

Capitolo 1

Regole e supervisione delle banche in Europa

Perché occorre un diverso approccio costi-benefici,
con particolare riferimento alle banche regionali

di Rainer Maserà*

Abstract

This introductory chapter analyses the different processes to regulate the EU and US banking markets in the aftermath of the financial crisis of 2007-2009. The declination of the capital adequacy requirements in Europe shows the difficulties of small banks in complying with the new rules set by the third Basel agreement, even if these banks have a competitive advantage in offering financing to the small enterprises. In conclusion, the Author shows that the EU regulation introduced certain constraints that are not useful to foster financial stability and to level the playing field. Hopefully, the new approach to banking surveillance recently outlined by Commissioner Hill will tailor rules to bank size and business model.

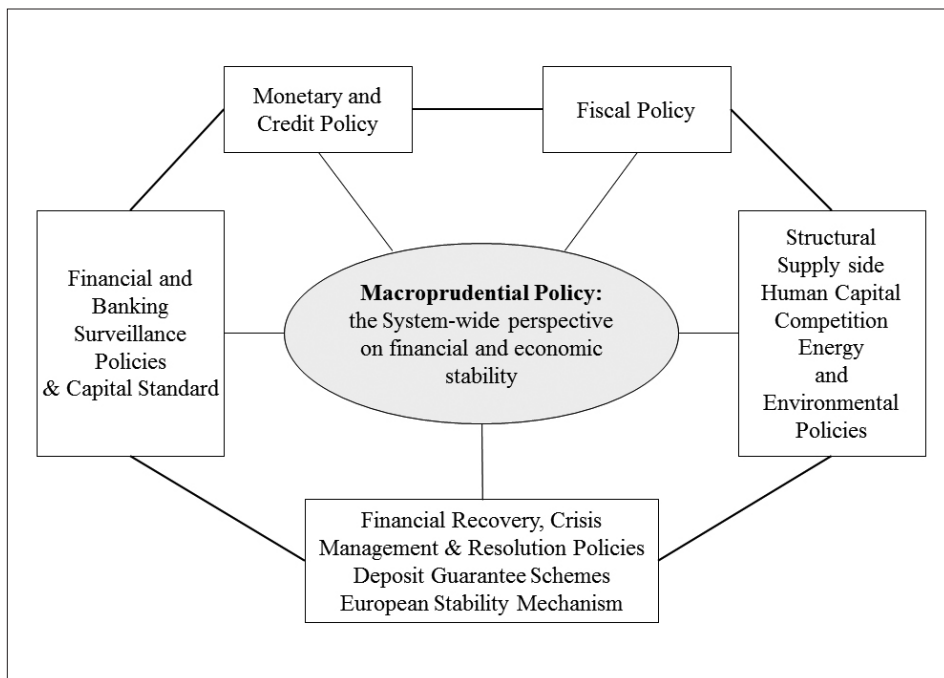
1. Premessa: la riorganizzazione in Europa dopo la crisi del 2007-2009

La crisi finanziaria del 2007-2009 è stata innescata negli Stati Uniti ed è culminata nel fallimento di Lehman e nel salvataggio di grandi banche e compagnie di assicurazione, ma poi si è propagata con effetti dirimpenti e molto prolungati anche in Europa. Di fronte alla grave crisi, nel novembre del 2008, la Commissione Europea ha dato mandato a un Gruppo di Alto livello (del quale ho avuto l'onore di far parte), presieduto da Jacques de Larosière, per fare proposte su come rivedere la regolamentazione e la supervisione del sistema finanziario in Europa. Il Rapporto fu presen-

* Professore all'Università Guglielmo Marconi di Roma. Sono grato ad Andrea Pezzotta per le osservazioni a una prima stesura di questo capitolo e ad Antonella Pisano per il supporto all'attività di ricerca.

tato il 25 febbraio 2009¹ con una serie di proposte significative di riforma mediante un approccio coordinato di regolamentazione e supervisione finanziaria. Le raccomandazioni del Rapporto sono alla radice del nuovo sistema di sorveglianza finanziaria nella Unione Europea. In particolare, il Rapporto ha introdotto il riferimento alle politiche di regolamentazione macroprudenziale per prevenire le crisi sistemiche e ha sottolineato l'esigenza di anteporre gli obiettivi macroprudenziali a quelli micro. La complessa problematica dei nessi micro e macro è sinteticamente illustrata nella Figura 1.

Figura 1 - A complex system (network) representation of macro prudential and other economic policies



Source: Masera (2015).

¹ Cfr. de Larosière J. *et al.* (2009).

Occorre, peraltro, rilevare la lentezza e talune criticità del processo di revisione delle regole al di qua dell’Atlantico rispetto alla rapida risposta data negli Stati Uniti con il Dodd-Frank Act del 2010.

Non è qui, naturalmente, possibile svolgere un’analisi complessiva dei processi di riorganizzazione in Europa e negli Stati Uniti. Sottolineo, comunque, la rapidità di risposta degli Stati Uniti nel sostegno all’economia e alle banche, a partire dal 2008, anche attraverso la politica monetaria con Quantitative Easing (QE) su titoli di Stato e con la cartolarizzazione e l’acquisto da parte della Fed – di concerto con il Tesoro e con garanzie pubbliche – di crediti bancari deteriorati, nonché con la cartolarizzazione di crediti *in bonis* e l’acquisto attraverso agenzie pubbliche².

Desidero focalizzare l’attenzione su due punti fondamentali: 1) i rischi di eccesso di regolazione sulle banche, tenendo conto dei nessi fra regolamentazione macroprudenziale e microprudenziale, e 2) la sorveglianza “*one-size-fits-all*” delle banche in Europa rispetto al “*tiered approach*” negli Stati Uniti, con il problema connesso della proporzionalità delle regole³.

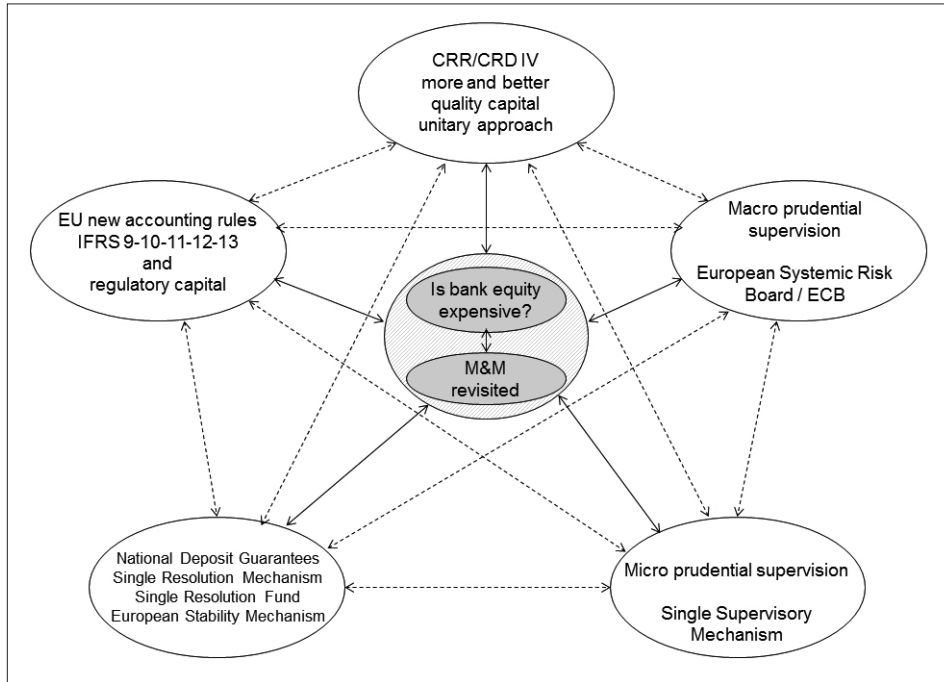
2. Le nuove regole sulle banche in Europa: una visione d’insieme

Il nuovo sistema di sorveglianza nell’UE si incentra sull’Unione Bancaria (UB), definita in senso lato. Con riferimento all’Eurozona, l’UB si incardina, come sinteticamente illustrato nella Figura 2, sull’interazione tra: le regole sul capitale (CRR/CRDIV 2013); la supervisione macroprudenziale affidata all’European Systemic Risk Board (2010); la sorveglianza microprudenziale svolta dalla BCE nell’ambito del Single Supervisory Mechanism (2014); il Single Resolution Mechanism, diventato operativo nel 2016; le nuove regole contabili sulle banche IFRS 9-10-11-12-13 (2015-2016).

