

BANCA D'ITALIA

Temi di discussione

del Servizio Studi

**Recente evoluzione del sistema bancario americano:
ci sono indicazioni per l'Italia?**

di Dario Focarelli



Numero 220 - Marzo 1994

BANCA D'ITALIA

Temi di discussione

del Servizio Studi

**Recente evoluzione del sistema bancario americano:
ci sono indicazioni per l'Italia?**

di Dario Focarelli

Numero 220 - Marzo 1994

La serie “Temi di discussione” intende promuovere la circolazione, in versione provvisoria, di lavori prodotti all’interno della Banca d’Italia o presentati da economisti esterni nel corso di seminari presso l’Istituto, al fine di suscitare commenti critici e suggerimenti.

I lavori pubblicati nella serie riflettono esclusivamente le opinioni degli autori e non impegnano la responsabilità dell’Istituto.

RECENTE EVOLUZIONE DEL SISTEMA BANCARIO AMERICANO: CI SONO INDICAZIONI PER L'ITALIA?

di Dario Focarelli (*)

Sommario

Nella seconda metà degli anni ottanta il sistema bancario americano ha sperimentato un periodo di instabilità che si è riflesso nel fallimento di un migliaio di istituti. Il dibattito che ne è scaturito ha posto in discussione il sistema di safety-net incentrato sull'assicurazione dei depositi. Nel lavoro - che presenta una rassegna teorica sui nessi tra i comportamenti bancari, l'assicurazione dei depositi, il credito di ultima istanza e l'attività di vigilanza - si argomenta che l'incerto agire dei supervisori del sistema bancario ha un'importanza decisiva nello spiegare i fatti avvenuti. Negli Stati Uniti, la nuova legislazione bancaria (FDICIA) ha introdotto un sistema trasparente di suddivisione delle banche in fasce di rischio e ha previsto l'istituzione di un premio di assicurazione dei depositi commisurato al rischio assunto dalla banca. Nelle conclusioni si sostiene che questi provvedimenti potrebbero costituire un utile punto di riferimento anche in Italia, in quanto l'accresciuta concorrenza tra le banche darà una maggiore enfasi a un affinamento del sistema di safety-net che favorisca l'efficienza e la stabilità dell'industria bancaria.

(*) Banca d'Italia, Servizio Studi.

Indice

1. Introduzione	p. 7
2. Una <u>review</u> analitica sull'assicurazione dei depositi	p. 9
2.1 L'assicurazione dei depositi nel modello di Diamond e Dybvig	p. 9
2.2 L'assicurazione dei depositi: introducendo il rischio economico nell'attività bancaria	p. 11
2.3 L'assicurazione dei depositi: introducendo la discrezionalità delle autorità di vigilanza	p. 13
2.4 L'assicurazione dei depositi e il credito di ultima istanza	p. 16
3. Recente evoluzione del sistema bancario americano ...	p. 18
3.1 Il caso della Continental Illinois Bank	p. 18
3.2 Il caso delle Savings & Loans	p. 20
3.2.1 Una sintetica descrizione dei fatti	p. 20
3.2.2 Indagando sulla politica di <u>forbearance</u> ...	p. 22
3.3 FDICIA (Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act)	p. 24
3.3.1 La suddivisione delle banche in fasce di rischiosità	p. 25
3.3.2 Il <u>pricing</u> dell'assicurazione dei depositi	p. 30
3.3.3 La riduzione della discrezionalità delle autorità di vigilanza e della banca centrale	p. 32
3.4 Alcune proposte di riforma radicale del sistema bancario americano	p. 33
4. Conclusioni: ci sono indicazioni per l'Italia?	p. 36
Riferimenti bibliografici	p. 43

1. Introduzione¹

Scopo di questo lavoro è di studiare, sulla base della recente evoluzione del dibattito in atto nel sistema bancario americano, i nessi tra comportamenti bancari, assicurazione dei depositi, credito di ultima istanza e discrezionalità dell'intervento delle autorità incaricate della vigilanza e della politica monetaria.

