

Basel at a crossroads

La credibilità delle metriche prudenziali di valutazione dei rischi, alla base della normativa di Basilea, è spesso messa in discussione. Un orientamento che, da un lato, rafforza la sensibilità ai rischi dei requisiti di capitale ma, dall'altro, mira a limitare l'autonomia di valutazione delle banche proprio nella misurazione dei rischi potrebbe dar luogo a una regolamentazione non sempre coerente e, probabilmente, più complessa. Muovendo dal convincimento della validità del principio di risk-sensitivity, argomentiamo a favore di una soluzione alternativa, che passa per una maggiore consapevolezza da parte dei regolatori dei limiti della misurazione dei rischi, distinguendo le attività i cui rischi sono misurabili da quelle per cui non lo sono, almeno per ora.

**Francesco Cannata,
Simone Casellina**

Banca d'Italia

The credibility of prudential metrics as proxies for risk, i.e. the backbone of the Basel capital framework, is often called into question. From a regulatory side, ongoing works aim at strengthening the risk-sensitivity of capital requirements but, at the same time, banks' autonomy is often limited by supervisory action (e.g. capital add-ons and floors). This might give rise to an inconsistent and even more complex framework. We argue in favour of an alternative solution that requires a higher awareness of regulators of the limits of risks measurement in banking, distinguishing the activities whose risks are measurable from those for which they are not, at this stage at least.

1 Introduzione

Sin dalle prime fasi della crisi scoppiata nel 2007 si è creato unanime consenso sulla necessità di riformare le regole della finanza; tra queste, quelle destinate alle banche – delle quali Basilea 3 costituisce l'ossatura – rappresentano la componente principale. Il processo di riforma si è messo in moto; il recepimento nelle singole giurisdizioni dei principi condivisi a livello internazionale è oggi in fase avanzata.

Il dibattito regolamentare è tuttavia tutt'altro che sopito¹. Al di là dei diversi punti di vista circa i possibili effetti micro e macro della riforma, oggetto del contendere sono sempre più la complessità della regolamentazione e l'eccessiva discrezionalità delle scelte che le banche e le autorità sono chiamate a compiere². Intermediari, analisti di mercato e persino taluni supervisori sostengono con crescente forza questa tesi³; argomenti quali la scarsa comparabilità dei Risk-weighted assets (Rwa), le possibili distorsioni competitive (unlevel playing field), la complessità dei calcoli e le conseguenti difficoltà nell'enforcement appaiono abbastanza solidi da instillare dubbi anche in chi ha sempre sostenuto l'efficacia di una regolamenta-

Keywords: Basilea 3, regolamentazione, ingegneria finanziaria

Jel codes: G21, G28

Le opinioni espresse sono personali e non coinvolgono l'Istituto di appartenenza. Si ringraziano M. Bevilacqua, M. Gangeri, M. Libertucci, V. Miscia, F. Piersante, A. Pilati, M. Quagliarello, A. Resti, G. Siani e L. Suardo per gli utili commenti a una prima versione del testo.

zione risk-based e i limiti di regole alternative più semplici⁴.

Su questo sfondo si vanno affermando orientamenti regolamentari volti a ridurre l'autonomia delle banche nella misurazione dei rischi, quali la previsione di limiti predefiniti (floor), la riduzione degli incentivi ad adottare le metriche più avanzate, l'introduzione di un leverage ratio e, infine, le ipotesi di riforma di tipo strutturale (Volcker, Vickers, Liikanen). Ultimo solo in ordine di tempo è l'obbligo imposto alle banche inglesi dalla Financial Services Authority di considerare un tasso di perdita pari almeno al 45% nella determinazione del capitale regolamentare calcolato con il metodo dei rating interni⁵.

Comprendiamo, e condividiamo, l'esigenza di prevedere misure di back-stop alle metriche interne delle banche, data l'inevitabile e fisiologica «fallibilità» di ogni modello. La nostra impressione è tuttavia che si rischi di andare al di là di queste intenzioni, finendo per disegnare un impianto regolamentare poco coerente nel quale, da un lato, si rivedono e integrano le norme esistenti rafforzandone sempre più la risk-sensitivity e, dall'altro, si comprimono gli spazi di manovra delle banche con correttivi non sensibili al rischio. Il probabile risul-

¹ F. Cannata, M. Quagliarello, «The role of Basel II in the subprime financial crisis: guilty or not guilty?», in *Carefin WP*, n. 3/2009, Bocconi University.

² F. Cannata, S. Casellina, *Quanta confusione su Basilea*, www.lavoce.info, 28 febbraio 2012.