² Su questi punti, mi permetto di rinviare ad alcuni miei lavori (Masera, 2010, 2013, 2014 e Guida e Masera, 2015).

³ Nell’economia di questa raccolta, segnalo che il nesso fra dimensioni macro e micro prudenziale, nonché il rischio di eccessiva regolazione qualora tale nesso non venga colto in modo appropriato, sono ripresi nel § 4 del quarto capitolo. Essendo la questione della proporzionalità il tema di condensazione dei diversi profili implicati, questa viene approfondita nel § 3 con un case study. Il capitolo conclusivo di Giovanni Ferri ripercorre la questione in chiave sistematica, ponendo in evidenza la necessità di un cambio di approccio nella strategia di regolamentazione in Europa, per non compromettere la diversità nel sistema bancario e il potenziale di crescita economica ad essa associata.

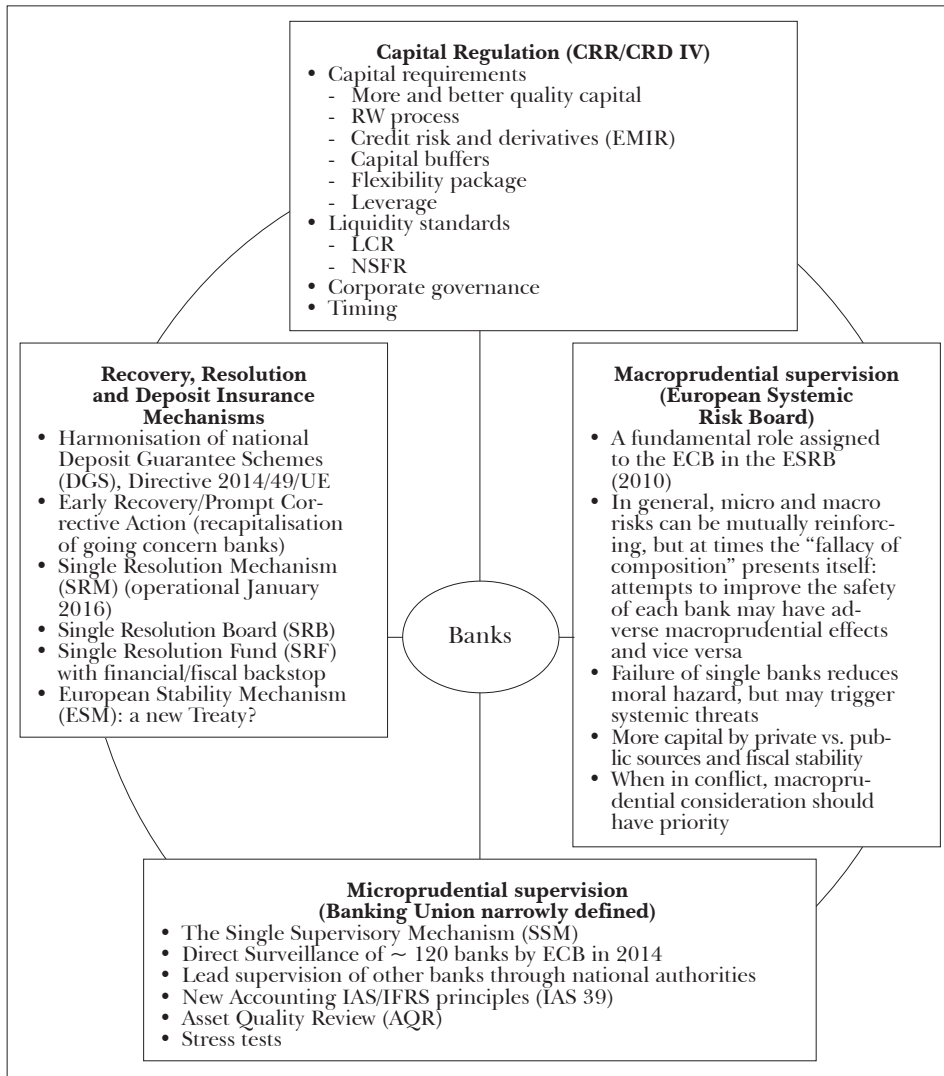
**Figura 2 - CRR/CRD IV, Macroprudential Supervision, Single Supervisory Mechanism, Resolution Framework, New Accounting Rules:
A network representation of the EU Banking Union**



Source: Masera (2014b).

L'UB può essere focalizzata più operativamente attraverso la Figura 3, che esplicita in particolare la rilevanza del nuovo blocco sulla risoluzione delle banche, entrato in vigore, a livello europeo, nel gennaio 2016 (ma del quale abbiamo sperimentato un'anticipazione "italiana" con il Decreto del Consiglio Ministri del 22 novembre 2015 per la "risoluzione" di quattro banche medio-piccole: Banca Marche, Banca dell'Etruria e del Lazio, Carichieti e Cassa di Ferrara). L'analisi del sistema di risoluzione europeo e delle implicazioni per le banche italiane, soprattutto per quelle di minori dimensioni, appare complessa. In particolare, le regole di "bail-in" (salvataggio interno) sono correttamente rivolte alle finalità di non scaricare sul contribuente le perdite delle banche e di evitare meccanismi di azzardo morale, ma sono state articolate con modalità criticabili e di complessa gestione (diversamente da quanto avvenuto negli Stati Uniti nel contesto del Dodd-Frank Act).

Figura 3 - The new EU Bank Capital Regulatory Framework and the other three interactive building blocks of the “Banking Union Package”

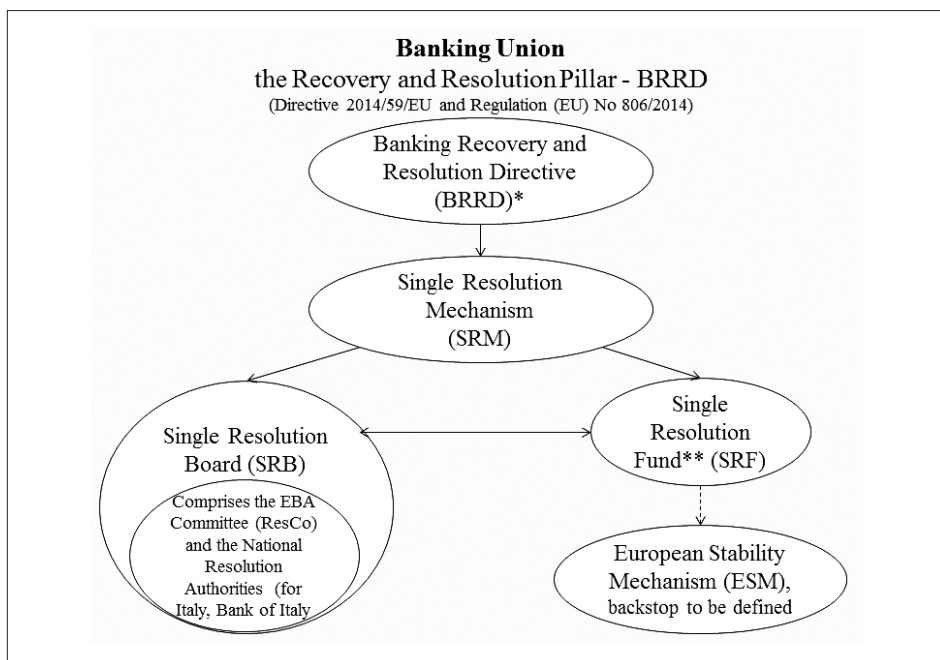


Source: Masera (2014b).

Il Governatore della Banca d'Italia (Visco, 2016) si è spinto al punto di sostenere che le nuove regole possono essere «fonte di seri rischi di liquidità e di instabilità finanziaria». Se così fosse, verrebbe violato un principio cardine della regolazione macroprudenziale, che è appunto rivolta a preservare la stabilità finanziaria e a prevenire/contenere i rischi sistemici, ed è sovraordinata rispetto alla dimensione microprudenziale.

Una sintesi di riferimento dei complessi meccanismi di risoluzione posti in essere è offerta nella Figura 4. Un problema particolarmente delicato sta nel valutare se il nuovo sistema di risoluzione, nella sua configurazione concreta, favorisca la “ristrutturazione programmata” ovvero se, viceversa, sospinga di fatto verso il fallimento le banche piccole, con evidenti effetti distorsivi⁴. La liquidazione ordinaria verrebbe esclusa solo se il dissesto dell’intermediario non permette di salvaguardare la stabilità sistemica, caso in cui la risoluzione sarebbe, pertanto, necessaria “nell’interesse pubblico”.

