

NOTA CONGIUNTURALE
07 febbraio 2011
n° 04 - 2011

Nella giornata odierna si è svolto il periodico incontro promosso da **Istituto Einaudi** ("Ist.Ein.") sui temi dell'attualità finanziaria internazionale e nazionale. Un precedente incontro si svolse il giorno 4 ottobre 2010 e di esso riferimmo con Nota congiunturale n° 2010-34. Questa volta, il tema era "*Ri-regolamentazione a confronto: USA versus Europa*" e ad introdurre il tema sono stati chiamati esperti di sicuro spessore internazionale.

- Rainer Masera ha fatto parte del "gruppo de Larosière", il comitato di elevate competenze che ha formulato le proposte su cui è poi stata approvata la vasta riforma della Vigilanza finanziaria in Europa, entrata in vigore ad inizio 2011. Masera conosce bene gli ambienti finanziari e si è espresso con una certa libertà di opinione sulla parallela riforma della Vigilanza finanziaria negli USA, lamentando un elevato interesse dei Regolatori nella proliferazione di organismi di supervisione, senza garanzia di efficacia della nuova architettura normativa.
- Quale punto di vista nord-americano sul tema trattato sono intervenuti 2 esponenti di un primario studio legale ¹. Da parte di questi specialisti è stato esposto il carattere prevalente della normativa USA di un sostenuto ricorso alla legislazione secondaria e quindi al potere discrezionale delle specifiche Autorità. E' stata inoltre messa in luce la differenza di trattamento degli istituti finanziari esteri, per i quali sono previste numerose esenzioni alla normativa nord-americana.

Convergente sul tema dell'incontro odierno è la questione dell'ordinata gestione delle crisi e – del caso – della liquidazione degli istituti di credito, in modo da evitare il propagarsi di effetti sistemici nel settore finanziario. Su questo, la Commissione UE ha recentemente presentato un documento di consultazione basato sui seguenti punti essenziali.

- Le banche devono predisporre appositi *Recovery plan* per affrontare le situazioni aziendali di emergenza finanziaria.
- Le banche devono predisporre appositi *Resolution plan* (cosiddetto "testamento") per definire quali asset preservare in caso di liquidazione aziendale ai fini di evitare effetti sistemici. Per quanto concerne questa area di intervento molto delicata in sé, il "testamento" può articolarsi di massima in una combinazione di 4 tipi di azioni:
 1. vendita di linee di business;
 2. istituzione di un'entità finanziaria temporanea *bridge bank*;
 3. discriminazione degli asset tra *bad bank* e *good bank* ;
 4. conversione del debito in capitale ("*bail-in*").

Il giro di tavolo successivo alla presentazione dei temi in discussione ha fatto emergere un robusto scetticismo sulla reale volontà di procedere con una riforma veramente incisiva sul settore finanziario dell'economia. Questo vale in America, ma vale ancora di più in Europa: l'esempio che è stato efficacemente portato all'attenzione è la netta resistenza alla pubblicazione di una lista degli istituti di rilevanza sistemica "too-big-to fail", cioè troppo grandi per fallire. Le varie edizioni della Financial Stability Review pubblicate dalla BCE fin quando l'argomento era di loro competenza ² si sono ben guardate – e non per volontà dell'*Eurotower* - di fornire precisi indizi al riguardo, nemmeno nel paragrafo relativo ai *large & complex banking groups*. La questione rimane ufficialmente prematura, in quanto destinata alla discussione soltanto nel corso del 2011.

¹ James Modrall dell'ufficio di Bruxelles e Knox Mc Ilwain dell'ufficio di New York City della Clery Gottlieb Steen & Hamilton.

² Il tema è ora del Systemic Risk Board Council, di cui accenniamo più avanti in questa *Nota*.

I profili relativi alla stabilità del sistema finanziario rimangono di rilievo primario negli sviluppi dell'intera economia, vista la assoluta centralità delle banche in Europa nel fornire supporto finanziario all'economia reale. Le questioni, già in sé abbastanza delicate, assumono più avanzati gradi di complessità in un'area economica cross-border quale eurozona che ha in comune la moneta e la sua politica monetaria ma non la politica di bilancio e non – in misura pressoché integrale finora – la politica di Vigilanza finanziaria. L'istituzione dello **European Systemic Risk Board ESRB** incaricato della Macro-Vigilanza è assolutamente troppo recente per potere osservare qualcosa al riguardo. Prima di iniziare concretamente l'attività, l'ESRB (<http://www.esrb.europa.eu/home/html/index.en.html>) ha dato un segnale con le nomine decise nella prima riunione del 20-01-2011. La composizione del **Comitato d'indirizzo** della nuova Autorità è un vero *parterre de roi*: Presidente è Trichet, tra i componenti vi sono i 2 candidati alla successione di Trichet al vertice della Banca Centrale Europea (Draghi e Weber) che in tale sede potranno esercitarsi nel dispiegare la loro influenza internazionale. Gli altri 2 componenti della struttura sono nomi forse meno noti al largo pubblico (Belka – Narodowy Bank Polski, Orphanides – Central Bank of Cyprus) che vantano un impressionante curriculum internazionale, anche se ad ora non hanno avuto dirette esperienze di gestione di Vigilanza cross-border; completa il vertice il governatore Bank of England King (quale vicepresidente ESRB), scampato alle critiche seguenti la crisi del 2008-2009 e che apporta la voce dell'importante piazza finanziaria londinese.

Ancora sotto il profilo della Vigilanza finanziaria in Europa e con specifico riferimento ad eurozona, la **Spagna** sta compiendo notevoli sforzi lungo una linea di ampia coerenza nel tempo per migliorare la competitività delle banche. Il governo di Madrid ha annunciato un piano per accelerare la riforma del sistema finanziario, e in particolare delle **casce di risparmio**. Lo ha confermato il vice-premier Alfredo Rubalcaba, precisando che non c'è una scadenza per l'adozione formale del piano, in preparazione da parte del Ministero dell'economia, dell'Unione delle casce di risparmio e del Banco de España. Secondo il *Wall Street Journal* del 20-01-2011 – sempre molto critico con gli europei – Madrid si prepara a iniettare miliardi di euro nelle proprie banche, in una “iniziativa che dimostra come i precedenti tentativi di salvare il sistema bancario sono falliti”. Fra le altre iniziative allo studio da parte delle autorità per far riguadagnare agli investitori la fiducia nelle casce di risparmio c'è quella di semplificare le loro complesse strutture, per farle diventare banche più tradizionali. L'obiettivo, ha precisato, è quello di rafforzare la solvibilità e la credibilità delle casce di risparmio, attraverso in particolare una capitalizzazione e una maggiore trasparenza. “Abbiamo previsto diverse possibilità, da definirsi da parte del Banco de España”, ha detto Rubalcaba.

Un concreto esempio di questa “bancaizzazione” delle casce di risparmio spagnole riguarda la capofila di questa categoria di intermediari. Secondo *Il Sole 24 Ore* del 28-01-2011, **La Caixa** è destinata a trasformarsi a breve da istituto pubblico qual è ora in società azionaria, sfruttando la “scatola societaria” rappresentata dall'attuale controllata Criteria, che assumerà la denominazione di CaixaBank. L'istituto di credito con sede in Barcelona è attualmente al 22° posto in eurozona per *total assets*³.

Per ulteriori indicazioni: Enzo Tieri tel. 0647153081

³ Per comparazione, Monte Paschi Siena (tra l'altro, analogamente a matrice pubblica) è al 26° posto.