

## Le Banche Regionali e l’Unione Bancaria Europea

### **Le banche regionali nel nuovo quadro regolamentare europeo e in un confronto con gli Stati Uniti**

*Rainer Masera<sup>1</sup>*

1. Introduzione e sommario .....	2
2. L’approccio olistico dell’Unione Bancaria.....	4
3. Il sistema finanziario europeo verso un assetto meno bancocentrico .....	7
4. Banche e finanziamento delle PMI. La questione della “taglia unica” nella regolazione microprudenziale EU vs US.....	8
5. Banche, mercati e PMI. L’importanza dei processi di cartolarizzazione: US vs EU .....	12
6. Conclusioni .....	16
Riferimenti bibliografici .....	17

---

<sup>1</sup>Presidente della Facoltà di Economia, Università degli Studi Guglielmo Marconi, Roma. E-mail: [r.masera@unimarconi.it](mailto:r.masera@unimarconi.it). Ringrazio il prof. Mario Comana per i commenti e le osservazioni alla prima stesura di questo lavoro. Qualsiasi errore e omissione sono naturalmente di mia esclusiva responsabilità.

## 1. Introduzione e sommario

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 un terreno di gioco livellato 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/CRDIV), "per evitare distorsioni competitive e arbitraggio regolamentare". 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".

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, in particolare per le micro e le piccole-medie imprese, componente essenziale dell'economia reale.

Il business model delle banche regionali ben gestite ha un vantaggio comparato nel finanziamento delle piccole imprese locali, anche se inserite in filiere produttive di più ampio respiro. In particolare, 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. 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. Occorre comunque evitare di “gettare il bimbo con l’acqua sporca”. Il modello unitario di regolazione 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 (BCE) 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 non penalizzanti per le banche retail di dimensione locale e regionale. La regolazione 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 del lavoro, 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, come ad esempio in Cina. Per questi motivi si farà ampio riferimento al confronto fra Europa e Stati Uniti, con riferimento alle banche regionali.

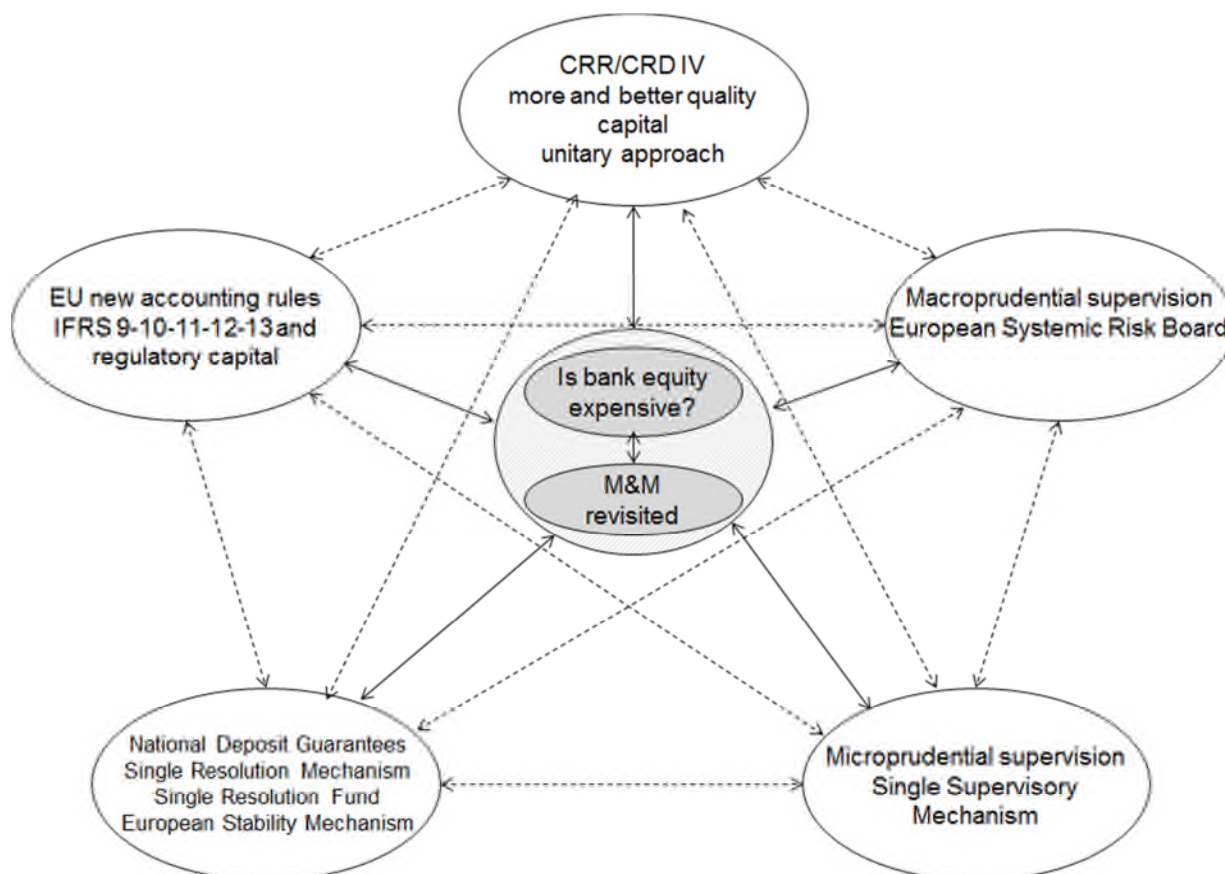
La regolazione bancaria sul capitale delle banche in Europa improntata ai modelli di Basilea si inserisce oggi, molto opportunamente, ma con grave ritardo rispetto alle indicazioni del Rapporto de Larosière (2009), nel processo di Unione Bancaria (§2). Può essere questa l’occasione per una graduale riconfigurazione 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 e non può non evolvere verso assetti in cui l’intermediazione di mercato svolga un ruolo molto più significativo. Anche per le piccole imprese il ruolo del finanziamento bancario non può non essere ridotto. Ma, come si cercherà di dimostrare (§3), 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. Un modello operativo improntato a queste considerazioni è tracciato nei §4 e 5 di questo lavoro, tenendo conto della diversa esperienza e dei modelli di regolazione adottati in Europa e negli Stati Uniti.