Figura 4 - Banking Union: the BRRD and SRM pillar



Notes:

*Directive 2014/59/EU and Council Implementing Regulation (EU) 2015/81 of 19 December 2014 specifying uniform conditions of application of Regulation (EU) No 806/2014 of the European Parliament and of the Council with regard to ex ante contributions to the Single Resolution Fund.

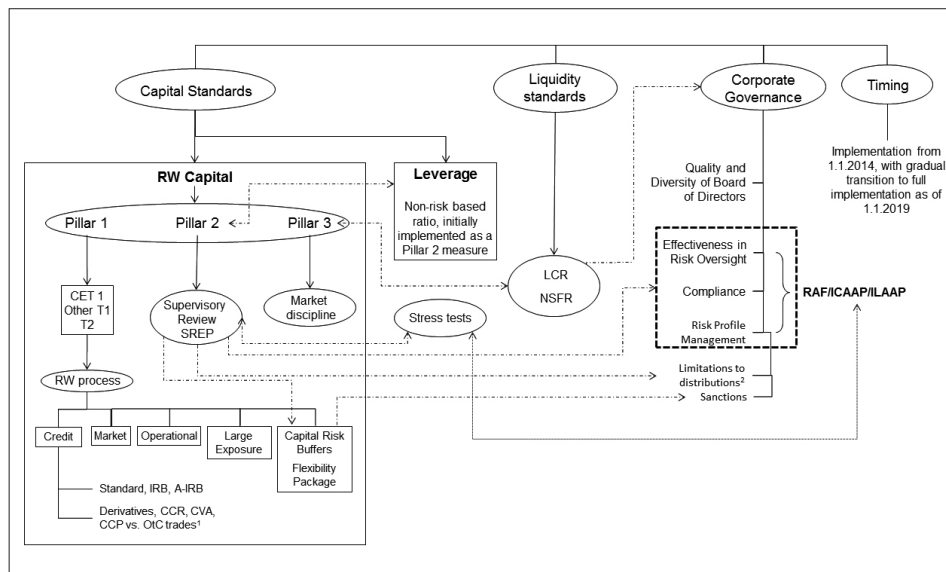
**The SRF forms part of the “resolution” scheme of the Banking Union and is to gradually be strengthened starting as of January 2016. It will be replenished by the national contributions of the Member States collected from the banking industry and it will be progressively mutualised, with a capital supposed to reach some 55 billion euros between 2016 and 2023.

⁴ In Italia, continuerebbe a essere applicata la liquidazione coatta amministrativa quale procedura speciale per le imprese bancarie. Sul rischio di un trattamento ‘strutturalmente asimmetrico’ di piccole banche vs grandi banche nel SRM, rimando al case study (§ 3) del capitolo 4.

Comunque, rilevante è l'interazione sistemica con le nuove, complesse regole sul capitale, sulla liquidità e sulla governance CRR/CRD IV (Figura 5), peraltro in continua evoluzione verso quella che appare ormai, di fatto, la quarta edizione degli standard di Basilea (Masera, 2015).

Il rafforzamento patrimoniale delle banche, nell'ambito di una regolamentazione unitaria per tutti i Paesi dell'Eurozona, era un obiettivo corretto. È lecito, tuttavia, domandarsi se il trade-off fra regolazione e crescita sia stato opportunamente valutato nelle due dimensioni micro e macro prudenziali. In particolare, l'inasprirsi e il moltiplicarsi delle regole ha coartato la stessa azione espansiva della politica monetaria: si accelerava sulla base monetaria, ma tirando il freno sotto il profilo del moltiplicatore del credito e della moneta! Occorre, viceversa, evitare che le regole sul capitale, sulla liquidità e sulla risoluzione delle banche neutralizzino gli impulsi espansivi del Quantitative Easing.

Figura 5 - CRR (Single Rule Book)/CRD IV framework



Notes:

- (1) The framework is completed by the EBA technical standards.
- (2) If a bank breaches the capital conservation buffer requirements, automatic limitations are made to buybacks, dividends and bonus payments.

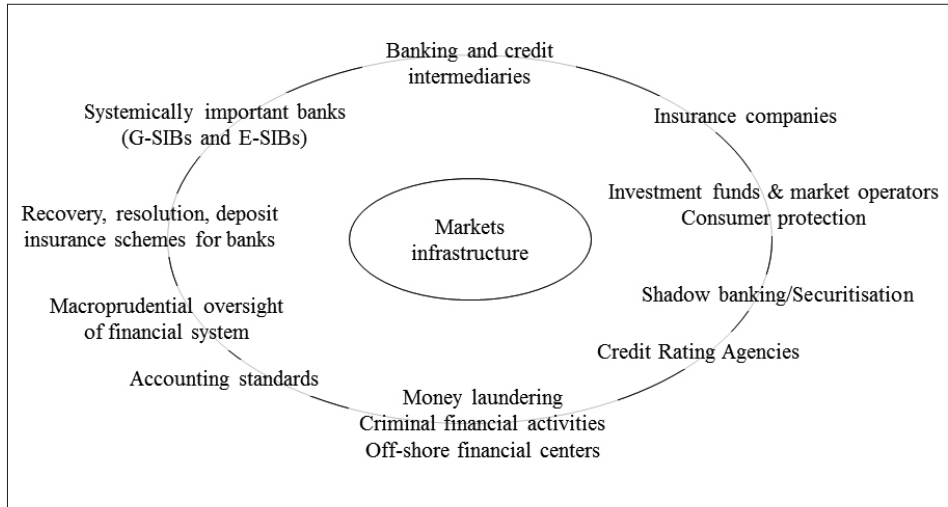
Source: Masera (2014b).

Queste tesi sono state da tempo sostenute e argomentate da molti economisti ed esponenti del mondo finanziario⁵, anche all'interno delle autorità monetarie, ma hanno avuto sin qui scarso ascolto in Europa. Lo stesso Fondo Monetario Internazionale ha ampiamente documentato nelle recenti Global Financial Stability Reviews come, al di là di certi limiti, il tentativo di perseguire l'obiettivo di sistemi bancari apparentemente più sicuri possa produrre meno crescita e retroagire negativamente sulla stessa stabilità degli intermediari. È oggi importante sottolineare che il Commissario Hill ha riconosciuto l'importanza di questo dilemma, come verrà indicato nell'ultima parte di questo capitolo.

Come mostrano i grafici precedenti, è impressionante l'insieme di regole che, a partire dal 2010, ha coinvolto le imprese bancarie in Europa. Riassumendo, accanto alle regole sul capitale di derivazione Basilea, sono intervenuti tutti i cambiamenti connessi alla creazione dell'Unione Bancaria, che hanno comunque implicato nuovi vincoli sulle imprese bancarie. Le regole sul capitale sono state inasprite molto di più che negli Stati Uniti e in base al principio sbagliato di applicazione indifferenziata rispetto alle dimensioni e ai modelli operativi. Non sono stati previsti i modelli di cartolarizzazione con garanzie pubbliche, sia sui crediti problematici, sia su quelli *in bonis*. Come già indicato, le regole sulla risoluzione delle banche hanno aggiunto complessità e vincoli al sistema e, secondo le autorità economiche italiane, dovrebbero essere riviste.

Occorre, inoltre, sottolineare che praticamente tutte le banche sono state direttamente o indirettamente assoggettate anche a un insieme di nuove normative rivolte al sistema finanziario nel suo complesso, ma che incidono in termini di *compliance* anche sulle attività delle imprese bancarie, come è illustrato nella Figura 6 e nell'Appendice 1, che collega in dettaglio a ciascun settore le nuove regole. In particolare, quelle sulle infrastrutture di mercato (EMIR, CSDR, MiFID II, Derivatives and CC Houses) sono state riconosciute dallo stesso Commissario Hill (2016) eccessivamente onerose.

⁵ Per un'ampia rassegna delle argomentazioni qui avanzate e della letteratura su questi temi mi permetto di rinviare a Masera (2012), de Larosière (2013), Bassanini (2016).

Figura 6 - The new regulations of the EU financial system*

* For a brief summary of the EU regulatory framework, see Appendix 1.
 Source: Masera (2016).

