

## **I principali strumenti della regolamentazione prudenziale bancaria: verso una discrezionalità eccessiva delle autorità?**

**Giuseppe Marotta\***

Dipartimento di Economia Politica  
Università di Modena e Reggio Emilia

Settembre 2003

### **Sommario:**

Assicurazione dei depositi, requisiti patrimoniali e credito di ultima istanza formano l'ossatura della *safety net* per l'industria bancaria nei paesi avanzati e, progressivamente, anche in quelli in via di sviluppo. L'esame di come si sono modificate le loro caratteristiche principali in relazione all'evoluzione dell'industria bancaria e dei mercati finanziari mostra come i requisiti patrimoniali abbiano acquisito rispetto agli altri due un ruolo di preminenza, destinato ad accentuarsi con Basilea 2. Il secondo pilastro di questo accordo formalizza un ruolo attivo, con un elevato grado di discrezionalità, delle autorità di regolamentazione, mutuando la logica di intervento tempestivo introdotta con la riforma dell'assicurazione dei depositi negli Usa del 1991. A differenza di questa, tuttavia, Basilea 2 non prevede vincoli analoghi a quelli posti sulle scelte, nei tempi e nelle modalità, dell'intervento dell'agenzia di assicurazione dei depositi, in particolare nel caso di operazioni di assistenza a istituzioni bancarie "troppo grandi per fallire".

\*marotta@unimore.it

## 1. Introduzione\*

Questo capitolo analizza i tre strumenti di regolamentazione prudenziale che formano l'ossatura della safety net per l'industria bancaria in tutti i paesi avanzati e, progressivamente, anche in quelli in via di sviluppo. Mentre la pratica e la riflessione teorica relativi al credito di ultima istanza (CUI) hanno ormai una tradizione bisecolare, a partire dall'esperienza della banca centrale inglese, l'assicurazione dei depositi (AD) è rimasto a lungo uno strumento proprio solo degli USA. La sua adozione negli altri paesi, tra cui quelli dell'UE, si è verificata, a ritmi accelerati solo a partire dagli anni '80, in coincidenza con il superamento del test posto dalla crisi delle casse di risparmio, e con la successiva riforma dell'istituto nel 1991 (FDICIA). Il disegno istituzionale per entrambi gli strumenti è determinato in modo significativo dalla configurazione dell'industria bancaria e dal contesto normativo nazionali, anche in relazione al contributo cui possono essere eventualmente chiamati i contribuenti. I requisiti di capitale (RC) derivanti dall'accordo di Basilea del 1988 (cosiddetto Basilea 1) costituiscono ad un tempo lo strumento più recente e più importante nell'attività normale di regolamentazione nei paesi avanzati. La loro innovazione maggiore è che sono il risultato di un accordo volontario tra le autorità di regolamentazione dei paesi più avanzati (il primo e più importante esempio di produzione della cosiddetta *soft law*) inizialmente inteso solo per le grandi banche internazionali ma poi esteso, con modalità relativamente uniformi, a partire dal 1993, all'intero sistema bancario negli Stati Uniti, nel Giappone e nei paesi dell'UE, finendo per costituire il naturale punto di riferimento anche per i paesi emergenti.

Il ruolo dell'UE e dell'UME è stato cruciale nell'incardinamento dei tre strumenti nell'assetto istituzionale dei paesi membri, perché i relativi provvedimenti si sono inseriti nella vasta normativa comunitaria rivolta alla creazione, tuttora in corso, dello spazio finanziario unico, facendo perno sul principio dell'*home control* e su vincoli contro interventi pubblici di sostegno finanziario configurabili come elementi distorsivi della concorrenza. Il venir meno del potere di creare moneta da parte della banca centrale nazionale e il mandato alla BCE<sup>1</sup> del perseguimento dell'obiettivo della stabilità monetaria hanno prodotto un *unicum* storico, che ha fatto sorgere dubbi sulle modalità di ricorso al CUI nell'area dell'euro; la direttiva comunitaria del 1994, a differenza di quella che esteso i RC all'intero sistema bancario, ha fissato criteri minimi sull'AD definiti in modo da consentire ampi margini di variabilità nelle leggi nazionali che l'hanno recepita.

---

\* Il lavoro, realizzato nell'ambito del progetto di ricerca cofinanziato dal MIUR *Concentrazione e concorrenza nel sistema bancario*, è un capitolo di una monografia, con Francesco Vella come coautore, dal titolo: *La regolamentazione finanziaria prudenziale: nuove prospettive tra economia e diritto*.

<sup>1</sup> Con l'acronimo BCE ci si riferisce per comodità, in tutto il lavoro, all'Eurosistema, composto dalla BCE stessa e dalle banche centrali nazionali dei paesi aderenti all'UME.

I tre strumenti, presi isolatamente, rispondono a logiche diverse, anche se con rilevanti nessi reciproci. Poiché ciascuno ha l'obiettivo primario di proteggere, in condizioni di asimmetria informativa, contro eventi negativi determinate categorie di soggetti, tendono a determinarsi fenomeni di selezione avversa e di azzardo morale che gli altri strumenti tendono a mitigare ex ante o a rimediare ex post. L'importanza relativa di ciascuno di essi è funzione del grado di sviluppo dell'industria bancaria e di quella finanziaria in generale nei diversi paesi.

Più specificamente, i RC si inquadrano in un approccio preventivo rispetto all'evento dell'insolvenza della banca, originato dalle modalità di impiego dei fondi raccolti, con riferimento in particolare al rischio di credito. Essi sono storicamente il prodotto della reazione dei paesi avanzati<sup>2</sup> all'esperienza delle crisi alla metà degli anni settanta di tre grandi banche operanti sui mercati internazionali e di fatto non sottoposte alla supervisione di una autorità nazionale ben identificata. L'obiettivo primario era quello di contenere i rischi di shock all'ordinato funzionamento dei sistemi di pagamento all'ingrosso e al mercato interbancario internazionali, dovute a subitanee condizioni di insolvenza di una delle controparti, nonché di contrastare forme di competizione distorte per i diversi vincoli sulla struttura dei bilanci bancari, tra cui spesso coefficienti patrimoniali simili ai RC, imposti dalle autorità dei paesi d'origine. L'accordo di Basilea 1 tra autorità di vigilanza e banche centrali, che come detto originariamente doveva riguardare solo le banche con operatività internazionale, è il primo e principale esempio di applicazione dell'approccio cosiddetto della *soft law*, perché privo di cogenza giuridica. La traduzione in norme vincolanti si è avuta solo quando i principi sono stati tradotti, pur con un relativamente elevato grado di uniformità, in norme coerenti con gli ordinamenti nazionali nei vari paesi, quasi sempre con riferimento all'intero sistema bancario, e ciò per perseguire l'obiettivo di minimizzare l'eventuale ricorso a risorse dei sistemi di AD o, eventualmente, della finanza pubblica provocati da situazioni di fragilità patrimoniale del singolo intermediario.

La revisione dell'accordo, un processo iniziato nel 1999 e che dovrebbe concludersi con l'applicazione del cosiddetto Basilea 2 dal 2007, è stata motivata dall'esperienza, nel frattempo maturata, che il ricorso a regole "meccaniche" con cui determinare RC in modo relativamente comparabile sul piano internazionale si è dimostrato progressivamente non funzionale a un'adeguata e tempestiva misurazione dei rischi bancari, specie in istituzioni sempre più grandi e diversificate e in presenza di forme innovative di trasferimento del rischio di credito, spesso finalizzate a eludere proprio i RC. Seguendo una logica simile a quella sottostante l'approccio dell'"intervento tempestivo" introdotto nel sistema di AD statunitense con il FDICIA, Basilea 2 si

---

<sup>2</sup> Più precisamente, di quelli appartenenti al cosiddetto gruppo dei G10 più la Svizzera, le cui banche centrali sono soci fondatori della Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI o BIS, nell'acronimo in inglese), con sede a Basilea.

caratterizza perché, oltre a prevedere la scelta da un ventaglio di modalità di misurazione del rischio, che tengono conto delle diversità nelle dimensioni e nel portafoglio di attività, prevede anche un ruolo discrezionale delle autorità nel valutare, e nell'imporre misure conseguenti, l'adeguatezza del patrimonio sotto il profilo economico, tenendo conto di una serie addizionale di fattori di rischio, di natura sia microeconomica sia macroeconomia. Il grado di discrezionalità è lasciato indeterminato, con il vincolo implicito dell'adesione a regole del gioco adottate a livello internazionale; ciò costituisce una differenza significativa rispetto alla normativa del FDICIA, in cui il grado di discrezionalità nell'esercizio dell'intervento tempestivo da parte dell'agenzia di AD è significativamente limitato. Questi temi sono approfonditi nel paragrafo 2.

L'AD costituisce lo strumento principale per *rimediare* a crisi di solvibilità di singole istituzioni e garantire, individuando modalità preordinate per gestire gli effetti di una crisi aziendale, il mantenimento di impegni nei confronti dei depositanti. Ciò dovrebbe far sì che questi mantengano ex ante la fiducia sulla convertibilità immediata e completa dei depositi nella moneta legale emessa dal paese, ma al costo di disincentivare forme di disciplina di mercato esercitate dai depositanti assicurati e di generare negli azionisti di controllo delle banche comportamenti da azzardo morale, specie in un contesto di maggiore competizione nell'industria finanziaria. I limiti, quantitativi e per tipologia di depositi, al rimborso, ovvero forme di coassicurazione, possono mitigare ma non annullare questi effetti distorsivi; inoltre, in relazione al ruolo delle grandi banche nei sistemi di pagamento all'ingrosso, può manifestarsi la sindrome del "troppo grande per fallire" (TBTF, dall'espressione in inglese), con il ricorso a risorse, fornite in ultima istanza dai contribuenti, per estendere ex-post il rimborso anche a creditori non assicurati<sup>3</sup>. Il contenimento di questi possibili costi, a carico del sistema di AD ed eventualmente della finanza pubblica, motiva il ricorso, a scopo dissuasivo, a vincoli sul rispetto di indicatori di struttura dei bilanci, tra cui quelli di patrimonializzazione, e a un approccio di intervento discrezionale da parte dell'autorità deputata alla protezione dei depositi. La diversa evoluzione strutturale dei sistemi bancari negli altri paesi avanzati, contraddistinti da minori vincoli all'operatività bancaria e da un'ampia incidenza del controllo del settore pubblico sulla proprietà rispetto agli Stati Uniti, con il correlato empirico di crisi bancarie di dimensioni di gran lunga minori, attribuisce comunque sinora un ruolo minore all'AD rispetto ai RC. Sono questi i temi oggetto del paragrafo 3 e delle Appendici 1 e 2.

Accanto a questi strumenti di regolamentazione microprudenziale, il CUI si contraddistingue per la sua rilevanza prevalentemente macroprudenziale. Mentre infatti interventi rivolti a

---

<sup>3</sup> Una politica di TBTF, che ha cominciato a essere esplicitamente individuata nella letteratura dopo il caso di insolvenza della Continental Illinois nel 1984, contrariamente a quanto suggerirebbe l'espressione, allude non tanto al fatto che l'istituzione non sia lasciata fallire quanto a quello che non siano penalizzati i depositanti non assicurati e gli altri creditori e, a volte, gli stessi azionisti.

convogliare liquidità a singole istituzioni che ne abbiano carenza possono di fatto interferire, data la difficile distinzione tra il liquidità e insolvenza, con l'obiettivo di contenere i costi dell'AD, ritardandone l'attivazione a una fase in cui la crisi si sia ulteriormente aggravata, il CUI è l'unico strumento in grado di rimediare tempestivamente, date le modalità operative delle banche centrali, a crisi generalizzate di liquidità, che coinvolgono le banche direttamente o indirettamente, tramite il funzionamento dei mercati interbancari e finanziari. In tal modo vengono mitigati i fattori che possono ingenerare sfiducia tra gli operatori e che, concretizzandosi in fenomeni di mancato rinnovo del finanziamento di strumenti a breve termine (ad esempio CD), possono dar luogo a modalità di contrazione della raccolta degli intermediari simili alle classiche corse agli sportelli (paragrafo 4). I nessi logici tra i tre strumenti sono esaminati nel paragrafo 5. Il paragrafo 6 conclude.

## **2. Requisiti patrimoniali**

La normativa di Basilea 1 sui RC contro il rischio di credito prevede una soglia pari all'8 per cento (di cui almeno il 4 per cento in patrimonio primario<sup>4</sup>) delle attività, con durata superiore a un anno<sup>5</sup>, in bilancio e fuori bilancio, ponderate con coefficienti di rischio di credito. Nel caso dei paesi UE, i pesi sono quattro, da un minimo di 0, se le controparti sono Stati o banche centrali di paesi OECD o specifiche istituzioni internazionali, a un massimo di 1 per i prestiti a privati senza garanzia ipotecaria e per quelli in sofferenza (gli altri pesi intermedi sono 0,2 per le banche e 0,5 per i privati con garanzia ipotecaria)<sup>6</sup>. Nel 1996 sono entrati in vigore anche RC addizionali a fronte del rischio di mercato, associato all'oscillazione, legata all'andamento dei tassi d'interesse, dei prezzi di titoli e di altri contratti (ad esempio, derivati non quotati) detenuti nel portafoglio di negoziazione. Poiché Basilea 2 non innova in modo significativo sui RC per il rischio di mercato, se non per l'adozione degli stessi criteri usati ai fini della misurazione del rischio di credito per classificare gli emittenti degli strumenti, nel prosieguo del paragrafo ci si concentra su quelli per il rischio di credito, accennando poi solo brevemente all'introduzione di una terza tipologia di rischio, quello operativo.