## 2. L'approccio olistico dell'Unione Bancaria

Come era stato da tempo auspicato, la questione dell'implementazione del nuovo sistema di regolazione del capitale per le banche si pone nel contesto olistico del Banking Union Package (Figg. 1 e 2).

**Figura 1 – CRR/CRD IV, Macroprudential Supervision, Single Supervisory Mechanism, Resolution Framework, New Accounting Rules: A network representation of the EU Banking Union**



La Fig.1 è volta a identificare un problema rilevante per l'analisi e la stabilità finanziaria: le implicazioni dell'approccio dei network e della robustezza delle reti a fronte di shock. Anche in finanza si stanno utilizzando questi modelli che consentono un'impostazione olistica. La figura rappresenta graficamente il "pacchetto dell'Unione bancaria" come un grafo completamente connesso e omogeneo, composto da sei nodi collegati da archi che identificano i canali di interazione-trasmissione dei processi finanziari.

Lo schema network consente di comprendere i motivi che suggeriscono di fare riferimento a un contesto più ampio di quello talora adottato che circoscrive la Banking Union (BU) a Single Supervisory Mechanism (SSM) e Single Resolution Mechanism (SRM), ovvero ai processi di supervisione e di risoluzione delle banche. La supervisione si riferisce al controllo dell'applicazione

e all'implementazione delle norme e delle regole. CRR/CRD IV costituiscono la pietra d'angolo del disposto legislativo che disciplina le regole sul capitale, sulla leva, sulla liquidità e sulla corporate governance delle banche nell'Unione/Eurozona. Supervisione e regolazione sono processi logicamente e operativamente distinti, ma esistono evidenti meccanismi di azione-retroazione che devono essere attentamente monitorati. La supervisione si articola lungo due crinali, in genere convergenti e di mutuo sostegno, ma che possono – in particolare in condizioni di stress – divergere. I meccanismi SSM fanno principalmente riferimento alle regole definite, come detto, da CRR/CRD IV: la supervisione microprudenziale analizza il comportamento e le operazioni di ogni singola banca con particolare riguardo ai rischi esogeni e idiosincratichi, ovvero quelli connessi al rischio fondamentale continuamente soggetto all'impatto di "news". È trascurato il rischio endogeno, così come sono sottovalutate le implicazioni sistemiche di azioni rese convergenti dalle stesse regole. L'omogeneità dei modelli e dei comportamenti può essere una concausa che genera rischio sistemico.

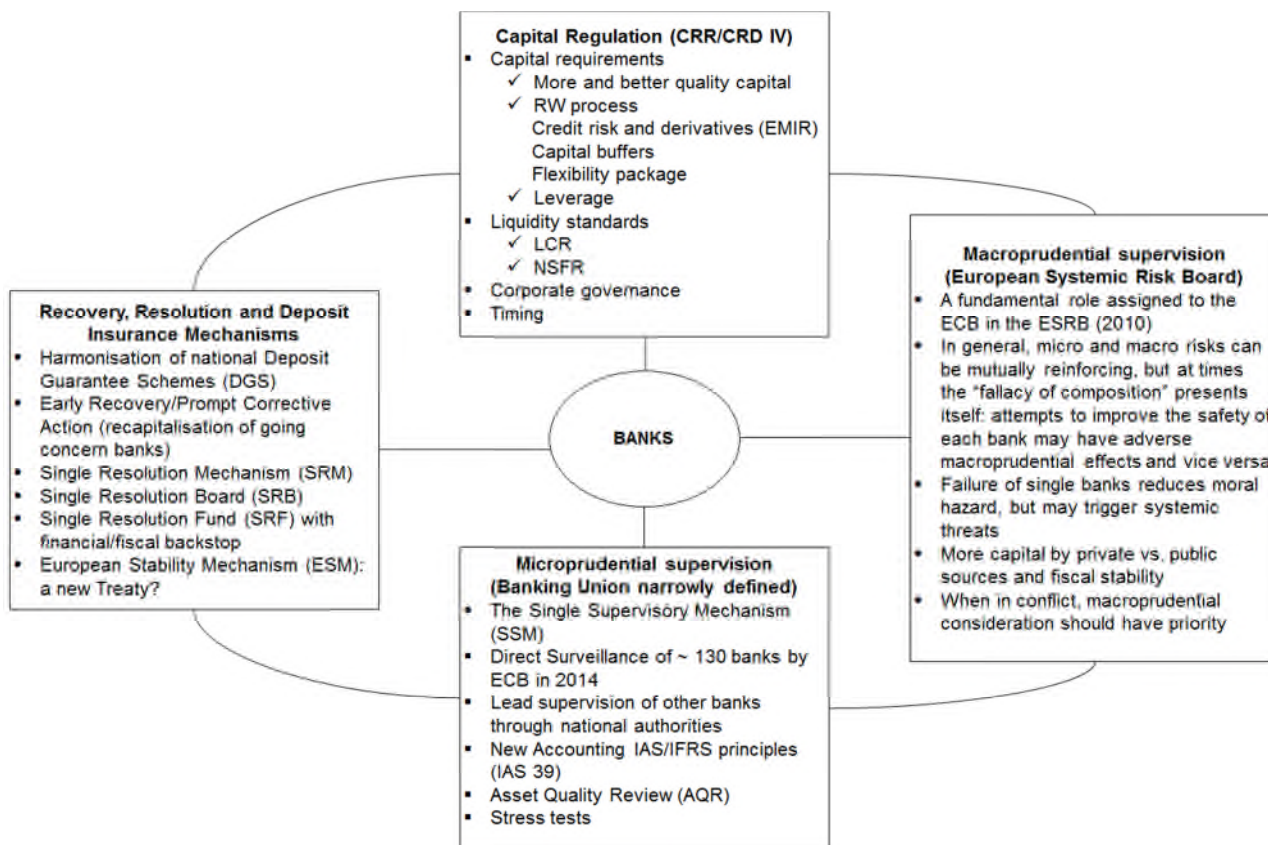
La supervisione macroprudenziale attraverso l'European Systemic Risk Board (ESRB) dovrebbe viceversa tener conto del fatto che la ricerca di sicurezza a livello delle singole istituzioni può non essere sufficiente per assicurare la stabilità sistemica, che dovrebbe comunque essere privilegiata. Si possono cioè manifestare rilevanti "fallacie di composizione", effetti contagio e spillover che richiedono correzione. L'intreccio perverso tra rischio sovrano e rischio bancario in Europa nel 2011-2012 è un evidente esempio dei fenomeni ai quali si fa riferimento.