Non si discutono la direzione e l'impianto del cambiamento, che sono corretti, ma il trade-off e l'inasprimento molto rapido e pervasivo destano dubbi sul rapporto fra i costi e i benefici degli interventi e sulla interazione con le politiche economiche perseguite nell'Euroarea. Molti osservatori hanno sottolineato che il combinato disposto di questi fattori è alla radice della caduta degli investimenti, in particolare degli investimenti pubblici e privati a lungo termine e, quindi, delle stesse relazioni fra la regolazione bancaria, la crescita e la stabilità finanziaria (de Larosière, 2013; Carpinella *et al.*, 2016; Bassanini, 2016).

Causa primaria della lunga crisi in Europa è stato proprio il crollo degli investimenti, superiore a \$ 550 miliardi (la componente principale di riduzione del PIL reale) fra il 2007 e il 2014. La caduta ha interessato, pur con ampie divaricazioni, investimenti privati e pubblici in tutte le economie europee. La contrazione ha colpito in particolare l'Italia, incidendo pesantemente sulla produttività. Anche per l'inaridirsi del credito, il rapporto investimenti/PIL è sceso nel 2013-2014 al di sotto del 17%, ovvero sui valori minimi dal dopoguerra; i tagli alla spesa hanno colpito pesantemente gli investimenti pubblici, con una contrazione di circa 1/3 a partire dal 2010.

Rilancio degli investimenti e recupero di produttività/competitività sono necessari per l'Europa, soprattutto per l'Italia. Gli investimenti a sostegno della crescita e dell'occupazione sono il complemento alle riforme di struttura e il modo per trasformare l'austerità delle politiche fiscali da meccanismo perverso di aumento del rapporto debito/prodotto a strumento di risanamento delle finanze pubbliche. Il Piano Juncker del Presidente della Commissione Europea – presentato nel 2014 e attualmente in corso di implementazione – riconosce questa esigenza e rappresenta una importante rottura rispetto al passato, riproponendo l'esigenza di rilanciare la crescita in Europa. Non si tratta ancora di un “growth compact”, ma il cambiamento di direzione è evidente: ad esso ha contribuito in modo significativo il semestre di Presidenza Italiana.

Le nuove risorse finanziarie private alla base del Piano Juncker si prevede siano collegate non tanto all'intermediazione bancaria, quanto al potenziamento dei mercati dei capitali, nel contesto appunto della *Capital Markets Union* (CMU), da completare entro il 2019. Questo approccio è condiviso in Italia dalle autorità economiche. Al riguardo, molto chiara è stata la posizione espressa dal Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco (2015):

«Dal prossimo anno diventerà pienamente operativo, con il recepimento della Direttiva europea sulle crisi bancarie (BRRD), il nuovo sistema europeo di risoluzione delle crisi. Esso si inquadra nel più ampio processo di riforma delle regole finanziarie internazionali, volte a ridurre tanto la probabilità quanto l'impatto di eventuali dissesti bancari con l'innalzamento dei requisiti patrimoniali, l'introduzione di un limite al grado di leva finanziaria, la definizione di nuovi rapporti minimi di liquidità. Presidi ulteriori sono richiesti alle banche sistemicamente rilevanti e altre misure sono in discussione nelle sedi internazionali.

Occorre essere consapevoli che le nuove regole tenderanno a comprimere sia la redditività sia la dimensione dei sistemi bancari, spostando verso il mercato dei capitali parte del finanziamento dell'economia reale e accrescendo il peso degli investitori istituzionali diversi dalle banche nel mercato del credito. Nel nostro Paese, uno spostamento della struttura finanziaria di questa natura è d'altro canto da tempo opportuno per accompagnare il sistema produttivo verso un assetto più moderno, con meno debiti bancari e più capitale proprio».

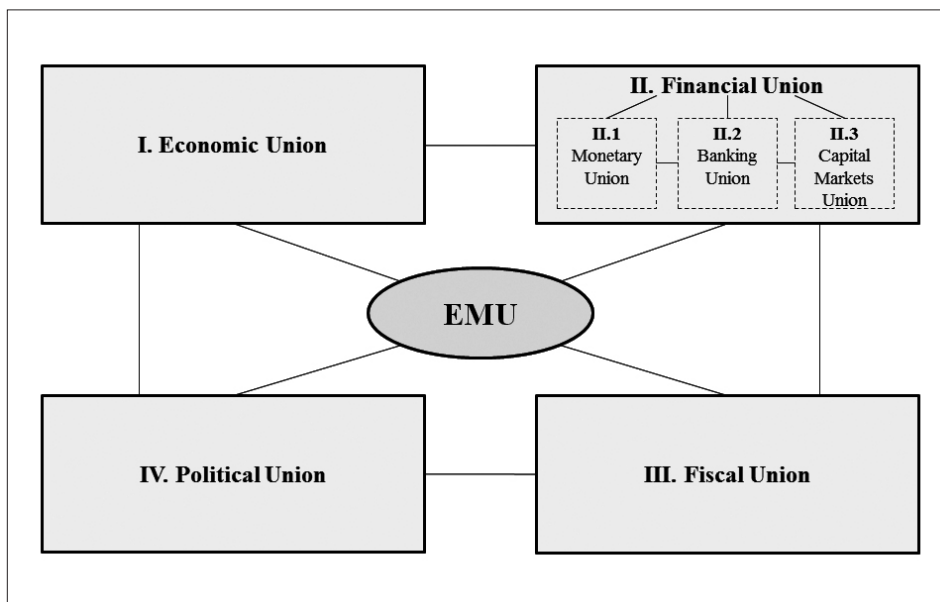
La posizione di chi scrive sulla CMU, sull'intreccio con la BU, intesa in senso lato, e sul rapporto fra intermediazione di mercato e delle banche è meno estremista. Come verrà argomentato nel paragrafo successivo, occorre naturalmente muovere verso un sistema di intermediazione meno bancocentrico, ma in un arco temporale necessariamente di medio periodo. Si doveva dar tempo ai mercati dei capitali di svilupparsi per contribuire al finanziamento dell'economia, senza chiedere alle banche di ridurre troppo rapidamente il loro ruolo di intermediazione e trasformazione delle scadenze. In particolare, la regolazione oggi esistente scoraggia eccessivamente il finanziamento a lungo termine delle banche, attraverso i nuovi vincoli degli standard di liquidità (NSFR e LCR) (Figura 5). Occorre, pertanto, favorire un raccordo di complementarietà competitiva fra banche e mercati, in particolare attraverso idonee forme di cartolarizzazione (anche in questo caso l'esperienza degli Stati Uniti non deve essere trascurata).

Comunque, le scelte operative sui vincoli di capitale e di liquidità delle banche dovrebbero essere impostate sulla base di un processo di massimizzazione di una funzione di benessere sociale, che si avvalga di metodologie costi-benefici. I primi sono principalmente rappresentati dall'aumento del costo e dalla riduzione nella disponibilità del credito, che incidono negativamente sugli investimenti, sulla domanda e sul tasso potenziale di crescita. I benefici dipendono fondamentalmente dalla riduzione del rischio idiosincratico e macroprudenziale di fallimento delle aziende di credito: le dimensioni micro e macro possono divergere, in particolare, per la presenza di fallacie di composizione. Costi e benefici vanno comunque valutati con riferimento all'obiettivo macroprudenziale di favorire la stabilità finanziaria e di ridurre/prevenire il rischio sistemico: si manifesta, pertanto, una evidente necessità di un approccio di proporzionalità nelle scelte operative.

Le difficoltà del modello di riferimento sopra delineato sospingono spesso verso un'ottica microprudenziale, in cui l'analisi costi-benefici risulta carente o, addirittura, assente (Hoskins e Labonte, 2015).

In termini ancor più generali, occorre inoltre riconoscere la stretta interdipendenza fra le sei diverse "Unioni" su cui poggia la costruzione europea, come chiaramente indicato nel cosiddetto Rapporto dei 5 Presidenti (Juncker *et al.*, 2015), sintetizzato nella Figura 7.

Figura 7 - The Five Presidents' interdependent Unions to transform the euro area into a 'Genuine Economic and Monetary Union'**



*«All four Unions depend on each other. Therefore they must develop in parallel and all euro area Member States must participate in all Unions for the euro area to gradually evolve towards a genuine Economic and Monetary Union ... After many years of crisis, governments and institutions must demonstrate to citizens and markets that euro area will do more than just survive» (Juncker *et al.*, 2015 p. 5).

