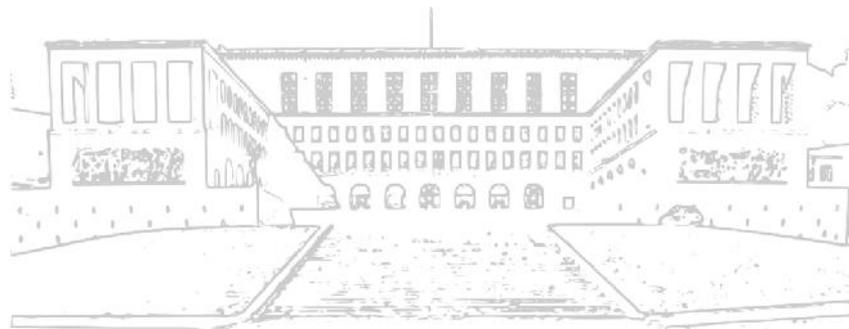


ECONOMIA DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI

REGOLAMENTAZIONE DEL SISTEMA FINANZIARIO

A.A. 2016/2017
Prof. Alberto Dreassi – adreassi@units.it



ARGOMENTI

- Servono regole sul sistema finanziario?
- Quali strumenti utilizzano?
 - regolamentazione strutturale
 - vigilanza prudenziale
 - risoluzione delle crisi
- Gli sviluppi correnti e futuri

SERVONO REGOLE?

- L'informazione asimmetrica e i suoi effetti (*adverse selection* e *moral hazard*) danneggiano le istituzioni, i mercati e l'economia
- Le attuali risposte regolamentari:
 - «**Vigilanza strutturale**»: controlli sugli attivi, autorizzazioni, ispezioni, vincoli alla competizione
 - «**Vigilanza prudenziale**»: requisiti di capitale, controlli sulla gestione dei rischi, trasparenza, protezione della clientela
 - «**Gestione delle crisi**»: reti di sicurezza, poteri di intervento e di risoluzione

«RETI» DI SICUREZZA

- Gli intermediari contengono l'informazione asimmetrica sviluppando mercati privati che riducono il *free riding*
- Questo meccanismo trasferisce i problemi sui depositanti, causando possibili corse agli sportelli o volatilità dei fondi
- Reti di sicurezza per arginare l'eventualità:
 - Assicurazione dei depositi
 - Interventi pubblici (*bail out*) o privati (*bail in*)
 - Interventi della BC in qualità di prestatore di ultima istanza
- Tali sistemi riducono lo sviluppo finanziario e promuovono l'eccessiva concentrazione dei rischi
- Alcune protezioni possono essere implicite (es. *Too big to fail*, trasferimenti di risorse fra settori finanziari, ...)

CONTROLLI SUGLI ATTIVI

- Principali forme:
 - Divieto o limitazioni a specifiche classi (es. *hedge fund*, azioni, ...)
 - Requisiti minimi su specifiche classi (es. liquidità)
 - Requisiti di diversificazione
- Mirano a ridurre l'eccesso di concentrazione dei rischi su attivi ad elevato rendimento atteso, dove l'insolvenza gravi sulla clientela
- Se configurate male, riducono l'efficienza e consentono arbitraggi (es. titoli di Stato nelle banche)

REQUISITI DI CAPITALE

- Obiettivo: ridurre concentrazione dei rischi richiedendo più capitale agli intermediari
- Forme:
 - Controlli alla leva finanziaria, anche fuori bilancio (difficile)
 - Controlli sui vincoli di liquidità, in forma di requisiti minimi (es. LCR) o politiche di gestione in caso di stress (es. CFP)
 - Misure di capitale parametrizzate al rischio (potenzialmente incentivanti gli arbitraggi)
 - Capitale minimo iniziale (limita strutturalmente la competizione)

RISOLUZIONE DELLE CRISI

- L'intervento diretto della vigilanza richiede tempo e prova della necessità
- Nel frattempo, peggiora la situazione di istituzioni in crisi
- Necessità di azioni correttive rapide e di sistemi di segnalazione preventiva (es. *supervisory ladder*)
- Interventi nelle prime fasi delle crisi:
 - Più frequenti segnalazioni dagli intermediari
 - Invio di piani di risoluzione
 - Limitazioni agli attivi o all'assunzione di rischi
 - Trasferimenti obbligati di PTF
 - Interventi sulla *governance*
 - Assunzione del controllo da parte della vigilanza