---

<sup>4</sup> Il capitale primario è comprende quello versato, riserve non di rivalutazione e fondi rischi bancari generali. Nel capitale secondario sono inclusi riserve di rivalutazione, rettifiche di valore, altre poste a fronte di rischi generali ammessi dalle autorità, azioni privilegiate cumulative a scadenza fissa e, soprattutto, prestiti subordinati di durata iniziale non inferiore a cinque anni.

<sup>5</sup> I prestiti interbancari sono considerati a basso di rischio, anche se ad esempio l'esperienza dei paesi del Sud-Est asiatico nel 1997 ha mostrato come proprio la facilità nei movimenti di capitale a breve in entrata e in uscita sia all'origine di rilevanti crisi bancarie (Giannini, 2002).

<sup>6</sup> Le poste patrimoniali fuori bilancio sono suddivise in due categorie: da una parte le garanzie rilasciate e gli impegni, dall'altra gli strumenti derivati legati ai tassi d'interesse o di cambio. Le poste incluse nella prima categoria vengono trasformate in equivalenti creditizi applicando una griglia di coefficienti e successivamente assegnate all'appropriata classe di ponderazione a seconda della controparte. Per gli strumenti derivati, l'equivalente creditizio viene individuato scegliendo tra il metodo dell'esposizione corrente (o valore di mercato) e quello dell'esposizione originaria

I RC possono essere interpretati come un modo per scoraggiare comportamenti rischiosi di managers e azionisti di controllo, indotti a ciò dall'asimmetria tra benefici e costi privati generata dal combinato disposto del principio della responsabilità limitata e della presenza di una *safety net* pubblica – AD e CUI innanzitutto - più o meno esplicita che genera disincentivi all'attività, costosa, di monitoraggio e controllo da parte dei creditori, tra cui in primo luogo i depositanti (la stessa interpretazione vale per la griglia di soglie nell'approccio dell'intervento tempestivo nel sistema di AD negli USA; vedi paragrafo 3). Una seconda giustificazione, che deriva dall'intento originario di imporre RC a banche con operatività internazionale, è quella di livellare le differenze derivanti da normative nazionali di regolamentazione e contabili a banche in competizione in diversi paesi, prevalentemente sul lato degli impieghi. Una terza motivazione, non più attuale, è stata quella di arrestare il declino storico nel grado di patrimonializzazione<sup>7</sup>, ponendo un limite alla leva finanziaria utilizzata in particolare dalle banche giapponesi per perseguire politiche di acquisizioni sui mercati americano ed europeo nel corso degli anni '70 e '80.

L'imposizione di RC ha significato mutare l'ordinamento degli obiettivi aziendali, ponendo in subordine l'aspetto dimensionale rispetto a quello reddituale, per il contributo che utili più elevati possono dare alla costituzione di fondi propri e, indirettamente, alla capacità di attrarre capitali esterni (per una valutazione attenta, sulla base dell'evidenza empirica, dell'impatto di Basilea 1 si veda Jackson *et al.*, 1999). Ne sono derivate alcune importanti implicazioni per l'operatività bancaria.

i) I limiti massimi all'espansione del credito non sono più dati dagli obblighi di riserva relativamente ai depositi (moltiplicatore dei depositi), bensì dai RC, e quindi dal grado di solidità finanziaria della banca piuttosto che dalla sua capacità di raccolta sui mercati protetti, perché locali, dei depositi (nello specifico, con un requisito dell'8 per cento, un incremento unitario di capitale può generare nuovi crediti a privati, con un coefficiente di rischio del 100 per cento, pari a 12,5 volte<sup>8</sup>).

ii) Sono state incentivate - si tratta di un caso di arbitraggio da regolamentazione - forme elusive di trasferimento del rischio di credito. Una banca che ritenga, in base ai propri modelli interni di valutazione del rischio, che un prestito abbia una probabilità di mancato rimborso inferiore al valore soglia dell'8 per cento, ha convenienza a rimuoverlo dal proprio bilancio, ad esempio cartolarizzandolo, con un effetto perverso di aumento della rischiosità media del portafoglio prestiti.

---

<sup>7</sup> In effetti il valore dell'8 per cento non è altro che la media dell'incidenza del capitale proprio sui prestiti nelle maggiori banche dei paesi avanzati nel corso degli anni '80.

<sup>8</sup> Si tratta in realtà di una sovrastima, perché il capitale economico è maggiore, di norma, rispetto a quello regolamentare.

iii) Sono stati favoriti i crediti a governi di paesi OCSE, siano essi gli USA o la Turchia, per ricordare il caso recente di un paese che ha affrontato una seria crisi finanziaria, per ipotesi mai insolventi, e più in generale a organismi pubblici, specie nelle fasi di recessione in cui aumenta il rischio di credito per i prenditori privati, con effetti prociclici.

Rispetto a una tendenza internazionale a rendere esplicita la configurazione della *safety net*, tra cui innanzitutto l'AD (vedi paragrafo 3), Basilea 1 ha promosso una maggiore consapevolezza del costo opportunità, con riferimento al capitale di rischio, dei crediti bancari, e delle implicazioni sull'operatività bancaria, in presenza dello smantellamento delle forme di regolamentazione strutturale e di controllo pubblico che l'avevano invece attutita. E' emerso il ruolo che altri soggetti non bancari, in particolare società di assicurazione e fondi pensione, possono svolgere nell'assorbire il rischio creditizio, con conseguenze sistemiche di non facile interpretazione (CGFS, 2003; Marotta 2003a).

In una prospettiva macroeconomica, l'inclusione, ai fini del computo della componente "secondaria" dei RC, di plus(minus)valenze risultanti dall'andamento dei tassi d'interesse, e dunque da un fattore di rischio non facilmente diversificabile, ha intensificato la prociclicità dell'offerta di credito, con costi non trascurabili quali: a) interruzione dei rapporti di clientela nei momenti di ciclo economico negativo, quando è maggiore la fragilità finanziaria delle imprese; b) trade-off tra accresciuta offerta potenziale di prestiti oggi e più alto rischio di credito domani, dato lo sfasamento temporale tra fase ciclica e incidenza delle sofferenze sui crediti erogati. A questo riguardo, l'assimilazione di poste patrimoniali fuori bilancio, come la concessione di linee di credito, a quelle in bilancio con elevata ponderazione per il rischio, è criticabile perché proprio l'impegno della banca a rendersi disponibile a erogare in futuro fondi su richiesta della controparte dovrebbe di per sé costituire un incentivo ad adottare, al presente, condotte più prudenti.

Una seconda debolezza dei RC, sotto il profilo macroeconomico, è che, poiché sono determinati con riferimento al profilo di rischio del singolo intermediario, non tengono conto degli effetti di amplificazione su quest'ultimo che possono generare comportamenti imitativi dei soggetti regolamentati, indotti proprio dai RC, nello stesso periodo. In un approccio macroprudenziale corretto, la misurazione del rischio di credito dovrebbe invece far riferimento al sistema bancario consolidato<sup>9</sup> e, in prospettiva, con la crescente diffusione di tecniche di trasferimento del rischio, al sistema finanziario nel suo complesso.

---

<sup>9</sup> Un noto esempio di Hellwig (1995) è quello di un sistema bancario in cui ciascuna banca ha un'esposizione al rischio del tasso d'interesse limitata a un mese, investendo in un'attività a tasso fisso con maturità pari a n+1 mesi quanto raccolto emettendo debito fisso con maturità pari a n mesi. Se la stessa operazione è fatta a cascata da 479 banche, l'originario deposito con maturità pari a 1 mese sarebbe trasformato a livello di sistema in uno strumento a tasso fisso con scadenza a 40 anni.

## 2.1 Basilea 2

I limiti della rozza aritmetica di Basilea 1 a fronte dell'evoluzione delle tecniche finanziarie di misurazione, gestione e trasferimento del rischio, con intermediari finanziari non più e non solo di produttori di informazione ma anche e in modo crescente gestori del rischio, in proprio e per conto terzi (Allen-Santomero 1997), e l'emergere di conglomerati finanziari con operatività internazionale sono stati all'origine dei lavori che stanno portando verso un nuovo accordo (il cosiddetto Basilea 2), con alcune rilevanti novità nella sua articolazione per strumenti e per operatori coinvolti. In estrema sintesi, la nuova proposta si articola su tre "pilastri", di cui il primo di fatto estende l'originario impianto di Basilea 1 (BCBS, 2003).

*Primo pilastro.* Mentre i RC (inclusi quelli per il rischio operativo e di mercato) dell'8 per cento dell'attivo ponderato per il rischio<sup>10</sup> sono confermati, cambia la modalità per determinare il rischio e quindi, correlativamente, il fabbisogno di capitale regolamentare. Al singolo intermediario viene infatti offerta la scelta di adottare due diverse procedure, quella standardizzata e quella basata sul ricorso a stime della probabilità di mancato rimborso dei prestiti (per semplicità, ratings) determinate internamente. Nella procedura standardizzata, i pesi da usare per il calcolo dell'attivo ponderato per il rischio e determinati in modo uniforme dalle autorità sono maggiormente differenziati rispetto a Basilea 1, sulla base delle valutazioni di affidabilità attribuite ai prenditori, *compresi gli Stati*, da agenzie specializzate (ratings esterni)<sup>11</sup>. Nella procedura alternativa la banca può scegliere, se ritiene di avere le competenze necessarie per realizzarle, tra una versione standard e una avanzata, a seconda che, previa la validazione da parte delle autorità, determini uno o tutti gli input<sup>12</sup> richiesti nell'algorithm per il calcolo dell'attivo ponderato per il rischio.

---

<sup>10</sup> Ai fini della determinazione dei RC, le attività ponderate per il rischio, a denominatore, sono determinate moltiplicando i RC per il rischio di mercato e operativo per 12,5 (il reciproco del RC minimo dell'8 per cento) e sommando al risultato le attività ponderate per il rischio di credito. Il rapporto, avente a numeratore il capitale regolamentare, deve essere non inferiore all'8 per cento.

<sup>11</sup> Nell'esemplificazione fornita in BCBS (2003) i prenditori sovrani (cioè gli Stati) e le loro banche centrali sono classificati in 6 categorie, da quella cui sono attribuiti i ratings da AAA a AA- (nella notazione di Standard and Poor's), a quella inferiore a B-, con un corrispettivo aumento del peso da 0 a 20, 50, 100, 150 per cento; l'assenza di rating implica la collocazione automatica nella categoria con peso pari a 100%. Riconducibile a questa classificazione è quella, alternativa, adottata in sede OCSE ai fini della determinazione dei premi minimi per l'assicurazione delle esportazioni. Il peso attribuibile ai prenditori non sovrani (banche, imprese non finanziarie e società di assicurazioni, prenditori per prestiti ipotecari per immobili commerciali) di norma è pari al 100 per cento, salvo che nel caso di ratings particolarmente elevati (migliori di BBB+), con un minimo del 20 per cento; non può in ogni caso essere migliore di quello ottenuto dallo stato di residenza. Riduzioni dei pesi sono previste nel caso di prestiti ipotecari garantiti per immobili residenziali e per prestiti che siano riconducibili a un portafoglio "al dettaglio", diversificato perché le singole esposizioni sono di dimensioni contenute.

<sup>12</sup> Si tratta, più specificamente, per ciascuna posizione creditoria, della *PD* (probabilità of default o mancato rimborso da parte del prenditore), unico input da determinare nel caso della versione standard, della *LGD* (Loss given default), ovvero la quota della perdita nel caso si verifichi l'evento del default, e dell'*EAD* (Exposure at default), ovvero l'ammontare lordo del credito a rischio in caso di default. Nel caso dell'approccio avanzato una quarta variabile è *M*

Nel caso in cui si adotti il primo approccio, la determinazione dei pesi dipenderebbe da ratings esterni attribuiti da agenzie specializzate, una tipologia di operatori tipica dell'esperienza statunitense e in parte inglese<sup>13</sup> e che solo nel medio periodo potrebbe essere integrata da nuovi soggetti autorizzati dalle autorità di regolamentazione. Dati i costi per ottenere un rating, è plausibile che i prenditori potenzialmente interessati siano di taglia medio-grande, e quindi clienti prevalentemente di banche grandi; nella generalità dei casi è probabile che prevalga la tipologia di prestiti privi di rating, con un peso pari al 100 per cento. L'alternativa dell'adozione di un sistema di ratings interni, dati i costi per le risorse umane e tecnologiche richieste, è a maggior ragione più confacente con una banca di dimensioni elevate. Di fatto, quindi, è probabile che, come già preannunciato dalla Fed con riferimento agli USA, al massimo 20 grandi banche<sup>14</sup> adotteranno l'approccio avanzato; una situazione analoga è probabile si verifichi anche nell'UE.

Un'innovazione di Basilea 2 è la previsione di RC anche per il rischio cosiddetto operativo, che tiene conto dei casi di malfunzionamento delle infrastrutture informatiche, di carenze di controllo su attività fraudolente, del rischio legale, eventi più probabili in organizzazione complesse, coinvolte sui mercati dei cambi e dei derivati o controparti di transazioni finanziarie non standardizzate, e dunque con profili giuridico-legali più soggetti a controversie<sup>15</sup>. Anche in questo caso sono previste, oltre a una avanzata, due versioni più semplificate di determinazione del capitale regolamentare.

