

A deguatezza patrimoniale, corporate governance e organizzazione a sostegno del rapporto banca-impresa

Capital adequacy, corporate governance and organization in the support of the bank-firm relationship

L'introduzione con Basilea 3 di più alti requisiti di capitale, coefficienti di liquidità e limiti al leverage ratio potrebbe accompagnarsi a una ri-regolamentazione delle attività sull'esempio del ring-fencing avviato nel Regno Unito. Il dibattito sulla separazione fra i business bancari è ancora molto aperto e permangono molte perplessità circa le difficoltà di attuazione, in considerazione del fatto che nelle grandi banche le interrelazioni fra business sono molto forti.

Marina Brogi

Università di Roma «La Sapienza»

Basel 3 measures on capital, liquidity and leverage can be accompanied by structural re-regulation, like ring-fencing suggested by the Icb in the UK. But the growing consensus for separation rules goes along with a debate on concrete issues, also due to the strong links between business existing in bigger international groups.

1 Introduzione

Assieme all'adeguatezza del patrimonio e dell'organizzazione, il terzo presidio cui è affidata la stabilità del sistema bancario è la qualità del governo societario (Draghi, 2008, p. 17).

Una delle decisioni chiave per le banche riguarda la combinazione delle attività e la conseguente struttura di gruppo. Negli Stati Uniti, l'affermarsi delle grandi banche universali a seguito dell'abrogazione del Glass-Steagall Act è considerata fra le cause alla base delle recenti turbolenze finanziarie (Financial Crisis Inquiry Commission, 2011, xviii, 52-56; Kurz, 2010, p. 33).

Mentre la necessità di imporre alle banche un rafforzamento patrimoniale è già stata affrontata da uno sforzo condiviso a livello internazionale (Basilea 3), il dibattito sulla struttura di gruppo e sulla banca universale sembra essere a oggi limitato solo ad alcuni paesi. Negli Stati Uniti, l'amministrazione Obama ha proposto, in ritardo secondo alcuni osservatori, la cosiddetta Volcker Rule, volta a vietare la negoziazione in conto proprio agli istituti di deposito (Blinder, 2010, p. 320) come suggerito dal Gruppo dei Trenta¹ (2009, p.

28) «Le istituzioni finanziarie di rilevanza sistemica dovrebbero essere soggette a restrizioni nello svolgimento di attività in conto proprio che espongono ad alti rischi ... e grandi negoziazioni in conto proprio dovrebbero essere limitate da stringenti requisiti patrimoniali e di liquidità».

Nel Regno Unito, il report intermedio della Independent Commission on Banking (Icb) presieduta da Sir John Vickers ha suggerito una «recinzione» della raccolta di depositi domestici al dettaglio, anche come modo per semplificare la liquidazione di istituzioni finanziarie (Icb, 2011a, p. 7). La stessa impostazione è stata ribadita nel rapporto finale presentato a settembre (Icb, 2011b, p. 9). Il Fsb ha presentato un documento sulle modalità di liquidazione delle Sifi alla riunione del G20 a Cannes il 4 novembre 2011 (2011c).

Tutte queste misure – coefficienti patrimoniali più elevati, liquidazione ordinata delle istituzioni finanziarie e separazione delle attività – perseguono l'obiettivo di rendere più stabile e solido il sistema finanziario e sono interrelate. Proprio perché interrelate, devono essere analizzate e progettate usando una visione sistemica. Requisiti di capitale più alti come nel nuovo framework di Basilea 3, ulteriormente

Keywords: corporate governance, requisiti di capitale, rapporto banca e impresa

Jel codes: G21, G28, M42

Questo contributo riprende e aggiorna il saggio «Capital Adequacy, corporate governance and organization in the support of the bank - firm relationship» in G. Bracchi, D. Masciandaro (a cura di), *L'Europa e oltre. Banche e imprese*

nella nuova regolamentazione, XVI Rapporto della Fondazione Rosselli sul sistema finanziario italiano, Edibank, Milano, 2011, pp. 179-210

¹ Il Gruppo dei Trenta è organo internazionale privato e senza fini di lucro. Fu fondato nel 1978 ed è composto dai principali rappresentanti del settore pubblico e privato e del mondo accademico. Per dettagli riguardanti la composizione, si veda <http://www.group30.org/members.shtml>.

maggiorati per le Sifi², limiti alla leva, requisiti di liquidità sono volti a migliorare la resistenza delle banche in un'ottica di continuità aziendale (on going concern) e a favorire un progressivo deleveraging. Per quei casi in cui questi presidi ulteriori fossero sufficienti, occorre prevedere procedure di liquidazione ordinata in modo che le istituzioni finanziarie possano fallire senza propagare instabilità all'intero sistema. La separazione delle attività rende più agevole l'implementazione di procedure tese a garantire una liquidazione ordinata.

Il presente contributo esamina gli effetti sul rapporto banca-impresa delle modifiche regolamentari proposte in merito sia all'adeguatezza dei requisiti patrimoniali sia al modello di business e all'organizzazione delle banche (separazione vs banca universale).

La struttura è la seguente³: il paragrafo 2 descrive le fragilità che sono emerse nella crisi economica e finanziaria e documenta il ruolo degli interventi statali per salvare le (grandi) banche e prevenire il contagio; il paragrafo 3 analizza i nuovi requisiti patrimoniali introdotti da Basilea 3 e il loro possibile impatto sul rapporto banca-impresa; il paragrafo 4 studia le regolamentazioni proposte relativamente alla struttura del gruppo, valuta la possibile ratio della separazione o recinzione e gli aspetti chiave da considerare per ottenere un'effettiva separazione; il paragrafo 5 considera un campione di banche europee per verificare l'attuale struttura e gli eventuali aggiustamenti che possono rendersi necessari per separare la banca commerciale dalle altre attività; il paragrafo 6 conclude.

2 La riforma della regolamentazione bancaria: evidenze dalla crisi

L'adeguatezza patrimoniale è una componente fondamentale della vigilanza prudenziale che si basa sull'idea di lasciare alla banca, come avviene per qualsiasi altra impresa, la scelta delle proprie combinazioni produttive, e allo stesso tempo di tutelare il risparmio raccolto e l'interesse pubblico, peculiarità dell'attività bancaria, imponendo alla banca di mantenere

una dotazione patrimoniale adeguata per sostenere le eventuali perdite derivanti dall'assunzione di attività più rischiose. Imponendo adeguati requisiti patrimoniali, si dovrebbero prevenire default bancari.

In diversi paesi, negli anni antecedenti la crisi, una definizione troppo ampia di patrimonio di vigilanza ha consentito alle banche di sostituire il capitale in senso stretto (Common equity) con strumenti solo in parte ad esso assimilabili, con limitata se non nulla capacità di assorbire le perdite se non nel caso estremo del default. Inoltre, i modelli usati per calcolare la ponderazione per il rischio da applicare alle diverse classi di attivo hanno sottostimato i rischi, con il risultato che durante e a seguito della crisi la dotazione patrimoniale si è rivelata insufficiente. Si sono resi perciò necessari interventi di salvataggio da parte degli Stati (tavola 1), che sono stati ampiamente criticati, in quanto considerati una sorta di «pubblicizzazione» delle perdite, dopo che i considerevoli profitti registrati negli anni precedenti erano rimasti in capo agli azionisti attraverso la distribuzione dei dividendi e ai manager attraverso il pagamento di cospicui bonus.

La possibilità di far ricadere sulle finanze pubbliche le perdite derivanti da una politica aggressiva di assunzione dei rischi da parte di soggetti troppo grandi per fallire determina l'azzardo morale.

Un framework condiviso per la gestione ordinata della liquidazione di una banca è volto a prevenire l'azzardo morale e l'eccessiva assunzione di rischi e, allo stesso tempo, riflette la circostanza che, in futuro, interventi statali come quelli richiesti durante e dopo la crisi, non saranno più possibili poiché i debiti sovrani di diversi paesi industrializzati hanno probabilmente già raggiunto i massimi livelli sostenibili.

La possibilità di effettuare liquidazioni ordinate è chiaramente connessa con problemi organizzativi. Le banche possono essere troppo grandi o troppo interconnesse per fallire e la possibilità che ciò avvenga senza effetti di contagio sui mercati dipende anche dalla loro struttura organizzativa e dal modello di business. L'imposizione di una separazione o recinzione delle attività di raccolta di depositi può rappresentare una preconditione per una più facile risoluzione.

² Il 25 giugno 2011, il Group of Governors and Heads of Supervision (Ghosh) ha elaborato un documento di consultazione contenente le misure per le Sifi. Il Ghosh è l'organo direttivo del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria e si compone di governatori delle banche centrali e (banche non centrali) capi della supervisione dai seguenti paesi: Argentina, Australia, Belgio, Brasile, Canada, Cina, Francia, Germania, Hong Kong Sar, India, Indonesia, Italia, Giappone, Korea, Messico, Paesi Bassi, Russia, Arabia Saudita, Singapore, Sud Africa, Spagna, Svezia, Svizzera, Turchia, Regno Unito e Stati Uniti. È presieduto da Mervyn King, Governatore della Banca d'Inghilterra. Il documento è stato presentato al Financial Stability Board (Fsb) e include la metodologia per valutare le istituzioni finanziarie sistemiche, i requisiti di ca-

pitale addizionale e le modalità con le quali saranno gradualmente introdotti. Il pacchetto di misure è stato rilasciato per la consultazione il 18 luglio 2011. La metodologia è basata sulla valutazione di cinque indicatori: dimensione, grado di interconnessione, mancanza di sostituibilità, operatività internazionale e complessità. Una volta inclusa nella lista delle Sifi, alle banche sarà richiesto un requisito addizionale di Common equity tier 1 che va dall'1 al 2,5%, a seconda dell'importanza sistemica della banca. L'ammontare addizionale di capitale richiesto sarà gradualmente implementato con la conservazione del capitale di Basilea 3 e i buffer anticiclici (dal 1° gennaio 2016 alla fine del 2018). Il documento contenente la lista delle Sifi (2011b) è stato pubblicato dal Fsb il 4 novembre 2011 e sarà aggiornato ogni

Interventi statali a favore delle banche (a partire dal 29 luglio 2007)