Source: Masera (2015).

3. La regolazione sul capitale delle banche “one-size-fits-all” in Europa e quella “tiered” negli Stati Uniti

Negli ultimi venticinque anni (a partire dalle Council Directives 89/299 e 89/647), la regolazione bancaria in Europa è stata plasmata dalla trasposizione negli ordinamenti nazionali degli Accordi sul capitale elaborati dal Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) nell’ambito BIS (Bank for International Settlements) a Basilea. Gli standard erano stati concepiti per creare condizioni di parità di trattamento (*level playing field*) per le grandi banche internazionali. In Europa, il processo di implementazione ha, viceversa, sempre fatto riferimento a tutte le banche, senza distinzioni per volume dell’attivo e tipologia di operatività.

La Commissione Europea nel 2013 ha reiterato e giustificato questo approccio unitario (taglia unica) nello spiegare la trasposizione di Basilea III in legislazione dell'Unione (CRR/CRD IV), "per evitare distorsioni competitive e arbitraggio regolamentare"⁶. Si può, tuttavia, argomentare l'opposto: le sempre più complesse regole di Basilea, i vantaggi in termini di assorbimento di capitale dei modelli interni avanzati e le garanzie pubbliche implicite ed esplicite per le grandissime banche sistemiche (troppo grandi per fallire) hanno favorito le grandi banche, sollecitato arbitraggio delle regole sul capitale, inciso negativamente sulla competitività delle banche regionali/locali con modello di business "tradizionale".

Lo schema unitario di regolamentazione delle banche impronta l'intero impianto dell'Unione Bancaria (definita in senso lato) in Europa. I costi (operativi e di personale) di *compliance* a un sistema regolamentare molto complesso, ma aggirabile soprattutto con operazioni tramite prodotti derivati (altrettanto e ancora più complesse), ricadono in modo non proporzionale sulle banche *retail* di piccole/medie dimensioni. Al di là dell'aspetto comunque rilevante di assicurare un vero *level playing field* per le imprese bancarie in Europa, il problema assume grande importanza se e in quanto le banche regionali e locali svolgono un ruolo particolarmente incisivo e significativo come banche di prossimità, soprattutto per le micro e le piccole imprese, componenti essenziali dell'economia reale e dell'occupazione. Comunque, la "diversità" nei modelli di banca in Europa ha un valore intrinseco che sarebbe sbagliato disperdere⁷.

Il *business model* delle banche regionali – ben gestite e ben sorvegliate – ha un vantaggio comparato nel finanziamento delle piccole imprese locali, anche se inserite in filiere produttive di più ampio respiro. Il settore delle micro imprese è in Italia, ma anche in Europa, quello più rilevante in termini di creazione (e di distruzione) di posti di lavoro, con caratteristiche di forte prociclicità, come ampiamente documentato negli ultimi rapporti annuali della Federazione bancaria europea. I nessi tra le banche regionali e le PMI sono molto stretti, con significativi effetti di retroazione che amplificano gli andamenti della congiuntura. In particolare, sono le micro imprese quelle che sperimentano le maggiori difficoltà nel finanziamento esterno, per le caratteristiche intrinsecamente meno trasparenti dei bilanci e per l'inevitabile intreccio con la situazione economico-finanziaria del proprietario/imprenditore.

⁶ Cfr. Appendice 2.

⁷ Rimando all'ultimo capitolo di questa raccolta.

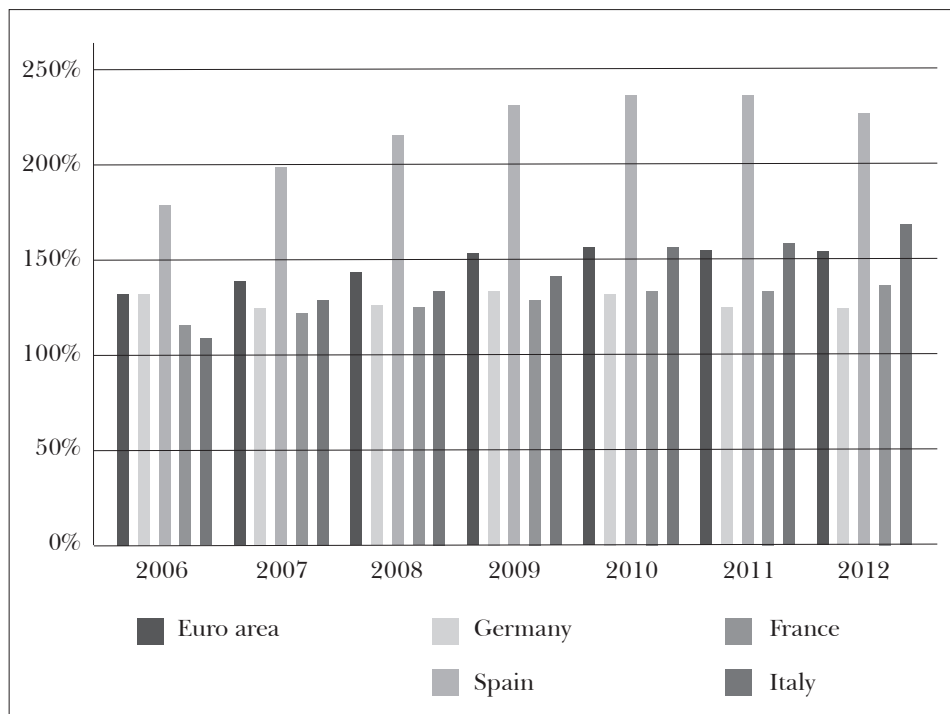
Anche le piccole imprese devono muovere verso modelli non opachi, con maggior attenzione ai profili di redditività e di patrimonializzazione aziendale. È quanto sta avvenendo, anche sulla scorta dei modelli di valutazione del merito di credito sollecitati da Basilea (Dallochio *et al.*, 2014). Sarebbe peraltro necessario, in primo luogo, affrontare la questione del disincentivo al capitale di rischio rispetto al debito. La ripresa sostenibile dell'Unione richiede una graduale, generalizzata riduzione della leva e un ricorso più ampio al finanziamento tramite mezzi propri: gli attuali sistemi di tassazione offrono, invece, un vantaggio per le obbligazioni, in quanto gli interessi sono deducibili dai redditi di impresa: si tratta di realizzare al riguardo una vera riforma strutturale a livello europeo, con il comune accordo dei singoli Paesi, che hanno la competenza in merito. Occorre, comunque, evitare di “gettare il bimbo con l'acqua sporca”. Il modello unitario di regolamentazione delle banche adottato in Europa ha inciso negativamente sul flusso di credito alle piccole imprese e sulle economie locali. Le stesse statistiche pubblicate dalla Banca Centrale Europea sull'accesso al finanziamento esterno per le PMI hanno evidenziato chiari sintomi di razionamento del credito negli ultimi anni (ECB, 2014). Non si tratta di argomenti di retroguardia, che devono cedere il passo a schemi di finanziamento più efficienti ed evoluti. Occorre, viceversa, riconoscere che i modelli avanzati di regolazione prudenziale dovrebbero essere meno complessi e comunque non penalizzanti per le banche retail di dimensione locale e regionale. La regolamentazione delle banche dovrebbe, cioè, essere proporzionale e meglio articolata sulla base delle dimensioni e dell'insieme di attività svolte dalle banche, tenendo comunque conto della loro impronta di rischio sistemico. Come si illustrerà nel seguito, queste considerazioni non rappresentano un mero esercizio intellettuale e accademico. Un modello operativo diverso dal “*one-size-fits-all*” emerge dagli approcci prudenziali elaborati, in particolare dopo la grande crisi finanziaria, negli Stati Uniti e anche in grandi Paesi emergenti. In questo lavoro si fa, peraltro, specifico riferimento al confronto fra Europa e Stati Uniti, con riguardo alle banche regionali⁸.

La regolamentazione bancaria sul capitale delle banche in Europa, improntata ai modelli di Basilea, si inserisce oggi, molto opportunamente – ma, come detto, con grave ritardo rispetto alle indicazioni del Rapporto

⁸ Più in generale e alla luce del sovra ordinamento della regolazione macroprudenziale su quella micro, come si è detto sopra e come verrà ribadito nel cap. 2 (§ 5), si pone la questione del livello ottimale di regolamentazione e supervisione per contemperare diverse esigenze (cfr. cap. 4 § 4).