*Secondo pilastro.* E' questo l'aspetto più innovativo, perché formalizza per tutti gli aderenti all'accordo un ruolo attivo delle autorità di regolamentazione, oltre che per validare i modelli interni di misurazione del rischio e per monitorare il rispetto dei RC nell'ambito del primo pilastro,

---

(maturity) ovvero la scadenza effettiva residua dei prestiti (da uno fino a un massimo di 5 anni; fissa a 2,5 anni nell'approccio standardizzato). La singola esposizione creditoria è tradotta in una componente dell'attivo ponderato (risk weighted assets o RWA) secondo la formula  $RWA = K(PD, LGD, M) * 12.5 * EAD$ , dove 12,5 è il reciproco del RC pari dell'8 per cento. Il capitale regolamentare complessivo è ottenuto sommando quelli riferiti alle singole posizioni creditorie; rispetto a Basilea 1 viene introdotto un elemento di portafoglio, perché l'algoritmo prevede una correlazione tra le diverse posizioni creditorie che è pari a una media, ponderata in relazione a PD, tra 0.12 e 0.24.

<sup>13</sup> Di fatto oggi il mercato è monopolizzato da 3 agenzie più una, inglese, specializzata nel rating di banche. Le due maggiori, Moody's e Standard and Poor's, hanno ricevuto una sorta di certificazione nello svolgimento della loro funzione di attribuzione del rating da parte della SEC nel 1975, quando sono state incluse in una lista apposita. I conflitti d'interesse connaturati allo svolgimento dell'attività di valutazione del rischio di credito di un'impresa che lo sollecita a pagamento, il regime di duopolio di fatto esistente e l'incardinamento nell'operatività dei mercati finanziari anglosassoni, unitamente all'esperienza non priva di clamorosi recenti errori di valutazione circa la solvibilità di grandi emittenti di titoli hanno finito per sollevare molteplici rilievi critici sull'operato di questi operatori e sollecitato interventi, oggi in discussione sia negli USA sia nell'UE, per modificare l'assetto di questo comparto.

<sup>14</sup> Le quote delle 20 banche rispetto all'intero sistema sulle attività estere e sul totale delle attività sono del 99 e del 66 per cento (Ferguson, 2003). Si prevede che queste banche che adotteranno esclusivamente le versioni avanzate sia dei metodi di valutazione interna del rischio di credito sia della misurazione del rischio operativo.

<sup>15</sup> Un caso spesso citato è quello nel 1985 della Bank of New York, posta in condizione di non poter processare i messaggi di accredito a seguito di un guasto nei propri sistemi informatici, e per questo posta in una condizione tecnica di illiquidità cui pose rimedio un'operazione straordinaria per la dimensione di prestito di ultima istanza da parte della banca centrale statunitense. Ferguson (2003) elenca 10 casi, accaduti tra il 1992 e il 2002, con perdite stimate da un massimo di 1,3 miliardi a un minimo di 440 milioni di dollari, prevalentemente dovuti a operazioni non autorizzate o fraudolente di propri traders su mercati dei cambi e dei derivati.

anche per valutare discrezionalmente la congruenza sia del management sia del capitale economico, *comprensivo di quello regolamentare*, con il profilo di rischio specifico della singola banca. I fattori di rischio cui le autorità dovrebbero prestare particolare attenzione sono, oltre al grado di concentrazione del rischio di credito, che non è adeguatamente misurato nell'ambito del primo pilastro<sup>16</sup>, anche altri o del tutto trascurati o di non immediata interpretazione sotto il profilo economico. Esempi della prima tipologia sono il rischio di interesse diverso da quello relativo all'attività di negoziazione, il rischio relativo alle scelte strategiche dell'azienda, l'influenza del ciclo economico sui risultati aziendali; un esempio della seconda tipologia è il grado effettivo di trasferimento del rischio di credito ottenuto con operazioni di securitization, e ciò in relazione a quale sia, sul buon esito della transazione, la garanzia esplicita – tramite l'acquisto di una *tranche* dei titoli con diritti subordinati - o implicita – per ragioni di reputazione - dell'istituzione nei confronti dei sottoscrittori esterni. Ove le autorità ritengano che l'istituzione sia sottocapitalizzata per far fronte adeguatamente a questi fattori di rischio, esse possono imporre misure via via più stringenti sulla condotta del management e della proprietà, tra cui anche RC addizionali rispetto a quelli minimi.

Il ruolo attribuito alle autorità, secondo una logica che trova per diversi aspetti un precedente nel FDICIA (vedi par. 3.1 e Appendice 1), è un'innovazione importante rispetto a Basilea 1, perché tiene conto della necessità di raccordare tempestivamente l'attività di supervisione con l'evoluzione degli strumenti finanziari e con la rapidità, difficilmente colta nelle rappresentazioni contabili, con cui questi possono avere un impatto sulla condizione dell'intermediario, a sua volta spesso al centro di rapidi mutamenti nell'assetto organizzativo proprio e/o del gruppo di cui fa parte.

E' da sottolineare inoltre il ruolo attribuito alle autorità per introdurre nelle loro valutazioni di adeguatezza del capitale anche gli effetti del ciclo economico. Si sono ricordati in precedenza alcuni fattori che in Basilea 1 introducevano, nel numeratore dei RC, elementi atti a creare una correlazione positiva tra le risorse patrimoniali delle banche e ciclo economico, con effetti di amplificazione sull'offerta di credito. Basilea 2, in aggiunta, introduce nel denominatore dei RC una correlazione positiva tra il ciclo e i pesi usati nel calcolo dell'attivo ponderato per il rischio. In una fase espansiva del ciclo, quando si accrescono le tensioni inflazionistiche dal lato della domanda, la riduzione del rischio di credito, sia essa certificata dalle agenzie di ratings o derivata dai modelli interni, contribuirebbe, riducendo l'attivo ponderato, ad allentare il vincolo posto dal capitale regolamentare nell'espansione dell'offerta di prestiti anche a prenditori con minor grado di

---

<sup>16</sup> Solo per i prestiti al dettaglio, così individuati sulla base di criteri non solo dimensionali ma anche di tipo di prenditore e di transazione economica sottostante, si introduce un criterio di diversificazione minima del rischio di credito.

affidabilità. Ciò precostituirebbe, nella successiva fase recessiva, le condizioni per l'emergere di sofferenze che, decurtando il capitale regolamentare a numeratore e aumentando il denominatore dei RC, potrebbero innescare un processo cumulativo di contrazione dei prestiti. Ne deriverebbe un'accentuazione della ciclicità insita nell'attività creditizia, e quindi delle difficoltà di una banca centrale che abbia come obiettivo, sia pure subordinato a quello di inflazione sul medio termine, la riduzione delle fluttuazioni del prodotto e dei tassi d'interesse, e quindi la volatilità nelle quotazioni dei titoli. Un modo per mitigare questi effetti di prociclicità potrebbe essere l'adozione del metodo cosiddetto dello "statistical dynamic provisioning"<sup>17</sup>, sperimentato recentemente in particolare in Spagna. La sua giustificazione logica può essere rintracciata nell'interpretazione di Allen e Gale (2000), secondo cui l'intermediazione bancaria è un assetto istituzionale in grado di conseguire la diversificazione intertemporale del rischio finanziario, grazie alla distribuzione su un arco di tempo relativamente ampio dei guadagni o delle perdite conseguiti dall'istituzione in un dato periodo ricorrendo a un uso opportunamente anticiclico degli accantonamenti prudenziali a riserva e del loro utilizzo, come esemplificato nell'esperienza tedesca<sup>18</sup>.

*Terzo pilastro.* Sono rese più vincolanti le norme per diffondere, con maggiore tempestività e con criteri di confrontabilità internazionale, informazioni sulle condizioni patrimoniali e reddituali delle banche. La maggiore trasparenza ha lo scopo di favorire il ricorso alle valutazioni espresse dal mercato, tramite ad esempio le quotazioni di azioni e di strumenti di debito subordinato, che potrebbero costituire elementi addizionali utili alla formazione del giudizio dei supervisori sul rischio dell'intermediario.

Riassumendo, l'aspetto più interessante di Basilea 2 è il riconoscimento che rincorrere il mercato prevedendo una tipizzazione dei rischi di credito, sia pure utilizzando una griglia più fine per la tipologia del prenditore, è una strategia poco lungimirante di fronte alla rapidità nell'adozione di strumenti e tecniche finanziarie innovativi, da parte in particolare di grandi operatori che possono trasferire ad altri proprio quel rischio di credito i cui potenziali effetti negativi giustificano i RC stessi. Gli incentivi per il singolo operatore, che adotti modelli interni, a sottostimare il rischio, e quindi il connesso fabbisogno di capitale regolamentare, sono temperati dal ruolo esplicitamente previsto per le autorità di monitorare e validare questi modelli, acquisendo così informazioni

---

<sup>17</sup> Secondo questo approccio, le banche determinano gli accantonamenti prudenziali a fronte dei prestiti e i loro utilizzi non ex-post, una volta che si siano individuati rischi di sofferenza per la singola esposizione creditoria, ma ex ante, tenendo conto dell'esperienza acquisita sugli effetti del ciclo economico sulla formazione di sofferenze. Ovviamente, l'adozione di questo approccio è reso possibile solo previo un adattamento della normativa contabile e fiscale per tener conto della natura virtuale delle specifiche poste di bilancio.

<sup>18</sup> Il modello polare alternativo è costituito ovviamente dall'investimento diretto o gestito, che consente il perseguimento del massimo rendimento istantaneo per dato rischio, sfruttando le opportunità di diversificazione contemporanea del portafoglio, ma con utili o perdite attribuiti immediatamente agli investitori.

correnti sulle pratiche di mercato, e di poter imporre RC aggiuntivi rispetto a quanto previsto dagli algoritmi, e ciò in relazione anche alla prospettiva macroprudenziale.

L'utilizzo dei modelli avanzati presumibilmente solo da parte di pochi grandi operatori implica, di fatto, una distinzione nello stile di supervisione, prefigurandone uno basato più su metodologie a distanza, del tipo credit scoring, per la gran parte degli intermediari e un altro invece imperniato su ispezioni in loco, con personale dedicato, sulla falsariga di quanto già messo in opera dalla FED nei riguardi delle LCBO<sup>19</sup>. Rispetto alla fissazione di regole meccaniche, facile oggetto di operazioni di arbitraggio con finalità elusive, quando il capitale economico differisce da quello di regolazione più del costo dell'operazione di arbitraggio, il nuovo accordo tende dunque a creare uno schema di incentivi coerenti con gli obiettivi dei RC. Nel contempo esso motiva esplicitamente il ruolo discrezionale delle autorità e individua un ristretto gruppo di grandi operatori potenzialmente TBTF, non solo per le dimensioni ma appunto perché l'attenzione continua da parte delle autorità potrebbe sminuire, agli occhi dei creditori e dell'opinione pubblica in generale, le responsabilità del management in caso di crisi aziendale. A questo riguardo, la discrezionalità riconosciuta alle autorità sotto il secondo pilastro è un elemento cruciale di differenza rispetto al disegno istituzionale del FDICIA, perché del tutto priva di vincoli, salvo l'implicito rinvio al rispetto delle regole del gioco tra le autorità nazionali promotrici dell'accordo. In particolare, e a differenza del FDICIA (vedi in particolare par. 3.1), non è prevista nessuna procedura decisionale rafforzata che possa motivare eventuali decisioni a favore di grandi istituzioni. La motivazione più immediata è che questo è lo scotto naturale di un accordo volontario tra autorità tecniche, non politiche, di diversi paesi, ciascuno con diversi assetti politico-istituzionali.

Un ulteriore elemento che desta perplessità, in relazione all'obiettivo generale di creare condizioni comparabili internazionalmente nello svolgimento dell'attività creditizia, nasce dal ricorso a operatori finanziari esterni all'industria bancaria in senso stretto, come le società di rating, perché questo costituisce un elemento di svantaggio competitivo per i paesi non anglosassoni, in genere più bancocentrici, anche in relazione alla dimensione più piccola delle imprese (caso esemplare, l'Italia). Sotto questo profilo, come già nel caso di altri accordi internazionali tra paesi con diversa struttura finanziaria, il nuovo accordo potrebbe però finire per agire come un potente fattore di stimolo a innovazioni istituzionali promosse dalle stesse autorità di supervisione nazionali.

---

<sup>19</sup> L'acronimo sta per Large Complex Banking Organizations. I criteri per la loro individuazione (il numero, variabile, oscilla intorno a una trentina) sono molteplici, ed essenzialmente si basano, oltre che sulla dimensione dell'attivo, totale – superiore a 1 miliardo di dollari - e in operazioni estere, e delle poste fuori bilancio, sulla quota dell'istituzione sui mercati dei derivati, nei sistemi di pagamento all'ingrosso, nelle attività di custodia, nei servizi fiduciari, nell'asset management (FED, 2001). Esperienze simili si sono successivamente realizzate nei Paesi scandinavi (Johnston et al, 2003) e nel Regno Unito nel disegno della FSA (che ha una Major Financial Groups Division).

Come si è rilevato in precedenza, l'accordo di Basilea 1 riferito originariamente al gruppo delle banche con operatività internazionale è stato recepito nella legislazione dell'UE che lo ha esteso all'intero sistema bancario. La decisione è stata coerente con l'obiettivo di un unico spazio finanziario europeo e con quello di combattere discriminazioni tra operatori nello stesso settore, con esiti non concorrenziali. Il nuovo accordo, che dovrebbe poi essere tradotto in una direttiva comunitaria, con il suo ventaglio di soluzioni per il singolo intermediario, potrebbe agire come stimolo a una fase ulteriore di consolidamento dell'industria finanziaria europea, se i grandi operatori già in grado di utilizzare i sistemi avanzati di misurazione di rischio potranno ricavarne vantaggi competitivi nei confronti di chi adotti quelli standardizzati.