Paese	Capitale	Garanzia	Altro	Aiuti di Stato					
				Totale	N. istituti coinvolti	Restituiti/Rinunciati	Terminati	Ammontare «netto»	N. istituti coinvolti
				(A)	(B)	(C)	(A)-(B)-(C)		
Austria (1)	8,6	24,35	–	33,0	8	–	0,4	32,6	1
Belgio	16,94	114,6	5,5	137,1	6	61,9	8,9	66,3	2
Danimarca (2)	6,4	25,4	1,0	32,8	59	1,6	–	31,2	13
Francia	25,3	59,1	0,5	84,9	8	53,8	5,3	25,7	6
Germania	45,3	365,4	7,3	418,0	13	128	145,5	144,5	10
Regno Unito (3)	130,5	910,9	76,0	1.090,4	18	422,6	18,7	649,1	5
Grecia	2,8	0,5	0,1	3,4	9	0,5	–	2,9	1
Irlanda (4)	31,5	124,7	–	156,2	6	–	20,4	135,8	5
Islanda (5)	0,8	–	–	0,8	3	–	–	0,8	–
Italia	4,1	–	–	4,1	4	–	1,5	2,6	1
Lussemburgo	2,8	4,5	0,2	7,4	4	3	0,4	4,0	1
Paesi Bassi (6)	30,1	103,8	8,3	142,2	14	44,1	10,7	87,5	6
Portogallo	–	6,2	–	6,2	7	–	0,5	5,7	8
Spagna	10,3	0,4	9,0	19,7	21	0,4	–	19,3	–
Svizzera	41,9	–	–	41,9	1	28,6	0,0	13,2	1
Stati Uniti	526,7	1.869,0	377,9	2.809,6	1.320	781,2	–	2.028,4	239
Totale	857,1	3.608,85	485,7	4.987,6	1.494	1.525,8	212,2	3.249,6	297

VALORI IN MILIARDI DI EURO

¹ 2 nazionalizzate (Kommunalkredit Austria, Hypo Group Alpe Adria).² 1 in bancarotta (Capinordic Bank A/S).³ 2 nazionalizzate (Northern Rock, The Bradford & Bingley) e 2 in amministrazione controllata (London Scottish Bank).⁴ 1 nazionalizzate (Anglo Irish Bank Group).⁵ 2 in amministrazione controllata (Landsbanki, Kaupthing Bank).⁶ 2 in liquidazione (St George Private Finance, Dsb Bank) e 1 in bancarotta (De Indonesische Overzeese Bank).Fonte: Mediobanca (2011), *Interventi pubblici a favore delle banche*, giugno.**3 I nuovi requisiti patrimoniali e il rapporto banca-impresa**

Il nuovo framework di Basilea 3 contiene un insieme di misure tese a migliorare la resistenza del sistema bancario (Brogi, 2010, p. 225) che cercano di risolvere le problematiche connesse a Basilea 2 emerse nella crisi e riguardano i seguenti elementi: il capitale (incrementando la quantità e migliorando la qualità del patrimonio delle banche), la misurazione e la gestione dei rischi di cartolarizzazione, di controparte, di mercato, la prociclicità (riducendo l'impatto

prociclico della regolamentazione), il leverage (limitando il ricorso alla leva nelle fasi di crescita in modo da ridurre gli impatti negativi di eventuali difetti nei modelli di risk management), la liquidità (introducendo requisiti di liquidità armonizzati).

Una delle misure chiave è volta a migliorare la qualità e la quantità del capitale delle banche richiedendo loro di aumentare gradualmente la dotazione minima di Common equity dall'attuale 2 al 7% (pari a un requisito minimo del 4,5% più un buffer prudenziale del 2,5%). Sebbene sia previsto un periodo di transizione, il Comitato di Basilea ha

anno nel mese di novembre.

3 La struttura è la stessa del contributo al volume citato nella nota introduttiva. Alcuni paragrafi sono stati sintetizzati e i contenuti sono stati aggiornati per comprendere gli ultimi sviluppi regolamentari.

CREDIT ORIGINATION

Valorizziamo
la gestione
delle pratiche
di finanziamento
con soluzioni
modellate sul
tuo business.



*Origination
Mutui*

*Origination
Cessione Quinto*

*Origination
Anticipo Fatture*

Metti le pratiche di finanziamento nelle mani esperte di un team a te dedicato. Le attività e le soluzioni di Business Process Outsourcing di CRIF sono plasmate su misura per il tuo business e ti garantiscono:

- gestione delle pratiche di mutuo end to end: dall'istruttoria, completa di controlli antifrode, ai servizi post-stipula
- supporto concreto e orientato a un'adeguata gestione del cambiamento
- governance dei processi per un minor rischio operativo
- costante monitoraggio della lavorazione delle pratiche, degli obiettivi e dei tempi concordati
- innovazione e approccio flessibile al tuo modo di fare business.

Con CRIF il Business Process Outsourcing è garanzia di valore.

condotto uno studio d'impatto (Quantitative Impact Study, Qis) che stima il fabbisogno applicando i nuovi coefficienti ai dati consolidati del 31 dicembre 2009 di un campione di 249⁴ banche provenienti da 23 paesi. Le banche sono state divise in due gruppi sulla base di requisiti dimensionali, della diversificazione delle attività e della presenza a livello internazionale⁵. 91 banche sono state incluse nel Gruppo 1 e le restanti 158 nel Gruppo 2. Il campione è altamente significativo per le banche del Gruppo 1 di alcuni dei paesi membri (raggiungendo in alcuni casi il 100%) e leggermente meno significativo per le banche appartenenti al Gruppo 2. Secondo i risultati dello studio, per raggiungere il livello di Common equity tier 1 (Cet1) richiesto, pari al 4,5%, le banche appartenenti al Gruppo 1 avrebbero bisogno di 165 miliardi di euro. L'ammontare sale a 577 miliardi di euro per raggiungere il livello obiettivo del 7,0% (somma del requisito minimo pari al 4,5% e del capital conservation buffer del 2,5%). L'ammontare di capitale Cet1 aggiuntivo richiesto alle banche del Gruppo 2 per adeguarsi ai nuovi requisiti patrimoniali risulta pari a 8 miliardi di euro per il requisito minimo Cet1 e a 25 miliardi di euro per il livello target del 7%.

Il Qis mostra che le banche più grandi hanno bisogno di maggiori apporti di capitale. Questo non solo per le maggiori dimensioni ma anche in virtù del più marcato peggioramento nei loro coefficienti patrimoniali rispetto alle banche del Gruppo 2.

Con la nuova definizione di capitale infatti, il Cet1 delle banche del Gruppo 1 diminuirebbe in media del 41,3% mentre per le banche del Gruppo 2 del 24,7%.

Nonostante il periodo di transizione, il fabbisogno di capitale nelle varie quantificazioni (nel complesso pari a oltre 600 miliardi di euro) è significativo considerando che gli aiuti di Stato per le iniezioni di capitale durante la crisi sono stati di 857,1 miliardi di euro (tavola 1).

Gli effetti di Basilea 3 sul rapporto banca-impresa discendono dal ruolo delle banche nel finanziamento dell'economia.

Requisiti patrimoniali più stringenti sono stati oggetto di critiche in quanto indurrebbero le banche a diminuire i prestiti all'economia, ad aumentare i tassi di interesse e in ulti-

Box I

L'impatto di Basilea 3 e l'evoluzione della patrimonializzazione delle banche italiane

Assumendo l'immediata implementazione del pacchetto finale di Basilea 3 per le 22 banche italiane incluse nello studio di impatto quantitativo condotto dal Comitato di Basilea (che rappresentano il 75% del totale attivo del sistema) il fabbisogno di capitale per raggiungere un Common equity tier 1 ratio del 7% (pari a un requisito minimo del 4,5% più un capital conservation buffer del 2,5%) ammonta a 47 miliardi di euro usando i dati a dicembre 2009 e si riduce a 40 miliardi di euro a giugno 2010.

Tra ottobre 2010 e aprile 2011 le banche italiane hanno varato aumenti di capitale per oltre 11 miliardi di euro (Draghi, 2011a; p.16). L'ammontare di capitale fornito dal mercato è superiore, pari a circa 12 miliardi di euro poiché Mps ha raccolto capitale per rimborsare i Non-cumulative floating rate guaranteed convertible Fresh preferred Securities emessi nel 2003. Il fabbisogno di capitale si è quindi ulteriormente ridotto a 20 miliardi di euro nel luglio del 2011 (Draghi, 2011b).

Inoltre, una ulteriore possibile riduzione del fabbisogno di mezzi propri deriva dalla possibilità di non portare più in detrazione ai fini prudenziali le attività fiscali differite (a seguito della possibilità concessa dal decreto milleproroghe di trasformare, in caso di perdite di esercizio, le attività fiscali differite in crediti di imposta, cedibili o utilizzabili per compensare, senza limitazioni, debiti d'imposta). Si stima che questo comporti un'ulteriore riduzione del fabbisogno patrimoniale per circa 15 miliardi di euro.

Infine, il deficit patrimoniale potrebbe beneficiare della futura capacità di autofinanziamento delle banche (14,5 miliardi all'anno come media del triennio 2008-2010 per le banche coinvolte nella stima di impatto, che però solo parzialmente potranno essere destinati ad autofinanziamento).

ma analisi ostacolerebbero la crescita economica. Questo effetto indesiderato è stato stimato da diversi studi (figura 1).

A settembre 2011, l'Institute of International Finance (Iif)⁶ ha calcolato i costi economici delle misure proposte dal Comitato di Basilea usando un modello multi-stato (Iif, 2011, p. 12). Lo studio stima l'impatto delle misure volte a rafforzare la quantità e la qualità del capitale e a incrementare la liquidità nel periodo 2011-2015 per le banche degli Stati Uniti, dell'Area euro, del Giappone, del Regno Unito e della Svizzera e calcola un fabbisogno aggiuntivo di capitale core tier 1 pari a 1,3 trilioni di dollari e a ulteriori 0,3 trilioni di dollari di capitale di debito a lungo termine⁷. Nel report intermedio (Iif, 2010), le banche considerate erano solo quelle americane, dell'Area euro e giapponesi e calcolava un ammontare richiesto per il periodo 2010-2015 di 0,7 trilioni di dollari di Common equity addizionale e 5,4 trilioni di dollari di debito a lungo termine⁸. Il fabbisogno di de-

⁴ Hanno partecipato allo studio un totale di 263 banche provenienti da 23 paesi membri del Comitato di Basilea, incluse 94 banche appartenenti al Gruppo 1 e 169 banche del Gruppo 2. Non avendo però tutte le banche partecipato all'attività di follow-up della raccolta dei dati, lo studio include esclusivamente le 91 banche del Gruppo 1 e le 158 banche del gruppo 2 che hanno fornito tutti i dati richiesti.