Il sistema bancario americano ha vissuto quasi mezzo secolo, dal 1930 alla fine degli anni settanta, di ordinato sviluppo, nel quale esso ha eccellentemente assolto il duplice compito di garantire il risparmio dei cittadini e di fornire credito all'economia. Cardine del sistema è stata l'assicurazione dei depositi istituita, a seguito dei fallimenti bancari avvenuti nel periodo della Grande Depressione, con lo scopo di ripristinare la fiducia, in particolare dei piccoli risparmiatori, nel sistema bancario.

Il periodo di instabilità verificato negli anni ottanta, particolarmente nella seconda metà, ha portato a riconsiderare il ruolo di questo strumento aprendo un ampio dibattito sull'intera struttura dell'industria bancaria. Il nodo teorico è capire se l'assicurazione dei depositi abbia costituito per le

1. Questo lavoro risente in maniera determinante delle lezioni di Douglas W. Diamond "Financial Market and Financial Institutions" e Anil Kashyap "Money & Banking" che ho frequentato nel periodo passato come visiting scholar alla Graduate Business School dell'Università di Chicago. Un ringraziamento particolare va a un anonimo referee che mi ha evidenziato interessanti e profondi spunti di riflessione. Resto, naturalmente, unico responsabile delle tesi e delle conclusioni esposte.

banche americane un incentivo a intraprendere un maggior rischio nella consapevolezza che comunque il Fondo avrebbe garantito i depositanti. Un importante cambiamento normativo è avvenuto nel novembre del 1991, con l'approvazione del Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act (FDICIA). Il dibattito è tuttavia ancora aperto, in quanto il FDICIA non specifica definitivamente il quadro normativo per il sistema americano del prossimo secolo.

Nel paragrafo 2 viene brevemente riportato il modello di Diamond e Dybvig (1983), viene discussa in via teorica la relazione tra l'assicurazione dei depositi, il credito di ultima istanza e la sospensione della convertibilità, e viene affrontata la questione della discrezionalità degli organismi di vigilanza. Alla luce di tale quadro teorico, nel paragrafo 3 si cerca di interpretare i fatti che hanno portato al fallimento di oltre 1.000 banche americane, alla pressoché totale distruzione del comparto delle Savings & Loans e a perdite quantificate, in valore attuale a prezzi 1992, in 200 miliardi di dollari²; inoltre, vengono analizzati il FDICIA che riregolamenta il settore bancario e alcune proposte di riforma radicale del sistema. Infine, nel paragrafo 4 vengono tratte le conclusioni e viene posto il problema se non sia il caso di prevedere modifiche nel ruolo del fondo di assicurazione dei depositi in Italia.

2. Stima riportata in Mishkin (1992) e confermata dal Presidente Clinton al Congresso, nel marzo 1993.

2. Una review analitica sull'assicurazione dei depositi

2.1 L'assicurazione dei depositi nel modello di Diamond e Dybvig

Una delle funzioni della banca è quella della creazione di liquidità. Il modello di Diamond e Dybvig (1983), da adesso DD, ci aiuta a delinearne gli aspetti principali e a capire i rischi che essa determina.

In tale modello si suppone che N depositanti abbiano a disposizione, per l'investimento, un ammontare unitario e siano incerti sul proprio bisogno futuro di liquidità. Nel mondo esiste un solo bene, la cui produzione è tecnologicamente certa, il cui valore è 1 al tempo 1 e 2 al tempo 2. Gli agenti, che sono avversi al rischio, non possono assicurarsi perché il loro bisogno di liquidità non è pubblicamente osservabile e quindi assicurabile. In questo caso, la presenza di una banca, la cui caratteristica fondamentale è quella di essere neutrale al rischio, permette un paretian improvement. Infatti, la banca, nel caso conosca o possa ragionevolmente stimare l'aliquota t di depositanti che necessitano di liquidità al tempo 1, può offrire un contratto di deposito con valore $1+i_1$ al tempo 1 e $2-i_2$ al tempo 2 che i depositanti preferiscono all'investimento nell'unico bene presente in natura³.

3. Un semplice esempio permette di chiarire il concetto. Si supponga che i depositanti abbiano una funzione di utilità $U(c)=110-100/c$ mentre la probabilità che ognuno di essi ha di aver bisogno di liquidità al tempo 1 sia $t=0,25$. In questo caso, la banca può offrire al depositante un contratto che prevede un rimborso di 1,28 al tempo 1 e di 1,831 al tempo 2. L'utilità del singolo depositante aumenta da 47,5, nel caso di investimento nell'unico bene presente in natura, a 49,11, nel caso in cui esiste la banca.

