posto l'accento sull'efficienza del settore bancario. L'obiettivo principale è quello di rafforzare i requisiti minimi di capitale, facendo leva sulla qualità, trasparenza e consistenza del patrimonio della banca.

Basilea 3 si fonda su tre pilastri:

- requisiti patrimoniali,
- gestione del rischio e pianificazione strategica
- trasparenza e comunicazione.

Per quanto riguarda il primo pilastro, l'obiettivo della riforma è quello di rafforzare il sistema bancario attraverso l'innalzamento dei requisiti patrimoniali. L'attuale requisito patrimoniale minimo resta all'8% come in Basilea 2, ma

crecerà il livello minimo di *common equity* dal 2 al 4,5%. Inoltre, sarà imposto alle banche di detenere un secondo cuscinetto obbligatorio, detto *conservation buffer*, del 2,5%, tale che in totale il capitale minimo in forma di *common equity* salirà al 7%. L'obiettivo è quello di rendere gli strumenti di debito atti a coprire le perdite. Accanto al requisito del *solvency ratio* (ossia il coefficiente di solvibilità), verrà introdotto anche quello del *leverage ratio*: indice di leva finanziaria, che ha la funzione di contenere il livello di indebitamento del settore bancario. Sono stati introdotti anche due ulteriori requisiti quantitativi minimi per il rischio di liquidità. In primis, il *liquidity coverage ratio* (LCR) -secondo le previsioni entrerà in vigore nella prima metà del 2015- il quale richiede che le banche posseggano sufficienti attivi liquidi di alta qualità per resistere a 30 giorni di deflussi di cassa associati ad uno scenario economicamente sfavorevole. In secundis, il *Net Stable Funding Ratio* (NSFR), che incentiva le banche ad utilizzare fonti di finanziamento stabili, il cui rapporto con il fabbisogno di funding non sia inferiore al 100%. Analizzando il secondo pilastro, a tal proposito vengono stabiliti requisiti più severi per misurare le esposizioni al rischio di credito relativo a strumenti derivati, pronti contro termine e finanziamento titoli. Si spinge perciò verso una maggiore integrazione tra le funzioni di *risk management* e di pianificazione strategica. Il terzo pilastro, d'altro canto, mira a fornire ampio supporto alle funzioni di *risk reporting* e di *monitoring*, in modo da garantire una maggiore trasparenza riducendo così il rischio di *moral hazard*.

A tutela delle PMI, invece, è intervenuto il pacchetto CRD IV, funzionale al recepimento di Basilea 3 a livello europeo e che contiene misure atte a difendere le imprese di minori dimensioni da un'eccessiva rigidità legata alla difficoltà di procurarsi prestiti. All'art. 118, infatti, fissa al 57% la ponderazione del rischio connesso a prestiti da parte delle banche nei confronti delle PMI e al 75% quello verso persone fisiche a 2 milioni di euro.

Il proposito di Basilea 3 non è quello di rivoluzionare completamente il sistema bancario, ma di permetterne un'evoluzione verso una gestione finanziaria e del rischio più efficiente che ne accresca la competitività e ne favorisca l'uscita dall'attuale situazione di stallo in cui si trova. Le nuove regole prevedono un

aumento del 5% del rapporto tra *common equity* e RWA (*Risk Weighted Asset*) passando dall'attuale 2% al 7%, mentre alle banche con rilevanza sistemica è stato imposto un requisito aggiuntivo detto *common equity* TIER1 (CET1) del 2,5% dei RWA, in luogo dell'1% previsto dal precedente Accordo. Il coefficiente complessivo di una banca sarà ricompreso, perciò, tra il 10,5% e il 15,5%. La quantificazione del rischio è rimessa a sistemi di valutazione basati su rating interni, tale che a ciascuna banca sia rimessa l'evoluzione delle proprie tecniche interne. L'obiettivo di Basilea 3 sotto il profilo del rischio, è quello di responsabilizzare maggiormente gli intermediari nel campo della vigilanza prudenziale. Esso può essere raggiunto attraverso accordi di natura cooperativa, in base ai quali le banche saranno in grado di utilizzare modelli interni di misurazione del rischio e non quello standard (o almeno non solo). La crescente importanza della supervisione, implicherà necessariamente un dialogo con il management bancario, il quale avrà maggiori responsabilità nei loro confronti. La classe manageriale avrà quindi il compito di verificare in modo elastico eventuali situazioni rischiose o che comunque la banca non è in grado di fronteggiare come dovrebbe e conseguentemente di sviluppare una funzione di certificazione, mentre le autorità di vigilanza vengono rilette al ruolo di meri certificatori dell'attività svolta dai manager.