⁵ Nel gruppo 1 sono state incluse le 91 banche con un Tier 1 maggiore di 3 miliardi di euro, ben diversificate e attive a livello internazionale. Tutte le altre 159 banche sono state inserite nel gruppo 2.

⁶ L'Institute of International Finance include molte delle maggiori banche com-

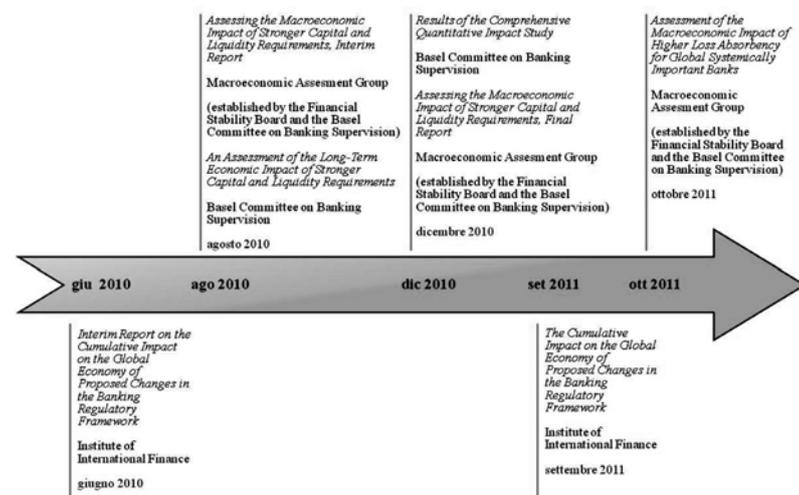
merciali e di investimento, così come un numero crescente di compagnie di assicurazione e società di investimento. Tra i membri dell'Istituto ci sono aziende multinazionali, di trading, agenzie di credito all'esportazione e agenzie multilaterali. Circa la metà dei membri dell'Istituto sono istituzioni finanziarie europee e la rappresentanza degli istituti di credito dei paesi emergenti sta crescendo costantemente. Ad oggi, l'Istituto conta più di 400 membri con sede in 70 paesi.

⁷ Corrispondenti ad approssimativamente 0,9 trilioni di euro e 0,2 trilioni di dollari, sulla base del tasso di cambio euro/dollaro di 1,3503 del 30 settembre 2011 (fonte <http://www.ecb.int/stats/exchange>).

⁸ Corrispondenti ad approssimativamente 0,5 trilioni di euro e 4,0 trilioni di dollari.

Figura 1

Valutazione dell'impatto economico del nuovo framework di Basilea 3



biti a lungo termine (è fortemente diminuito nel report finale in quanto l'Iif ipotizza che per adeguarsi ai nuovi requisiti patrimoniali le banche agiranno sia sul numeratore (ricorrendo ad aumenti di capitale e alla ritenzione degli utili) sia sul denominatore (riducendo i risk weighted assets con la vendita di attivi e la ricomposizione dei portafogli, privilegiando attivi meno rischiosi con una ponderazione inferiore). La riduzione della leva finanziaria ipotizzata dall'Iif nel report finale determina una netta diminuzione nel fabbisogno di debiti a lungo termine (Iif, 2011, p. 50).

È stato stimato anche l'impatto del conseguente inasprimento delle condizioni sul mercato del credito sul prodotto interno lordo: «Tassi sui prestiti più alti ridurranno il livello del Pil reale del 3,2% circa nei prossimi cinque anni, pari a circa lo 0,7% all'anno. Questo potrebbe portare a circa 7,5 milioni di posti di lavoro creati in meno nei prossimi cinque anni» (Iif, 2011, p. 16). In particolare, si sostiene che l'economia dell'Area euro potrebbe essere fortemente colpita dalle nuove regolamentazioni, con un tasso di crescita del Pil che si ridurrà dello 0,6% l'anno per i prossimi 5 anni con una conseguente creazione di 2,8 milioni di posti di lavoro in meno (Iif, 2011, p. 12).

sulla base del tasso di cambio euro/dollaro di 1,3362 del 30 dicembre 2010 (fonte <http://www.ecb.int/stats/exchange>).

⁹ Nel febbraio 2010, il presidente dell'Fsb e del Comitato di Basilea hanno istituito il Macroeconomic Assessment Group (Mag). Il Mag è presieduto da Stephen Cecchetti ed è composto da 82 membri provenienti dalle seguenti istituzioni/paesi: Reserve Bank of Australia (6 membri), Banca Centrale del Brasile (1 membro), Banca del Canada (7 membri), Banca d'Italia (3 membri), Financial Services Agency of Japan (1 membro), Banca del Giappone (4 membri), Banca della Korea (3 membri), Banca del Messico (2 membri), Banca dei Paesi Bassi (3 membri), Banca di Spagna (4 membri), Banca d'Inghilterra (1 membro), Board of governor of Federal Reserve

Nel report intermedio l'Iif stima una riduzione del tasso di crescita annuale, per il periodo 2010-2015, di circa 0,6% e una perdita cumulata pari a circa 3,1% punti percentuali con una riduzione dei posti di lavoro creati pari a 9,73 milioni nel periodo 2010-2015 (Iif, 2010, p. 78). L'Area euro sarebbe la più influenzata dai cambiamenti regolamentari, con una riduzione del livello del Pil reale di circa il 4,3% nel periodo 2010-2015, pari a circa lo 0,9% all'anno. La contrazione del tasso di crescita provocherebbe a sua volta la creazione di 4,68 milioni di posti di lavoro in meno (Iif, 2010, p. 6).

Va rilevato che l'orizzonte temporale quinquennale è quello maggiormente penalizzato dall'inasprimento dei requisiti per le banche, infatti considerando un arco temporale di dieci anni gli effetti stimati dal rapporto finale sono una riduzione cumulata del livello di Pil pari al 2,4% e di una perdita di 4,1 milioni di posti di lavoro (mentre nel rapporto intermedio erano stimati una riduzione del Pil pari al 3,1% e la creazione di 10 milioni di posti di lavoro in meno).

Le stime dell'Iif sono superiori a quelle formulate da due gruppi di lavoro costituiti dal Comitato di Basilea, il Macroeconomic Assessment Group⁹ e il Long Term Economic Impact Group¹⁰. I report del Mag (Mag, 2010a,b) calcolano l'impatto macroeconomico di requisiti di capitale e liquidità più stringenti, sia nel lungo periodo che nella fase di transizione che va dall'adozione alla completa implementazione del framework di Basilea 3. Nel report intermedio dell'Iif si stima una diminuzione del 3,1% del Pil per il periodo 2010-2015. Le stime del Comitato di Basilea indicano una diminuzione dello 0,38% del Pil, una stima 8 volte inferiore a quella dell'Iif (Mag, 2010a, p. 4)¹¹.

A settembre 2011 il Mag ha pubblicato un aggiornamento dello studio di impatto (Mag, 2011) che considera i requisiti aggiuntivi di capitale che verranno applicati alle Sifi e calcola un complessivo impatto negativo sul Pil pari allo 0,37% su un periodo di 4 anni.

Altri studi analizzano gli impatti sui differenziali di pre-

serve System (2 membri), Federal Reserve (2 membri), Commissione Europea (1 membro), Banca Centrale Europea (10 membri), Fondo Monetario Internazionale (3 membri), Financial Stability Board (1 membro), Comitato di Basilea (1 membro) e Banca dei Regolamenti Internazionali (6 membri).

¹⁰ Il gruppo di lavoro Long Term Economic Impact Group (Leig) è co-presieduto da Claudio Borio e Thomas Huertas and è composto da altri 27 membri: 2 dal Canada, 1 dalla Cina, 2 dalla Francia, 1 dalla Germania, 3 dall'Italia, 1 dal Giappone, 1 dalla Corea, 2 dall'Olanda, 1 dalla Spagna, 2 dal Regno Unito, 3 dagli Stati Uniti. C'è anche un membro proveniente dalla Bce, 2 dall'Imf, 4 dalla Bri e 1 dal Segretariato del Comitato di Basilea.

stiti bancari e sulla crescita del Pil di requisiti di capitale più stringenti arrivando a conclusioni simili a quelle del Comitato di Basilea (Barrell et al., 2009; Elliot, 2009; Hanson et al., 2009; Miles et al., 2011).

Questi studi di impatto non considerano le azioni di politica monetaria che potrebbero mitigare gli effetti negativi sulla crescita del Pil (Slovik, Cournède, 2011)¹².

Tuttavia, l'impatto diretto di più alti requisiti di capitale sulla crescita è solo uno degli aspetti da considerare, poiché, se i requisiti sono efficaci nel prevenire crisi future, allora ci saranno considerevoli benefici impliciti per la crescita e l'occupazione dovuti al fatto che l'economia non soffrirà per le battute d'arresto dovute a un'altra crisi (Bcbs, 2010b)¹³.

Le analisi del Comitato di Basilea sono riprese da Cecchetti e Draghi. Nel rapporto sullo stato di avanzamento della riforma finanziaria Cecchetti oltre a ricordare le ragioni alla base della regolamentazione e più specificatamente dei requisiti di capitale e di liquidità per le banche sottolinea che l'incremento nei costi economici di più alti requisiti dovrebbe infatti essere controbilanciato da una più bassa probabilità di crisi. Su questo punto Cecchetti (2010, p. 4) afferma che «partendo dalla stima del gruppo di lavoro del rapporto complessivo medio di lungo periodo tra il patrimonio netto tangibile e le attività ponderate per il rischio relativo al periodo precedente la crisi in base alle nuove definizioni, l'innalzamento del coefficiente patrimoniale di circa 4 punti percentuali e il rispetto dei nuovi standard di liquidità del Comitato di Basilea farebbero diminuire la probabilità di una crisi dal 4,6% a meno dell'1%. Anche con coefficienti patrimoniali più elevati, i vantaggi di ulteriori incrementi del capitale rimangono notevoli».

Draghi (2011, p. 16) sottolinea i vantaggi per l'economia e per le singole banche: «l'effetto netto sull'economia di un maggior patrimonio delle banche è positivo: esso aumenta la resistenza del sistema a shock avversi, riduce la probabilità di crisi; per i singoli intermediari viene ridotto il premio per il rischio sulla raccolta, lo stesso costo del capitale azionario».

