



LE BANCHE COMMERCIALI TRA I VINCOLI DELLA NUOVA NORMATIVA E LA CRISI DEI MERCATI

RICERCA QUALITATIVA

IL CONTRIBUTO DI

Roberto Nicastro

**Direttore Generale
UniCredit**

MILANO, GIUGNO 2011

I. LA CRISI DEI MODELLI DI BUSINESS E LA SVOLTA REGOLAMENTARE

Le regole sono state, per così dire, la risposta più immediata alla crisi ma, forse, questa risposta non è stata adeguatamente supportata da una comprensione e da una lettura condivisa sulle “ragioni” e sulle conseguenze della crisi stessa.

Quindi, per poter fare un ragionamento a 360 gradi sull’evoluzione “regolamentare”, dovremmo chiederci che cosa è veramente andato storto e quali problemi si sono generati.

Innanzitutto, credo che alcuni modelli di business abbiano mostrato pesantemente le corde.

In primis quei *modelli* in cui il **rapporto tra attività e passività è stato gestito con forti mismatch di liquidità** (basti pensare a Northern Rock o di AIG, quest’ultima salvata dalla FED in un weekend a fronte di problemi di funding molto a vista e di impieghi molto protratti nel tempo).

Poi quei *modelli* in cui le **cartolarizzazioni hanno “perso” la correlazione tra originate e originator**. In questi casi, la distribuzione, a volte anche spinta, ha poggiato quasi esclusivamente sui giudizi dati dalle agenzie di rating sugli emittenti. Come dire, con una metafora ripresa recentemente anche dal professor Marco Onado, che *l’oste magnifica il suo servizio dicendo “qui mangia anche il proprietario”*.

Credo invece che, anche per la *securitization*, debba valere il principio che gli emittenti mantengano una quota della esposizione economica delle attività sottostanti.

Infine, quei **modelli che hanno puntato sul comparto del trading con leva elevata**, e gli esempi non mancano: dalla Lehman Brothers alla già citata AIG.

Su quest’ultimo modello di business farei un *focus* particolare in quanto mette in discussione alcuni principi classici dell’economia e della finanza. Innanzitutto, il principio che vede nella *speculazione* un fattore fondamentale per l’efficienza dei mercati e, in secondo luogo, il principio che l’*abbondanza* di informazioni aiuti i manager nelle decisioni da prendere.

Personalmente credo che la crisi ci dia una *lezione* sui problemi che l’applicazione “spinta” di questi principi comporta.

Infatti, mercati con elevata speculazione, quindi con trading giornaliero estremamente significativo e molto *leveraggiato*, producono, innanzitutto, una elevata **volatilità delle informazioni** che, alla fin fine, risultano, da una parte, molto poco utili per indirizzare veramente le scelte manageriali di allocazione delle risorse; dall’altra, configurano il cosiddetto fenomeno del *moral hazard*, un’asimmetria informativa con relativo **disequilibrio nell’allocazione delle opportunity e dei risk**: il trader - l’azionista o lo stesso manager - a fronte di una

maggior assunzione di rischi aumenta il suo *upside* mentre il *downside* sempre più di frequente va a gravare sui *tax player* quindi sui contribuenti.

Poi, sempre questi *modelli*, aprono il fronte del **rischio sistemico**, soprattutto se la banca - come ad esempio la stessa Lehman - li combina con la grande dimensione.

Sottolineo questo per evidenziare come l'insorgere di criticità, come quelle finora accennate, sia correlato al modello di business adottato dalla banca: banche, anche grandi, ma con una vocazione prettamente commerciale e che tendono a mettere sul mercato derivati semplici (*plain vanilla*) sono meno esposte al rischio sistemico.

Per concludere, è indubbio che le regole siano necessarie, ma persiste il dubbio che si stiano imboccando strade troppo restrittive e che non tengono conto delle differenti caratteristiche di business delle banche.

Anche perché, come si evince dalle considerazioni finora fatte, ci sono modelli di business per i quali la richiesta di garanzie consistenti - come quelle previste dalla nuova normativa di Basilea3 in termini di capitale, di liquidità etc. - è motivata; ma ci sono divisioni di business dove non sarebbero necessarie in egual modo e in egual misura.