### **3. Assicurazione dei depositi**

Le motivazioni originarie dell'AD pubblica, introdotta negli USA nel 1933, derivano dalla struttura dell'industria bancaria in quel paese, contraddistinta da una scarsa diversificazione geografica del portafoglio prestiti, dati i vincoli posti dalla regolamentazione strutturale a operare prevalentemente in ambito locale<sup>20</sup>. Con l'AD, le piccole banche potevano garantirsi una raccolta a costo contenuto, eliminando l'alea del mancato rimborso dei depositi, un evento che avrebbe potuto decurtare la parte prevalente della ricchezza del piccolo risparmiatore "inconsapevole". La stessa estensione della copertura assicurativa fino alla soglia, decisa nel 1980, di 100.000\$ per deposito, è stata spiegata come la conseguenza di pressioni di una parte dell'industria bancaria<sup>21</sup>. Rapportata al reddito e alla ricchezza procapite, la soglia non è infatti giustificabile, perché troppo elevata, con la motivazione della protezione del piccolo risparmiatore (Deep-Schaefer, 2001); ciò è vero a maggior ragione se si tiene conto che la somma di fatto assicurata può raggiungere livelli elevati quando siano diversi i depositi, pur diversamente intestati, che fanno capo allo stesso depositante presso ciascuna banca<sup>22</sup>. Più che proteggere il piccolo depositante, quindi, il sistema ha garantito la stabilità della piccola banca, con minori capacità di diversificazione dell'attivo e del passivo.

Nel corso degli anni '80 e '90 l'AD è stata estesa agli altri paesi avanzati<sup>23</sup>, in parte per la positiva esperienza nel caso statunitense almeno sino all'inizio degli anni '80<sup>24</sup> e all'efficacia – pur

---

<sup>20</sup> E' noto che lo stato confinante, il Canada, non si dotò di un sistema di assicurazione dei depositi, perché dotato di un sistema bancario senza vincoli di operatività geografica che non fece registrare casi significativi di fallimenti bancari durante la grande crisi degli anni '30.

<sup>21</sup> Greenspan (2003) ha notato come la soglia sia stata fissata per consentire in particolare alle casse di risparmio di poter eludere la normativa che ancora nel 1980 poneva limiti alla remunerazione dei depositi sotto i 100.000 dollari.

<sup>22</sup> Un risparmiatore con moglie e due figli potrebbe di fatto avere la copertura assicurativa estesa a 2 milioni di dollari presso la stessa banca (FDIC, 2000, nota 18).

<sup>23</sup> Il numero dei paesi che prevedono una assicurazione esplicita dei depositi è passato da 1 (gli USA) prima del 1960 a 13 alla fine di quel decennio, a 20, 43, 74 alla fine di quelli successivi. Altri 5 paesi si sono aggiunti nel primo biennio del nuovo secolo (Garcia, 2002).

<sup>24</sup> Tra i 1934 e il 1941 il numero delle banche per cui è intervenuta l'agenzia di AD (FDIC) è caduto da 370 a circa 50 all'anno. Nel quarantennio 1940-79 solo 7 banche sono fallite mediamente ogni anno.

se con il contributo di fondi statali - dello strumento rispetto alla crisi di un'ampia parte delle casse di risparmio nel corso degli anni '80, in parte e soprattutto in relazione a modifiche negli assetti dell'industria bancaria e finanziaria che tendevano ad accrescere i rischi di instabilità bancaria.

Paradossalmente, gli sviluppi intercorsi nello stesso periodo hanno reso però meno rilevanti le originarie motivazioni dell'AD; nel contempo, diversi lavori empirici hanno sollevato dubbi circa l'efficacia dello strumento.

In primo luogo, l'industria bancaria nei paesi avanzati che l'hanno adottato era, all'inizio degli anni '80, contraddistinta rispetto agli USA sia da minori vincoli operativi sotto il profilo geografico e settoriale, sia da un esteso controllo della mano pubblica sulla proprietà. Se le privatizzazioni hanno ridotto il grado di protezione di fatto accordato dallo stato ai depositanti, e quindi per questa via sollecitato il ruolo di uno strumento di protezione alternativo, come l'AD, l'adozione del modello di banca universale e la licenza unica europea, nel caso dei paesi UE, hanno reso possibile un'ampia diversificazione dell'attivo e del passivo. Anche negli USA, la rimozione formale dei residui vincoli alla diversificazione geografica nel 1994 e di gran parte di quelli funzionali con il Gramm-Leach-Bliley Act (GLBA) nel 1999, che ha previsto il modello dell'holding di controllo su imprese operanti in tutta la gamma di servizi finanziari, ha fatto venir meno le giustificazioni, a suo tempo addotte, circa i fattori di instabilità della piccola banca locale<sup>25</sup>.

In secondo luogo, il portafoglio delle famiglie nel corso degli ultimi decenni è stato caratterizzato da una costante e significativa caduta della quota investita in depositi, a favore di strumenti di mercato, posseduti direttamente o sotto forma di risparmio gestito, con un'elevata incidenza della componente azionaria. Il ruolo dei gestori professionali, dai fondi comuni a quelli pensione si è espanso in relazione all'aumentata complessità dell'analisi e della gestione dei rischi finanziari e ai costi di transazione richiesti per operare sui mercati internazionali. Un ulteriore elemento che tende a sminuire il supposto grado di inconsapevolezza del piccolo risparmiatore è dato dall'obiettivo esplicito dell'alfabetizzazione finanziaria che le autorità di regolamentazione perseguono con sempre maggiore determinazione. A parte il caso del mandato esplicito al riguardo per la FSA (Marotta 2003b), per verificarlo basta anche una rapida scorsa dei siti sulla rete delle maggiori banche centrali.

In terzo luogo, la trasformazione delle scadenze tipica di un bilancio bancario all'origine del rischio di *bank runs*, a causa di prestiti illiquidi all'attivo a fronte di depositi a vista al passivo, si è

---

<sup>25</sup> In questo senso Mishkin (1998), in relazione al processo di consolidamento dell'industria bancaria statunitense e alla prospettiva di una diversificazione operativa e geografica, motiva la proposta di una drastica riduzione della copertura assicurativa dei depositi, fino a limitarla solo a quelli investiti in attività prive di rischio ("cosiddetta narrow banking insurance deposit"), spostando l'onere della protezione della stabilità finanziaria allo strumento del CUI. Si noti che la proposta è da distinguere rispetto a quella della narrow bank (vedi Marotta 2003a), perché non richiederebbe una formale separazione organizzativa tra le diverse attività di una banca commerciale.

progressivamente attenuata con il diffondersi di un approccio di portafoglio nella gestione congiunta di attività e passività. Sul lato dell'attivo, la diffusione della cartolarizzazione dei prestiti e del ricorso a derivati creditizi (vedi Marotta 2003a) ha accresciuto significativamente il grado di liquidabilità dei prestiti; sul lato del passivo, la diffusione di strumenti di investimento alternativi ai depositi per le famiglie e la quota crescente della raccolta a medio e lungo termine tramite strumenti obbligazionari ha diminuito l'esposizione a richieste di rimborsi a vista. Per queste ragioni, si può stimare che il *gap* di liquidità, inteso come l'eccesso dei fondi soggetti a rimborso su un orizzonte brevissimo a fronte delle attività liquide (titoli e riserve) prontamente smobilizzabili, in un mercato finanziario articolato e spesso come quello americano, sia relativamente contenuto in proporzione al totale dell'attivo e agevolmente gestibile. Non solo: confrontando il caso con e senza AD, dove la distinzione consiste nel considerare come soggetti a prelievo improvviso solo i depositi non assicurati o tutti, rispettivamente, Deep e Schaefer (2001) calcolano, nell'ipotesi di una banca che sia in grado di poter raccogliere liquidità sui mercati interbancari o facendo ricorso al rifinanziamento di banca centrale offrendo in garanzia prestiti o titoli, che il contributo dell'assicurazione alla riduzione del gap è relativamente piccolo<sup>26</sup>. Da qui la conclusione di questi autori che l'AD negli USA dovrebbe essere eliminata, perché ormai scarsamente incisiva nel determinare l'operatività bancaria.

Questi rilievi, che sembrano indicare, in un confronto *ex ante* tra costi certamente elevati e benefici progressivamente ridottisi, l'opportunità di un drastico ridimensionamento o addirittura dell'eliminazione dell'AD nei paesi avanzati, non si estendono ovviamente al caso dei paesi emergenti. Nel loro caso si può argomentare a favore dell'AD come requisito per rafforzare sistemi bancari in evoluzione, perché viene introdotto di fatto uno strumento a protezione della difesa dei diritti dei depositanti-creditori in assetti giuridico-istituzionali in cui i diritti dei creditori non sono adeguatamente tutelati.

Recenti lavori empirici che esaminano i nessi tra l'articolazione dei sistemi di AD per un insieme vasto di paesi, avanzati e non, e le caratteristiche della loro struttura finanziaria (probabilità di crisi bancarie, facilità alla raccolta di finanza esterna, costo di crisi bancarie) consentono di "ponderare" la rilevanza delle considerazioni appena esposte ai fini di una valutazione dell'efficacia dell'AD, una volta specificate le diverse modalità di funzionamento, nel perseguire le sue motivazioni originarie anche in economie diverse da quella statunitense. Questi lavori mostrano

---

<sup>26</sup> Più precisamente, Deep e Schaefer (2001), a partire dalla ponderazione dell'attivo e del passivo e dei conti d'ordine in termini di liquidabilità, intesa come trasformazione in una quota del valore contabilizzato entro un determinato periodo (tre settimane nel caso del lavoro), ottengono su dati del 1999 che per l'intera industria bancaria il gap di liquidità sarebbe pari al 17 per cento dell'attivo in assenza di assicurazione e al 4 con assicurazione. Come valore di riferimento si noti che nel caso estremo di una banca che investa interamente in prestiti del tutto illiquidi il suo passivo, composto per un decimo da capitale proprio e per nove decimi da depositi a vista, il gap di liquidità in proporzione all'attivo sarebbe pari al 90 per cento.

che, *ceteris paribus*, sistemi espliciti di assicurazione o con copertura più elevata o con premi fissi raccolti ex ante o gestiti dal settore pubblico tendono ad avere probabilità più elevate di crisi bancarie. I risultati sono coerenti con l'interpretazione dell'AD come uno strumento che induce comportamenti da azzardo morale che non sono contrastati adeguatamente, perché i fattori sopra elencati disincentivano i soggetti che ne beneficiano dall'esercitare la disciplina di mercato sull'intermediario. Questi esiti perversi possono essere solo mitigati, ma non annullati, dall'esistenza di istituzioni di regolamentazione e supervisione robuste, quali quelle presenti nei paesi avanzati<sup>27</sup> (Demirgüç-Kunt e Kane, 2002; Barth *et al.* 2002).

Quest'ultimo risultato può essere un indizio che quando si esaminino gruppi di paesi più omogenei dal punto di vista dello sviluppo economico e con un'infrastruttura giuridico-istituzionale storicamente più consolidata, e quindi più credibile, gli effetti di un'AD esplicita potrebbero essere più favorevoli. L'introduzione esplicita dello strumento, con la delimitazione dell'area della copertura, potrebbe infatti mitigare gli effetti di azzardo morale, perché rimuoverebbe l'assunto implicito di una copertura generalizzata, per il diffuso interesse politico a non danneggiare i depositanti-elettori. Elementi empirici a favore di questa tesi sono proposti in Gropp-Vesala (2001) dove, a differenza dei lavori precedenti, si esamina il caso di banche quotate dei paesi dell'UE, con e senza AD esplicita<sup>28</sup>. Dallo studio econometrico emerge che l'AD a) riduce il rischio assunto dalle banche; b) il valore della licenza bancaria ha un effetto negativo sull'assunzione di rischio; c) le banche più grandi tendono tuttavia ad assumere più rischi, come suggerirebbe la dottrina del TBTF.

Ricapitolando, se le motivazioni originarie dell'AD sono di fatto largamente venute meno, almeno nei paesi avanzati, e se i risultati empirici circa l'efficacia nel contrastare l'evento di crisi bancarie non sono univoci, perché questo istituto si è diffuso in anni relativamente recenti?

La risposta più convincente a questa domanda risulta essere quella che si incentra sul suo ruolo di infrastruttura indispensabile per favorire il corretto funzionamento dei sistemi di pagamento all'ingrosso, tramite la movimentazione istantanea di depositi, resa possibile se è garantita la fiducia dei depositanti nella stabilità dei sistemi bancari ovvero la possibilità di poter disporre in tempi molto rapidi delle risorse investite come depositi in una banca eventualmente liquidata<sup>29</sup>. Inoltre, precisando il livello massimo della protezione accordata ai depositanti e allocandone l'onere finanziario prevalente all'industria bancaria, l'AD esplicita costituirebbe un ulteriore tassello nel

---

<sup>27</sup> Per approssimare questi aspetti istituzionali sono utilizzati indicatori quali la qualità della burocrazia, ritardi burocratici, grado di corruzione, grado di applicazione dei contratti ed efficienza del sistema legale.

<sup>28</sup> Più precisamente, considerando il periodo 1991-98, gli autori tengono conto che un'AD esplicita era assente in Grecia, Portogallo e Svezia sino al 1995 e in Finlandia per l'intero periodo (è stata introdotta nel 1999).