Sebbene più alti requisiti di capitale e liquidità avranno complessivamente effetti positivi nel lungo termine, essi potrebbero frenare la crescita nel breve e medio periodo indu-

cendo le banche a ridurre il volume di credito all'economia e ad aumentare il costo del credito, con particolari rischi di inasprimento per le piccole e medie imprese. Per questo motivo, una delegazione italiana ha proposto al commissario Barnier di includere nella Capital Requirement Directive (Crd 4) un coefficiente mirato a «sterilizzare» l'aumento dei requisiti patrimoniali a fronte di crediti concessi alle Pmi¹⁴.

4 Corporate governance e organizzazione

Fornire finanziamenti alle imprese è una delle funzioni chiave svolte dalle banche nell'economia. Le aziende devono limitare il mismatching temporale tra le fonti e gli impieghi di fondi e questo implica che banche e mercati siano complementari. Infatti, idealmente le banche forniscono debito a breve termine per finanziare il fabbisogno di capitale circolante delle aziende, tipicamente a breve termine, e debiti a più lunga scadenza per finanziare investimenti a lungo termine. Per finanziare gli immobilizzi le aziende possono anche approvvigionarsi sui mercati dei capitali con l'emissione di titoli e debito a lungo termine o azioni. Man mano che le aziende crescono il loro fabbisogno di capitale proprio può eccedere le possibilità economiche del fondatore o della sua famiglia e questo può determinare la ricerca di investitori esterni come fondi di private equity o anche la scelta di quotarsi in borsa.

Uno dei motivi che conduce le banche a operare sia nell'investment banking che nel commercial banking è la produzione e distribuzione congiunta di servizi e finanziamento alle aziende. Questo discende dall'assistenza richiesta alle banche, ancorché non specificamente impegnate al proposito, con riferimento alle emissioni di securities della clientela sul mercato mobiliare primario e, per connessione, per l'intervento successivo delle stesse banche sul mercato mobiliare secondario talvolta anche con il portafoglio proprietario. Nella recente crisi questa attività si è rivelata più rischiosa dell'attività di prestito e i coefficienti richiesti troppo bassi.

La motivazione della separazione tra la raccolta di depositi e l'erogazione di prestiti dall'investment banking e l'as-

¹¹ Nel report intermedio l'Ifi prende in considerazione solo Area euro, Stati Uniti e Giappone, mentre le stime del Comitato di Basilea si basano sulla valutazione dell'impatto su 17 paesi, e due delle stime più negative tra quelle che contribuiscono a formare il risultato finale vengono proprio da Federal Reserve e Banca del Giappone.

¹² Slovik e Cournède (2011) stimano un impatto di medio-termine dell'implementazione di Basilea 3 sulla crescita del Pil nell'intervallo di -0.05 a -0.15 punti percentuali all'anno. Nel loro modello, i requisiti patrimoniali in vigore dal 2019 (7% per il Common equity ratio, 8.5% per il Tier 1 capital ratio) potrebbero aumentare i differenziali sui prestiti delle banche di circa 50 basis point. Comunque, gli ef-

fetti stimati sulla crescita del Pil assumono che non ci sia risposta da parte delle autorità monetarie. Concludono che, nella misura in cui la politica monetaria fosse più limitata dal vincolo alla riduzione dei tassi dovuto all'attuale soglia zero, l'impatto di Basilea 3 sul Pil potrebbe essere bilanciato da una riduzione (o ritardato aumento) nei tassi di interesse da circa 30 a 80 punti base.

¹³ Per una descrizione più dettagliata dei diversi studi e dei loro risultati si rimanda al contributo nel volume.

¹⁴ ABI (2011), *Basilea 3: Fronte comune banche-imprese a livello europeo*, comunicato stampa, 19 maggio; Il Sole 24 Ore (2011), *Basilea 3, imprese e banche chiedono più flessibilità*, 26 giugno.

Per Findomestic, la responsabilità è

TRASPARENZA
LIBERTÀ
DI **S**CCELTA
ACCESSIBILITÀ

Findomestic. Un partner con la soluzione giusta per stare sempre al fianco dei propri clienti.

Per Findomestic la responsabilità è: la **TRASPARENZA** di **Zero Spese, Zero Sorprese**, il prestito personale sempre chiaro e senza costi aggiuntivi; la **LIBERTÀ DI SCELTA** offerta da **Carta Nova**, la carta di credito che garantisce la possibilità di decidere ad ogni acquisto se rimborsare in comode rate o in un'unica soluzione a fine mese; **L'ACCESSIBILITÀ** offerta attraverso le **agenzie Findomestic**, il **telefono, Internet** e gli **smartphone**, perché ogni cliente deve poter scegliere come chiedere, monitorare e ottenere un prestito personale.

Scopri di più sulla responsabilità di Findomestic su www.creditoresponsabile.it



Più responsabili, insieme

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Esempio di prestito personale: €14.000, €222 al mese per 84 rate. Tan fisso 8,54% Taeg 8,88%, Costi accessori dell'offerta: imposta di bollo/sostitutiva €0, spese istruttoria pratica €0, spese comunicazioni periodiche €0, spese incasso e gestione rata €0. Totale spese azzerate € 451. Importo totale dovuto dal consumatore: €18.648. Al fine di gestire le tue spese in modo responsabile e di conoscere eventuali altre offerte disponibili, Findomestic ti ricorda, prima di sottoscrivere il contratto, di prendere visione di tutte le condizioni economiche e contrattuali facendo riferimento alle Informazioni Europee di Base sul Credito ai Consumatori presso le nostre filiali e sul sito findomestic.it. Offerta valida dal 1° al 31 dicembre 2011. Salvo approvazione di Findomestic Banca S.p.A.

set management deriva dal fatto che i depositi traggono beneficio da una sorta di assicurazione e, se necessario, lo stato interviene in aiuto delle banche e dei loro depositanti.

Una struttura di gruppo in cui la banca commerciale è separata (e non la capogruppo) dovrebbe assicurare che l'aiuto di Stato sia limitato ai depositanti della banca commerciale mentre depositanti, detentori di titoli e azionisti dell'investment bank e di altri business non beneficerebbero dall'intervento dello Stato. Una tale struttura di gruppo potrebbe anche contribuire a limitare l'esposizione del paese d'origine ai depositanti della banca in quel paese.

Anche il regime fiscale favorisce il ricorso al debito rispetto al capitale di rischio. Una delle possibili conseguenze negative della separazione è l'implicito driver per le banche commerciali «specializzate» a fornire i propri prodotti ossia prestiti allorché le aziende abbiano buone prospettive reddituali di breve termine anziché aumenti di capitale favorendo così una maggiore leva.

Mentre c'è una convergenza internazionale sulla necessità di migliorare l'adeguatezza patrimoniale e la liquidità delle banche, la separazione delle attività rimane una questione più controversa. Un ampio coordinamento internazionale sarebbe altrettanto importante per la regolamentazione in materia di business model (Acharya et al., 2009), invece finora le disposizioni riguardanti il business model sono state emanate negli Stati Uniti con il Dodd-Frank Act che ha introdotto la regola Volcker e sono attualmente discusse nel Regno Unito dopo che è stata suggerita una «moderata» separazione dalla commissione Vickers.

Nel 1999 negli Stati Uniti il Gramm-Leach-Bliley Act ha abrogato il Glass-Steagall Act dopo che alcune analisi empiriche ne avevano messo in dubbio la ratio (Kroszner, Rajan, 1994) e identificato il positivo impatto dell'abrogazione (Cyree, 2000; Barth et al., 2000).

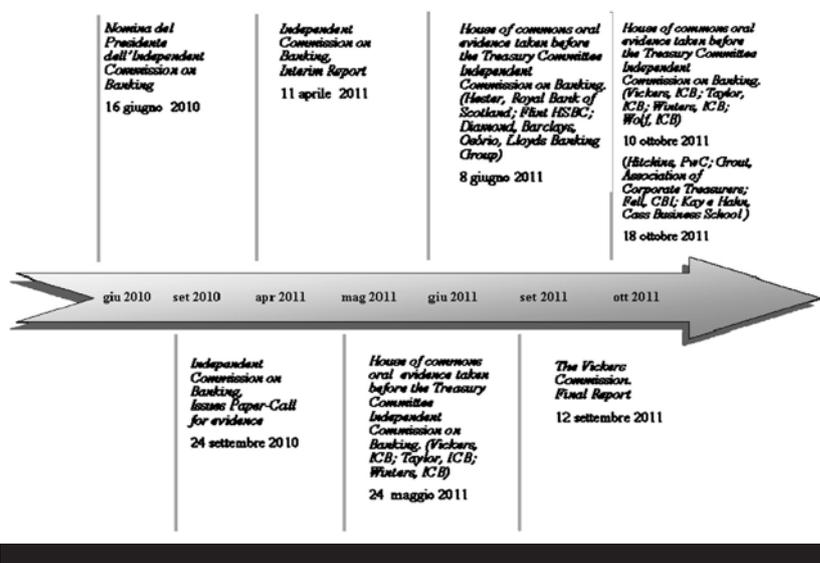
La separatezza contenuta nel Dodd-Frank Act approvato nell'estate del 2010¹⁵ riflette l'idea che l'assunzione eccessiva di rischi sia uno

degli effetti collaterali di banche universali grandi, «troppo grandi per fallire» e quindi una delle ragioni della crisi. La Dodd-Frank delega ai regolatori l'implementazione di una disciplina per le banche, le loro controllate e le società holding che proibisca la negoziazione in conto proprio, l'investimento in e il sostegno di hedge funds e fondi di private equity e limiti i rapporti con gli hedge funds e i fondi di private equity. Norme restrittive sulle negoziazioni in conto proprio e sull'investimento in hedge funds e fondi di private equity dovranno essere applicate anche a istituzioni finanziarie non bancarie soggette alla supervisione dalla Fed.

I regolamenti attuativi «della regola di Volcker» non sono ancora stati emanati e questo significa che a oggi non è effettivamente entrata in vigore.