L'approccio contabile del mark-to-market può contribuire a esaltare i fenomeni di amplificazione dello stress, con "firesales" e deleveraging perverso: la vendita di asset può generare una perdita sui valori delle attività del balance sheet addirittura superiore alle vendite registrate, cosicché la leva aumenta invece di diminuire. Le regole contabili rappresentano, dunque, una componente essenziale dei meccanismi di governo della banca. La rilevanza dei processi contabili è esaltata dal fatto che la regolazione sul capitale è fondamentalmente ancorata a principi contabili. La Fig. 1 identifica, pertanto, come nodo indipendente il sistema delle regole contabili International Financial Reporting Standards (IFRS). L'EU adotta, come noto, gli standard contabili internazionali definiti da un Board indipendente (International Accounting Standards Board, IASB). Gli standard sono omologati nell'Unione dopo un vaglio tecnico e politico.

Se si abbandona l'ipotesi di mercati sempre perfettamente efficienti e razionali e si opera in un contesto più realistico di rischio endogeno, la stazionarietà dei processi stocastici modellati tradizionalmente (sottostanti ad esempio gli schemi VaR, utilizzati nella regolazione del capitale) può mostrare cedimenti strutturali. In particolare, le ipotesi di normalità delle distribuzioni di frequenza possono venir meno con il sorgere di punti di cuspidi e di distribuzioni a legge di potenza. In condizioni di stress l'interconnettività tra i nodi cambia ruolo: da assorbimento a

amplificazione dei rischi. Non è naturalmente possibile in questa sede approfondire i problemi evocati. Si fa rinvio a due surveys sugli argomenti con i principali riferimenti bibliografici: ECB (2010) e Masera (2014a).

**Figura 2 – The new Bank Capital Regulatory Framework and the other three interactive building blocks of the “Banking Union Package”, broadly defined.**



La Fig. 2 circoscrive l’attenzione ai pilastri dell’Unione Bancaria governati da regolamenti e direttive europee: (i) CRR/CRD IV; (ii) la supervisione macroprudenziale affidata all’ESRB, con la regia della BCE; (iii) la Banking Union definita in senso stretto come: SSM/AQR/stress test (l’SSM si applica alle banche dell’Eurozona e dei paesi dell’Unione che decidono volontariamente di aderire), nonché i meccanismi di Recovery and Resolution e di armonizzazione dei sistemi nazionali di garanzia dei depositi. I box identificano, in sintesi estrema, le principali componenti di ciascun blocco.

È stata sottolineata la rilevanza dei nessi micro/macroprudenziali, con potenziali fallacie di composizione. Al di là dei nessi tra rischio sovrano e rischio bancario, possiamo indicare tre ulteriori esempi di possibile divergenza fra l’analisi micro e quella macro:

- vincoli di capitale e di liquidità e deleveraging “cattivo”. Le banche europee hanno fortemente aumentato le riserve di “buon” capitale, che si sono quasi raddoppiate dal

2008. Nel medio periodo, ciò rafforza la capacità di far credito; ma, nel breve periodo, una concentrazione eccessiva dei vincoli può implicare credit crunch e ostacolare la ripresa economica, contribuendo a nuove sofferenze con l'esigenza di maggior capitale;

- l'ESRB dovrebbe anche esaminare se e come il timing e l'uniformità dei vincoli di finanza pubblica imposti nell'Euroarea possano aver avuto/avere effetti di retroazione negativi sulla stessa solvibilità del debito pubblico e, quindi, sulla stabilità finanziaria;
- i ritardi nell'avvio dei meccanismi di risoluzione (SRB e SRF) e la non condivisione in chiave EU degli schemi di garanzia dei depositi possono introdurre elementi di fragilità sistemica a fronte dell'operare del SSM.

### 3. Il sistema finanziario europeo verso un assetto meno bancocentrico

Le banche sono la fonte di gran lunga prevalente di finanziamento per imprese e famiglie in Europa, in particolare in Italia. I dati della Tab. 1, che propone un confronto con Stati Uniti e Giappone, mostrano la rilevanza del fenomeno indicato.

**Tabella 1 - Size of EU, US and Japanese banking sectors (2010)**

	<b>EU</b>	<b>USA</b>	<b>Japan</b>
Total bank sector assets (€ trillion)	42.9	8.6	7.1
Total bank sector assets/GDP	349%	78%	174%
Top 10 bank assets (€ trillion)	15	4.8	3.7
Top 10 bank assets/GDP	122%	44%	91%

Note: Top 6 banks for Japan

Source: Liikanen Report (2012) and European Banking Federation (2011)

In termini di flussi, si stima che i tre/quarti del finanziamento esterno delle imprese non finanziarie sia intermediato in Europa dalle banche; negli Stati Uniti la quota corrispondente è di un/quarto.