<sup>29</sup> Garcia (2002) rileva che non vi sono studi empirici sull'efficacia dei sistemi di AD nel proteggere i piccoli risparmiatori. Un dato tuttavia poco coerente con il perseguimento di quell'obiettivo è fornito da un'inchiesta svolta dal FMI circa la rapidità con cui sono rimborsati i depositi: solo negli USA il rimborso avviene di solito nel fine settimana successivo al fallimento della banca; negli altri paesi il ritardo varia dalle due settimane a più di un anno.

processo di contenimento degli oneri impliciti della finanza pubblica. Quanto appena detto vale naturalmente con l'avvertenza che il grado di protezione offerto dalle risorse autonome di un fondo di assicurazione è limitato al caso in cui entrino in crisi solo poche banche; premi tali da coprire il rimborso di depositi nel caso di crisi sistemica, quale quella ad esempio sperimentata negli USA negli anni '80 o nei paesi scandinavi all'inizio degli anni '90, potrebbero essere eccessivamente alti per i privati.

Come ogni sistema basato su regole, tuttavia, occorre che queste siano credibilmente applicate, e questo rinvia alla valutazione complessiva dell'assetto istituzionale in cui si incardina l'AD, e in particolare dal quadro normativo ai fini dell'ordinata liquidazione dell'istituzione eventualmente fallita, visto che il rimborso dei depositi assicurati presuppone il trasferimento dei diritti di controllo dagli originari azionisti di controllo. Occorre contemporaneamente garantire il sollecito rimborso ai depositanti assicurati e contenere i costi attuali e prospettici sopportati dall'assicuratore, massimizzando il valore delle attività da liquidare e minimizzando le controversie legali legate al recupero delle passività non assicurate. Le opzioni possibili sono quella della liquidazione della banca stessa, con la vendita di singole attività o *in toto*, in alcuni casi rimuovendo una serie di passività, magari attraverso la costituzione di una *bridge* o *bad bank*, o quella, estrema, dell'assistenza finanziaria vera e propria, prevalentemente con il ricorso a risorse pubbliche.

### **3.1 Il “disegno” dell'assicurazione dei depositi**

Dewatripont e Tirole (1994) interpretano l'AD come la struttura istituzionale in grado di rappresentare di fatto gli interessi della moltitudine di piccoli depositanti, scarsamente motivati a titolo individuale (per ovvie considerazioni di *free riding*) a esercitare il controllo sugli azionisti/manager della banca. L'aggiunta di un elemento di esternalità macroeconomica – la stabilità finanziaria –, a sua volta in grado di giustificare una copertura universalistica e l'obbligatorietà dell'adesione allo schema per le banche, pone le basi logiche perché sia un'istituzione pubblica. Sotto il profilo del finanziamento ciò equivale ad accettare, in punto di teoria economica, che essa possa non essere in pareggio, e richieda quindi un contributo da parte dei contribuenti. La stessa teoria economica tuttavia individua gli incentivi perversi – riconducibili a forme di selezione avversa, di azzardo morale e di *free riding* - che uno schema assicurativo obbligatorio può generare, in un contesto di asimmetrie informative, e le forme di rimedio tramite schemi contrattuali con incentivi e penalizzazioni, tra privati, ma anche attraverso altri strumenti di regolamentazione prudenziale (Marotta-Pittaluga 1993; Santos 2000).

Un elemento cruciale, sotto diversi profili, nel “disegno” dell’AD, è quello del finanziamento, se ex ante o ex post rispetto al momento dell’intervento per rimborsare i depositi, e del legame tra la determinazione del premio e la rischiosità della singola banca.

Un primo profilo è quello delle conseguenze circa la prociclicità dell’AD. Premi pagati ex ante, come nel caso statunitense, consentono di preconstituire un fondo, immediatamente utilizzabile al bisogno, alimentandolo con risorse fornite da tutte le banche assicurate, incluse quelle che eventualmente dovessero farvi ricorso<sup>30</sup>. Premi ex-post, come nella maggior parte degli altri paesi, mentre da un lato andrebbero incontro alla controindicazione dei possibili ritardi nella costituzione dei fondi necessari per il rimborso, dall’altro incentiverebbero al monitoraggio reciproco tra banche, visto che l’onere del rimborso ricadrebbe solo sulle banche non fallite. Quest’ultima evenienza, se si determinasse in una fase negativa del ciclo economico, intaccerebbe ulteriormente il patrimonio, aggiungendosi agli oneri derivanti dal peggioramento delle condizioni reddituali dei prenditori, con un effetto prociclico di amplificazione nella restrizione nell’offerta di prestiti in presenza di RC.

Un secondo profilo è quello del legame o meno tra rischiosità della banca e premio ex ante. Il premio fisso, per unità di deposito assicurato, ha costituito il punto più controverso del sistema di AD negli Usa; anche dopo la riforma del 1991 la stragrande maggioranza delle banche ha di fatto continuato a pagare premi fissi, positivi o addirittura nulli (vedi Appendice 1). L’ovvio rilievo critico è che un premio fisso disincentiva i depositanti assicurati, visto che il costo della raccolta non tiene conto della classe di rischio propria di ciascuna banca, dall’esercitare un monitoraggio sui manager e sugli azionisti di controllo. Questi ultimi sono indotti a essere propensi al rischio a causa dell’asimmetria tra la prospettiva di profitti senza limiti nel caso di politiche di investimento fortunate e quella di perdite definite, poiché l’istituto della responsabilità limitata addossa l’onere di rimborso dei depositanti, per la parte eccedente il capitale proprio, sull’agenzia assicurativa. Inoltre, poiché la diversa rischiosità delle banche non incide sui premi pagati, si viene a creare un sistema di sussidi incrociati, dalle banche più solide a favore di quelle più rischiose.

Anche altri aspetti sono stati oggetto di analisi critiche e di proposte di riforma, con l’obiettivo di imporre una maggiore disciplina di mercato ai depositanti: copertura parziale, riduzione del livello massimo di copertura, copertura per depositante piuttosto che per deposito. Tuttavia, la scarsa credibilità, per ragioni di free riding, di accordi che consentano di ripartire effettivamente i costi dell’attività di monitoraggio sulle banche tra tutti i depositanti ha sminuito l’importanza di tali aspetti ai fini di una efficace revisione del sistema. Per questa ragione ci si

---

<sup>30</sup> Se nel paese sono diffusi i depositi denominati in valuta estera, occorre che sia stabilito ex ante se i depositi assicurati vengono rimborsati in valuta domestica, predeterminando una data rispetto a cui calcolare il tasso di conversione, o estera, ovvero se il rischio di cambio è addossato ai depositanti o all’assicuratore. Nel secondo caso, le risorse a disposizione dell’assicuratore dovrebbero comprendere una quota in valuta estera (FSF, 2001).

concentra nel resto del paragrafo sulle proposte intese a imporre, attraverso la previsione di premi variabili con il rischio, una maggiore disciplina agli azionisti di controllo.

Il passaggio dei premi ex ante da fissi a variabili con il rischio è stato oggetto di diverse obiezioni sotto il profilo teorico:

1. se accanto ai premi fissi fosse prevista, come accade in realtà, la possibilità di ricorso ad altri strumenti di controllo del rischio (indici patrimoniali, maggiore frequenza di ispezioni e di imposizione di eventuali penalità, ecc.), di fatto si realizzerebbe un sistema a premi variabili, anche se solo in parte pecuniari;

2. in una prospettiva di stabilizzazione macroeconomica, potrebbe essere socialmente preferibile un sistema a premi fissi anziché variabili, perché il legame con il rischio di credito, a sua volta influenzato dal ciclo economico, introdurrebbe altrimenti un elemento di prociclicità nel costo dell'offerta di credito (Goodman-Santomero, 1986)<sup>31</sup>.

Quest'ultimo rilievo motiva l'osservazione che una struttura di premi variabili, che consenta all'agenzia di AD di non avere perdite al margine, è socialmente subottimale, in quanto non tiene conto dei costi (ad esempio per l'interruzione dei rapporti di clientela) sostenuti dai prenditori di fondi in caso di insolvenza della banca. Essendo i costi per definizione positivi, ne segue che i premi dovrebbero essere tali da prevedere, in senso attuariale, una perdita. Questo risultato è rafforzato dalla considerazione dei benefici sociali insiti nella produzione di liquidità da parte delle banche (vedi Marotta 2003a). Questa argomentazione richiede tuttavia implicitamente che ad addossarsi il rischio macroeconomico, non diversificabile, sia il settore bancario piuttosto che quello non finanziario (imprese e famiglie), il che può essere più o meno condivisibile a seconda della scala di priorità tra i diversi interessi presenti nella società. Hellwig (1994) argomenta, ad esempio, che a fronte di un rischio macroeconomico sul livello dei tassi di interesse una ripartizione efficiente del rischio dovrebbe tradursi in una modifica del contratto tipico di deposito bancario, prevedendo che i depositanti si vedano addossato almeno in parte tale rischio attraverso la rimozione della clausola di un montante (capitale più interessi) rimborsabile predeterminato.

Le obiezioni più rilevanti si concentrano tuttavia sulla realizzabilità empirica della determinazione dei premi variabili, anche nel caso di assenza di asimmetrie informative tra il regolatore e la singola banca. In linea di principio, il problema della quantificazione del premio equo (tale cioè da garantire profitti nulli all'assicuratore) può essere impostato come quello della determinazione del prezzo di un'opzione *put* di tipo europeo<sup>32</sup> sui depositi assicurati della banca,

---

<sup>31</sup> Per un'esposizione semplificata del modello si veda Marotta-Pitaluga (1993). Un ragionamento simile motiva i rilievi sulla prociclicità connessa ai requisiti di capitale secondo la proposta Basilea (cfr. par. 2.1).

<sup>32</sup> L'opzione può quindi essere esercitata dagli azionisti di controllo a una data prefissata, che coincide con il momento in cui una verifica dell'agenzia di AD certifica la condizione di crisi della banca.

emessa dall'agenzia assicurativa a favore degli azionisti (Merton 1977). Se la banca fallisce, gli azionisti perdono il loro capitale e l'agenzia di AD, che subentra nel controllo, assume gli obblighi nei confronti dei depositanti assicurati (nel linguaggio dell'option pricing, gli azionisti "vendono" il controllo della banca all'agenzia ad un prezzo pari al valore nominale dei depositi assicurati).

Intuitivamente, il valore dell'opzione, e dunque il premio equo, è tanto maggiore quanto maggiore è la probabilità di fallimento (elevata leva finanziaria o maggiore variabilità nel rendimento dell'attivo netto), più lontano nel tempo è il momento dell'ispezione (da cui potrebbe emergere la condizione di fallimento), e più basso è il tasso di interesse (perché aumenta il valore scontato dei benefici futuri dell'esercizio dell'opzione). Lo schema concettuale offerto dall'analogia con un problema di option pricing è tuttavia soggetto a varie obiezioni, fra cui le seguenti:

1. c'è una contraddizione nell'uso, ai fini del calcolo del valore dell'opzione, di valori a prezzi di mercato, che non dovrebbero riflettere accuratamente le informazioni privilegiate incorporate nei prestiti, ragione prima dell'opacità dei bilanci bancari per gli analisti e gli investitori esterni;

2. l'intervallo tra un'ispezione e un'altra non è di fatto fisso, ma può essere scelto proprio in relazione alle informazioni che l'agenzia di AD raccoglie sulla banca;

3. se la determinazione dei premi si basa su informazioni ex post, quali ad esempio le quotazioni azionarie, *se le banche sono quotate*, si possono produrre effetti perversi sugli incentivi ad assumere rischio. Premi più elevati penalizzerebbero banche con una situazione patrimoniale già più compromessa, a seguito esiti poco felici di scelte passate, e quindi potenzialmente più propense a "scommettere" su un mutamento della situazione derivante da politiche di investimento meno prudenti.

Nonostante queste critiche, lo schema logico dell'option pricing rimane un importante punto di riferimento. Alcune simulazioni empiriche mostrano che, sebbene i valori assoluti dei premi calcolati per diverse banche possano differire a seconda delle ipotesi adottate circa la variabilità del rendimento dell'attivo, del tasso di sconto ecc., i risultati ottenuti in termini relativi sono abbastanza robusti (Marotta-Pittaluga, 1993). Inoltre, le indicazioni teoriche, scaturenti dal modello, circa le determinanti del valore dell'opzione che giustificano politiche di regolamentazione rivolte a controllare la leva finanziaria e la rischiosità dell'attivo, nonché a modulare la cadenza temporale dell'attività, costosa, di ispezione sono state almeno parzialmente recepite ad esempio nella riforma dell'AD del 1991 negli USA e, sotto diversi profili, nell'articolazione su tre pilastri di Basilea 2 (vedi paragrafo 2.1).

Più precisamente, la legge di riforma o FDICIA non ha intaccato gli elementi essenziali del sistema : un'agenzia pubblica, la Federal Deposit Insurance Corporation o FDIC) con ampi poteri di

ispezione e di regolamentazione; riserve costituite mediante l'accumulazione di premi ex-ante quasi esclusivamente fissi, con possibilità di ricorso a finanziamenti straordinari del Tesoro; limite massimo di copertura assicurativa per deposito (non per depositante) presso la singola istituzione (vedi Appendice 1). Ha innovato invece per la maggiore importanza attribuita all'obiettivo di minimizzazione dei costi da far ricadere sul contribuente. A tal fine, oltre a rendere più esplicite le politiche di gestione delle crisi mirate a minimizzare i costi dell'agenzia, è stata adottata una procedura, di cosiddetto "intervento tempestivo", per calibrare in modo progressivamente più cogente l'intervento della FDIC sulle scelte della banca man mano che appositi indici ne segnalino il deterioramento patrimoniale. Anche prima che si giunga a una situazione tecnica di insolvenza l'agenzia ha la facoltà di rimuovere il management, sostituendosi in questo ruolo all'azionista di controllo<sup>33</sup>. Oltre a prevedere limitazioni all'accesso al CUI, si impone infatti al FDIC di intervenire entro tre mesi, sostituendosi alla precedente gestione e decidendo la modalità meno costosa per garantire i depositi assicurati (vendita dell'intera banca o solo di alcune sue parti ad altre banche oppure liquidazione integrale)<sup>34</sup>. Nel caso delle prime due alternative sarebbero evitati i costi di realizzo per attività illiquide come i prestiti e si preserverebbe il valore intangibile del patrimonio informativo, con conseguenti minori oneri per l'agenzia e per l'economia nel suo complesso.