Il problema è che la trasformazione di liquidità ha, oltre un equilibrio desiderato (quello in cui tutti gli agenti sono soddisfatti) un possibile equilibrio indesiderato: il cosiddetto bank run. In questa situazione tutti i depositanti, compresi quelli che non hanno immediate esigenze di liquidità e che quindi avrebbero vantaggio ad aspettare il tempo 2 per avere una maggiore remunerazione, presi dal panico prelevano i propri depositi al tempo 1 nel timore che la banca non abbia in futuro fondi sufficienti a ripagarli.

Sotto queste condizioni DD analizzano due alternative: la banca si riserva contrattualmente la possibilità di sospendere la convertibilità oppure un terzo soggetto si incarica di assicurare i depositanti. Quest'ultima soluzione è ritenuta preferibile dagli autori. Infatti, la sospensione di convertibilità, vale a dire che giunti al t^*N -simo prelevamento al tempo 1 nessun altro può ritirare il proprio deposito, è ottimale se t è noto con certezza; viceversa, è efficace ma inefficiente se t è stocastico: il run è bloccato, ma restano insoddisfatti i depositanti che al tempo 1, pur avendone necessità, non sono riusciti a prelevare.

L'assicurazione dei depositi è invece ottimale anche se t è stocastico perché, comunque, previene il run: ciò è possibile in quanto l'esistenza dell'assicurazione dà la certezza ai depositanti di essere rimborsati per l'ammontare pattuito.

Secondo DD, l'assicurazione deve essere fornita dallo Stato per due ragioni: a) è credibile, perché detiene il potere di tassazione e di vigilanza sul settore bancario; b) non

necessariamente deve accumulare riserve, che potrebbero essere troppo ingenti per il settore privato, in quanto, impedendo con certezza il run, l'unico equilibrio che resta è quello desiderato.

Il modello descritto è tuttavia troppo semplice per interpretare il mondo reale. Innanzitutto, presupponendo che la produzione dell'unico bene sia certa, delinea per la banca una crisi di liquidità e non prevede una crisi di tipo economico. Inoltre, prevede un'assicurazione piena che, almeno legislativamente, non è stabilita in nessun paese del mondo. Collegato a questo punto sorge il fattore discrezionalità delle autorità di vigilanza. Esse sono state storicamente riluttanti a permettere perdite monetarie per i depositanti, pur in presenza di assicurazioni sui depositi per importi limitati. Pertanto, il loro comportamento è stato spesso quello di garantire anche i depositi non assicurati: è questa discrezionalità auspicabile? Un'analisi di queste due questioni è fornita nei prossimi due paragrafi.

2.2 L'assicurazione dei depositi: introducendo il rischio economico nell'attività bancaria

Le banche non sono tutte uguali perché fronteggiano rischi diversi; inoltre, i dirigenti delle banche possono tenere comportamenti diversi anche in presenza di situazioni analoghe.

Come in tutti i contratti assicurativi, l'assicuratore deve tenere conto delle azioni dell'assicurato. In particolare,

esistono due tipologie di comportamenti dell'assicurato da cui l'assicuratore vuole tutelarsi: l'antiselezione del rischio e il moral hazard.

L'antiselezione si verifica quando, per date condizioni contrattuali, soltanto chi si ritiene più rischioso contrae l'assicurazione. In un'assicurazione obbligatoria tale eventualità non dovrebbe sussistere. Tuttavia, nel caso dell'assicurazione dei depositi il problema si pone qualora tutte le banche paghino lo stesso premio, non correlato con il rischio corso. Una soluzione al problema di adverse selection è quindi quella della differenziazione del premio in funzione della rischiosità della banca. In particolare, il premio puro dovrebbe essere funzione negativa dell'ammontare di capitale proprio e positiva del rischio intrattenuto. Se invece tutte le banche pagano lo stesso premio, quelle che pagano un premio inferiore a quello puro ricevono un sussidio dall'assicurazione dei depositi⁴.