Nel Regno Unito, il governo ha nominato una commissione indipendente (Independent Commission on Banking) con l'obiettivo di analizzare la struttura dell'industria bancaria nel Regno Unito, lo stato della concorrenza e le modalità con cui assicurare che clienti e contribuenti godano della migliore tutela¹⁶. L'Icb ha pubblicato diversi rapporti e ha completato l'analisi proponendo una serie di misure al governo inglese a settembre 2011 (figura 2). Tali misure do-

Figura 2
Cronologia del Vickers Report

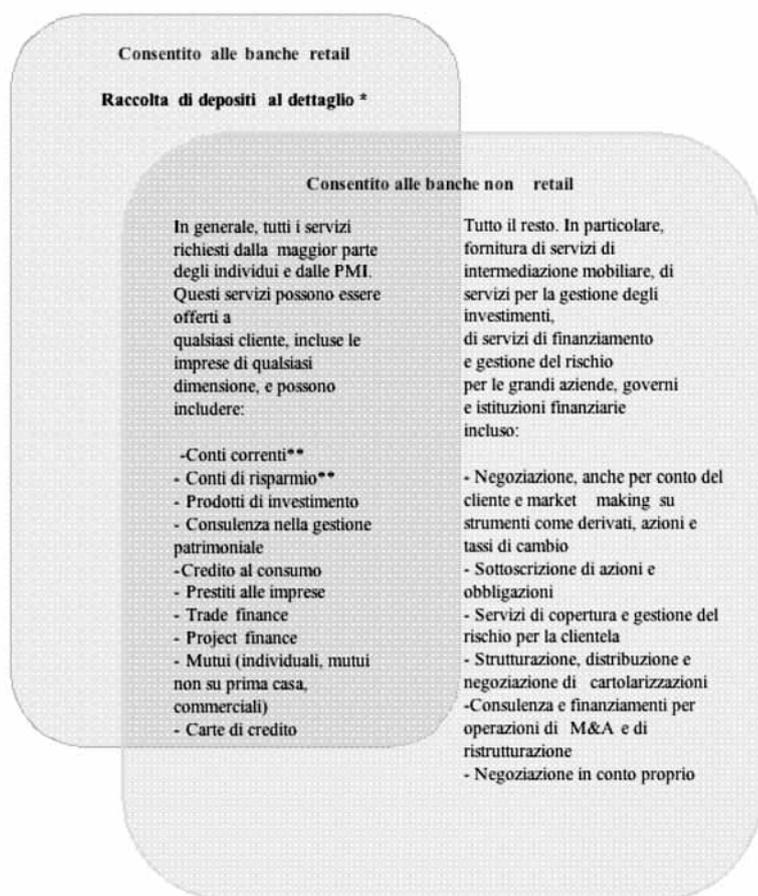


¹⁵ Il Dodd-Frank Act è stato introdotto al Congresso come «La riforma di Wall Street e la Legge sulla tutela del consumatore del 2009» da Barney Frank, il 2 dicembre 2009, approvato dal Congresso l'11 dicembre 2009 e dal Senato con emendamenti il 20 maggio 2010. Analizzato in Commissione congiunta il 29 giugno 2010, approvato dal Congresso il 30 giugno 2010 e dal Senato il 15 luglio 2010. Firmato in legge dal presidente Barack Obama il 21 luglio 2010.

¹⁶ Osborne (2010), *Speech by the Chancellor of the Exchequer*, Royal Mansion House, 16 giugno.

Figura 3

Esempio di separazione delle attività nel rapporto intermedio dell'Icb



FONTE: ICB (2011A)

* I depositi retail potrebbero includere tutti i depositi dei soggetti che possono beneficiare dello schema di protezione «Financial Services Compensation Scheme», oppure essere limitati ai depositi assicurati.

** Eccetto dove questi comportino la raccolta di depositi retail, per esempio nel caso di conti correnti personali.

vanno essere implementate nei prossimi anni e comunque presumibilmente entro il 2019 con l'approvazione di specifiche leggi da parte del Parlamento.

Nel rapporto intermedio pubblicato ad aprile 2011, l'Icb ha suggerito una combinazione di misure prudenziali (basate sul capitale) e strutturali (relative alla separatezza delle attività), in forma moderata. Oltre a proporre requisiti patrimoniali più alti, quelli concordati a livello internazionale per le istituzioni finanziarie importanti da un punto di vista

sistemico (un coefficiente patrimoniale di almeno il 10%, purché le banche abbiano realmente strumenti di debito che realmente assorbono le perdite) è stata introdotta l'idea di creare una «recinzione» (ring-fence) attorno alle attività di raccolta di depositi al dettaglio (figura 3). Secondo l'Icb, infatti, è preferibile una forma di separazione moderata in cui, all'interno di un gruppo, i servizi al dettaglio vengano offerti da società controllate (le ring-fenced banks o Rfs, soggette a specifici requisiti di capitale, con un coefficiente patrimoniale pari al 10%), rispetto a una separazione strutturale netta dell'universal banking in entità separate anche dal punto di vista del controllo. Questa riforma è volta a isolare i servizi retail e a proteggere i contribuenti dai rischi del wholesale e dell'investment banking globale. Il rapporto ribadisce la necessità per gli intermediari che offrono tali servizi di fallire in modo ordinato senza minare la stabilità del sistema finanziario (Icb, 2011a, p. 7).

Nell'allegato 7 del rapporto intermedio, l'Icb illustra uno dei modi in cui può essere strutturata la recinzione, partendo da una suddivisione delle attività in tre categorie:

- attività che devono essere svolte all'interno della recinzione. Come minimo, rientra in questa categoria la raccolta di depositi, dato che questi sono esplicitamente garantiti;

- attività che possono essere svolte all'interno delle recinzione, inclusi gli altri servizi bancari di cui hanno tipicamente bisogno gli individui e le Pmi;

- attività che non possono essere svolte all'interno della recinzione, quali la fornitura di servizi per i mercati dei capitali, servizi di trading e copertura. Questi servizi sono in primo luogo usati da grandi aziende, istituzioni finanziarie e governi ma una banca potrebbe scegliere di fornirli anche alle piccole aziende e ai consumatori purché dalle controllate non-retail.

Le controllate che operano nel retail banking del Regno Unito che fanno parte di un gruppo bancario universale internazionale saranno soggette ai coefficienti patrimoniali inglesi per l'attività retail. Secondo l'Icb questa forma moderata di separazione dovrebbe proteggere le attività al dettaglio domestiche dai rischi originati da altre controllate della banca o dal sistema bancario nel suo complesso, mantenendo anche la possibilità che possano essere salvate dal resto del gruppo. Gli eventuali costi per le banche che potrebbero essere traslati all'economia sarebbero compensati dai benefici derivanti dalla riduzione della probabilità e dell'impatto delle crisi finanziarie sul sistema economico stesso.

A settembre 2011 l'Icb ha pubblicato il rapporto finale in cui si ribadisce la recinzione all'interno del gruppo anziché la separazione netta anche nella struttura proprietaria. Si definiscono in modo definitivo e più stringente le attività da svolgere obbligatoriamente all'interno della recinzione, le attività che possono essere svolte dalle banche ring-fenced e le attività non ammesse (figura 4). A seguito di alcune delle risposte alla consultazione pubblica nelle attività obbligatorie per le banche ring-fenced oltre alla raccolta dei depositi, è stata inclusa anche l'attività di concessione di fidi a clienti retail e Pmi all'interno dello Spazio economico europeo (See)¹⁷ (Icb 2011b, p. 37).

Le banche che forniscono servizi retail devono essere entità dotate di autonomia patrimoniale e saranno soggette a un coefficiente patrimoniale di almeno il 10% dell'attivo ponderato, superiore al coefficiente minimo di Basilea 3, anche quello imposto alle Sifi; il limite alla leva finanziaria dovrà essere conseguentemente ristretto (Icb 2011b, p. 13) e non dovranno essere esposte con il resto del gruppo più di quanto non sia generalmente permesso con terze parti. Non devono dipendere da altre entità all'interno dello stesso gruppo per quanto riguarda la solvibilità, la liquidità o l'at-

Figura 4

Separazione delle attività nel report finale dell'Icb



FONTE: ICB (2011B)

Una banca ring-fenced può detenere partecipazioni derivanti dalla ristrutturazione di prestiti originariamente concessi dalla banca alle imprese. Alle banche ring-fenced deve essere richiesta una sufficiente dotazione patrimoniale a fronte di tali operazioni.

tività caratteristica (continued operations) e i consiglieri di amministrazione di queste banche devono essere indipendenti dal gruppo di appartenenza (Icb 2011b, p. 64).

Infine, per aumentare la flessibilità nelle strutture bancarie il rapporto finale ha previsto che le banche ring-fenced potranno offrire consulenza e vendere i prodotti di banche non ring-fenced, a patto che queste attività non generino esposizioni per le banche stesse.

Il dibattito sulla separazione nel Regno Unito è ancora aperto e i Ceo delle banche sono stati invitati in audizione alla Camera dei Comuni anche dopo la pubblicazione del rapporto definitivo (figura 2), tuttavia le misure proposte per la separazione «moderata» rappresentano una importante tematica di discussione a livello internazionale ed euro-

¹⁷ Il rapporto Vickers fa riferimento all'Economic European Area, istituita il 13 dicembre 1993 dall'atto 94/II/Ceca, Ce ed è attualmente composta da 15 Stati membri dell'Ue e da Islanda e Norvegia.

peo, ai fini dell'adozione di misure internazionali coordinate per prevenire arbitraggi regolamentari.

Alcuni aspetti chiave relativi all'implementazione della recinzione sono ancora aperti. Dato che le passività della Rfb saranno principalmente composte dai depositi retail e dal patrimonio, le connessioni con il resto del gruppo dipenderanno dalla combinazione di attivi in cui la Rfb potrà investire oltre ai prestiti a clienti retail e alle Pmi. Ci sarà una sola tesoreria per l'intero gruppo? Se sì, come sarà determinato il tasso di interesse di trasferimento? Le Rfb avranno probabilmente la capacità di raccogliere capitale ed emettere titoli a un costo inferiore rispetto al resto del gruppo, e per tale motivo può avere senso che queste banche si rivolgano al mercato direttamente. Inoltre, i regolatori apprezzeranno se le Rfb avessero coefficienti patrimoniali superiori al minimo imposto. Questo sembra essere improbabile dato che l'attuale framework Basilea 3 non considera gli interessi delle minoranze nel coefficiente patrimoniale consolidato per la porzione che eccede i requisiti delle controllate.