La crisi economica ha reso evidente come una regolamentazione più stringente sia in grado di evitare un ricorso eccessivo alla leva finanziaria, a forme di raccolta del capitale volatili e ad investimenti in attività non attinenti alla funzione creditizia della banca. Infatti, è stato dimostrato che un elevato rendimento del capitale ottenuto grazie all'utilizzo della leva finanziaria sia fonte di instabilità. L'introduzione di Basilea 3 vedrà l'affiancamento dei requisiti patrimoniali basati sul rischio con un *leverage ratio*, il quale ha due finalità: arginare il livello di indebitamento in fasi di spasmodica crescita allo scopo di limitare la possibilità di *deleveraging* forzato durante fasi più critiche del mercato, nonché compensare erronei sistemi interni di misurazione del rischio.

L'adempimento dei requisiti patrimoniali richiesti da Basilea 3 verrà attuato sia per mezzo di strumenti finanziari di qualità più elevata, sia attraverso

l'introduzione del *buffer* aggiuntivo. Il capitale non è soltanto lo strumento attraverso cui la banca realizza le proprie attività, ma anche una risorsa necessaria per fronteggiare le perdite. Le perdite vengono assorbite, generalmente, attraverso l'utilizzo di riserve e accantonamenti se attese, e mediante il capitale economico se invece inattese. Le nuove regole sul capitale, però, sembrano essere destinate ad esercitare un effetto negativo sulla redditività delle banche, che subiranno un sensibile aumento del costo del capitale e degli attivi ponderati per il rischio. Tuttavia, molti economisti al contrario credono che la gradualità con la quale entreranno in vigore i requisiti patrimoniali previsti permetterà alle banche di adattarsi senza troppe difficoltà, dato che la maggior parte di esse integra già i requisiti previsti. La realtà è che l'innalzamento dei requisiti minimi comporterà necessariamente un restringimento del credito, a svantaggio soprattutto di piccole e medie imprese, le cui garanzie di solvibilità sono di gran lunga inferiori rispetto a quelle fornibili dai colossi industriali. In una fase di stallo per l'economia, la penalizzazione del settore imprenditoriale comporterebbe un sicuro degrado a livello economico ed un calo considerevole degli investimenti, che inevitabilmente andrebbe a riflettersi sull'intero sistema finanziario. Al fine di impedire un siffatto scenario, si sta cercando a livello istituzionale un punto di incontro tra le opposte, seppur complementari, esigenze. In effetti, a tal proposito, con la normativa CRD4 verrà introdotto un fattore di bilanciamento (*balancing factor*) pari al 30% in più rispetto ad ora, che ha il compito appunto di fungere da contrappeso rispetto all'aumento patrimoniale richiesto. Il fine è quello di gravare il meno possibile sulle imprese minori e di evitare il peggioramento del fenomeno del *credit crunch*, ovvero la strozzatura dei crediti ed il fallimento di numerose aziende, causa in passato di ricorso ad aiuti di natura statale. In ogni caso, il dialogo è tuttora aperto e ciascuna nazione percepirà gli effetti della nuova normativa in maniera soggettiva.

Per quanto riguarda la situazione statunitense, il Governo Usa si è assunto dal punto di vista finanziario la responsabilità di portare avanti il cammino legislativo avviato nel 2010 con il *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, che rappresenta tuttora un tentativo di rimediare alla Grande Depressione economica. I punti principali su cui verte la normativa concernono i tasti più

dolenti emersi con la crisi, come: la cartolarizzazione, l'assunzione sconsiderata dei rischi da parte di compagnie finanziarie, gli strumenti finanziari derivati, il settore dei mutui (tanto per citarne alcuni). Ancora non è possibile stimare quali effetti avranno tali riforme sul sistema finanziario, né l'adeguatezza della Federal Reserve come organo di vigilanza. Nonostante ciò, essendo una riforma di stampo conservativo, non sono previsti grandi stravolgimenti sul mercato, in quanto mira più a punire eventuali abusi e quindi ad eliminarli per quanto possibile.

Nell'ambito del sistema americano, sono state oggetto di accesi dibattiti dottrinali le cosiddette *too big to fail*, in quanto rappresentano attualmente un'incognita dal punto di vista dell'analisi della loro efficienza e solidità. E' opinione prevalente, però, che siano dannose per il sistema in virtù degli ingenti danni riportati in passato. A causa delle forti interconnessioni con il mercato, i fallimenti di queste grandi compagnie hanno avuto ripercussioni disastrose sul suo andamento ed in particolar modo nei settori dov'erano maggiormente coinvolte. Inoltre, lo sborso di importanti incentivi statali ha dato un duro colpo alle casse dei vari Stati. Fanno parte di questa categoria otto banche americane, quali le più importanti di Wall Street, J.P. Morgan, Goldman Sachs e Bank of America, nonché diciassette banche europee e tre giapponesi. Le misure adottate negli Usa con il Dodd-Frank Act riguardano in modo specifico la procedura fallimentare, nella quale la *Federal Deposit Insurance Corporation* svolge un ruolo preponderante nel gestire l'intero procedimento a partire dal conferimento di prestiti ed obbligazioni, fino alla vendita dei macchinari dell'impresa. Questo processo va ad aggiungersi a quello per bancarotta, completandolo. Alla base del fallimento di questi giganti finanziari vi è stata la totale disattenzione verso una politica di prevenzione del rischio e quindi di tutela del cliente, a vantaggio di strategie di *moral hazard* aventi come unica finalità l'incremento del proprio profitto interno.