Il problema di moral hazard si pone quando l'assicurato non tiene comportamenti atti a salvaguardare il bene assicurato con la comune diligenza. Nel caso dell'assicurazione dei

4. Non va tuttavia trascurata, come già ampiamente sottolineato in letteratura, l'estrema difficoltà per l'assicuratore dei depositi di stabilire e applicare un premio puro. Esiste, infatti, la difficoltà tecnica di determinare il premio con metodologie obiettive; inoltre, un premio differenziato può determinare un run nel caso in cui i depositanti di una banca, che paga un premio consistentemente più alto della media, trasferiscano altrove i propri depositi, anche se assicurati.

depositi, è sempre possibile che, anche in un regime di premio differenziato, la direzione della banca ritenga di intrattenere un maggior rischio per lucrare un sussidio dall'assicuratore. Il problema di moral hazard è generalmente risolto con l'obbligo per l'assicurato a tenere un comportamento diligente pena l'annullamento del contratto in caso di sinistro. Nel caso dell'assicurazione dei depositi, tuttavia, non è possibile applicare tale sanzione. Pertanto, uno strumento che agisce sul rischio di moral hazard è quello della minaccia di immediato licenziamento della direzione bancaria nel caso in cui l'ampiezza del rischio intrattenuto determina un valore reale dell'attivo inferiore a quello del passivo. Per la dirigenza della banca, la certezza del licenziamento, in caso di un deprezzamento dell'attivo, riduce il pericolo di eccessiva spregiudicatezza. Contro il rischio di moral hazard funziona anche l'obbligo per i dirigenti di detenere una quota azionaria nella banca da essi diretta. In questo caso, i dirigenti, rischiando di perdere propri capitali, dovrebbero essere dissuasi dal tenere comportamenti troppo rischiosi.

2.3 L'assicurazione dei depositi: introducendo la discrezionalità delle autorità di vigilanza

L'assicurazione dei depositi è generalmente limitata in ammontare e, pertanto, esistono depositanti non assicurati esposti al rischio di perdite in caso di fallimento della banca. È vero che essi possono suddividere il proprio capitale in

diversi conti e/o banche, ma resta comunque il fatto che specialmente banche con una grossa componente di raccolta wholesale sono soggette al run dei depositanti non assicurati. Nel caso il run sia iniziato, il primo problema delle autorità di vigilanza è decidere se garantire anche i depositi non assicurati, nel qual caso il run è bloccato ma l'onere finanziario derivante potrebbe essere aumentato in misura considerevole, oppure lasciare che la banca fallisca e rimborsare soltanto i depositanti assicurati. La decisione delle autorità è funzione di due fattori principali: il rischio di contagio per il resto del settore bancario e il grado di importanza che esse attribuiscono al fatto che il sistema bancario non infligga perdite pecuniarie ai cittadini.

È possibile eliminare la discrezionalità delle autorità di vigilanza? Per analizzare questa possibilità occorre formalizzare le due modalità con cui sarebbe possibile eliminarla.

Nel primo caso, occorrerebbe stabilire l'impossibilità normativa per le autorità di vigilanza di salvaguardare i depositi non assicurati. In questa situazione, grossi depositanti sarebbero costretti a monitorare con attenzione la banca a cui affidano i propri risparmi e, così facendo, aumenterebbe la disciplina di mercato. Lo svantaggio di questa soluzione sta nel fatto che le banche sarebbero di fatto esposte a run senza che le autorità abbiano alcuno strumento per fermarlo. Il sistema bancario dovrebbe pertanto essere in grado di elaborare una market solution, essenzialmente attraverso un preventivo accordo di mutuo intervento, con modalità simili a una coassicurazione.

Tuttavia, tale sistema non garantisce contro il rischio sistemico e potrebbe essere non credibile e, quindi, sostanzialmente inefficiente; se così fosse, inevitabilmente ma tardivamente, sarebbe necessario l'intervento dello Stato. Inoltre, un sistema di coassicurazione sistemica assomiglia molto a un cartello con probabile effetto, indiretto e indesiderato, di una riduzione della concorrenza tra banche.