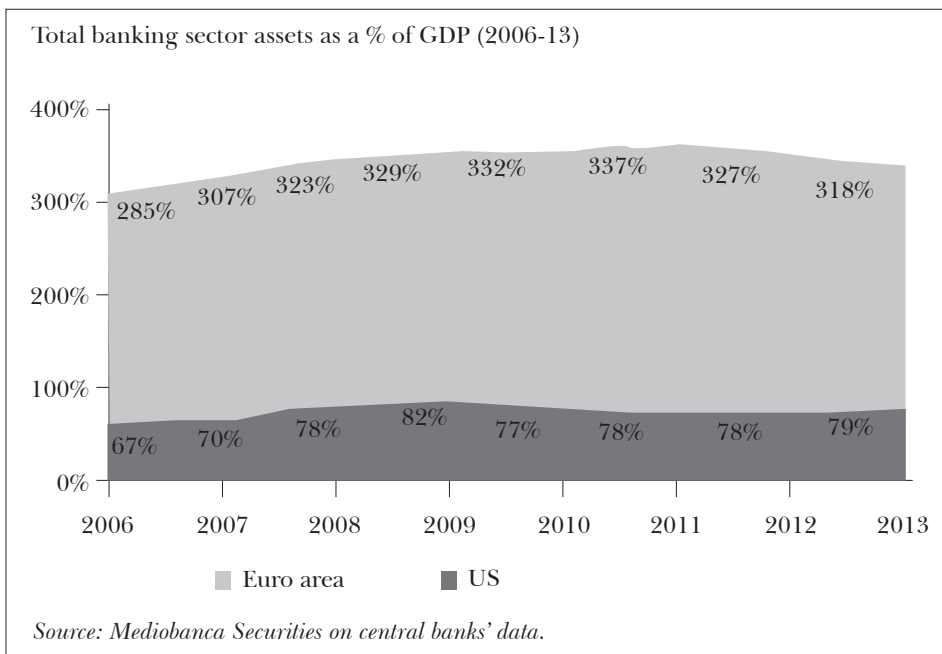
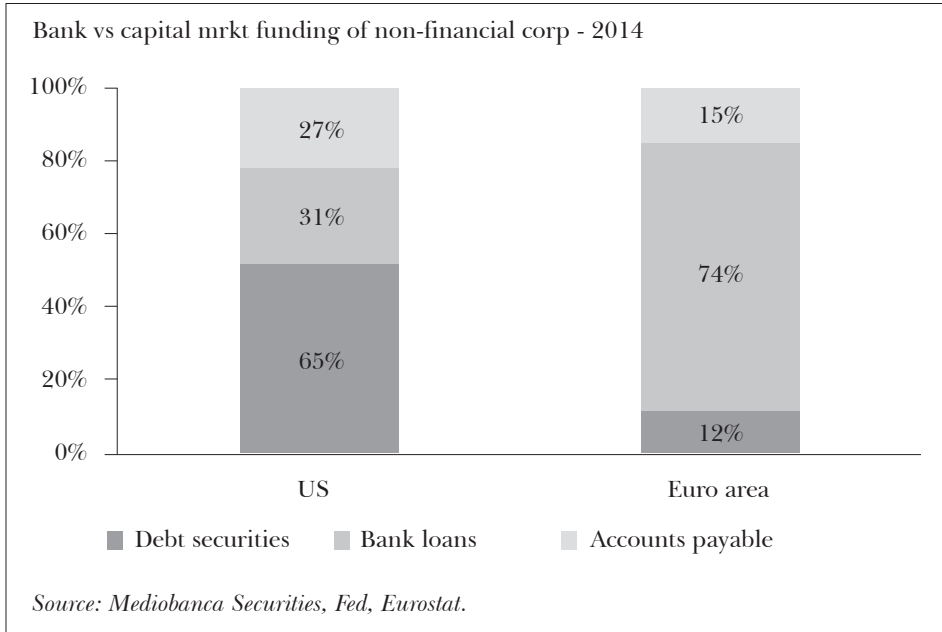
de Larosière (2009) e con evidenti punti deboli – nel processo di Unione Bancaria. Può essere questa l'occasione per una graduale riconfigurazione del sistema più articolata e meno complessa. D'altra parte, lo stesso Regolamento del Consiglio che affida la microsorveglianza alla BCE (1024/2013) sottolinea che la Banca nello svolgere le proprie funzioni è chiamata al principio di proporzionalità e «deve mostrare pieno rispetto per le diversità delle istituzioni creditizie, per le loro dimensioni e per i modelli di business». Il sistema finanziario europeo è comunque troppo bancocentrico (Figura 8) e non può non evolvere verso assetti in cui l'intermediazione di mercato svolga un ruolo molto più significativo. Si fa, al riguardo riferimento anche alla Figura 9.

Figura 8 - Credit erogated from banking systems to national economies (% GDP) in the Euroarea



Source: Minenna (2013).

Figura 9 - Capital market and bank financing: US and Euroarea



Source: Guglielmi (2015).

Anche per le piccole imprese il ruolo del finanziamento bancario non può non essere ridotto. Ma, il processo deve essere graduale, richiede l'attivazione di idonei modelli di cartolarizzazione dei crediti, non può implicare oneri rilevanti per le banche regionali e per le economie locali. Come indicato, al di là dell'Atlantico il Tesoro e la Fed sono intervenuti già a partire dal 2008, anche con azioni mirate per le piccole banche, prima per favorire la securitizzazione di crediti problematici, attraverso il TARP, poi per la cartolarizzazione di crediti *in bonis* attraverso le Government Sponsored Agencies e la Small Business Administration⁹.

A tale scopo, la creazione di veicoli *ad hoc* per la cartolarizzazione di crediti *in bonis* concessi da banche regionali alle micro e piccole medie imprese locali potrebbe consentire in maniera dinamica di:

- ridurre significativamente gli oneri in termini di capitale regolamentare¹⁰ per le banche regionali, data la diversificazione dei rischi di portafoglio derivanti dalla sottoscrizione di titoli rispetto all'iscrizione in bilancio dei singoli prestiti;
- riaprire un canale alternativo di rifinanziamento delle banche regionali con un conseguente rilevante contenimento dei costi di provvista, che potrebbero essere in buona parte girati alle micro e piccole medie imprese locali sotto forma di riduzione dei tassi e/o allungamento delle scadenze (*duration*) dei finanziamenti;
- accelerare il processo di intermediazione creditizia sui mercati dei capitali, in quanto la cartolarizzazione dei crediti rappresenterebbe uno step intermedio rispetto all'accesso diretto al mercato da parte delle PMI. Infatti, in tal modo le PMI potrebbero nel frattempo prendere confidenza indirettamente con i requisiti di *compliance* e *disclosure* infor-

⁹ Ho illustrato questi punti in Masera (2014a,b). Sulla problematica attuale della cartolarizzazione ABS in Europa si fa rinvio a Bassanini *et al.* (2014).

¹⁰ Dato che in CRDIV sono stati opportunamente introdotti aggiustamenti in termini di *haircut* nei fattori di ponderazione dei rischi inerenti prestiti alle PMI, potrebbe essere ragionevole ipotizzare l'introduzione di simili e più significativi *haircut* per titoli derivanti dalla cartolarizzazione di prestiti alle PMI da parte di banche regionali. Viceversa, a livello delle autorità di regolazione europee è stato addirittura ipotizzato di eliminare lo SME Supporting Factor, introdotto nel 2013, che riduceva il filtro di assorbimento con un coefficiente pari a 0,7619.

Analoghe considerazioni possono essere fatte, sempre con riferimento esemplificativo, al Net Stable Funding Ratio (NSFR, cfr. Fig. 5). Sia dalle raccomandazioni dell'EBA di fine 2015, sia dal Consultation Paper della Commissione Europea del maggio 2016, emerge l'intendimento di applicare il requisito in base al principio "*one-size-fits-all*". Negli Stati Uniti, viceversa, sempre nel maggio 2016, le tre Agenzie di regolazione secondarie per le banche (Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, Office of the Comptroller of the Currency) hanno sottolineato che la proposta di introduzione dell'NSFR si attiene al "*tiered approach*": in particolare, la regola non verrebbe applicata alle *community banks*.

mativa richiesti per il successivo, eventuale accesso diretto ai mercati dei capitali.

Un modello operativo improntato a queste considerazioni può essere tracciato tenendo conto della diversa esperienza e dei modelli di regolamentazione adottati in Europa e negli Stati Uniti.