Nelle audizioni pubbliche, le banche inglesi sono state piuttosto critiche nei confronti del framework proposto. Una delle motivazioni è che esso potrebbe incrementare la complessità del gruppo e i suoi costi che sarebbero in ultima istanza pagati dai clienti della banca. Va rilevato tuttavia, come descritto sotto, che le grandi banche hanno già strutture organizzative molto complesse. Già nel solo caso dell'attività di banca commerciale, le banche, nel decidere la crescita territoriale, possono scegliere tra il ricorso a una divisione, cioè una struttura senza entità legale separata nel paese ospite, o la costituzione di aziende locali. Ma spesso nello stesso gruppo coesistono entrambe le soluzioni.

Per questo motivo, il mantenimento dello status quo non sembra essere la conclusione più probabile del dibattito nel Regno Unito. Finora, la questione della separazione non è stata affrontata a livello europeo probabilmente perché il modello della banca universale è stato sempre difeso dalle banche tedesche. Di fatto, la Germania è stata uno dei pochi paesi a non aver introdotto nessun tipo di separazione dopo la crisi del 1929-1933. Il fatto che Deutsche Bank, Commerzbank and Dresdner Bank siano banche universali

è stata una delle ragioni che ha portato alla seconda direttiva bancaria approvata nel 1989 e recepita dai paesi Cee così da entrare in vigore dagli inizi del 1993 fino a consentire la banca universale come possibile modello nell'Ue.

5 Attività di banca commerciale e investment banking nelle grandi banche europee

Al fine di fornire un'analisi preliminare e una quantificazione iniziale della complessità e del livello di interconnessione tra le attività di commercial e investment banking, nel periodo tra aprile e giugno 2011, sono state esaminate 16 grandi banche europee (tavola 2). La lista delle Sifi è stata pubblicata a novembre 2011 (Fsb, 2011b) e ne fanno parte 8 banche americane, 4 asiatiche, di cui 3 giapponesi, e 17 banche europee, di cui 10 dell'area euro¹⁸. L'indagine è stata condotta precedentemente e considera 13 delle 17 Sifi europee. Include Intesa Sanpaolo, Standard Chartered e Banco Bilbao Vizcaya Argentaria che non sono nella lista ufficiale. Non considera invece Banque Populaire CdE, Dexia, Commerzbank e Nordea. Le 16 banche del campione sono state selezionate perché incluse nelle 30 Sifi pubblicate dal Financial Times a novembre 2009¹⁹ e/o perché fanno parte dell'indice Dj Banks Titan²⁰. 11 banche rientrano in entrambe le liste, Rbs, Standard Chartered e Ing sono solamente nell'articolo del Ft mentre Lloyds e Crédit Agricole sono solo nell'indice Dj Banks Titan. Tutte queste banche fanno parte dell'indice Eurostoxx 600²¹.

Le informazioni sulla struttura di gruppo sono tratte dai bilanci del 2010, dal resoconto sul terzo pilastro o dal sito Internet. Un primo risultato è che le informazioni sulla struttura di gruppo sul sito o nei bilanci non sono particolarmente dettagliate e trasparenti ma rimangono spesso generiche e vaghe.

Il primo elemento è stato l'identificazione della/e entità legali che svolgono attività bancaria al dettaglio (se la banca commerciale è la capogruppo, la relativa importanza di prestiti, titoli e depositi) e successivamente è stata valutata la

¹⁸ La lista verrà riesaminata annualmente.

¹⁹ Delle 30 Sifi dell'articolo del *Financial Times* 24 sono banche, di cui 11 europee.

²⁰ Dj Banks Titan30 considera le aziende leader nel settore bancario globale e include 30 titoli selezionati sulla base della capitalizzazione di mercato aggiustata per il flottante, ricavi e utile netto.

²¹ The Eurostoxx 600 index considera aziende a grande, media e bassa capitalizzazione di 18 paesi europei: Austria, Belgio, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Islanda, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Norvegia, Portogallo, Spagna, Svezia, Svizzera e Regno Unito e include 51 banche.

Maggiori banche europee: dati principali (dati principali, milioni euro)

Banca	Paese	Totale attivo	N. di controllate consolidate	Tier I capital ratio (%)	Total capital ratio (%)	Totale patrimonio netto	Leverage ratio (%)	Capitalizzazione di mercato al 31/12/2010	Market/Book al 31/12/2010 (%)
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Spagna	552.38	261	10,50	13,70	37.475	14,75	33.951	0,91
Banco Santander	Spagna	1.217.501	262	10,00	13,10	80.914	15,05	66.033	0,82
Barclays ^{1, 4}	Regno Unito	1.730.636	24	13,50	16,90	72.335	23,93	36.599	0,51
Bnp Paribas	Francia	1.998.158	1431	11,40	14,50	85.629	23,34	57.044	0,67
Crédit Agricole**	Francia	1.730.846	526	10,30	11,70	77.433	22,35	22.816	0,29
Credit Suisse ²	Svizzera	825.340	88	17,20	21,90	34.401	23,99	35.735	1,04
Deutsche Bank	Germania	1.905.630	2.350	12,30	14,10	50.392	37,82	36.343	0,72
Hsbc ³	Regno Unito	1.837.067	48	12,10	15,20	115.937	15,85	134.710	1,16
Ing*	Paesi Bassi	1.247.110	53	12,25	15,30	47.284	26,37	27.520	0,58
Intesa SanPaolo	Italia	658.757	221	9,40	13,20	54.604	12,06	25.869	0,47
Lloyds Banking Group** ^{1,4}	Regno Unito	1.151.988	8	11,60	15,20	54.490	21,14	51.960	0,95
Royal Bank of Scotland* ¹	Regno Unito	1.688.732	8	12,90	14,00	88.941	18,99	49.724	0,56
Société Generale	Francia	1.132.072	272	10,60	12,10	50.975	22,21	30.021	0,59
Standard Chartered* ^{3,4}	Regno Unito	386.575	11	14,00	18,40	29.086	13,29	30.119	1,04
Ubs ²	Svizzera	1.053.460	120	17,80	20,40	41.477	25,40	47.027	1,13
Unicredit	Italia	929.488	754	9,46	12,68	64.224	14,47	30.297	0,47

FONTE: BILANCI DELLE SINGOLE BANCHE

* Banche incluse solo nella lista del Ft.

** Banche incluse solo nell'indice Dj Banks Titan 30.

¹ Valori originali in milioni di Gbp sono stati convertiti al tasso di cambio Gbp/Euro al 31 dicembre 2010 (fonte <http://www.ecb.int/stats/exchange>).

² Valori originali in milioni di Chf sono stati convertiti al tasso di cambio Chf/Euro al 31 dicembre 2010 (fonte <http://www.ecb.int/stats/exchange>).

³ Valori originali in milioni di Usd sono stati convertiti al tasso di cambio Usd/Euro al 31 dicembre 2010 (fonte <http://www.ecb.int/stats/exchange>).

⁴ Per queste banche, la fonte usata per la capitalizzazione di mercato è «Company Files 2010» - London Stock Exchange Statistics <http://www.londonstockexchange.com/statistics/historic/company-files/company-files.htm>. Valori originali in Gbp sono stati convertiti al tasso di cambio Gbp/Euro al 31 dicembre 2010 (fonte <http://www.ecb.int/stats/exchange>).

struttura generale del gruppo e la sua complessità (numero di controllate) (tavola 2). L'importanza delle attività di investment banking è stata esaminata identificando il peso sul totale attivo di derivati e titoli nel portafoglio di negoziazione rispetto al rapporto prestiti ai clienti sul totale attivo e prestiti alla clientela su depositi (tavola 3). In termini di contribuzione alla redditività, è stato analizzato il margine di interesse sul margine di intermediazione e profitti derivanti dalla negoziazione sul margine di intermediazione (tavola 4).

Le maggiori banche europee hanno strutture complesse, metà del campione consolida oltre 200 controllate. Esse

inoltre sono anche abbastanza eterogenee in termini di capitale di base e leverage ratio.

Per quanto concerne i modelli di business, molte delle maggiori banche europee sembrano essere banche universali con significative interconnessioni tra investment e commercial banking. Al fine di distinguere tra investment bank, banche commerciali e universali, è usata la distinzione proposta da Ötcker-Robe et al. (2011, p. 25). Coerentemente con questo approccio, le banche sono classificate in investment banks se i prestiti sono inferiori al 15% del totale attivo o se i titoli eccedono il 60% delle attività totali, classificate come banche commerciali se i prestiti sono superiori al

Tavola 3

Maggiori banche europee: dati economici e coefficienti

Banca	Totale attivo	Crediti verso la clientela	Derivati di trading	Strumenti di capitale detenuti per la negoziazione	Titoli di debito detenuti per la negoziazione	Totale depositi clientela	Totale patrimonio netto	Trading derivatives/Totale attivo (%)	Titoli di debito detenuti per la negoziazione/Totale attivo (%)	Strumenti di capitale detenuti per la negoziazione/Totale attivo (%)	Crediti verso la clientela/Totale attivo (%)	Crediti verso la clientela/Totale depositi clientela (%)
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	552.738	338.857	33.665	5.260	24.358	275.789	37.475	6,09	4,41	0,95	61,31	122,87
Banco Santander	1.217.501	715.621	73.069	8.850	57.871	616.376	80.914	6,00	4,75	0,73	58,78	116,10
Barclays ¹	1.730.636	497.173	488.317	29.757	161.766	401.729	72.335	28,22	9,35	1,72	28,73	123,76
Bnp Paribas	1.998.158	684.686	347.783	68.281	102.454	580.913	85.629	17,41	5,13	3,42	34,27	117,86
Crédit Agricole**	1.730.846	740.088	235.201	25.096	70.695	623.299	77.433	13,59	4,08	1,45	42,76	118,74
Credit Suisse ²	825.340	91.879	38.183	82.326	123.604	229.978	34.401	4,63	14,98	9,97	11,13	39,95
Deutsche Bank	1.905.630	407.729	657.780	9.928	238.283	533.984	50.392	34,52	12,50	0,52	21,40	76,36
Hsbc ³	1.837.067	717.232	195.148	30.748	125.930	918.818	115.937	10,62	6,85	1,67	39,04	78,06
Ing*	1.247.110	613.204	42.390	5.861	27.979	511.362	47.284	3,40	2,24	0,47	49,17	119,92
Intesa SanPaolo	658.757	379.235	38.940	180	31.093	221.064	54.604	5,91	4,72	0,03	57,57	171,55
Lloyds Banking Group** ¹	1.151.988	688.466	50.387	7	13.075	457.314	54.490	4,37	1,13	0,00	59,76	150,55
Royal Bank of Scotland* ¹	1.688.732	645.089	489.861	22.290	114.864	593.312	88.941	29,01	6,80	1,32	38,20	108,73
Société Generale	1.132.072	371.898	190.757	81.438	26.196	337.447	50.975	16,85	2,31	7,19	32,85	110,21
Standard Chartered* ³	386.575	179.882	34.618	995	8.817	229.750	29.086	8,95	2,28	0,26	46,53	78,29
Ubs ²	1.053.460	210.234	-	45.990	107.414	265.756	41.477	-	10,20	4,37	19,96	79,11
Unicredit	929.488	555.653	74.760	6.433	30.361	402.248	64.224	8,04	3,27	0,69	59,78	138,14

FONTE: BILANCI DELLE SINGOLE BANCHE

* Banche incluse solo nella lista del Ft.