Nel secondo caso, si potrebbe sancire che l'assicurazione dei depositi copre sempre e comunque tutti i depositanti. Diamond e Dybvig (1986) hanno avallato l'ipotesi di un'assicurazione del 100 per cento dei depositi⁵. In questo caso, è annullata la probabilità di run e il conseguente costo finanziario. La debolezza della proposta è, ovviamente, nell'assoluta perdita di incentivi per i depositanti a controllare la propria banca; di conseguenza, la completa assenza della disciplina di mercato rende più acuto il moral hazard problem.

L'assenza di discrezionalità delle autorità di vigilanza presenta evidenti elementi di rigidità del sistema; la mia impressione è che la presenza di discrezionalità possa rendere più efficace l'intervento in caso di crisi bancarie. Le condizioni perché ciò avvenga sono la credibilità dell'obiettivo dello Stato e la prontezza dell'azione dell'attività di vigilanza. In caso di assenza del primo requisito, runs possono originarsi e determinare distruzioni di valore; in assenza del

5. "If the amount of deposit insurance is to be varied, there is a much stronger case for 100% deposit insurance than for limiting insurance, especially if the alternative is for regulators to retain their discretion to in fact insure most uninsured deposit" (Diamond e Dybvig, 1986, p. 67).

secondo, il moral hazard problem può determinare grosse perdite economiche per la banca e, di conseguenza, per l'assicuratore dei depositi.

2.4 L'assicurazione dei depositi e il credito di ultima istanza

Nelle ipotesi originali del modello di DD l'assicurazione dei depositi e il credito di ultima istanza sono equivalenti⁶. Più in generale, a parità di forma di contribuzione di copertura assicurativa e di discrezionalità delle autorità, le differenze tra i due strumenti sono determinate dal fatto che la banca centrale, il fondo di assicurazione e l'autorità di vigilanza possono essere istituti diversi e con distinti interessi, talvolta conflittuali⁷. La questione è particolarmente rilevante per almeno tre motivi: a) i depositanti potrebbero non essere certi dell'obiettivo delle autorità nel loro complesso; b) le autorità potrebbero avere interessi economici divergenti; c) coloro che sono chiamati al "salvataggio" finanziario potrebbero non essere operativamente coordinati con l'istituto di vigilanza o trovare nella normativa un ostacolo alla migliore soluzione dal punto di vista economico.

6. "The Federal Reserve discount window can, as a lender of last resort, provide a service similar to deposit insurance. It would buy bank assets with (money creation) tax revenues at $T=1$ for prices greater than their liquidating value. If the taxes and transfers were set to be identical to that of the optimal deposit insurance, it would have the same effect" (Diamond e Dybvig, 1983, p. 417).

7. In alcuni casi, la stessa autorità di vigilanza potrebbe non essere un unico istituto, aumentando il numero di soggetti coinvolti nella questione.

Nel caso estremo che le tre entità fossero racchiuse nello stesso istituto scompaiono il problema del coordinamento e quello di diversi interessi economici: è di nuovo confermata, per data forma di copertura assicurativa, di contribuzione e di discrezionalità dell'unica autorità coinvolta, la sostanziale equivalenza tra l'assicurazione dei depositi e il credito di ultima istanza. La sostanziale equivalenza non implica che i due strumenti siano uguali. In particolare, essi sono storicamente differenziati sulla questione della discrezionalità: il credito di ultima istanza ha, infatti, sempre goduto del massimo grado di discrezionalità, mentre l'assicurazione dei depositi del minimo, a causa della sua natura contrattuale. In via soltanto teorica, è tuttavia sempre possibile disegnare un sistema di assicurazione dei depositi e di credito di ultima istanza perfettamente identici.

La domanda che sorge è se sia auspicabile la convivenza dei due strumenti. La risposta è positiva. L'esistenza di un sistema di assicurazione dei depositi non inefficace richiede comunque l'esistenza del credito di ultima istanza. Non solo perché, come argomenta Ciocca (1990, p. 173) anche "nel caso estremo, di una copertura del 100 per cento del valore dei depositi, i risparmiatori potrebbero cercare maggiore sicurezza" originando un run che potrebbe essere bloccato solo dal credito di ultima istanza, ma anche perché le risorse del fondo sono comunque limitate e la banca centrale deve agire come un riassicuratore del fondo.