³ A. Haldane, *The dog and the Frisbee*, 2012; T. Hoenig, *Back to Basics: A Better Alternative to Basel Capital Rules*, 2012.

⁴ F. Cannata, S. Casellina, G. Guidi, *Inside the labyrinth of Rwa: how not to get lost*, Banca d'Italia, Occasional Papers, 2012, n. 132.

tato di questo processo è quello di rendere il calcolo degli Rwa ancor più opaco e, dunque, meno comprensibile, riducendone ulteriormente l'attendibilità come metrica prudenziale.

Il problema di fondo, a nostro giudizio, è che non tutte le attività svolte da una banca possono essere trasformate in Rwa. Potrebbe quindi essere utile individuare una «terza via» che riconosca che la misurazione degli attivi bancari a fini prudenziali richiede dati attendibili e sufficiente esperienza nelle banche e che, su questi, il principio della risk-sensitivity, già introdotto con Basilea 2, è l'unica strada percorribile. Sulle altre esposizioni potrebbe invece essere utile pensare ad altre soluzioni, almeno per il momento. D'altra parte, se i regolatori per primi non si fidano di alcune misure di rischio, quanto meno di quelle basate sui modelli più sofisticati, riesce difficile immaginare che possano essere gli operatori di mercato a fidarsi delle metriche prudenziali.

2 Problema: i limiti della misurazione dei rischi

L'idea generale di Basilea si può sintetizzare con due semplici proposizioni:

- 1** la banca deve avere capitale proprio per coprire le perdite inattese;
- 2** il capitale deve essere proporzionale ai rischi che la banca assume.

Se Basilea 1 (1988) aveva introdotto il principio della proporzionalità tra capitale proprio e rischi assunti nello svolgimento dell'attività, con Basilea 2 (2004) si è consentito alle banche di utilizzare sofisticate tecniche statistiche per misurare i rischi in modo più accurato. Ciò che già allora risultava chiaro era come una classificazione troppo rozza di «rischio» lasciasse spazio a pericolose opportunità di arbitraggio e alterasse gli incentivi per gli intermediari a migliorare le tecniche di risk management.

Perché, dunque, una regolamentazione basata sul rischio è una buona idea?

- 1** Consente di internalizzare le esternalità.
- 2** Minimizza gli spazi di arbitraggio.

3 Obbliga le banche a classificare le esposizioni in base al rischio, offrendo così – anche ai supervisori – molte più informazioni rispetto al semplice valore dell'attivo.

Il problema è che misurare il rischio può non essere facile né esiste un metodo unico per farlo, posto che le attività di una banca sono assai eterogenee (dalla semplice erogazione di un prestito alle più complesse operazioni finanziarie). Un elemento essenziale può tuttavia risultare di aiuto: misurare i rischi è il cuore del business bancario. Le banche lo fanno, per esempio, valutando il merito creditizio di un'azienda oppure, nel caso questa diventi insolvente, stimando la parte recuperabile del credito in default.

I regolatori possono allora puntare a trasformare in norme le best practice. È quanto avvenuto, ad esempio, nel 1996, quando il primo Accordo di Basilea fu emendato, aprendo la strada ai modelli interni per la misurazione dei rischi di mercato. Introdotti nelle principali banche commerciali americane sin dai primi anni Ottanta, questi si erano rapidamente diffusi presso gran parte delle imprese finanziarie degli altri principali paesi; al contempo l'accademia si era profondamente interessata a questi temi, contribuendo ad affinare le metodologie di misurazione. In sostanza, veniva riconosciuta a fini prudenziali l'adozione di metodi quantitativi sui cui era stata accumulata una notevole esperienza.

L'introduzione, avvenuta con Basilea 2, del metodo dei rating interni per il rischio di credito ha seguito un processo simile. Anche in quell'occasione i regolatori fecero proprie le migliori prassi gestionali adottate dalle banche internazionali, basate su modelli statistici volti a valorizzare il patrimonio informativo (di bilancio, andamentale, qualitativo) acquisito nell'attività di erogazione del credito. D'altra parte, lo stesso concetto di rating era nato ben prima di Basilea 2: a partire dai lavori di Altman di fine anni Sessanta, le banche avevano avuto modo di familiarizzare con misure sintetiche del rischio di credito. Analogamente a quanto avvenuto per i rischi di mercato, furono introdotti precisi criteri statistici e organizzativi finalizzati ad assicurare la robustezza dei modelli, criteri che le autorità di supervisione sarebbero state chiamate a verificare prima di consentire l'utilizzo di questi ultimi per il calcolo dei requisiti obbligatori di capitale. In tal modo, la

⁵ FSA forces UK banks to assume higher sovereign losses, Risk.net, 16 ottobre 2013.

conversione delle esposizioni creditizie in attivi ponderati a rischio (Risk-weighted assets, Rwa) sarebbe avvenuta su basi robuste, così da riflettere la rischiosità effettiva dei prestiti.