Occorre e occorre riorientare il sistema finanziario per favorire la crescita dell'intermediazione di mercato e i flussi creditizi a medio-lungo termine, penalizzati per le banche da Basilea III. In questa direzione si è mossa l'Europa con il Libro Verde sul finanziamento a medio termine e la proposta di regolamento ELTIF (European Long-Term Investment Fund). L'Italia ha preso una serie di rilevanti iniziative a questo riguardo, che vengono spesso sintetizzate molto riduttivamente con l'approccio minibond. Sottolineo il ruolo proattivo e "il gioco di squadra" di intermediari e operatori finanziari in Italia coordinato dal FeBAF (si fa riferimento al sito della

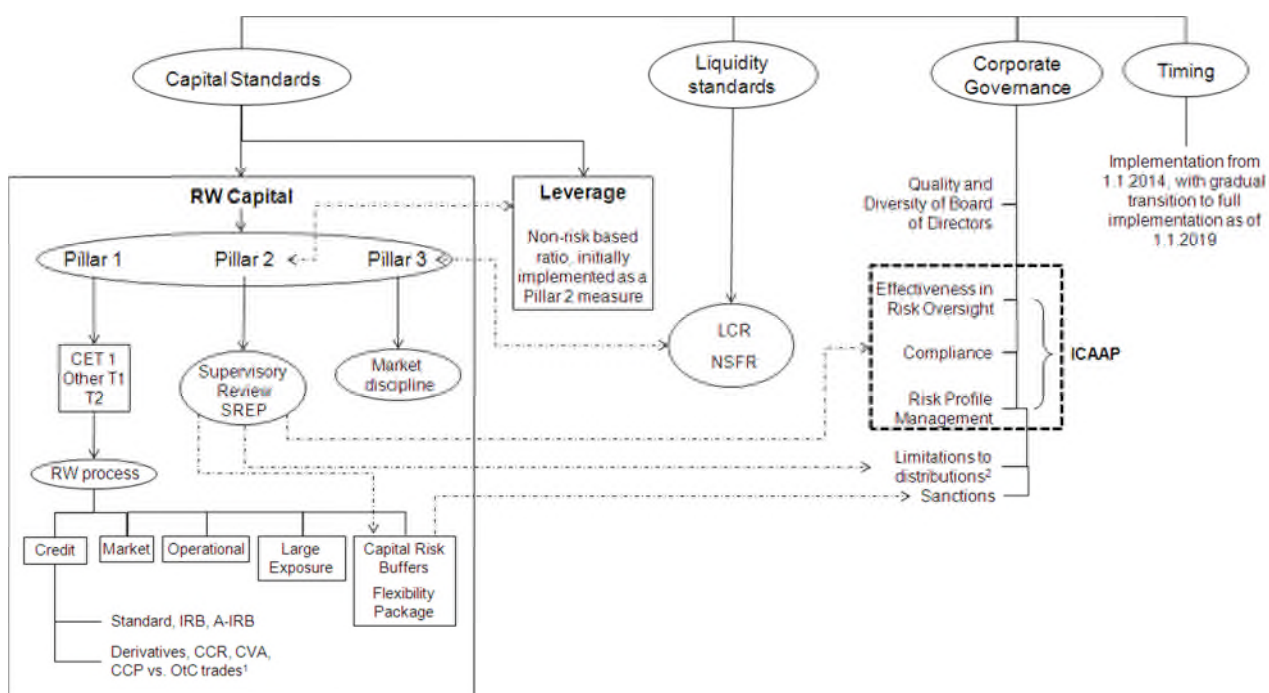
Federazione Banche, Assicurazioni e Finanza [www.febaf.it](http://www.febaf.it)). In particolare, le banche e l'ABI (Associazione Bancaria Italiana) hanno mostrato e mostrano pieno e concreto appoggio a queste iniziative.

Al riguardo, è comunque importante innescare un processo che non “spiazzi” le banche, segnatamente nei rapporti con le PMI, ma che si creino canali complementari e sinergici attraverso idonee forme di cartolarizzazione dei crediti, come suggerisce anche l'esperienza americana che verrà illustrata nei successivi paragrafi.

#### 4. Banche e finanziamento delle PMI. La questione della “taglia unica” nella regolazione microprudenziale EU vs US

CRR e CRD IV confermano l'approccio “one size fits all”, ne acuiscono le difficoltà per le complessità aggiuntive del sistema, che sono inevitabilmente penalizzanti per le piccole banche e, di conseguenza, per le PMI (Fig. 3 e Tab. 2). Il nodo del credito alle piccole imprese ha accentuato la recessione nell'Eurozona e la BCE (5 giugno 2014) ha dichiarato di volerlo affrontare. Piccole e medie banche e PMI hanno forti complementarità e profondi motivi di intreccio operativo, confermati sotto il profilo analitico dal vantaggio comparato nel monitoraggio delegato delle piccole imprese.

**Figura 3 - 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.

**Tabella 2 - CRDIV/CRR: RWA capital requirements\***

Basic requirements			Pillar 1 flexible requirements <sup>1</sup>				Pillar 2 flexibility		EU flexibility package (CRR) <sup>5</sup>		
CET 1	Additional T1	T2	Counter-cyclical capital buffer	Capital conservation buffer	Systemic risk buffer <sup>2,3</sup>	Global systemically important institutions buffer <sup>3</sup> (G-SII)	Supervisory possibility of adding extra capital	Banks' own capital buffer	Member States <sup>4</sup>		Commission
									National macro-flexibility	Real estate and LTV criteria	Temporary (1 year) stricter requirements
4.5	1.5	2	0-2.5	2.5	3-5	1-3.5	0-2	1-2	Includes more stringent capital requirements	Higher risk weights up to 150%	Includes higher levels of own funds
4.5	6	8	10.5	13	18	21.5	23.5	25.5	Quantitative surcharges are not defined ex ante		

\*The figures in rows 1 and 2 are in percentages. The figures in row 2 represent the hypothetical maximum cumulative percentage.

Notes:

[1] Member States retain flexibility with regard to capital requirements only.

[2] This buffer is optional to cover structural or systemic risk (buffer rate 0-3% in 2014, 3-5% from 2015 onwards). Member States or designated authority can set the rate subject to notification to Commission, EBA, ESRB. The buffer is intended to cope with ring-fencing of commercial banking activities (Vickers' UK model). A Member State can set the rate above 5%, but only by authorisation of the Commission.

[3] This surcharge (applicable from 2016) is set to cope with the degree of G-SII-ness. For (non-global) EU SIIIs, the surcharge is 0-2.5%.

[4] Member States retain flexibility with regard to increasing requirements on capital, risk weights, large exposures and liquidity.

[5] The systemic risk buffer and the EU flexibility package are not present in international Basel III and in US Basel III (EU specificity).

Negli Stati Uniti si è scelto un approccio diverso. Il Dodd-Frank Act (2010), la US Basel III Final Rule (luglio 2013) e il processo di trasposizione della FED (Tarullo, 2014a) hanno adottato un approccio regolamentare graduato secondo le dimensioni e il business model delle banche, come sinteticamente illustrato nelle Tabb. 3 e 4.