Negli Stati Uniti, l'approccio "*tiered*" alla regolamentazione delle banche è stato introdotto dallo stesso Dodd-Frank Act, insieme alla sorveglianza macroprudenziale e al mandato alla Fed di perseguire anche l'obiettivo di stabilità finanziaria, in aggiunta al cosiddetto *Twin Peak*; è stato successivamente declinato operativamente dalla Fed e dalle altre Autorità di Supervisione¹¹.

Come detto, in Europa la Commissione ha viceversa adottato l'approccio di regolamentazione unitario con costi operativi di fatto crescenti per le piccole e medie banche. Le tavole che riporto (Tabelle 1 e 2) sulla morfologia dei due sistemi bancari sono al riguardo significative. Contrariamente alle tesi anche ufficialmente proposte dalla BCE (ECB, 2013), in base alle quali il numero totale delle banche europee risulta essere più elevato rispetto a quello degli Stati Uniti e che tale numerosità di banche si stia riducendo più rapidamente al di là dell'Atlantico, appare sostanzialmente vero l'opposto. Il trend di lungo periodo relativo alla concentrazione e alla riduzione del numero degli istituti di credito è ben evidente sia in Europa, sia negli Stati Uniti. D'altro canto, i dati qui raccolti indicano che le piccole banche stanno rapidamente scomparendo proprio in Europa (3.265 "*less significant bank*" rispetto alle 5.538 banche con *Simplified Prudential Standards*; si rammenta che le piccole – o "*less significant*" – banche europee hanno un totale attivo inferiore a € 30 miliardi, mentre le piccole banche US hanno un totale attivo inferiore a \$ 50 miliardi). Sono dati sui quali occorre riflettere, anche e soprattutto per le implicazioni che hanno per il sistema delle PMI. Ove non si proceda rapidamente a modificare l'approccio delle regole basato sul paradigma "*one-size-fits-all*", i costi di *compliance*, il numero sempre crescente e la complessità sempre più elevata delle norme sulle banche – in particolare quelle dei meccanismi di risoluzione – sono destinati ad accelerare le tendenze qui delineate¹².

¹¹ Cfr. in particolare Yellen (2014, 2015) e Tarullo (2014a, 2014b, 2015).

¹² Su questi punti cfr. Ferri and Pesce (2012), Hoskins and Labonte (2015) e Alessandrini *et al.* (2016).

**Tabella 1 - US transposition of the Basel III framework:
the Fed's proportional approach to bank regulation (end-2014)**

Size Class	Total Assets (A, \$ billion)	Number of banks
<i>Small (community) banks</i>	$A < 1$	5,037
<i>Community banks</i>	$1 \leq A < 10$	448
<i>Regional banks</i>	$1 \leq A < 50$	52
Enhanced prudential standards	Dodd Frank Act Section 165	
<i>Medium banks</i>	$50 \leq A < 250$	22
<i>Large banks</i>	$250 \leq A < 700$ (but not GSIBs)	3
<i>GSIBs (Globally Systemically Important Banks)</i>	$A \geq 700$	8
	(and other systemic characteristics)	

Source: Author's elaboration from Tarullo (2014a and 2014b) and Fed Statistics Large Commercial Banks as of Dec . 31, 2014 (Total Banks at end – 2014 5,571). Current legislation makes a further distinction between banks with total assets $< 0,5$ billion and banks with total assets $0,5 \leq A < 1$ billion. But pending new legislation would abolish this distinction.

Tabella 2 - US banks with simplified (SPS-A<\$50 billion) and enhanced (EPS-A≥\$50 billion) prudential standards (end-2014, \$ billion/trillion)

	SPS (A < \$50 billion)	EPS (A ≥ \$50 billion)	Total
<i>Number of banks</i>	5,538	33	5,571
<i>Total assets held</i>	4.2	10.8	15 trillion

Tabella 3 - Euroarea less significant (LS – A < €30 billion) and significant (S – A ≥ €30 billion) banks (at enactment of SSM, November 2014, € billion/trillion)

	LS (A < €30 billion)	S (A ≥ €30 billion)	Total
<i>Number of banks</i>	3,265	130	3,395
<i>Total assets held</i>	4.9	22	26.9 trillion

Notes:

* Small banks are heavily concentrated (over 75% in three countries: Germany (nearly 40%), Austria and Italy).

** Directly supervised (as of 4 November 2014) entities include 11 GSIB's. As indicated, total assets of significant banks amount to some €22 trillion, or 82% of bank assets in the SSM countries.

Source: ECB, *Aggregate Report on the Comprehensive Assessment, October 2014 ed elaborazione dell'autore basata su ECB list of Eurozone Banks (4 September 2014), Supervision Review (26 October 2014) and ECB private communication. Total Banks at end – November 2014 3,395.*

4. Conclusioni

La complessità, il numero crescente e le continue revisioni delle regole che si applicano alle banche, principalmente, ma non esclusivamente connesse all'evoluzione degli standard di capitale di Basilea (per i quali si annuncia il Mark IV) rendono la *compliance* sempre più onerosa in termini di addetti e di costi per le banche medio-piccole; creano uno svantaggio competitivo artificiale, che non trova giustificazioni nel perseguimento della stabilità finanziaria e che contrasta con il principio del *levelling the playing field*.

Le regole microprudenziali possono, pertanto, entrare in conflitto con gli obiettivi macroprudenziali. L'approccio unitario a regole e supervisione delle imprese bancarie non è corretto, diventa controproducente, crea svantaggi per le piccole-medie banche e, di conseguenza, per il credito alle famiglie e alle PMI a livello locale¹³.

L'approccio regolamentare e prudenziale unitario, che non è intrinsecamente collegato agli Accordi di Basilea rivolti alle grandi banche internazionali, è stato esplicitamente e formalmente rimosso negli Stati Uniti dal Dodd-Frank Act (2010). La Fed e le altre Agenzie Federali proseguono

¹³ Cfr. infra cap. 4, § 4 e, più in generale, cap. 5.

su quella base nell'articolazione e nell'implementazione di un approccio "tiered" (articolato per livelli, monitorato dal Congresso degli Stati Uniti). Riporto alcune frasi della Presidente della Fed Janet Yellen (2014 e 2015), che sintetizzano icasticamente le tesi qui avanzate sui nessi tra piccole-medie banche e PMI.

«Let me repeat my strong belief that community banks will continue to play an important role in our financial system in the years ahead serving the credit needs of the communities they are a part of and know so well...

Regulation starts with laws passed by Congress, which are the basis for specific and detailed rules written by the Fed...

The Federal Reserve has made it a top priority to ensure that we appropriately tailor our regulation and supervision of banks to their size, complexity and risks»¹⁴.

In Europa, questo non è sinora avvenuto, con conseguenze negative per la crescita e lo sviluppo, anche perché ruolo e significato delle PMI nel tessuto produttivo della Unione Europea, e segnatamente in Italia, sono particolarmente rilevanti. Come sopra indicato, le nuove regole sulla risoluzione bancaria e sull'approccio del *bail-in* propongono di fatto ulteriori disincentivi per le banche di piccole dimensioni. Occorre riconsiderare l'attuale assetto. Molto importante al riguardo è la recente presa di posizione del Commissario Hill (2016) che ha anticipato una rivisitazione dell'analisi costi-benefici alla regolazione bancaria dell'Unione Europea:

«Smaller banks have been very clear that our banking legislation does not do enough to take their size properly into account. That's a concern I understand and to which I'm sympathetic. We're already looking at this as part of our review of the Capital Requirements Regulation, CRR, and its sister directive CRD4. I want to see whether we can extend measures already built into the system to make it more proportionate. [...]

Financial stability is a prerequisite for growth. But at the moment the biggest threat to stability is the lack of growth itself. It's from a financial stability point of view that we need to look at the combined effort of our regulations and ask whether we are striking the right balance between micro and macro prudential considerations»¹⁵.

¹⁴ Si vedano per la traduzione i Documenti di approfondimento.

¹⁵ Si vedano per la traduzione i Documenti di approfondimento.