Il principio della risk-sensitivity è stato ulteriormente rafforzato con la riforma delle regole bancarie post-crisi, ad esempio sui rischi di mercato (Basilea 2.5), le cartolarizzazioni, i rischi di controparte e i derivati. Molto ancora si sta facendo e si farà nei prossimi anni per incorporare rischi che potrebbero emergere o divenire rilevanti (si pensi alla «revisione fondamentale» del trading book e alla possibile revisione delle metodologie standardizzate relative al banking book).

È tuttavia un dato di fatto che, per alcune attività, i sistemi di misurazione del rischio sono ancora poco sviluppati, l'esperienza maturata è a oggi limitata o, più semplicemente, non si dispone ancora dei dati necessari. Si pensi ad esempio ai cosiddetti low-default-portfolios, quali quelli costituiti dalle esposizioni interbancarie, per i quali la stima dei parametri di rischio è oggettivamente ardua. In questi casi, si rischia di introdurre nella normativa metriche di rischio non ancora completamente internalizzate (soprattutto sul piano gestionale) dalle banche.

Il principio in base al quale tutto può e deve essere trasformato in Rwa non è dunque, a nostro giudizio, necessariamente ottimale:

1 una parte degli attivi è trasformata in Rwa sulla base di regole ispirate da strumenti di misurazione poco conosciuti;

2 oltre che il mercato, gli stessi supervisori tendono così a fidarsi meno degli Rwa e introducono quindi correzioni alle stime delle banche (ad esempio, i floor sul valore dei parametri di rischio);

3 la complessità aumenta, anziché ridursi;

4 laddove le correzioni apportate non siano supportate sul piano empirico, gli Rwa tendono a riflettere ancora meno il rischio effettivo, e così via.

A noi sembra un circolo vizioso, che a lungo andare potrebbe snaturare il ruolo «complementare» delle misure non risk-sensitive e condurre, se portato all'estremo, al prevalere delle regole strutturali su quelle prudenziali. Se questo è l'obiettivo, lo si persegua più chiaramente: irrigidire la regolamentazione prudenziale per snaturarla, rinunciando al van-

taggio informativo che essa può produrre (sia alle banche sia ai supervisori) è quantomeno inefficiente, per i costi di compliance che determina⁶.

3 Una terza via?

L'elemento principale di una regolamentazione basata sui rischi dovrebbe essere la loro misurazione. Ma, come detto, ciò non è sempre possibile, almeno ora: l'affidabilità della misura richiede metodologie e database robusti e una sufficiente esperienza sul campo da parte degli intermediari. Battezzando invece come Rwa non solo gli asset la cui ponderazione deriva da una misurazione effettiva dei rischi ma anche quelli ponderati in base a criteri meno fondati si rischia di gettare discredito sulle misure di rischio tout court.

Occorre dunque coraggio nel decidere quale strada percorrere. Le banche hanno fallito nella misurazione dei rischi? Se è così, se ne prenda atto e non si prosegua la rincorsa a una regolamentazione basata sui rischi, soprattutto quelli troppo complicati per essere ragionevolmente compresi e controllati. Se così non è, si prosegua sulla via intrapresa di un incisivo monitoraggio degli Rwa e di una progressiva convergenza delle prassi di convalida a livello internazionale, tracciando al contempo una linea netta: da una parte le attività i cui rischi si possono misurare con ragionevole grado di certezza e su cui le autorità possono esercitare un credibile monitoraggio, dall'altra tutto il resto⁷.

Per queste ultime si potrebbe prevedere, in nome della semplificazione, un unico trattamento prudenziale: ad esempio, una misura standardizzata ma legittimata da approfondite analisi empiriche. Rientrano in questa categoria di interventi anche i floor: senza argomentare in questa sede su pro e contro di floor complessivi a livello di gruppo (come quelli transitori previsti nel passaggio da Basilea 1 a Basilea 2) rispetto a interventi sui singoli parametri di rischio (susceptibili di produrre anche effetti indesiderati), l'utilizzo di back-stop di questo tipo potrebbe ben rispondere alle esigenze che abbiamo prima richiamato. Tuttavia ci preme sottolineare la necessità di ricorrere a queste misure in modo

⁶ F. Cannata, S. Casellina, *Quanta confusione su Basilea*, cit.