**Tabella 3 – US transposition of the Basel III framework: the Fed’s proportional approach to bank regulation (end-2013)**

Size Class	Total Assets (A, \$ billion)	Number of banks
Small (community) banks	$A < 1$	5,130
Community banks	$1 \leq A < 10$	570
Medium banks (standard and foundation approach)	$10 \leq A < 250$	80
Large banks	$250 \leq A < 700$	
GSIB’s (Globally Systemically Important Banks)	$A \geq 700$ (and other systemic characteristics)	8

Source: Author’s elaboration from Tarullo (2014a and 2014b).

**Tabella 4 - US Basel III Final Rule: RW capital requirements (non applicable to small banks)\***

Basic requirements			Additional requirements		
CET 1	Additional T1	T2	Counter-cyclical capital buffer <sup>1</sup>	Capital conservation buffer	Global systemic important banks (G-SIB’s) <sup>2</sup> surcharge
4.5	1.5	2	0-2.5	>2.5	1-2.5
4.5	6	8	10.5	13	15.5

\*The figures in rows 1 and 2 are in percentages. The figures in row 2 represent the hypothetical maximum cumulative percentage.

Notes:

[1] This buffer, if deployed, would apply only to advanced-approaches banking organisations.

[2] This surcharge is not part of US Basel III Final Rule. It will be addressed in a separate proposal.

In particolare, la Section 165 del Dodd-Frank crea un principale livello regolamentare a \$50 miliardi di attivo. Al di sopra di quella linea si applicano standard prudenziali “aumentati”, con particolare riferimento alle modalità applicative degli stress test. Sulla base di una recente normativa applicativa, le banche con attivi inferiori \$10 miliardi sono esentate dalle regole di applicazione degli stress test (Gibson, 2014). Secondo la Section 171 del Dodd-Frank (il cosiddetto Collins Amendment), i modelli interni avanzati non consentono vantaggi in termini di assorbimento di capitale rispetto ai modelli standard. Le community banks sono, inoltre, esonerate dal rispetto di taluni vincoli di capitale e di liquidità applicati alle grandi banche (Masera, 2013). Secondo il Governatore Tarullo (2014a e 2014b), il processo di articolazione della regolazione microprudenziale supera e sostituisce l’approccio unitario (*one size fits all*): «le finalità della

regolazione prudenziale per le organizzazioni bancarie tradizionali deve variare a seconda delle dimensioni e della diversificazione delle attività svolte. Specificando queste finalità con maggiore precisione è possibile costruire un sistema di regole più efficace e più efficiente. Definiti gli obiettivi regolamentari per un dato tipo di istituzione è possibile meglio razionalizzare e, per quanto appropriato, differenziare le regole e i vincoli da applicare a ogni tipo di istituzione».

Seguendo questa linea di pensiero, Tarullo avanza la proposta di abbandonare i modelli interni avanzati (IRB) utilizzati per la regolazione delle grandi banche, in quanto troppo complessi e opachi e, in ultima istanza, più agevolmente arbitraggiabili dalle banche più sofisticate. Lo schema IRB verrebbe sostituito per le grandi banche e per quelle sistemiche dal meccanismo di stress test sviluppato dalla Riserva Federale, utilizzabile anche per definire coefficienti di capitale con più alta affidabilità e migliore sensibilità al rischio.

Può essere interessante rilevare la diversa morfologia del sistema bancario nell'Eurozona e negli Stati Uniti. Al di là del peso molto più rilevante delle banche dell'Euroarea in termini di totale attivo e di ruolo nel finanziamento all'insieme delle imprese non finanziarie, emerge che le community banks, pure in diminuzione nel tempo, sono numericamente molto superiori (5.700) rispetto alle banche "meno significative" dell'Eurozona (3,265), come si mostra nella Tab. 5<sup>2</sup>: ciò nonostante le community banks siano definite in base a un totale attivo massimo di \$10 mld, rispetto al limite di €30 mld delle less significant banks nel SSM. È, pertanto, da ritenere che l'approccio differenziato sotto il profilo regolamentare abbia contribuito a mantenere l'operatività e la redditività di banche locali di ridotte dimensioni.

**Tabella 5 - EU-SSM: "significant" supervised banking entities and less significant institutions (2014)**

Size Class (main criterion)	Total Assets (€ billion)	Number of Banks
Less significant (NCA supervised)	A < 30	3,265*
Significant (ECB supervised)	A ≥ 30	130**

Source: Author's elaborations based on ECB list of Eurozone Banks (4 September 2014), Supervision Review (26 October 2014) and ECB private communication.

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. Total assets of significant banks amount to some €22 trillion, or 82% of bank assets in the SSM countries.

<sup>2</sup> Per un approfondimento dei nessi tra banche e PMI in Europa, si fa riferimento alle slides presentate in questo convegno da Mario Comana e a Stefania Cosci *et al.* (2014) e Monica Lamy e Zeno Rotondi (2014).

## **5. Banche, mercati e PMI. L'importanza dei processi di cartolarizzazione: US vs EU**

Come si è sottolineato nel §3, negli Stati Uniti, diversamente dall'Europa, una quota preponderante del finanziamento al complesso delle imprese è assicurata dai mercati e dallo shadow banking. Con riferimento alle PMI e nonostante la più ampia definizione di queste imprese in America (<500 dipendenti), si rileva viceversa una situazione sostanzialmente analoga sui due lati dell'Atlantico: sono le banche "tradizionali" locali e regionali la fonte prevalente di credito alle PMI. Il finanziamento di mercato ha rappresentato e continua a rappresentare una quota ridotta dei fondi esterni per queste imprese, come viene documentato per esempio da Eurofi (aprile 2014) e da Tarullo (maggio 2014).

Il vantaggio comparato del nesso banche commerciali/PMI già illustrato (secondo la teoria del monitoraggio delegato<sup>3</sup>) e la regolazione prudenziale articolata adottata negli Stati Uniti – prima di fatto (Basilea I e II) e oggi (Basilea III) anche sotto il profilo formale – costituiscono le principali motivazioni di questo fenomeno. Un'analisi attenta mostra che un terzo elemento ha concorso, dopo la grande crisi finanziaria, in modo molto significativo: l'attivazione di nuovi, più sicuri, modelli di cartolarizzazione dei prestiti bancari.