La crescente importanza dello *shadow banking* di fianco al sistema bancario tradizionale, ha evidenziato la necessità di intensificare il sistema di controlli già esistente allo scopo di arginare possibili rischi sistemici. Lo SBS rappresenta l'emblema della crisi, ossia il prevalere dell'opportunismo economico sulla tutela degli investitori più deboli. La conseguenziale sfiducia nei confronti del mercato e

il processo di disinvestimento, sono stati parzialmente arginati attraverso interventi di natura riparatoria posti in essere da due organi: la *Federal Reserve Bank of New York* ed il TARP (*Troubled Asset Relief Program*). Le problematiche derivanti dalla fusione di due tipologie bancarie differenti (banche commerciali e di investimento), operata da questo sistema, vengono trattate dallo stesso Dodd-Frank Act.

Passando all'analisi del periodo post-crisi europeo, ritengo importante analizzare la situazione inglese. L'immediata reazione alla crisi a livello continentale è stata quella di porre rimedio all'enorme problema della gestione dei debiti sovrani, meno acuto nel Regno Unito rispetto a paesi come l'Irlanda e l'Italia. La recessione in Inghilterra è stata infatti uno spunto critico che ha reso evidente l'esigenza di mutare l'apparato legislativo, rimasto praticamente inalterato dalla fine degli anni '60, adeguandolo al nuovo assetto societario ed alle innovazioni di stampo tecnologico. Era perciò necessaria quanto impellente una vasta riforma a livello legislativo, rappresentata dal *Financial Services and Market Act* del 2013 che propone una fondamentale novità rispetto a quello risalente al 2000. Nell'attuale normativa non è prevista alcuna intromissione dello Stato nel sistema bancario e finanziario: in questo modo eventuali fallimenti del mercato non andrebbero ad intaccare le finanze del Tesoro pubblico. Inoltre, gli intermediari che non siano banche hanno acquisito sempre più importanza nel settore e ciò è fondamentale in quanto viene fornita una valida alternativa al sistema bancario, in un'ottica maggiormente privatistica e concorrenziale la quale costituisce uno stimolo dal punto di vista dell'efficienza.

La prima stesura della *Capital Requirements Directive 4* è stata presentata il 20 Luglio 2011 dalla Commissione Europea, con l'obiettivo di rendere operativa la proposta regolamentare effettuata dal *Basel Committee on Banking Supervision*, conosciuta come Basilea 3. Mentre infatti Basilea 2 e 3 hanno incentrato la propria attenzione sulle banche attive a livello internazionale, la CRD 4 si rivolge anch'essa sì a tutte le banche europee ma anche alle società di investimento in generale. La nuova proposta sostituirà la Direttiva precedente (CRD 3), tramite la combinazione di una nuova Direttiva -la quale avrà efficacia diretta nei paesi

appartenenti all'Unione Europea- e di un Regolamento (anch'esso di applicabilità immediata). L'obiettivo principale della Commissione nel presentare la maggior parte della normativa sotto forma di regolamento, è quello di creare un *Single Banking Rule Book* per l'Europa. Inoltre, la forma regolamentare evita qualsiasi tipo di dissociazione da parte dei Paesi interni circa l'applicazione della normativa, seppure anche la Direttiva sia vincolante in tutte le sue forme essendo *incondizionata e sufficientemente precisa*. Le norme sulla vigilanza previste in Basilea 3 sono state incluse nel nuovo Regolamento ed integrate dalle disposizioni della Direttiva in modo da avere efficacia diretta, ad eccezione di quelle riguardanti il *capital conservation buffer* ed il *countercyclical capital buffer*. Quest'ultimo in particolare, contenuto solo nella Direttiva, può essere adattato dagli Stati membri a seconda delle loro specifiche esigenze per poter rispondere in maniera flessibile ai rischi potenziali in ambito macroeconomico. I requisiti previsti dal pacchetto CRD 4 entro il 2019, sono gli stessi contenuti in Basilea 3 per quanto riguarda:

- il passaggio della common equity al 4,5%
- l'aggiunta di un 2,5% come cuscinetto patrimoniale, detto *capital conservation buffer*
- l'aumento graduale del Capital Tier 1 minimo del 6%
- l'aumento del capitale totale minimo dell'8%
- la necessità da parte dei possessori di strumenti derivati particolarmente rischiosi di detenere un certo quantitativo patrimoniale minimo
- innovazioni in merito alla *corporate governance*

Lo scopo precipuo di CRD 4 è quello di dar luogo ad una regolamentazione unitaria europea per gli istituti di credito, in modo da prevenire crisi future e normative contrastanti all'interno dell'Unione. A mantenere tale unitarietà sarà l'azione disincentivante degli organi di vigilanza, come pure la severità e proporzionalità delle norme di natura sanzionatoria.