** Banche incluse solo nell'indice Dj Banks Titan 30.

¹ Valori originali in milioni di Gbp sono stati convertiti al tasso di cambio Gbp/Euro al 31 dicembre 2010 (fonte <http://www.ecb.int/stats/exchange>).

² Valori originali in milioni di Chf sono stati convertiti al tasso di cambio Chf/Euro al 31 dicembre 2010 (fonte <http://www.ecb.int/stats/exchange>).

³ Valori originali in milioni di Usd sono stati convertiti al tasso di cambio Usd/Euro al 31 dicembre 2010 (fonte <http://www.ecb.int/stats/exchange>).

⁴ Per queste banche, la fonte usata per la capitalizzazione di mercato è «Company Files 2010» - London Stock Exchange Statistics <http://www.londonstockexchange.com/statistics/historic/company-files/company-files.htm>. Valori originali in Gbp sono stati convertiti al tasso di cambio Gbp/Euro al 31 dicembre 2010 (fonte <http://www.ecb.int/stats/exchange>).

60% delle attività totali o i titoli sono minori del 15% del totale attivo e poi, una volta applicati i criteri, tutte le altre banche sono classificate sulla base di una valutazione che prende in considerazione lo scopo delle attività in derivati, le quote relative ai titoli e prestiti, e la porzione di reddito da negoziazione sul reddito totale.

Anche se, come specificato da Ötcker-Robe et al, i confini tra banche commerciali e universali non sono chiari e cadono in zone grigie, Bbva potrebbe inserirsi nella classificazione di banca commerciale, con Unicredit, Lloyds Tsb Group, Banco Santander and Intesa Sanpaolo che sono vicine a un rapporto prestiti/attività del 60% e il cui indicatore titoli sul totale attivo è inferiore al 15% (tavola 3). All'altro estremo, le banche elvetiche (Ubs e Credit Suisse) e

Deutsche Bank, che presentano la più bassa incidenza di prestiti sul totale delle attività e leverage ratio significativi.

Aree di business così interconnesse possono rendere difficile la separazione delle attività anche se, nelle banche con molte controllate, esse sono probabilmente già svolte da entità diverse nei vari paesi.

Metà delle 16 maggiori banche europee ha beneficiato di varie forme di aiuti statali nel pieno della crisi e ricevuto circa il 50% del totale degli interventi statali in Europa, in aggiunta ai più alti requisiti patrimoniali che sono stati introdotti per le Sifi, eventuali regolamentazioni sul modello di business dovrebbero essere affrontati a livello internazionale. Delle 13 banche nella lista ufficiale delle Sifi pubblicata il 4 novembre, 7 hanno ricevuto aiuti statali.

Maggiori banche europee: dati economici e coefficienti

Banca	Margine d'interesse	Margine di intermediazione	Risultato dell'attività di negoziazione	Costi operativi	Profitto netto	Margine d'interesse/Reddito totale (%)	Costi operativi/Reddito totale (%)	Risultato dell'attività di negoziazione/Reddito totale (%)	Roe (%)
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	13.320	20.910	643	8.207	4.995	63,70	39,25	3,08	13,33
Banco Santander	29.224	42.049	2.606	18.196	9.102	69,50	43,27	6,20	11,25
Barclays1	12.523	32.204	8.078	19.971	5.285	38,89	62,01	25,08	7,31
Bnp Paribas	24.060	43.880	5.109	24.924	9.164	54,83	56,80	11,64	10,70
Crédit Agricole**	22.384	34.206	2.298	19.725	4.091	65,44	57,67	6,72	5,28
Credit Suisse2	5.231	25.101	7.468	19.176	3.994	20,84	76,40	29,75	11,61
Deutsche Bank	15.583	27.293	3.354	10.133	2.330	57,10	37,13	12,29	4,62
HSBC3	39.441	80.014	7.210	37.688	10.620	49,29	47,10	9,01	9,16
ING*	13.323	54.887	627	14.494	3.325	24,27	26,41	1,14	7,03
Intesa SanPaolo	10.621	16.757	243	10.358	2.776	63,38	61,81	1,45	5,08
Lloyds Banking Group**1	14.576	50.499	18.268	15.417	-300	28,86	30,53	36,17	-0,55
Royal Bank of Scotland*1	14.209	31.868	4.517	18.228	-1.936	44,59	57,20	14,17	-2,18
Société Generale	11.970	26.418	5.374	16.545	4.302	45,31	62,63	20,34	8,44
Standard Chartered*3	6.339	12.021	1.929	6.753	4.414	52,73	56,18	16,04	15,18
Ubs2	4.970	25.587	5.975	19.625	6.268	19,43	76,70	23,35	15,11
Unicredit	15.756	25.608	343	16.456	1.645	61,53	64,26	1,34	2,56

FONTE: BILANCI DELLE SINGOLE BANCHE

* Banche incluse solo nella lista del Ft.

** Banche incluse solo nell'indice Dj Banks Titan 30.

¹ Valori originali in milioni di Gbp sono stati convertiti al tasso di cambio Gbp/Euro al 31 dicembre 2010 (fonte <http://www.ecb.int/stats/exchange>).

² Valori originali in milioni di Chf sono stati convertiti al tasso di cambio Chf/Euro al 31 dicembre 2010 (fonte <http://www.ecb.int/stats/exchange>).

³ Valori originali in milioni di Usd sono stati convertiti al tasso di cambio Usd/Euro al 31 dicembre 2010 (fonte <http://www.ecb.int/stats/exchange>).

Come mostrato sopra, i grandi gruppi bancari spesso hanno strutture complesse, così il bisogno di formare una nuova entità per isolare l'attività bancaria commerciale non può considerarsi un ostacolo insormontabile per la costruzione di un sistema bancario più sicuro e stabile.

6 Conclusioni

Una ri-regolamentazione del sistema bancario viene da più parti auspicata per prevenire nuove crisi finanziarie che non potrebbero più essere risolte con iniezioni di capitale da parte degli Stati (e in ultimo dagli attuali contribuenti o dalle generazioni future).

L'ampio consenso internazionale circa l'opportunità di in-

trodurre più alti requisiti di capitale, coefficienti di liquidità e limiti al rapporto di indebitamento (leverage ratio) per prevenire future crisi ha portato all'approvazione di Basilea 3. Inoltre, sono stati imposti più stringenti requisiti di capitale che vanno dall'1 al 2,5% per le Sifi sulla base delle loro caratteristiche. La convergenza internazionale è invece più limitata per quanto riguarda un'eventuale ri-regolamentazione delle attività. Il dibattito sulla separazione delle attività e su come implementarla si intreccia con quello sulle banche troppo grandi per fallire, ritenute da alcuni semplicemente troppo grandi e quindi da dividere per contenere il rischio sistemico.

Negli Stati Uniti, nonostante l'introduzione della Volcker rule nel Dodd-Frank Act, il processo di implementazione sembra essersi interrotto a causa della necessità di emanare regolamenti di attuazione. Nel Regno Unito, l'Icb ha promosso

una separazione «moderata» fra le attività, ossia la recinzione della raccolta dei depositi e dell'erogazione di prestiti ai privati e alle Pmi all'interno di una entità separata con l'obiettivo di circoscrivere la garanzia implicita e gli eventuali futuri salvataggi da parte dello Stato solo a quegli intermediari che offrono depositi e prestiti al dettaglio. È ancora presto per dire se questa impostazione sarà adottata anche da altri paesi, anche se per essere davvero efficace dovrebbe essere introdotta a livello internazionale. È interessante notare che sia proprio il Regno Unito, grande promotore del «soft touch», del tocco leggero in materia di regolamentazione e vigilanza, a considerare un'azione che combina un rafforzamento della vigilanza prudenziale e il ritorno a misure di natura strutturale.

Per quanto riguarda il potenziale impatto sull'industria bancaria, in passato, con la specializzazione imposta per legge, ad esempio negli Usa con il Glass-Steagall Act o anche in Italia ai tempi della legge bancaria del 1936, l'industria bancaria presentava poche banche d'investimento e un maggior numero di banche commerciali.

Tali misure andranno a influenzare il rapporto banca-impresa e sono auspicabili nella misura in cui contribuiranno a prevenire crisi future, determinando quindi benefici di medio e lungo termine che superano i costi a breve.

Il supporto statale dovrebbe essere limitato (e deve essere limitato) ai depositi originati dalle banche commerciali. Altre attività che possono essere richieste dai clienti corporate e che sono complementari ai prestiti dovrebbero essere offerte da altre entità.

Il corporate e l'investment banking, così come l'asset management, attività che implicano sistematici nessi e collegamenti con il mercato mobiliare debbono essere convenientemente svolti in forme e modi distinti, preferibilmente da enti giuridicamente diversi e non solo da divisioni specifiche dell'organizzazione di una banca avente debiti con funzioni monetarie, ciò anche nel caso di appartenenza a un medesimo gruppo creditizio. Conseguono evidenti effetti e ripercussioni sulla governance, sulla struttura, sull'organizzazione e sull'operatività dei gruppi creditizi, e parimenti con riferimento alla holding capogruppo; mentre appare non consigliabile, né prudente, che le funzioni di capogruppo

creditizio siano in capo a una banca di credito ordinario e finanziario.