⁷ A monte, vi è naturalmente il problema della valutazione. Nel caso di prodotti altamente complessi, per i quali non esiste oggettivamente un valore riconosciuto, una possibile strada è il divieto.

coerente, per fronteggiare gli effettivi limiti dei modelli e non in sostituzione acritica degli stessi. Uno dei possibili rischi è infatti quello di non porre il necessario impegno nello sviluppo (da parte delle banche) e nella convalida e monitoraggio (da parte dei supervisori) dei modelli interni in quanto già si sconta che saranno i floor e non i modelli a determinare i requisiti. Se ciò si riesce a evitare, allora i floor su alcuni portafogli (ad esempio, sui low-default-portfolios) possono risultare una scelta, oltre che razionale, efficiente.

In alternativa si potrebbe anche valutare, almeno per alcune di queste attività, la deduzione dal capitale, imponendo in sostanza alle banche di finanziarle esclusivamente con risorse proprie. Si determinerebbe così una separazione di fatto delle attività, chiedendo alle banche di investire solo fondi propri in quelle attività così complesse da non poterne misurare il rischio. Una tale soluzione sarebbe probabilmente anche più semplice, comprensibile ed enforceable rispetto a eventuali norme basate su soglie, limiti e inevitabili esenzioni, destinate con buona probabilità ad essere eluse.

Quale che sia la scelta, si potrebbero aprire a queste porzioni del business bancario le porte della risk-sensitivity nel prossimo futuro, quando più dati saranno stati acquisiti e le metodologie saranno maggiormente conosciute. Al contempo, le autorità di vigilanza dovrebbero avere il coraggio di negare alle banche l'adozione delle tecniche più avanzate se le considerano poco affidabili o se esse stesse non sono in grado di monitorarne efficacemente il funzionamento.

4 Conclusioni

Alla luce degli argomenti sopra esposti, riteniamo che alcuni semplici principi, benché ovviamente non risolutivi, potrebbero aiutare il regolatore a disegnare un impianto di norme coerente con le finalità che intende perseguire:

1 evitare di inseguire con troppo slancio l'innovazione finanziaria laddove l'esperienza non sia diffusa in modo ampio ma circoscritta a un numero contenuto di soggetti specializzati;

2 riflettere su cosa è davvero misurabile. Lo sono i rischi delle attività su cui ci sono dati sufficientemente dettagliati, caratterizzati da profondità storica e qualità. Lo sono i rischi la cui misurazione può essere sottoposta a back-testing. Lo sono i rischi che le banche già misurano a fini gestionali;

3 adottare un'unica soluzione per tutto ciò il cui rischio è difficilmente misurabile, evitando tuttavia di utilizzare la complessità come argomento a favore del «benevolo distacco» che nel passato non ha dato grande prova di sé⁸. Solo quando si verranno a creare le condizioni, si potrà utilmente estendere l'applicazione del principio della risk-sensitivity.

Corollario del nostro ragionamento è, naturalmente, la calibrazione complessiva. Potrebbe anche venire il momento, prima o poi, di ridiscutere – numeri alla mano – il livello dell'8%; d'altra parte, già Basilea 3 ha introdotto nuove soglie minime sul capitale. Piuttosto che fissare prima il livello assoluto e poi calibrare le ponderazioni in modo da rispettare il vincolo (reverse-engineering), si potrebbe cioè provare a ribaltare l'impostazione: i regolatori fissino le regole di ponderazione in base alle misure del rischio fornendo la massima trasparenza sul processo ma anche valutando cosa si può misurare e cosa no e, a seguire, decidano a quale livello fissare l'asticella.

In sintesi, il principio della risk-sensitivity delle norme bancarie è a nostro giudizio talmente prezioso che non ci si può permettere di indebolirlo estendendolo, a volte forse in modo un po' frettoloso, a tutto il business bancario, in nome di un senso di apparente sicurezza, dell'aspirazione a «non tralasciare nulla» e stare al passo con l'innovazione finanziaria. Si può forse intravedere in questa tesi una sorta di «ritirata strategica». Difficile negarlo. Ma sarebbe comunque auspicabile se servisse a evitare di fare un elevato sforzo, anche molto costoso, per costruire un impianto di regole di asai difficile applicazione; nel caso contrario, si rischierebbe di gettare al vento non solo massicci investimenti da parte di banche e supervisori ma, soprattutto, l'ambizione di costruire una regolamentazione davvero in grado di catturare i rischi della finanza. ■

⁸ I. Visco, *Economia e finanza dopo la crisi*, Accademia Nazionale dei Lincei, 8 marzo 2013.