Cattivi schemi di securitizzazione – intrisi di conflitti d'interesse, caratterizzati da intrecci perversi con derivati creditizi mal prezzati sulla base di modelli inaffidabili, non sottoposti ad adeguati canoni di sorveglianza – sono stati una delle cause principali della crisi 2007-2009 [cfr. ad es. Masera (2010)]. I gravi errori non devono essere ripetuti. Ma gli schemi di cartolarizzazione dei crediti bancari e gli ABS sui mercati non sono di per sé elementi perversi e pericolosi. Possono, viceversa, rilevarsi uno strumento efficace di raccordo e di sinergia tra mercati e intermediari, come mostra una lettura approfondita dell'esperienza negli Stati Uniti, dopo la crisi.

Autorità, banche e mercati hanno operato in questo senso, con specifico riferimento al sostegno delle PMI e alle banche locali e regionali per favorire e alimentare la ripresa economica. In sintesi, gli interventi posti in essere si sono articolati su due filoni, comunque imperniati su schemi di cartolarizzazione. In primo luogo, nel contesto TARP (Troubled Asset Relief Program) attivato nel periodo 2009-2013 [per un esame dettagliato mi permetto di fare riferimento a un mio lavoro (Masera, 2014a) che contiene il rinvio all'ampia documentazione predisposta dal Tesoro americano sull'intero programma, le finalità e i risultati ottenuti nei diversi settori di intervento]. Per quanto concerne la problematica qui trattata, specifiche operazioni sono state rivolte a favore delle banche retail locali e regionali. Nel contesto di una revisione rigorosa delle regole delle cartolarizzazioni e

---

<sup>3</sup> Per un'analisi dell'esperienza in Cina, cfr. Lin and Sun (2011).

dei canoni di intervento, e comunque in un'ottica di ricupero di mercato di posizioni non irrimediabilmente compromesse, il Governo si è posto come controparte dell'acquisto di pacchetti di *problem loans*. Tali acquisti erano comunque subordinati alla concessione di nuova finanza alle imprese da parte delle banche.

Ulteriori rilevanti interventi per favorire la concessione di nuovi crediti alle PMI da parte delle banche retail sono stati posti in essere con riferimento ai crediti *in bonis*. Anche in questo caso si è fatto ricorso a operazioni di securitizzazione. Le GSE (Government Sponsored Enterprises), segnatamente Fannie Mae e Freddy Mac, hanno acquistato e acquistano fino al 70% dei crediti originati dalle banche retail, talora con il supporto di garanzie parzialmente concesse dalla SBA (Small Business Administration) (su questi punti cfr. Eurofi, marzo 2014).

Le operazioni sopra descritte hanno liberato capitale per il sostegno del credito a famiglie e PMI da parte delle banche regionali e locali, che comunque, come è stato mostrato, avevano un trattamento differenziato e più favorevole nell'implementazione dei vincoli di capitale collegati all'introduzione di Basilea III. È evidente che, in un gioco reciproco di cause ed effetti, ciò ha reso più agevole il processo di ricapitalizzazione delle banche e il sostegno creditizio alla PMI, sostanzialmente evitando condizioni di credit crunch.

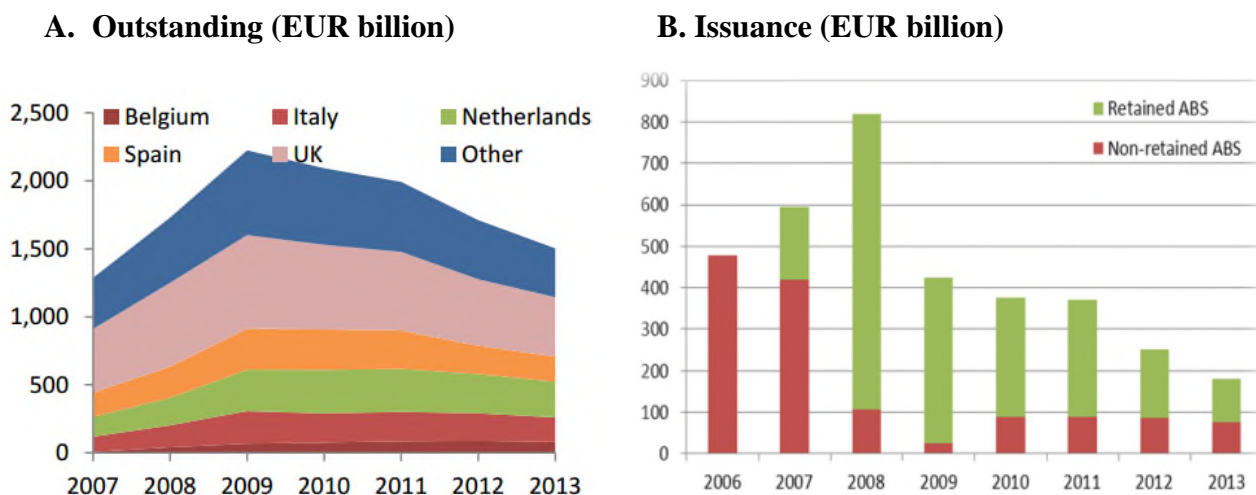
In Europa, paradossalmente in vista della grande rilevanza di micro e PMI e dell'oneroso adattamento delle banche regionali e locali ai vincoli stringenti CRR/CRDIV, si è privilegiata la strada dell'accesso diretto delle imprese ai mercati finanziari per capitale e obbligazioni. In particolare, come si è detto, molto è stato fatto in Italia lungo la strada, comunque importante, che per brevità ho definito *minibond* (faccio riferimento al sito Febaf e a quello Astrid per un'ampia rassegna sull'argomento).