Nella procedura di intervento tempestivo un ruolo cruciale è svolto da indici finanziari, che consentono di classificare in cinque categorie le banche. Questi indici non hanno tuttavia relazione, nonostante la coincidenza temporale nella loro introduzione, con i RC di Basilea 1, perché si configurano come inputs informativi utili alla FDIC per modulare l'intensità dei propri interventi di supervisione e alle banche per valutare il trade-off tra rafforzamento patrimoniale e oneri di supervisione, inclusa una piccola componente addizionale al premio correlata al rischio (vedi Appendice 1).

La discrezionalità nelle modalità e nella tempistica degli interventi del FDIC, in alcuni casi introducendosi da parte dei critici richiami a un'applicazione implicita da parte dell'agenzia di un approccio TBTF, viene significativamente limitata, prevedendo che interventi eccezionali di quella natura siano attuabili solo se avallati, oltre che da una maggioranza qualificata (2/3) dei direttori della FDIC e della FED, anche a livello politico dal ministro del Tesoro, sentito il Presidente degli Stati Uniti<sup>35</sup>. Inoltre, per sollecitare l'attività di monitoraggio da parte delle altre banche, le eventuali perdite sopportate dalla FDIC in relazione al salvataggio così deciso vengono addossate

---

<sup>33</sup> La soglia è pari a un grado di patrimonializzazione (capitale proprio/attivo) del 2 per cento.

<sup>34</sup> Si noti che questo potere di intervento è connesso all'obbligatorietà dell'assicurazione dei depositi. In altri paesi l'ente che gestisce il sistema di assicurazione può non avere il potere di escludere una banca che non rispetti dei requisiti minimi (Coburn-O' Keefe, 2003).

<sup>35</sup> Greenspan (2003) nota come la presunzione di assenza di rischio di fallimento anche per le maggiori istituzioni bancarie non trova tuttavia riscontri empirici nell'atteggiamento degli operatori di mercato: a nessuna è infatti attribuito il rating AAA, proprio dei debitori privi di rischio (tipicamente, i governi dei paesi più avanzati).

non alla finanza pubblica ma alle altre banche assicurate, in proporzione al volume delle loro attività. Per una valutazione, positiva, degli effetti del FDICIA si veda Blinder-Wescott (2001); per una rassegna delle proposte di riforma attualmente in discussione si veda l'Appendice 1.

Un filone relativamente recente della letteratura avanza proposte di riforma radicale del tradizionale sistema di assicurazione incentrato sul ruolo cruciale dell'agenzia pubblica, potenzialmente soggetta a forme di "cattura" da parte delle banche assicurate e/o ad asimmetrie informative e/o a comportamenti autointeressati (ad esempio, scarsa tempestività degli interventi sanzionatori per mascherare negligenze nel controllo in passato). L'obiettivo è quello di individuare forme contrattuali tra i soggetti privati coinvolti (depositanti, azionisti, altre banche) che disincentivino comportamenti di free riding e inducano invece una maggiore disciplina di mercato, sostituendo o affiancando la regolamentazione pubblica. In particolare, obblighi di emissione continuativa di strumenti di debito subordinato quotati sui mercati finanziari potrebbero fornire, partendo dal premio al rischio incorporato nei loro tassi di rendimento, informazioni sulle valutazioni degli operatori circa l'affidabilità delle banche emittenti coperte da AD (Calomiris 1997). Gli incentivi appena richiamati potrebbero tuttavia essere sminuiti da quelli, di segno opposto, tipici del contesto di giochi strategici, di attirare fondi e clienti da istituzioni su cui si addensino i sospetti, fondati o meno, di fragilità finanziaria. Per esemplificare, a meno che il mercato non fosse sufficientemente ampio e liquido, un concorrente potrebbe, provocando con ordini di vendita la caduta delle quotazioni del debito emesso dalla banca-preda, generare segnali di rischiosità di quest'ultima incentivando la migrazione dei clienti a proprio favore. La limitata evidenza empirica disponibile sembra confermare una certa efficacia ai fini dell'esercizio della disciplina di mercato contro comportamenti rischiosi con riferimento sia all'esperienza americana (FED – US Treasury 2000) sia a quella dei paesi europei (Sironi 2003).

#### **4. Credito di ultima istanza**

Il CUI dovrebbe far fronte a esigenze temporanee di liquidità di banche non in grado di ottenerne a condizioni contrattuali normali, per questo rischiando di passare dalla illiquidità all'insolvenza. Questa situazione può in particolare verificarsi quando i mercati finanziari siano colpiti da una crisi che alteri il loro normale funzionamento, amplificando improvvisamente le già diffuse asimmetrie informative tra gli operatori, con la conseguenza di far prevalere esigenze di liquidità immediata a scapito della corretta valutazione degli strumenti oggetto di transazione. La rilevanza delle ricadute sistemiche di situazioni individuali di illiquidità è funzione del grado di sofisticazione dell'infrastruttura dei sistemi di pagamento all'ingrosso, domestici e internazionali. Per esemplificare, in un sistema dei pagamenti a regolazione lorda, con previsione di trasferimento

contestuale immediato di depositi contro titoli, gli effetti saranno *ceteris paribus* ridotti rispetto al caso di un sistema a regolazione netta, una modalità che è ancora di gran lunga predominante nelle transazioni internazionali: nel secondo caso, infatti, si potrebbe verificare il mancato completamento di tutte le transazioni finanziarie effettuate con l'operatore in difficoltà non solo direttamente ma anche indirettamente (Bagliano-Marotta, 1999).

Come ogni strumento di rimedio ad una situazione di crisi, il “disegno” istituzionale del CUI deve cercare di mitigare, pur se in maniera credibile, l'inevitabile elemento di azzardo morale, che altrimenti incentiverebbe i potenziali beneficiari a comportamenti rischiosi, con la sua efficacia *ex-post*. Seguendo Fischer (1999), vi sono diversi aspetti che meritano di essere considerati, anche se si aderisce al famoso principio enunciato da Bagehot (1873), secondo cui il prestatore di ultima istanza dovrebbe concedere credito senza limiti, a un tasso penalizzante, purché coperto da buone garanzie, valutate a prezzi normali o pre-crisi.

*Chi è il prestatore di ultima istanza?* E' naturale pensare che tale ruolo debba essere svolto dalla banca centrale<sup>36</sup>, che produce monopolisticamente la moneta legale e non è a rischio di fallimento, essendo un'istituzione pubblica, di diritto o di fatto (si veda più avanti sulle difficoltà a una supplenza da parte di altri datori privati). L'intervento di rimedio può tuttavia non richiedere la creazione di moneta, ma solo la promozione, da parte di un'istituzione dotata di sufficiente reputazione come la banca centrale, di un intervento da parte di (o insieme ad) altri soggetti privati che individualmente non avrebbero scelto di concedere prestiti (si pensi al ruolo svolto dalla FED nel 1998 nel caso del fondo speculativo LTCM).

Nell'UME, le singole banche centrali nazionali, pur se non dotate del potere di battere moneta, possono in linea di principio effettuare, nell'ambito delle disponibilità del proprio bilancio, interventi da prestatore di ultima istanza scambiando con le banche in difficoltà attività (ad esempio, titoli pubblici contro prestiti a privati) che si qualificano come garanzie per il rifinanziamento marginale da parte della BCE<sup>37</sup>. Questa forma cosiddetta di “assistenza di liquidità di emergenza” è stata indicata espressamente nel primo rapporto annuale della BCE come rivolta, in condizioni eccezionali e con una valutazione caso per caso, a banche temporaneamente illiquide. Interventi di CUI a favore di istituzioni di diversi paesi porrebbero indubbiamente problemi di coordinamento tra le diverse banche nazionali coinvolte, non foss'altro per l'allocazione dei costi eventualmente sopportati. Come contemperare la tempestività di un intervento di CUI esteso

---

<sup>36</sup> Come nota Padoa-Schioppa (1999), questa naturale presunzione non è sminuita dal fatto che il CUI non sia previsto esplicitamente in quasi nessuno statuto di una banca centrale.

<sup>37</sup> Secondo l'art. 14.4 dello statuto del SEBC le banche centrali nazionali possono, sotto la propria responsabilità, acquistare da istituzioni in condizioni di illiquidità attività non accettabili (o stanziabili) a garanzia dei finanziamenti concessi o espandere la lista delle attività stanziabili cosiddette di secondo livello, purché tali decisioni non siano ritenute dalla BCE incompatibili con i propri obiettivi.

all'intera area dell'UME, fondato sull'aggregazione e la valutazione tempestive delle informazioni relative all'intero sistema bancario europeo e al suo coinvolgimento sui diversi mercati finanziari, sfruttando i margini offerti dall'attuale assetto istituzionale della BCE è un tema aperto. Una proposta che sta guadagnando favore è quella per l'istituzione di un osservatorio europeo del rischio sistemico, che potrebbe anche essere parte della BCE, per garantire regole comuni nel monitoraggio e provvedere ad allertare le autorità nazionali ed europee sui potenziali fattori di rischio (Schüler, 2003).

*Chi sono i potenziali beneficiari?* Secondo alcuni autori (per tutti Goodfriend e King, 1988), per evitare di alterare le regole del mercato privilegiando alcuni soggetti rispetto ad altri, il CUI dovrebbe essere erogato non su base bilaterale ma con operazioni di mercato aperto. Questa posizione tuttavia non tiene in adeguata considerazione il fatto che il beneficio dello strumento si manifesta appunto quando i mercati sono perturbati e dunque i finanziamenti, se non effettuati in via diretta, potrebbero non pervenire alle istituzioni in difficoltà. Inoltre, anche se nell'esperienza storica i beneficiari sono stati quasi esclusivamente le banche, in relazione al loro rapporto privilegiato con la banca centrale e al loro ruolo nel sistema dei pagamenti, la sempre maggiore importanza dei mercati tende ad accrescere la funzione del CUI anche al di fuori della comunità bancaria, per tamponare tempestivamente un eccesso di domanda di liquidità che conduca a crisi cumulative sui mercati finanziari (si veda l'esperienza della crisi di borsa a New York del 1987, con immissioni di liquidità da parte della FED a favore dei dealers; Brimmer 1989). Con riferimento a questi aspetti, proprio la tempestività dell'intervento è uno degli elementi cruciali che tendono ad addossare alla banca centrale il ruolo di prestatore di ultima istanza nell'accezione ristretta di produttore di moneta. Per riprendere l'esempio precedente, se i mercati finanziari sono maggiormente integrati nell'UME rispetto a quanto accade per le banche, solo la BCE potrebbe essere in grado di promuoverlo ed effettuarlo<sup>38</sup>.

*Come contenere comportamenti opportunistici?* Il principio di Bagehot, con riferimento specifico al CUI, precisa che il potenziale beneficiario deve offrire buone garanzie, valutate a prezzi pre-crisi, e deve pagare un tasso penalizzante. Entrambi i requisiti motivano la natura pubblica del prestatore di ultima istanza e la disponibilità per quest'ultimo di strumenti informativi tempestivi e penetranti, per poter cercare di discernere tra illiquidità e insolvenza e valutare i rischi di esternalità, tramite i sistemi di pagamento, su altre banche e sui mercati.

---

<sup>38</sup> Un esempio recente, anche se non di CUI inteso in senso stretto, è l'intervento concertato tra FED e BCE per garantire la liquidità in dollari alle filiali delle banche dei paesi dell'UME negli Stati Uniti nei giorni immediatamente successivi all'attentato dell'11 settembre 2001, a ripentaglio per i danni subiti dalle istituzioni finanziarie situate a New York.

Se l'intervento di CUI deve servire a riportare da un equilibrio di crisi a uno normale la valutazione delle garanzie e il tasso di riferimento rispetto a cui applicare una penalizzazione dovrebbero essere coerenti con valori antecedenti la crisi. Ciò da un lato implica che il tasso d'interesse applicato potrebbe essere inferiore a quello richiesto dai datori privati e, dall'altro, che l'accettazione di garanzie valutate a prezzi superiori a quelli correnti potrebbe suscitare resistenze da parte di datori privati potenzialmente trattati in modo differente. La stessa valutazione di "buone" garanzie potrebbe essere diversa tra datori privati e banca centrale, la quale potrebbe essere disposta ad adottare criteri più elastici per essere in grado di immettere nel sistema un ammontare di liquidità sufficientemente ampio.

Per rafforzare il disincentivo a comportamenti da azzardo morale il principio di Bagehot è spesso temperato dalla clausola che la concessione del CUI sia decisa discrezionalmente, seguendo un approccio cosiddetto di *constructive ambiguity*, in modo da non creare aspettative di interventi di rimedio automatici. Questa posizione, se sostenibile nei confronti di singole istituzioni, è tuttavia difficilmente credibile di fronte a situazioni di crisi generalizzata, cui maggiormente dovrebbe rivolgersi il CUI, in presenza di strumenti di regolamentazione a protezione della stabilità del singolo intermediario. Per questa ragione, molti autori propongono invece di rendere esplicite le regole per il ricorso al CUI (Bruni-de Boisseu, 2000); sulla falsariga di quanto attuato per l'AD con il FDICIA, si potrebbero esplicitamente prevedere forme di penalizzazione per tutti i soggetti privati che possano trarre direttamente giovamento dal salvataggio dell'istituzione beneficiaria su cui non hanno esercitato un adeguato controllo, pur essendone in grado, perché dotati di sufficienti competenze finanziarie (azionisti di controllo, titolari di debito subordinato e di depositi non assicurati).