Personalmente, considererei maggiormente efficaci regole come quelle indicate nel *Volcker Rule*¹ statunitense che, tra le altre misure, mette un tetto al trading che la banca può realizzare con i propri soldi (*proprietary trading*) sui mercati speculativi!

È anche indubbio che servano, soprattutto nei gruppi bancari di grandi dimensioni, forme di vigilanza più continuative ed intensive per seguire le evoluzioni del rischio, che, oggi, possono mutare radicalmente e velocemente in ragione dell'introduzione di innovazioni finanziarie. E per far ciò non basta fare un'ispezione una volta ogni tre anni, lo dimostra anche il fatto che durante la crisi gli stessi *regulators* sono apparsi in difficoltà nel comprendere a fondo cosa stesse realmente succedendo!

L'aspetto delicato è il ruolo ed il peso che i regolatori andranno a rivestire con la nuova normativa: è importante definire cosa si intenda per presenza "continuativa" perché è importante che essa resti comunque una forma di vigilanza e non si traduca, in maniera strisciante, in forme di cogestione.

¹ NdR. La Volcker Rule poggia su tre principi: evitare che le banche siano troppo grandi per evitare che un loro possibile fallimento scateni una crisi sistemica; limitare, per le banche che raccolgono risparmio, la possibilità di fare operazioni in proprio sui mercati speculativi; tenere sotto stretto controllo i derivati.

2. AVERE UNA VISIONE OLISTICA E MIGLIORARE LA GOVERNANCE

Per evitare il rischio di un *credit crunch tecnico*, andrebbe adottata una visione olistica degli effetti dell'interazione reciproca che le nuove regole di Basilea3 - sul capitale, sulla liquidità, etc. - possono produrre. Semplificando: se si *combinano* le norme sulla dotazione di capitale con il fatto che il capitale ha limiti di rendimento, il rischio è che ci si focalizzi sulle attività in cui l'assorbimento di capitale rende di più, ma ciò vorrebbe dire mettere a disposizione dell'economia meno capitale e questo, a sua volta, ingenererebbe pericolosi circoli viziosi!

L'altro pericolo da evitare è quello di guardare rischi e andamento economico in modo *binario*. Questa tendenza produce, da parte di tutti (regulator, consigli di gestione, comitati audit, collegi sindacali e via dicendo), indicazioni a limitare l'assunzione di rischi e, contemporaneamente, a esercitare controlli onerosi anche a fronte di rischi operativi limitati.

Occorre invece riconoscere che il *trade off* esisterà sempre, essendo la banca vocata a fare non tanto *risk avoidance* bensì *risk management*.

Questo ha significative implicazioni su molti fronti, non ultimo su quali funzioni aziendali allocare le risorse.

Tra l'altro, in Italia, in ragione sia della legislazione che impone un Collegio sindacale sia dell'adozione di pratiche anglosassoni che hanno introdotto il Comitato Audit nel consiglio di amministrazione, ci troviamo ad avere controlli di primo livello - realizzati *day by day* dalle strutture operative - e controlli di secondo livello realizzati da organismi come il Chief Risk Officer, il CFO, la Compliance; e, per finire, abbiamo anche l'Audit interno.

Lungi dal voler sostenere che non occorra un sistema di controlli, oggi, però, è in atto un'intensificazione del *traffico* che rischia soltanto di appesantire la gestione senza dare garanzie di maggior affidabilità delle viste.

Occorrono poi strategie di **mitigazione dei rischi** che sfruttino le opportunità che la stessa crisi apre.

Prendiamo, ad esempio, le capacità di recupero che le diverse aree geo-politiche hanno mostrato in merito al PIL: in alcune aree quest'ultimo stenta a riprendersi, e ciò è da leggersi come la fine di un ciclo economico in quelle stesse aree geografiche. Per una banca come la nostra, in queste aree è difficile prevedere significativi cambiamenti di trend nei prossimi cinque anni; allora si può mitigare il rischio diversificando la presenza geografica e andando anche su quei mercati più dinamici (tenendo sotto osservazione i rischi di capitale connessi a una tale scelta!)

Dal punto di vista della gestione, è poi fondamentale essere molto più veloci di un tempo nel riprogrammare: se nel passato il piano triennale aveva una sua fondatezza, oggi siamo in uno scenario in cui bisogna *muoversi a vista*.

Alétheia-rcerca e consulenza
viale Bligny, 26
20136 Milano
www.aletheia-rc.it