AUTORIZZAZIONI E POTERI ISPETTIVI

- Requisiti minimi per l'autorizzazione:
 - Disponibilità di un capitale minimo
 - Controlli sugli azionisti (es. risorse, reputazione, ...)
 - Limiti ad alcune categorie di azionisti (es. imprese industriali nelle banche)
 - Controlli sul *management* (es. qualità, professionalità, reputazione, ...)
 - Valutazione dei *business plan*
 - Ispezioni a distanza o in loco

CONTROLLI SULLA GESTIONE DEI RISCHI

- Obiettivo: estendere il monitoraggio al futuro valutando i profili di rischio degli intermediari
- Misure quantitative e qualitative:
 - Qualità del sistema di *governance*: funzioni del CdA e dei ruoli chiave
 - Adeguatezza di politiche, procedure, processi e controlli sui rischi
 - Qualità delle misure di rischio e monitoraggio (es. VaR)
 - Adeguatezza dei controlli interni
 - Analisi di scenario e di stress

TRASPARENZA

- Obbligo di conformità con comuni procedure contabili (es. IFRS)
- Offerta di informazioni complete, affidabili e significative ai mercati per esserne disciplinati
- Estensione al di fuori delle variabili di bilancio (es. valutazione dei rischi, *governance*, aspettative future, ...)
- Assenza di un unico standard contabile e controversie sui principali metodi di valutazione (costo VS *fair value*)

PROTEZIONE DEL CONSUMATORE/RISPARMIATORE

- Obiettivo: limitare gli effetti dell'asimmetria informativa sulla clientela
- Richiede vincoli all'informazione e ai dati che possono essere compresi e usati da un cliente «medio»
- Ad esempio:
 - Contenuti minimi e struttura standardizzata dei contratti
 - Piena consapevolezza dei diritti della clientela nei contratti
 - Offerta di misure standardizzate e comparabili di costo e rischio (es. TAEG)

LIMITI ALLA COMPETIZIONE

- Troppa competizione, riducendo i margini, incentiva l'assunzione di rischi e può danneggiare i mercati
- Poca competizione aumenta i costi per i consumatori e riduce l'efficienza degli intermediari
- Difficile compromesso... ad es.:
 - Capitale minimo e procedure di autorizzazione per controllare i nuovi entranti
 - Sistemi di risoluzione e reti di sicurezza selettivi nel determinare l'uscita dal mercato
 - Autorizzazione delle filiali per contenere la competizione territoriale
 - Controlli sulla concentrazione a seguito di M&A

REGOLAMENTAZIONE E CRISI DEI MERCATI

Tutte le crisi bancarie sembrano avere un fattore comune:

- Radicate nella liberalizzazione/innovazione finanziaria
- Alimentate da sistemi di vigilanza deboli nei confronti delle innovazioni
- La presenza di reti di sicurezza aumenta *adverse selection* e *moral hazard*

“Nel corso della storia, [abbiamo avuto] una gamma straordinaria di crisi finanziarie.

Ogni volta, gli esperti hanno detto “questa volta è diverso”.

[...] Otto sorprendenti secoli di fallimenti di Stati, panici bancari, e spirali inflazionistiche

[...] Riti universali di passaggio per paesi emergenti e nazioni con economie di mercato

[...] Quanto poco abbiamo imparato

[...] La memoria corta rende troppo semplice alle crisi di ripetersi.”

Reinhart C.M., Rogoff K.S. (2009), “This time is different: eight centuries of financial folly”

SVILUPPI CORRENTI E FUTURI

- A seguito delle crisi, nuova stretta regolamentare
- Principali direttrici post-2007:
 - protezione della clientela: in particolare, *misselling*
 - estensione dei sistemi di risoluzione e regolamentazione di istituzioni sistemiche
 - limiti al *trading* proprietario e al coinvolgimento delle banche in fondi *hedge* o di *private equity*
 - controlli sui derivati (divieti, requisiti di capitale, limiti al mercato OTC, trasparenza, ...)
 - limiti ai compensi dei *manager*
 - interventi sui conflitti di interesse delle agenzie di *rating*
 - maggiori (migliori?) requisiti di capitale
 - tentativo di varare misure anticicliche, di controllare gli arbitraggi e mantenere l'efficienza