*Illiquidità e insolvenza.* Il punto molto delicato che sottende tutta la discussione sul CUI nei confronti degli intermediari bancari è il realismo dell'ipotesi di poter distinguere tra illiquidità e insolvenza, partendo dalla valutazione dei titoli e dei crediti in portafoglio che non siano utilizzabili a garanzia di prestiti sul mercato interbancario o presso la banca centrale. Questa distinzione è in generale più difficile da percepire da parte di soggetti economici meno informati della banca centrale, la quale se non è essa stessa organo di supervisione dovrebbe avere comunque un accesso tempestivo alle informazioni riservate raccolte dagli enti a ciò preposti. La distinzione può essere, in aggiunta, volutamente trascurata in fasi di accesa competizione che incentivino i potenziali datori privati di fondi sul mercato interbancario ad adottare comportamenti strategici, rendendo più costosi o negando i finanziamenti, con l'obiettivo di approfittare di difficoltà di un concorrente, fino a trasformarle in situazioni di crisi irreversibile (Donaldson 1992). Inoltre, shock che alterino il normale funzionamento del mercato interbancario possono, con l'acuirsi di condizioni di

asimmetria informativa, creare le premesse per fenomeni di selezione avversa, con esiti da “maledizione del vincitore” tra datori diversi dalla banca centrale: il potenziale datore, avendo difficoltà a valutare se al potenziale prenditore che gli si è rivolto sono stati negati precedentemente i fondi da altri datori, perché meglio in grado di valutarne la situazione finanziaria, può essere incentivato a negarli a sua volta (Flannery 1996; per un’esposizione semplificata Bagliano-Marotta 1999).

## ***5. I nessi logici tra i tre strumenti***

### **5.1 Assicurazione dei depositi e requisiti patrimoniali**

Una leva finanziaria inferiore tutela maggiormente i creditori non assicurati, perché rende l'adozione di comportamenti rischiosi più costosa per gli azionisti. Una simile finalità motiva la presenza, nei contratti di prestito obbligazionario, di clausole che vincolano gli azionisti circa le loro scelte future sul grado di leva finanziaria o sull'emissione di strumenti di finanziamento con diritti di priorità, rispetto a quelli preesistenti, sulla distribuzione di flussi di cassa generati dal prenditore. Gli interessi dell'agenzia di AD sono analoghi a quelli di un creditore: ciò suggerisce di interpretare vincoli di regolamentazione prudenziale sul grado di patrimonializzazione in analogia a clausole in contratti di debito privati. Così ad esempio si giustifica che i RC siano rispettati non solo dall’holding che controlla aziende bancarie su base consolidata, ma anche da parte delle singole controllate, in quanto raccolgono direttamente depositi, in genere coperti almeno parzialmente dall’AD.

Nel dibattito teorico circa le implicazioni dell'imposizione di RC si è sostenuta tuttavia la tesi di un effetto perverso di questi ultimi nell’incentivare scelte di portafoglio più rischiose da parte degli azionisti; si è controbattuto che il valore dell'opzione put (vedi par. 3.1) emessa dall'agenzia è funzione inversa del grado di patrimonializzazione.

La tesi dell'effetto perverso è sostenuta da Kim e Santomero (1988) che, utilizzando un modello statico di scelte di portafoglio media-varianza per un manager/azionista di controllo avverso al rischio, mostrano che per contrastare un minore rendimento atteso del portafoglio derivante dal vincolo dei requisiti patrimoniali la scelta ottimale è quella di accettare un più alto livello di rischio. L'ipotesi fondamentale per applicare il modello media-varianza, costituita dall'identificazione del tasso di rendimento (costante) sull'attività priva di rischio con quello sui depositi assicurati, è tuttavia soggetta a due ordini di critiche (Keeley e Furlong 1990):

1. in assenza di AD, il modello non sarebbe appropriato, perché i depositanti richiederebbero tassi variabili con il rischio;

2. in presenza di un'AD a premio fisso, all'aumentare dei depositi si amplia il differenziale tra il tasso (costante) offerto ai depositanti e il costo marginale della raccolta, che si riduce per il valore crescente dell'opzione put per l'azionista di controllo, per cui di nuovo non si giustificerebbe l'assenza di correlazione tra la rischiosità dell'attivo e il costo di acquisizione dei fondi.

E' opportuno rilevare che questo risultato non va generalizzato al di fuori del contesto statico del modello media-varianza. In una prospettiva multiperiodale, Blum e Hellwig (1995) argomentano ad esempio che RC stringenti potrebbero avere effetti perversi di incentivo a politiche d'investimento rischiose, se la modalità principale per perseguire l'obiettivo di un adeguato ammontare di capitale regolamentare è quella del reinvestimento degli utili piuttosto che quello, più costoso per gli obblighi di trasparenza, del ricorso al mercato. Un'argomentazione di segno contrario si basa su considerazioni di reputazione: la credibilità dell'impegno a rendersi disponibile in futuro a erogare fondi, come accade ad esempio quando viene aperta una linea di credito, dovrebbe indurre la banca ad adottare al presente condotte più prudenti, e minimizzare dunque le probabilità di insolvenza.

La caratterizzazione, proposta da Diamond-Rajan (2002), della banca come intermediario con un vantaggio comparato nel produrre liquidità nei confronti dei depositanti e dei prenditori, proprio perché vincolata da un passivo costituito da depositi a essere finanziariamente fragile, individua un potenziale costo dei RC, se "eccessivamente alti. Il trade off così individuato rimane tuttavia un aspetto quasi esclusivamente teorico, poiché di fatto l'operatività anche di una pura banca commerciale, con una struttura di bilancio semplificata come nel modello, è condizionata dalla presenza, nella maggior parte dei paesi ormai, di un sistema pubblico di AD, specie se dotato di poteri di intervento tempestivo, che esercita una funzione di monitoraggio e disciplina con l'obiettivo di minimizzare i costi che vedrebbe addossarsi nel caso di fallimento della banca.

L'evoluzione dell'accordo di Basilea mostra come l'istituzione di riferimento non sia comunque la banca commerciale pura, con una struttura di bilancio relativamente semplice, quanto piuttosto un'organizzazione finanziaria complessa, che più che a una corsa agli sportelli da parte dei depositanti (di per sé un'esperienza che storicamente si è verificata in ambiti molto circoscritti, sia storicamente sia geograficamente) può andare incontro a rischi che si originano da rilevanti alterazioni nei sistemi di pagamento all'ingrosso e nel mercato interbancario internazionali, secondo un copione che si è ripetuto per diversi paesi emergenti in particolare dall'ultimo decennio del secolo scorso.

L'approccio di Basilea 2, con l'incentivo all'autoselezione tra banche che adottino sistemi standardizzati o avanzati nella misurazione del rischio, tende ad accrescere il ruolo dei RC a scapito

dell'AD tra gli strumenti di regolamentazione prudenziale, promuovendo anche una maggiore differenziazione tra istituzioni complesse, con possibili problematiche di TBTF, e le altre, di minore dimensione, con operatività limitata per mercati e per mercati. Anche per queste ultime, comunque, Basilea 2 potrebbe svolgere un ruolo di innovazione istituzionale nel diffondere la conoscenza di metodi formali di misurazione e controllo del rischio, una cultura tanto più importante quanto più il rischio di credito tende a essere scorporabile dall'erogazione dei prestiti e oggetto di transazioni sui mercati (vedi Marotta 2003a). La maggiore consapevolezza dei rischi finanziari, trasmettendosi dalle istituzioni ai loro clienti, potrebbe ridurre ancor più l'incidenza di comportamenti "inconsapevoli", e dunque delimitare ulteriormente l'obiettivo della protezione dei depositanti dell'AD.

Quest'ultimo strumento, a differenza dei RC, mantiene comunque un ruolo importante nel consentire una gestione ordinata della fase di liquidazione, parziale o totale dell'istituzione bancaria eventualmente fallita o prossima ad esserlo, con ciò contenendo non solo i costi per i depositanti ma anche per i prenditori di fondi, se sono evitate interruzioni traumatiche di rapporti di clientela, e per i contribuenti, se l'area di copertura è esplicitamente delimitata. Inoltre, il disegno istituzionale dell'AD può individuare procedure decisionali rafforzate, che coinvolgano oltre ad organi tecnici anche soggetti politici, così da legittimare sotto il profilo democratico eventuali applicazioni della dottrina TBTF.

## **5.2 Credito di ultima istanza e assicurazione dei depositi**

Milton Friedman (1960) ha sostenuto che un sistema di AD che intervenga con regole note ex ante e credibili dovrebbe da solo essere adatto per fronteggiare, se non prevenire del tutto, possibili crisi di fiducia nei confronti delle banche, proprio perché rimuove i dubbi insiti nella discrezionalità di erogazione del CUI, rendendolo superfluo. Questa argomentazione assume tuttavia che l'agenzia di assicurazione abbia una disponibilità di fondi sufficiente anche a fronte di shock macroeconomici, non diversificabili, e nel contempo possa agire con una tempestività tale da arrestare processi cumulativi sui mercati finanziari. Entrambe le condizioni sono però irrealistiche. Se i fondi derivano da premi raccolti ex ante, è da tener presente che questi sono determinati sulla base di previsioni sui rischi diversificabili; se invece sono ottenuti ex post, la stessa procedura di raccolta richiede del tempo. In entrambi i casi, il ricorso all'assicurazione richiede la certificazione, di non immediata realizzazione, di una condizione di difficoltà della banca. Nel caso di crisi generalizzata di liquidità, l'offerta infinitamente elastica di moneta legale mediante operazioni di mercato aperto da parte della banca centrale è in grado di stabilizzare le quotazioni dei cespiti

mobiliari in portafoglio e delle attività date a garanzia dei prestiti. Si evita così che un deterioramento della solidità patrimoniale non solo dell'industria bancaria, ma dell'intero sistema finanziario, possa suscitare condizioni di panico bancario che un sistema di AD non riuscirebbe a fronteggiare con le proprie risorse. In questo caso la soglia di copertura e la tipologia dei depositi assicurati possono costituire argini fragili rispetto alle pressioni per fronteggiare con la tempestività adeguata ai tempi di reazione dei mercati, una crisi di fiducia nel sistema bancario nel suo complesso. Contrariamente a quanto sostenuto da Friedman (e in accordo con Mishkin 1998), dunque, il funzionamento di un sistema credibile di AD, con un connotato prevalentemente microeconomico, non può non fondarsi sulla contemporanea presenza dello strumento, di natura macroeconomica, del CUI, sia quando si manifestino dissesti normali (nelle more dell'attivazione dell'assicurazione) sia, a maggior ragione, quando shock sistemici, innanzitutto nel sistema dei pagamenti, ne sminuiscano l'efficacia.

I due strumenti sono distinti ma complementari sotto diversi profili. Più specificamente:

i) mentre un sistema di AD è rivolto a tutelare la fiducia nei confronti delle banche, il CUI, dati i nessi bidirezionali tra banche e mercati finanziari, riflette il ruolo della banca centrale come responsabile della stabilità del sistema finanziario nel suo complesso, tenuto conto anche delle possibili esternalità sull'economia reale;

ii) la sorveglianza sulle condizioni economico-finanziarie delle singole banche e gli interventi preventivi e di rimedio sulla gestione, allo scopo di minimizzare i costi sui contribuenti di di situazioni d'insolvenza, richiedono una specifica competenza gestionale di natura microeconomica e il ricorso a risorse umane per periodi temporali anche non brevi, condizioni entrambe difficilmente soddisfabili da una banca centrale.

## **6. Conclusioni**

L'esame delle caratteristiche principali dei tre principali strumenti della regolamentazione prudenziale bancaria e di come si sono modificate in relazione all'evoluzione dell'industria bancaria e dei mercati finanziari, particolarmente accentuata a partire dagli anni '80 dello scorso secolo, mostra come i RC abbiano acquisito rispetto agli altri due un ruolo di preminenza, destinato ad accentuarsi con Basilea 2.

Mentre il ruolo del CUI rimane essenziale prevalentemente per garantire la liquidità ai mercati, in una prospettiva macroprudenziale l'AD, nonostante la sua diffusione proprio in questo scorcio di tempo, ha perso molte delle sue originarie motivazioni. L'approccio della *soft law*, che aveva originato con Basilea 1 dei RC determinati in modo relativamente meccanico ma uniformi tra diversi paesi, sta producendo una revisione dell'accordo in cui viene formalizzato un ruolo attivo,

con un elevato grado di discrezionalità, delle autorità di regolamentazione. Esse non sono infatti incaricate solo di monitorare il rispetto dei RC, determinati secondo le regole previste nel cosiddetto primo pilastro, adottando diversi stili di supervisione in relazione agli algoritmi di misurazione del rischio scelti dai soggetti regolati. Ad esse è anche attribuito il compito di valutare la congruenza del grado di patrimonializzazione della banca, in relazione sia al profilo di rischio complessivo derivante da scelte microeconomiche sia ai possibili effetti del ciclo economico, e di imporre, a loro discrezione, vincoli alla condotta del management, fino a giungere a requisiti patrimoniali addizionali. Questa impostazione di fatto mutua la logica di intervento tempestivo introdotta con la riforma dell'AD negli Usa con il FDICIA, ma senza i vincoli posti alla discrezionalità, nei tempi e nelle modalità, dell'intervento dell'agenzia di AD, fino alle procedure decisionali rafforzate, in cui è necessario il consenso di soggetti legittimati dal consenso politico, nel caso di operazioni di assistenza o salvataggio di istituzioni perché TBTF.