Anche per le investment bank, o per gli enti dediti al wealth management, si impongono criteri di vigilanza prudenziale e dotazioni congrue di capitali di rischio. Il dissesto di uno degli enti di cui si tratta, i cui debiti non dovrebbero fruire della garanzia finale del bilancio pubblico, non deve, nel limite del possibile, essere causa di contagio per le banche i cui debiti hanno funzione monetaria, né deve nuocere troppo alla reputazione delle stesse banche.

Il ring-fence delle attività retail delle banche domestiche dovrebbe assicurare che l'aiuto statale sia diretto ai soli depositanti della banca commerciale mentre depositanti, detentori di titoli e azionisti delle altre entità non dovrebbero beneficiare dell'intervento statale. Una tale struttura di gruppo potrebbe anche limitare l'esposizione del paese d'origine ai depositanti della banca di quello stesso paese. Il bisogno di isolare le attività della banca commerciale al dettaglio discende infatti anche dalla consapevolezza che, come sottolineato da Mervyn King, «le istituzioni bancarie mondiali sono globali in vita, ma nazionali in morte»²².

L'analisi condotta su 16 grandi banche europee mostra che spesso si tratta di grandi banche universali con una struttura di gruppo complessa e che un'eventuale recinzione non sarà facile da implementare. Il dibattito si dovrebbe quindi spostare su come eventualmente applicare il ring-fence. Anche se c'è un consenso crescente sul bisogno e sui vantaggi della separazione in teoria, non è così chiaro come trovare il giusto equilibrio nella separazione del retail banking dalle altre attività in pratica. Per policy-maker, accademici e practitioner questa potrebbe essere la prossima sfida da affrontare.

BIBLIOGRAFIA

ABI (2011), *Basilea 3: Fronte comune banche-imprese a livello europeo*, comunicato stampa, 19 maggio.

Acharya V., Philippon T., Richardson M., Roubini N. (2009), «The Financial Crisis of 2007-2009: Causes and Remedies», in *Financial Markets, Institutions & Instruments*, Issue 18, n. 2, pp. 89-137.

Banca d'Italia (anni vari), *Relazione annuale*, Roma.

- (2010), *Basilea III - Nuove regole sul capitale e sulla liquidità delle banche*, 16 dicembre.

Barth J.R., Brumbaugh R.D., Wilcox J.A. (2000), «The Repeal of Glass-Steagall and the Advent of Broad Banking», in *Journal of Economic Perspectives*, Issue 14, pp. 191-204.

²² Schifferes S. (2009), *Can banking regulation go global?*, <http://news.bbc.co.uk/1/hi/business/7950758.stm>, Economics reporter; Bbc News, 18 March; Financial Services Authority (2009, p. 36).

- Barrell R., David E.P., Fic T., Holland D., Kirby S., Liadze I.** (2009), *Optimal Regulation of Bank Capital and Liquidity: How to Calibrate New International Standards*, Fsa Occasional Paper Series, n. 38.
- Basel Committee on Banking Supervision** (2010a), *Review of the Differentiated Nature and Scope of Financial Regulation - Key Issues and Recommendations*, gennaio.
- (2010b), *An Assessment of the Long Term Economic Impact of Stronger Capital and Liquidity Requirements*, 19 agosto.
 - (2010c), *Results of the Comprehensive Quantitative Study*, 16 dicembre.
 - (2011), *Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems*, giugno.
- Bianchi T.** (2009), *Considerate la vostra semenza*, Lectio Magistralis, in www.bancaria.it.
- Blinder** (2010), «It's Broke, Let's Fix It: Rethinking Financial Regulation», in *International Journal of Central Banking*, Issue 23, pp. 277-330.
- Broggi M.** (2010), «Capital Adequacy and Dividend Policy: Evidence for Italian Banks», in G. Bracchi, D. Masciandaro (a cura di), *Le banche italiane sono speciali? nuovi equilibri tra finanza, imprese e Stato*, XV Rapporto Fondazione Rosselli, Edibank, Milano, pp. 219-248.
- (2011), «Capital Adequacy, Corporate Governance and Organization in the Support of the Bank - Firm Relationship» in G. Bracchi, D. Masciandaro (a cura di), XVI Rapporto sul sistema finanziario italiano *L'Europa e oltre. Banche e imprese nella nuova regolamentazione*, Fondazione Rosselli, Edibank, Milano, 2011, pp. 179-210.
- Cecchetti S.G.** (2010), *Financial Reform: A Progress Report*, 4 ottobre.
- Cyree K.B.** (2000), «The Erosion of the Glass-Steagall Act: Winners and Losers in the Banking Industry», in *Journal of Economics and Business*, Issue 23, pp. 343-363.
- Draghi M.** (2008), *Considerazioni finali*, 31 maggio.
- (2011), *Considerazioni finali*, 31 maggio.
- Eba/Cebs** (2010), *Results of the European Comprehensive Quantitative Study*, 16 dicembre.
- Elliott D.** (2009), *Quantifying the Effects on Lending of Increased Capital Requirements*, Pew Financial Reform Project, Briefing Paper, n. 7.
- Financial Crisis Inquiry Commission** (2011), *The Financial Crisis Inquiry Report*, gennaio.
- Financial Services Authority** (2009), *The Turner Review. A Regulatory Response to the Global Banking Crisis*, marzo.
- Financial Stability Board** (2011a), *Progress in the Implementation of the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability*, 15 febbraio.
- (2011b), *Policy Measures to Address Systematically Important Financial Institutions*, 4 novembre.
 - (2011c), *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, 4 novembre.
- Group of Thirty** (2009), *Financial Reform: A Framework for Financial Stability*, 15 gennaio.
- Hanson S., Kashyap A., Stein J.** (2011), «A Macroprudential Approach to Financial Regulation», in *Journal of Economic Perspectives*, vol. 25, n. 1, pp. 3-28.
- Härle P., Lüders E., Papanides T., Pfetsch S., Poppensieker T., Stegemann U.** (2010), *Basel III and European Banking: Its Impact, how Banks Might Respond, and the Challenges of Implementation*, McKinsey&Company Working Paper, novembre.
- House of Commons** (2011a), *Oral Evidence Taken Before the Treasury Committee Independent Commission on Banking*, maggio.
- (2011b), *Oral Evidence Taken Before the Treasury Committee Independent Commission on Banking*, giugno.
 - (2011c) *Oral Evidence Taken Before the Treasury Committee Independent Commission on Banking*, ottobre.
 - (2011d) *Oral Evidence Taken Before the Treasury Committee Independent Commission on Banking*, ottobre.
- Independent Commission on Banking** (2010a), *Appointment of the Chairman of the Independent Commission on Banking*, giugno.
- (2010b), *Issues Paper - Call for Evidence*, settembre.
 - (2011a), *Consultation on Reform Options - Interim Report*, aprile.
 - (2011b), *Final Report Recommendations*, settembre.
- Institute of International Finance** (2010), *Interim Report on the Cumulative Impact on the Global Economy of Proposed Changes in the Banking Regulatory Framework*, giugno.
- (2011), *The Cumulative Impact on the Global Economy of Changes in the Financial Regulatory Framework*, settembre.
- International Monetary Fund** (2010), *United States: Publication of Financial Sector Assessment Program Documentation - Technical Note on Consolidated Regulation and Supervision*, luglio.
- (2011), *World Economic Outlook Database*, aprile.
- King M.** (2011), *Speech Given by the Governor of the Bank of England at the Lord Mayor's Banquet for Bankers and Merchants of The City of London*, Mansion House, giugno.
- Kroszner R.S., Rajan R.G.** (1994), «Is the Glass Steagall Act Justified? A Study of the Us Experience with Universal Banking Before 1933», in *American Economic Review*, Issue 84, pp. 810-832.
- Kurz M.** (2010), «Policy Formation for Managing Inherently Failing Markets», in *Dopo la crisi conseguenze economiche, finanziarie e sociali*, Giuffrè Editore, Milano, pp. 33-43.
- Macroeconomic Assessment Group** (2010a), *Assessing the Macroeconomic Impact of Stronger Capital and Liquidity Requirements*, Interim Report, 19 agosto.
- (2010b), *Assessing the Macroeconomic Impact of Stronger Capital and Liquidity Requirements*, Final Report, dicembre.
 - (2011), *Assessment of the Macroeconomic Impact of Higher Loss Absorbency for Globally Systemically Important Banks*, settembre.
- Mediobanca** (2011a), *Dati cumulativi delle principali banche internazionali*, 5 giugno.
- (2011b), *Interventi pubblici a favore delle banche e degli istituti finanziari in Europa e negli Stati Uniti*, 5 giugno.
- Miles D., Yang J., Marcheggiano G.** (2011), *Optimal Bank Capital*, External Mpc Unit Discussion Paper n. 3.
- Ötcker-Robe I., Narain A., Ilyina A., Surti J., Buffa Di Perrero, Chow J., Dobler M., Iorgova S., Kisinbay T., Moore M., Podpiera J., Seal K., Tulin V., Zhou J.** (2011), *The Too-Important-to-Fail Conundrum: Impossible to Ignore and Difficult to Resolve*, maggio.
- Ötcker-Robe I., Pazarbasioglu C., Buffa Di Perrero A., Melo F., Iorgova S., Kisinbay T., Le Leslé V., Podpiera J., Sacasa N., Santos A.** (2010), *Impact of Regulatory Reforms on Large Complex Financial Institutions*, 3 novembre.
- Osborne G.** (2010), *Speech by the Chancellor of the Exchequer at the Lord Mayor's Dinner for Bankers and Merchants of the City of London*, Mansion House, giugno.
- (2011), *Speech by the Chancellor of the Exchequer at the Lord Mayor's Dinner for Bankers and Merchants of the City of London*, Mansion House, giugno.
- Schiffes S.** (2009), *Can Banking Regulation go Global?*, <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7950758.stm>.
- Slovik P., Cournède B.** (2011), *Macroeconomic Impact of Basel III*, Oecd Economics Department Working Papers, n. 844.
- Sole 24 Ore** (2011), *Basilea 3, imprese e banche chiedono più flessibilità*, 26 giugno.
- Timothy E.** (2011), *Financial Markets: Supervisory and Structural Reform*, giugno.
- 111th U. S. Congress** (2010), *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, 21 luglio.
- Vickers J.** (2011), *Opening Remarks*, aprile.
- Viñals J.** (2011), *Seeing Both the Forest and the Trees-Supervising Systemic Risk*, Opening Remarks at the Eleventh Annual International Seminar on Policy Challenges for the Financial Sector Washington D.C., 2 giugno.