Anche il confronto con l'esperienza sull'altro lato dell'Atlantico suggeriva e suggerisce che ciò non sarebbe stato sufficiente in tempi brevi. Al di là della questione relativa all'approccio differenziato alla regolazione prudenziale delle banche, è importante e urgente creare in Europa condizioni per un ruolo efficace ed efficiente del mercato per i prestiti bancari securitizzati. Come si è argomentato, questo approccio si pone comunque come ponte verso un miglior equilibrio tra fonti di finanziamento bancario e di mercato nell'Unione. Molti, e da molto, sostengono questa tesi. Sono state elaborate proposte operative concrete, che stentano peraltro a coagularsi in concreti, decisivi sviluppi. Occorrono oggi rapidi risultati operativi.

Sul fatto che il meccanismo degli ABS, rivolto in primo luogo a securitizzazioni di alta qualità, debba essere vitalizzato in Europa si è anche espresso il Presidente Draghi, facendo in particolare riferimento a uno studio congiunto ECB/Bank of England (2014), che sottolinea l'inaridirsi del mercato proprio quando avrebbe dovuto dare un ampio sostegno al finanziamento dell'economia europea. Considerazioni macroprudenziali (che l'ESRB avrebbe dovuto identificare e sottolineare)

suggerivano e suggeriscono di attivare al più presto questo mercato, per superare le conseguenze del deleveraging cattivo che hanno contribuito alla prolungata recessione in Europa. L'ECB e il Presidente Draghi hanno, inoltre, espresso recentemente l'orientamento della Banca all'acquisto di ABS "di qualità" e hanno indicato il passaggio a una prima fase operativa nel mese di settembre.

**Figura 4 - European ABS**



Source: ECB and Bank of England su dati Association for Financial Markets in Europe (AFME) (end observation: 2013 Q4).

Partendo da una comune infrastruttura di base sicura, efficiente ed efficace, con necessari, rigorosi adattamenti, gli schemi di securitizzazione potrebbero essere anche modulati per i prestiti *non performing* sulla base di meccanismi di mercato, attivando idonee garanzie – a livello della Commissione, della BEI (Banca europea per gli investimenti), delle banche pubbliche di sviluppo e dei Governi nazionali<sup>4</sup>.

Concentrando l'attenzione sul problema esaminato in questo lavoro, si svolgono nel seguito brevi considerazioni sull'avvio di schemi di cartolarizzazione dei crediti delle banche retail alle PMI. Si tratta di riflessioni che riprendono temi sviluppati con Jacques de Larosière nell'ambito Eurofi e in un corso congiunto di regolazione finanziaria a Sciences Po (cfr. in particolare Eurofi, giugno 2014).

La premessa per avviare un modello di successo è dar vita a un vero nuovo mercato su base europea. Gli operatori di mercato, le banche, gli investitori istituzionali, nel rispetto e nella distinzione dei ruoli, dovrebbero concorrere a creare un punto di riferimento per gli investitori, con standard di sicurezza e di liquidità eccellenti. Questo richiede di partire da prestiti a piccole medie imprese di primaria qualità per l'impacchettamento di prodotti sicuri, relativamente semplici da valutare e ai quali assegnare rating affidabili.

<sup>4</sup> Per un esempio operativo riferito alla realtà italiana per prestiti a PMI, cfr. Masera (2014b).

Ma il mercato richiede regole e condizioni di contorno che solo le autorità, in dialettica costruttiva con gli operatori, possono creare e assicurare.

Secondo lo schema qui delineato, la BCE sarebbe chiamata a svolgere un ruolo chiave, sia per ingegnerizzare il sistema, sia per contribuire direttamente alla sua operatività. Capitalizzando sull'esperienza acquisita, anche attraverso il SSM, dalla stessa BCE e dalle banche centrali nell'utilizzare i prestiti PMI come collaterale, la Banca darebbe le linee guida per assicurare gli standard di elevata qualità del nuovo mercato. D'altra parte, come ricordato, lo stesso Sistema delle Banche centrali interverrà acquistando, temporaneamente, gli ABS/Prime/SME (APS) per contribuire allo sviluppo del mercato e per dare un immediato sostegno alle banche, a fronte di impegni precisi a concedere nuovi prestiti.

Le Agenzie europee, per quanto di competenza, e la stessa Commissione, per rivedere alcune norme sull'assorbimento di capitale e sull'utilizzo degli APS ai fini del soddisfacimento delle regole di liquidità, devono fornire un contributo essenziale al progetto. Tre principali interventi sono necessari. In primo luogo, le regole sul capitale ponderato CRR/CRD IV vanno modificate. Il pavimento del 15% per le cartolarizzazioni va rimosso sulla base della concreta esperienza di perdite attese, molto meno negative. L'EBA (European Banking Authority) nell'ambito degli atti delegati per attivare il Liquidity Coverage Ratio (LCR) deve ricalibrare i pesi eccessivamente penalizzanti per le securitizzazioni nel confronto con le obbligazioni. Infine, le regole di Solvency II, di prossima emanazione, non possono non essere riviste se si vuole consentire che le compagnie di assicurazione svolgano un ruolo significativo nel mercato degli APS.

Come insegna anche l'esperienza americana alla quale si è fatto riferimento, occorre una terza gamba per assicurare l'ampio successo dello schema APS qui succintamente delineato: la definizione di un idoneo sistema di garanzie, in particolare nella fase di avvio (cfr. Rossi 2014). Le garanzie potrebbero essere fornite da un apposito Fondo della Commissione, dalla BEI e dalle banche di sviluppo nazionali. Nell'ottica di mercato qui indicata, le garanzie sarebbero opportunamente prezzate: l'elevata qualità di partenza dei prestiti suggerisce che il costo sarebbe ridotto (cfr. Eurofi). Aspetto delicato, ma importante, è quello del rischio trattenuto dalle banche originatrici. Sul problema sono stati espressi punti di vista diversi. Chi scrive è convinto che, tutto considerato, sarebbe opportuno che una (ridotta ma ben definita) quota di rischio sia mantenuta dalle banche per evitare situazioni di azzardo morale e per contribuire alla credibilità e alla fiducia dello schema APS.