Il bisogno di un regime normativo che disciplini la materia finanziaria e regoli l'emissione dei relativi strumenti sul mercato è emerso in maniera piuttosto forte nel campo dei prestiti. Il settore dal quale ha preso avvio il disfacelo economico

mondiale è infatti quello dei contratti di mutuo bancario. La crisi dei *subprime* culminata con lo scoppio della bolla immobiliare nel 2007, ha avuto origine dalle speculazioni degli istituti di credito su contratti di mutuo stipulati con soggetti tendenzialmente inadempienti e perciò privi di garanzie patrimoniali. Lo scopo dei mutuatari era nella minoranza dei casi quello di acquistare la propria abitazione, mentre in maggioranza essi compravano gli immobili confidando in un loro successivo apprezzamento, in modo tale da ricavarne dei guadagni. La situazione è degenerata quando i prezzi delle case hanno cominciato a calare e i soggetti inadempienti si sono trovati non solo nell'impossibilità di sanare i propri debiti tramite la vendita degli immobili, ma anche strozzati dagli alti tassi di interesse imposti dalle banche. Gli istituti scampati alla bancarotta, hanno quindi dovuto effettuare una grande scrematura rispetto ai potenziali mutuatari tanto che attualmente la situazione è completamente opposta rispetto a quella dei primi anni del terzo millennio. La limitazione dei crediti ha penalizzato:

- il settore imprenditoriale, il quale poggia la propria attività sulla necessità di finanziamenti esterni
- le famiglie, in quanto la mancanza di credito costringe le imprese a tagliare il personale per poter far fronte alle spese
- le banche stesse, in quanto la limitazione dell'attività creditizia si traduce in una diminuzione dei proventi ottenuti tramite la riscossione dei tassi di interesse

Il centellinamento dei crediti è andato a discapito soprattutto dei piccoli e medi imprenditori, la cui attività poggia quasi per intero su entrate esterne. Sistemi economici come quello italiano, i quali si fondano sulla piccola imprenditoria, si sono ritrovati in una condizione a dir poco disastrosa.

Il nostro sistema economico, difatti, è molto differente rispetto a quello statunitense. Innanzitutto, è diversa la concezione di risparmio. Da un lato, gli Stati Uniti incarnano l'ideale consumistico per antonomasia, dove il consumatore è incentivato a spendere la totalità del proprio patrimonio senza mettere da parte nulla o quasi. Dall'altro lato, gli italiani sono un popolo di risparmiatori, gli acquisti sono tendenzialmente più oculati e l'immobile viene visto nella maggior

parte dei casi come un bene da lasciare alla generazione successiva. Un'altra fonte di disuguaglianza risiede nella mancanza in Italia di mercati azionari ed obbligazionari rilevanti a livello globale e nell'assenza di valide alternative rispetto al credito bancario. Sotto quest'ultimo punto di vista, l'istituzione di società di *social lending* e di *crowd funding* ha trovato le resistenze della Banca d'Italia e la diffidenza degli investitori. In realtà, le fonti alternative di credito basate sul sistema del *peer-to-peer* risultano allo stato attuale una delle soluzioni da prendere in considerazione, se non altro nell'attesa che le riforme sortiscano i propri effetti diminuendo il divario economico tra i vari Stati europei. La crisi italiana, nello specifico, non è altro che una diretta conseguenza della globalizzazione: una sorta di effetto domino inevitabile frutto dell'universalizzazione dei mercati internazionali.

Rimangono aperti ancora molti punti di domanda. Riuscirà Basilea 3 a colmare le lacune in cui è andata ad annidarsi la crisi finanziaria nel 2007? CRD 4 sarà la risposta all'esigenza europea di possedere un mercato più omogeneo e bilanciato? Riusciranno davvero le banche a far fronte ai dettami regolamentari entro il 2019 o forse sarebbe più auspicabile un approccio conservatore come quello statunitense?

Personalmente mi permetto di affermare che, oltre agli interventi normativi, sia necessaria un'azione di sostegno da parte della classe politica che vada ad incentivare l'occupazione e l'imprenditoria (quindi i consumi e l'offerta in generale) piuttosto che concentrare l'intero ciclo di riforme solamente sul rafforzamento dei requisiti patrimoniali bancari.