E' questo un aspetto che solleva diverse perplessità e che dovrebbe essere uno dei temi al centro del dibattito sull'assetto istituzionale della regolamentazione finanziaria, perché sembra emergere un conflitto logico tra forme di regolamentazione promosse su base volontaria in ambito internazionale (*soft law*) e la loro traduzione in norme che siano coerenti con gli specifici assetti politico-istituzionali in cui si manifesta la sovranità nazionale del singolo paese. In questo senso, l'adozione di Basilea 2 dovrebbe accompagnarsi a una revisione degli attuali sistemi nazionali di AD.

## **Appendici**

### **1. L'assicurazione dei depositi negli Stati Uniti dopo il FDICIA**

Il FDICIA e il successivo *Deposit Insurance Fund Act* del 1996 hanno previsto due fondi per l'assicurazione delle banche, aggiungendo al BIF (Bank Insurance Fund) il SAIF (Savings Association Insurance Fund), cui fanno capo i premi raccolti e investiti in titoli pubblici. Si noti che l'allocazione dei depositi a ciascun fondo non dipende dall'istituzione presso cui sono tenuti ma dalla tipologia dei depositi stessi, che possono essere mantenuti indifferentemente presso una banca o una cassa di risparmio. Entrambi i fondi prevedono, per unità di deposito assicurato, un premio fisso annuo minimo dello 0,0023 per cento, e uno variabile, da 0 fino a un ulteriore 0,0008 per cento. Questa seconda componente è articolata in 9 celle di merito, corrispondenti alla combinazione di tre classi di grado di patrimonializzazione (alta, adeguata, bassa) e a tre regimi di

supervisione, in relazione ai CAMELS<sup>39</sup>. Una volta che si sia raggiunto una soglia minima di uno stock di riserve dei fondi pari all'1,25 per cento del monte dei depositi assicurati, il premio fisso diventa nullo. La soglia è stata raggiunta per il BIF nel 1995, e da allora la maggior parte delle banche, in quanto classificate nella prima delle nove celle (nel 2002 quasi il 95 per cento), non ha pagato premi. Poiché l'insufficiente capitalizzazione del SAIF nel 1995 avrebbe implicato per le casse di risparmio il dover continuare a pagare premi, innescando fenomeni di spostamenti di depositi a favore delle banche, nel 1996 è stato disposto il pagamento di un premio *una tantum*, pari a 0,00657 per cento, al fine di consentire anche in questo caso il raggiungimento dello stock obiettivo di riserve. Di conseguenza, tutte le nuove istituzioni creditizie attive dal 1996 non hanno mai pagato premi.

L'attuale articolazione del sistema dei premi, che non prevede un sistema di rimborsi dei premi quando si superi la soglia obiettivo, introduce un ovvio elemento di prociclicità, perché le banche potrebbero ritrovarsi a pagare i premi, che passerebbero da zero ad almeno 0,0023 per cento, quando si scivolasse sotto la soglia critica, il che è probabile che avvenga in una situazione in cui fallimenti bancari richiedano l'intervento dell'agenzia di assicurazione. In secondo luogo, la possibilità, verificatasi, di azzerare i premi per i nuovi depositi rimuove la funzione principale di uno schema assicurativo, di mitigare comportamenti rischiosi dei soggetti assicurati.

In effetti, questo è uno degli aspetti principali su cui è in corso presso il Congresso un dibattito per introdurre riforme del sistema di assicurazione, che in ogni caso mantengano un premio positivo al margine. Gli altri due principali aspetti sono quelli dell'unificazione dei fondi, per semplificare le procedure di computo dei premi presso la singola istituzione, e il grado di copertura dell'assicurazione stessa. A questo riguardo le proposte in campo sono quelle dell'indicizzazione del livello di 100000 \$ fissato nel 1980 e di modifiche tendenti a ridurre l'ammontare effettivo dei depositi assicurati in capo alla persona fisica (FDIC 2000, 2001).

## **2. L'assicurazione dei depositi nell'Unione Europea**

Frutto di un'esperienza ultra-sessantennale, il sistema americano di assicurazione dei depositi costituisce il punto di riferimento principale per i sistemi degli altri paesi industrializzati, in particolare europei, che solo a partire dagli anni '70 si sono interessati seriamente al problema, in relazione al diffondersi nell'industria bancaria di una maggiore concorrenza, alla rimozione di molte barriere all'entrata e alla riduzione del controllo pubblico. Questi sviluppi hanno di fatto esposto per

---

<sup>39</sup> CAMELS è l'acronimo per le componenti che servono a determinare la valutazione complessiva di merito della banca soggetta a ispezione: capitale, qualità dell'attivo, management, utili, liquidità, sensibilità al rischio di mercato.

la prima volta molti sistemi bancari nazionali e locali al confronto con competitori più efficienti, provocando difficoltà, sfociate a volte in vere e proprie crisi. Il progredire della costituzione del mercato unico europeo, sfociato nell'istituzione dell'Unione Europea ha posto limiti progressivamente più stringenti all'intervento di salvataggio a carico della finanza pubblica, rendendo necessario un ripensamento delle forme di protezione dei depositi perché siano attuate ricorrendo a strumenti di mercato.

La direttiva UE del 1994 sui sistemi nazionali di garanzia dei depositi ha avuto l'obiettivo di produrre un insieme minimo di regole comuni ( ad esempio, almeno 20 mila euro devono essere rimborsati entro tre mesi), anche se le modalità operative dei vari sistemi nazionali erano e rimangono significativamente diverse da paese a paese quanto a natura giuridica (pubblica o privata, con adesione volontaria o obbligatoria), limiti di copertura, modalità di raccolta dei premi (ex ante o ex post), copertura su tutte le valute o solo su quella nazionale, ecc.

In Italia, dove la direttiva è stata recepita alla fine del 1996, la preesistente normativa del Fondo interbancario di tutela dei depositi (FITD), costituito nel 1987, è stata modificata in diversi punti rilevanti (per un'attenta disamina istituzionale del FITD si veda Bongini 1999). Il FITD è un consorzio di diritto privato a cui le banche italiane, incluse le loro succursali in paesi comunitari e, in alcuni casi, extracomunitari, devono obbligatoriamente aderire, fatta eccezione per le banche cooperative, che hanno un loro Fondo apposito. Sono previste procedure pubbliche per l'esclusione dal consorzio di banche ritenute "troppo rischiose" in base ad una serie di indicatori finanziari da calcolare periodicamente. Per le banche in liquidazione coatta amministrativa è previsto un limite massimo di rimborso di poco più di 100.000 euro per depositante (escludendo depositi al portatore, interbancari e depositi di soggetti coinvolti nella gestione della banca), che in assoluto e in proporzione al PIL procapite pone l'Italia tra i paesi più generosi al mondo (Garcia, 1999); la garanzia di rimborso è estesa ai depositanti delle succursali italiane di banche con sede legale in altri Paesi. Infine, il finanziamento del FITD è stabilito, ex post, in misura compresa tra lo 0,4 e lo 0,8 per cento dei soli fondi rimborsabili (depositi, CD e Buoni fruttiferi nominativi della clientela ordinaria).

## Riferimenti bibliografici

- Allen, F. e D. Gale (2000), Comparing financial systems, MIT Press, Cambridge MA.
- Allen, e A.M. Santomero (1997), The theory of financial intermediation, *Journal of Banking and Finance*, 21, 11-12, 1461-85.
- Bagliano, F-C. e G. Marotta (1999), *Economia Monetaria*, Il Mulino, Bologna.
- Barth, J.R., Caprio, G. Jr., Levine, R. (2002), Bank regulation and supervision: what works best?, NBER w.p. 9323.
- BCBS (2003), The new Basel capital accord, [www.bis.org](http://www.bis.org).
- Blinder, A.S. e R.F. Wescott (2001), Reform of deposit insurance. A report to FDIC, [www.fdic.gov](http://www.fdic.gov)
- Blum, J. e M. Hellwig (1995), The macroeconomic implications of capital adequacy requirements for banks, *European Economic Review*, 39, 3/4, 739-49.
- Bongini, P. (1999), La tutela dei depositanti nell'ordinamento italiano, Il Mulino, Bologna.
- Brimmer, A.F. (1989), Central banking and systemic risks in capital markets, *Journal of Economic Perspectives*, 3(2), 3-16.
- Bruni, F. e C. de Boisseu (2000), Lending of last resort and systemic stability in the eurozone, SUERF, Amsterdam.
- Calomiris, C. (1997), A postmodern bank safety net, Washington D.C., American Economic Institute.
- CFS (2003), Credit risk transfer, [www.bis.org](http://www.bis.org)
- Coburn, J.F. e J.P. O'Keefe (2003), Risk assessment: results of an international survey of deposit insurers, *FDIC Banking Review*, 15(1).
- Deep, A. e G. Schaefer (2001) Deposit insurance: an outmoded lifeboat for today's sea of liquidity?, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
- Demirgüç-Kunt, A. e E.J. Kane (2002), Deposit insurance around the globe: where does it work?, *Journal of Economic Perspectives*, 16 (2), 175-96.
- Dewatripont, M. e J. Tirole (1994), The prudential regulation of banks, MIT Press, Cambridge MA.
- Diamond, D.W. e R. Rajan (2000), A theory of bank capital, *Journal of Finance*, 55 (December), 2431-65.
- Donaldson, R.G. (1992), Costly liquidation, interbank trade, bank runs and panics, *Journal of Financial Intermediation*, 2, 59-82.
- FDIC (2000), Options paper, [www.fdic.gov](http://www.fdic.gov)
- FDIC (2001), Keeping the promise. Recommendations for deposit insurance reform, [www.fdic.gov](http://www.fdic.gov)
- FED (2001), Supervision of Large Complex Banking Organizations, Bulletin, February, 47-57.
- FED – U.S. Treasury (2000), The feasibility and desirability of mandatory subordinated debt, [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)
- Ferguson, R.W. (2003) Basel II and H.R. 2043, Testimony, [www.federalreserveboard.gov](http://www.federalreserveboard.gov)
- Fischer, S. (1999), "On the need for an international lender of last resort", IMF, [www.imf.org/external/np/speeches/1999](http://www.imf.org/external/np/speeches/1999).
- Flannery, M. (1996), Financial crises, payment system problems, and discount window lending, *Journal of Money, Credit, and Banking*, 28, 4, 804-24.
- Friedman, M. (1960), A program for monetary stability, New York, Fordham University Press.
- FSF (2001), Guidance for developing effective deposit insurance systems, [www.bis.org](http://www.bis.org).
- Garcia, G. G. H. (1999), Deposit insurance: A survey of actual and best practices, IMF working paper WP/99/54.
- Garcia, G. G. H. (2002), The effectiveness of deposit insurance, [www.dnb.nl](http://www.dnb.nl)
- Giannini, C. (2002), Promoting financial stability in emerging-market countries: the soft law approach and beyond, *Comparative Economic Studies*, XLIV (2).
- Goodfriend, M. e R. King (1988), Financial deregulation, monetary policy, and central banking, in W.S. Haraf e R.M. Kushmeider (a cura di) *Restructuring banking and financial services in America*, Washington D.C., American Enterprise Institute for Public Policy Research, 216-53.
- Goodman, L.S. e A.M. Santomero (1986), Variable rate deposit insurance: A re-examination, *Journal of Banking and Finance*, 10, 203-18.
- Greenspan, A. (2003), Deposit Insurance, Testimony, [www.federalreserveboard.gov](http://www.federalreserveboard.gov).
- Gropp, R. e J. Vesala (2001) Deposit insurance and moral hazard: does the counterfactual matter?, ECB wp n. 47.
- Hellwig, M. (1994), Liquidity provision, banking, and the allocation of interest rate risk, *European Economic Review*, 38, 7, 1363-89.
- Jackson, P. *et al.* (1999), Capital requirements and bank behaviour: the impact of the Basel capital accord", Basel Committee on Banking Supervision working paper n. 1.
- Johnston, R.B., Horvath B., Errico L., Chai J. (2003) Large and complex financial institutions: challenges and policy responses – Lessons from Sweden, IMF PDP/03/01
- Keeley, M.C. e F.T. Furlong (1990), A reexamination of mean-variance analysis of bank capital regulation, *Journal of Banking and Finance*, 14, 69-84.
- Kim, D. e A.M. Santomero (1988), Risk in banking and capital regulation, *Journal of Finance*, 43, 5, 1219-33.
- Marotta G. (2003a), L'instabilità bancaria: recenti sviluppi teorici ed empirici, dattiloscritto.
- Marotta G. (2003b), L'assetto istituzionale della regolamentazione finanziaria prudenziale, dattiloscritto
- Marotta G. e G.B. Pittaluga (1993), La regolamentazione degli intermediari bancari, Il Mulino, Bologna.
- Merton, R.C. (1977), An analytic derivation of the cost of deposit insurance and loan guarantees: an application of modern option pricing theory, *Journal of Banking and Finance*, 1, 3-11.

- Mishkin, F.S. (1998), Financial consolidation: dangers and opportunities, NBER w.p. 6655.
- Padoa-Schioppa, T. (1999), EMU and banking supervision, *International Finance*, 2(2), 295-309.
- Santos, J.A.C. (2000), Bank capital regulation in contemporary banking theory: a review of the literature, BIS w.p. n. 90.
- Schüler, M. (2003), How do banking supervisors deal with Europe-wide systemic risk?, ZEW Discussion paper 03-03.
- Sironi, A. (2003), Testing for market discipline in the European banking industry: evidence from subordinated debt issue, *Journal of Money, Credit, and Banking*, 35, 3, 425-42.