Riferimenti bibliografici

- Alessandrini P., Fratianni M., Papi L. and Zazzaro A. (2016), “Banks, regions and development after the crisis and under the new regulatory system”, *MOFIR Working Papers*, 124, June.
- Bassanini F. (2016), “Boosting long-term investment to promote growth, jobs and social cohesion: the reforms needed and the role of the Development and Promotional Banks”, *Astrid Rassegna*, 10/2016.
- Bassanini F., Del Bufalo G., Masera R., Minenna M., Reviglio E. and Zadra, G. (2014), “Quantitative Easing, Structured Finance and Support to the Real Economy Proposals on ABS”. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2527807> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2527807>.
- Bikoula I.G., Pezzotta A., Spina E. e Zaghini G. (2016), “Dalla proporzionalità caso per caso alla proporzionalità strutturata”, in Masera R. (a cura di), *Sfide e opportunità della regolamentazione bancaria: diversità, proporzionalità e stabilità*, ECRA.
- Capriglione F. and Sacco Ginevri G. (2015), “Politics and finance in the European Union”, *Law and Economics Yearly Review*. Available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2662084.
- Carpinella A., Bassanini F. and Reviglio E. (2016), “On the effects of the current regulatory framework on Long-Term Investments”, *LTIC Position Paper* presented at the Annual D20 Meeting, Beijing, China Development Bank, May 26-27.
- Dalocchio M., Taveggia L., Alberti S. e Boellis A. (2014), *Crisi e ristrutturazioni: dai segnali deboli alla prevenzione e alla cura*, Università Commerciale Luigi Bocconi – CreSV, Febbraio.
- de Larosière J. (2013), “The trade-off between bank regulation and economic growth”, *Central Banking Journal*, 28 February.
- de Larosière J., Balcerowicz L., Issing O., Masera R., McCarthy C., Nyberg L., Pérez J., Ruding O. (2009), *The High-level Group on Financial Supervision in the EU*, Report. Brussels, February 25.
- EBA Banking Stakeholder Group (2014), *Proportionality in Bank Regulation*, London.
- EC (2013), *Capital Requirements - CRD IV/CRR - Frequently Asked Questions, Memo*, 16 July. Available at: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-690_en.htm.
- ECB (2013), *Structural Characteristics of the Euro Area and US Banking Sectors: Key Distinguishing Features*, November 2013.
- Ferri G. and Pesce G. (2012), “Regulation and the viability of cooperative banks”, *University of Bari Working Paper*, July.

- Guglielmi A. (2015), *European Banks*” Mediobanca Securities, London, 09 June.
- Guida R. e Masera R. (a cura di), *Does one size fit all. Basel rules and Sme financing*. Bologna, Il Mulino AREL.
- Hill J. (2016), “Speech at the public hearing on the Call for Evidence - A review of the EU regulatory framework for financial services”, Brussels, May 17.
- Hoskins S.M. and Labonte M. (2015), “An Analysis of the Regulatory Burden on Small Banks”, *Congressional Research Service*, 22 April.
- Masera R. (2010), “Reforming financial systems after the crisis: a comparison of EU and USA”, *PSL Quarterly Review*, vol. 63 n. 255 (2010), 299-362.
- Masera R. (2013), “US Basel III Final Rule on banks’ capital requirements: a different-size-fits-all approach”, *PSL Quarterly Review*, vol. 66 n. 267 (2013), 387-402.
- Masera R., (2014a), “Le banche regionali e l’Unione Bancaria Europea”, *Il Risparmio*, n° 3.
- Masera R. (2014b), “CRR/CRD IV: the Trees and the Forest”, *PSL Quarterly Review*, vol. 67 n. 271 (2014), 381-422.
- Masera R. (2015), “The Capital Markets Union and the elusive goal of a ‘genuine’ Economic and Monetary Union”, *Law and Economics Yearly Review*, 2015, Part 2: 215-235.
- Masera R. (2016), “Financial regulation, banking activity and credit supply in the EU: an overview”, *Lesson 6, Course on Banking Regulation, Master financial regulation and risk management*, Sciences Po.
- Minenna M. (2013), *La moneta incompiuta*, Ediesse, Roma.
- Tarullo D. (2014a), “Rethinking the Aims of Prudential Regulation”. Speech at the Federal Reserve Bank of Chicago Bank Structure Conference, Chicago, Illinois, May 8.
- Tarullo D. (2014b), “A tiered Approach to Regulation and Supervision of Community Banks”, *Community Bankers Symposium*, Chicago, November 7.
- Tarullo D. (2015), *Application of Enhanced Prudential Standards to Bank Holding Companies*.
- Visco I. (2015), *Intervento del Governatore della Banca d’Italia*, Giornata Mondiale del Risparmio, 2015, ACRI, Roma, 28 ottobre.
- Visco I. (2016), *Keynote speech at the workshop on Stability of the Banking System*, European University Institute, Florence, 5 May.
- Yellen I. (2014), “Tailored Supervision of the Community Banks”, Speech at the Independent Community Bankers of America 2014 Washington Policy Summit, Washington, D.C., May 1.
- (2015), “Improving the Oversight of large Financial Institutions”, Speech at the Citizens Budget Commission, New York, Board of Governors of the Federal Reserve System, March 3.

Appendice 1

The EU banking and financial regulatory framework

Scope of regulation	References
1. Banking & credit intermediaries	CRR/CRD IV, Banking Union
2. Insurance companies	Solvency II
3. Investment funds & market operators Consumer protection	UCITS, AIF/AIFMD, MiFID/MiFIR
4. Shadow banking	SFTR
5. Credit Rating Agencies	CRAR
6. Money laundering, Criminal financial activities, Off-shore financial centers	MAD II/ MAR, DPM LTR
7. Accounting standards	IAS/IFRS
8. Recovery, resolution deposit insurance schemes for banks	BRRD, DGSD
9. Macroprudential oversight of financial system	ESRB
10. Systemically important banks (G-SIBs and E-SIBs)	FSB
11. Market infrastructure	EMIR, CSDR

Acronimi

AIF/AIFMD	Alternative Investment Fund/Alternative Investment Fund Managers Directive
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive
CC	Counterparty Clearing
CRAR	Credit Rating Agency Regulation
CRR/CRD IV	Capital Requirements Regulation and Directive
CSDR	Central Securities Depositories Regulation
DGSD	Deposit Guarantee Scheme Directive
DPM LTR	Prevention Money Laundering and Terrorist Financing Directive
EBA	European Banking Authority
ELTIF	European Long Term Investment Funds
EMIR	European Market Infrastructure Regulation
ESRB	European Systemic Risk Board
EuSEF	European Social Entrepreneurship Funds
EuVECA	European Venture Capital Funds
FATF	Financial Action Task Force
FSB	Financial Stability Board
IAS/IFRS	International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards
MAD/MAR	Market Abuse Directive/Regulation
MiFID/MiFIR	Markets in Financial Instruments Directive/Regulation
SFTR	Securities Financing Transactions Regulation
UCITS	Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities

Appendice 2 - La filosofia di trasposizione degli Accordi di Basilea nell'UE: l'approccio "one-size-fits-all"

«Dalla loro definizione nel 1988 (Basel I), i requisiti prudenziali sono stati concepiti dal BCBS per una loro applicazione alle banche attive a livello internazionale e per garantire un *level playing field* su scala globale. In Europa, la trasposizione dei requisiti di adeguatezza patrimoniale nella legislazione comunitaria (Direttive 89/299/EEC e 89/647/EEC e CRD 1, 2 e 3) ha sempre fatto riferimento a tutte le banche (e imprese di investimento). Questo approccio è stato confermato con il recepimento (luglio 2013) degli Accordi di Basilea III attraverso il pacchetto della CRD4/CRR.

La ratio dell'adozione dell'approccio "*one-size-fits-all*" nell'applicazione dei nuovi requisiti prudenziali è stata riaffermata in questi termini: «mentre i requisiti di adeguatezza patrimoniale di Basilea si applicano alla "banche attive a livello internazionale", nell'UE si sono sempre applicati a tutte le banche (più di 8.300) e società di investimento. Questo ambito di applicazione così ampio è necessario nel contesto della UE, in cui le banche autorizzate in uno Stato membro hanno facoltà di prestare servizi nell'ambito dell'intero mercato unico dell'Unione e, pertanto, è più verosimile che intraprendano attività di carattere transnazionale. Inoltre, applicare le norme internazionali solo a un segmento di banche europee determinerebbe effetti distorsivi sulla concorrenza e potenziali arbitraggi regolamentari. L'UE ha dovuto tenere in considerazione queste circostanze particolari nel processo di trasposizione dello schema di Basilea III nel diritto dell'Unione¹⁶» (EC, 2013).

¹⁶ La traduzione italiana è stata curata da Emanuele Spina.