## 6. Conclusioni

Le banche regionali e locali, ben gestite e ben sorvegliate, svolgono un ruolo fondamentale nel concedere credito a micro imprese, a PMI, alle famiglie. D'altra parte, queste tipologie di finanziamento hanno un ruolo critico nel sostenere l'economia reale, l'occupazione e la crescita. Senza dubbio l'Europa deve articolare il sistema finanziario verso un assetto meno bancocentrico e le banche devono contare su più solidi e ampi cuscinetti di "buon" capitale per poter sostenere perdite inattese e disporre di migliori presidi di attività liquide sicuramente realizzabili. Un importante cammino in queste direzioni è stato compiuto negli ultimi tre anni. Sarà consolidato nell'ambito dell'approccio olistico dell'Unione bancaria, che vede un caposaldo nel meccanismo di supervisione microprudenziale unica affidato alla BCE.

In questo lavoro si sono sottolineate due direttrici di evoluzione per rinforzare i processi e per evitare i rischi del protrarsi di condizioni di mancata crescita e di deflazione.

Sotto un primo profilo, si argomenta che proprio la lettura attenta della Grande Crisi finanziaria suggerisce l'opportunità di rivedere l'approccio unitario di "taglia unica", nella regolazione prudenziale delle banche. Le banche "tradizionali" locali e regionali hanno caratteristiche specifiche di operatività e sono penalizzate da una regolamentazione sempre più complessa da gestire, concepita fondamentalmente per le grandi e grandissime banche caratterizzate da significative tipologie di rischi di mercato e con rilevante impronta di rischio sistemico. Occorre evitare la minaccia di omologazione delle banche sia sotto il profilo dimensionale, sia in termini di modello di business, per le distorsioni dell'approccio regolamentare "unitario". Gli Stati Uniti, a partire dal Dodd-Frank e soprattutto nella trasposizione di Basilea III, hanno mostrato la possibilità di un approccio diverso, al quale si è fatto ampio riferimento.

La lettura dell'esperienza e delle tendenze in atto al di là dell'Atlantico parte dalla constatazione che le profonde diversità negli assetti finanziari degli US rispetto all'Eurozona e nel finanziamento di mercato al settore delle imprese scompaiono quando si fa riferimento al nesso banche regionali/PMI: anche negli Stati Uniti i flussi di credito in questi segmenti sono fondamentalmente ancorati all'intermediazione bancaria.

Al di là dell'assetto regolamentare di capitale non penalizzante per le community banks, si è posto in evidenza che negli Stati Uniti sono stati attivati circuiti complementari di securitizzazione di prestiti bancari alle PMI che hanno favorito la concessione di nuove linee di credito. Il Tesoro, la FED, le GSE e la SBA hanno svolto un ruolo fondamentale per porre in essere nuovi processi di creazione e di circolazione di ABS, superando i gravi errori del passato e creando un'architettura regolamentare più solida e sicura.



In Europa la proposta qui presentata è di attivare rapidamente un mercato di APS, per creare un ponte tra banche e mercati e per consentire un'immediata ripresa del sostegno creditizio alle PMI che hanno superato la lunga recessione e mostrano buone prospettive di crescita. Al riguardo si è sottolineata la rilevanza del ruolo che la BCE può svolgere per l'avvio e il consolidamento del nuovo mercato.

## Riferimenti bibliografici

- Capriglione F. (2014). L'applicazione del "Meccanismo unico di supervisione" bancaria: una vigilia di ingiustificati timori. Apertacontrada, 10 Ottobre 2014.
- Comana M. (2014). Intervento al Convegno ASSBANK – ACRI Reggio Emilia, 19–20 settembre 2014.
- Cosci S. et al. (2014). Basel III and the financing of Italian small firms. Mimeo.
- de Larosière J. (2009). The High-level Group on Financial Supervision in the EU. Report. Brussels, February 25.
- Eurofi (2014). Providing appropriate financing tools for EU SMEs and midcaps. The Eurofi High Level Seminar 2014, Athens 31 March – 1 April.
- \_\_\_\_ (2014). Expected evolution of bank and market intermediated financing and of the competitiveness of the EU financial system following on-going reforms. The Eurofi High Level Seminar 2014, Athens 31 March – 1 April.
- \_\_\_\_ (2014). Conditions for revitalising securitisation based on Prime Quality SME loans. June.
- European Banking Federation (2011). Facts and figures 2011.
- European Central Bank (ECB) (2010). Financial Stability Review, June 2010.
- \_\_\_\_ (2014). Survey on the Access to Finance of small and medium-sized Enterprises in the Euro area. October 2013 to March 2014. Frankfurt am Main: ECB, April.
- \_\_\_\_ and Bank of England (BoE) (2014). The impaired EU securitisation market: causes, roadblocks and how to deal with them. May.
- Gibson M. (2014). Supervisory Guidance on Dodd-Frank Act Company-Run Stress Testing. Board of Governors, Federal Reserve System, March 6.
- Lamy M. and Rotondi Z. (2014). SMEs Participation to supply chains and credit constraints: implications for internal credit risk models. Mimeo.
- Lin Y.J. and Sun X. (2011). Delegated Monitoring and Bank Size Distribution. Mimeo, available at the URL [old.ccer.edu.cn/download/7811-1.pdf](http://old.ccer.edu.cn/download/7811-1.pdf).
- Liikanen E. (2012). High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector. Final Report. Brussels, October 2.
- Masera R. (2010). Reforming financial systems after the crisis: a comparison of EU and USA. PSL Quarterly Review, 63(255): 299-362.
- \_\_\_\_ (2013). US Basel III Final Rule on Banks' Capital Requirements: a "Different-Size-Fits-All" Approach. PSLQR, 66(267): 387-402.
- \_\_\_\_ (2014a). CRR/CRD IV: the Trees and the Forest. PSL Quarterly Review. Forthcoming.
- \_\_\_\_ (2014b). Crediti deteriorati, contesto macroeconomico e implicazioni per il settore bancario. Convegno SADIBATRENTOTTO. Perugia, 20-21-22 marzo.
- Rossi S. (2014). Una finanza per lo sviluppo. Sondrio, 12 Settembre.

Tarullo D.K. (2014a). Rethinking the Aims of Prudential Regulation. Speech at the Federal Reserve Bank of Chicago Bank Structure Conference, Chicago, Illinois, May 8.

\_\_\_\_ (2014b). A Tiered Approach to Regulation and Supervision of Community Banks. Chicago Illinois, November 7.