D'altra parte, un sistema basato solamente sul credito di ultima istanza ha comunque la necessità di far pagare un premio

di assicurazione. È vero che potrebbe farlo come reserve requirement, ma ciò appare sconsigliabile per due motivi, che si rifanno entrambi al principio di trasparenza. Il primo è che la riserva obbligatoria assolve, ormai ovunque, lo scopo di controllo monetario e verrebbe pertanto piegata a un uso improprio; il secondo è che l'esistenza di un ammontare chiaramente determinato delle disponibilità del fondo permette un'immediata quantificazione delle perdite dello Stato, residuali rispetto al valore delle riserve dell'assicuratore.

3. Recente evoluzione del sistema bancario americano

In questo capitolo vengono sinteticamente riportati alcuni episodi della recente storia del sistema bancario americano al fine di verificare il quadro teorico portato in rassegna nel precedente capitolo. Negli ultimi due paragrafi è riportata l'evoluzione normativa delineata nel FDICIA e dalle relative leggi attuative e vengono commentate alcune proposte di riforma radicale del sistema bancario americano.

3.1 Il caso della Continental Illinois Bank

Quando nel 1984 emerse in tutta la sua gravità la crisi, la Continental Illinois era, per dimensioni dell'attivo, l'ottava banca americana e una delle prime cinquanta del mondo. Le ragioni della crisi sono da rintracciarsi, secondo il Report of the Special Committee del 1984, nell'intrinseca debolezza dell'attivo causata sia da un'eccessiva concentrazione nel settore

dell'energia, soggetto a instabilità a causa delle crisi petrolifere, sia da evidenti mancanze nel settore di controllo interno che determinarono grossi errori di valutazione e frodi⁸. Per finanziare questo attivo, cresciuto nella seconda metà degli anni settanta al ritmo del 17 per cento annuo, la banca ricorse in misura sempre più massiccia all'emissione di certificati di deposito di grosso ammontare e ai mercati internazionali; il risultato fu un passivo essenzialmente non assicurato. Quando, nel giugno del 1984, iniziò il run nel mercato secondario dei certificati di deposito a nulla valsero gli sforzi di tranquillizzare il mercato fatti dalla direzione della banca e, soprattutto, non servì un prestito di considerevole ammontare negoziato con un pool di banche americane. Le autorità, essenzialmente il FDIC, si trovarono nella condizione di dover bloccare il run assicurando che tutti i depositanti sarebbero comunque stati rimborsati, e incrementando così in misura notevole l'esposizione finanziaria del fondo. Spiega ad anni di distanza Isaac (1993), allora Chairman del FDIC oggi convinto avversario dell'assicurazione dei depositi, che il FDIC non potette elaborare una strategia diversa nella convinzione che il settore bancario non avrebbe potuto adattarsi rapidamente all'abbandono della cosiddetta too-big-to-fail policy o, in altri termini, che il non intervento avrebbe potuto determinare un rischio sistemico.

8. Pur avendo un portafoglio prestiti già molto concentrato nel settore dell'energia, la Continental acquistò un ingente quantitativo di crediti allo stesso settore dalla Penn Square Bank di Oklahoma. La qualità di questi crediti era scadente tanto che, quando nel 1982 la Penn Bank fu dichiarata insolvente, molti non presentavano neanche la necessaria documentazione.

3.2 Il caso delle Savings & Loans

3.2.1 Una sintetica descrizione dei fatti

L'industria delle Savings & Loans (S&L) ha vissuto lunghi anni, fino al 1979, di redditizia attività. Si trattava di un'industria fortemente protetta, in cui, come in tutto il sistema bancario americano, esisteva un massimale sul tasso passivo mentre l'attività di prestito era diretta esclusivamente verso i mutui ipotecari. Mishkin (1992) sintetizza con una battuta la regola 3-6-3 adottata dai manager delle S&L: "raccogliere al 3 per cento, prestare al 6 per cento e giocare a golf alle 3 del pomeriggio"⁹. Il motivo dell'iniziale crisi del settore è da rintracciare nell'esposizione al rischio d'interesse determinata dal fatto che l'attivo era stato, pressoché interamente, erogato a tasso fisso. L'accresciuta volatilità e l'aumento dei tassi d'interesse nel biennio 1980-81 determinarono ingenti perdite per le aziende del settore: molte di esse erano a quel momento tecnicamente insolventi¹⁰. È a questo punto che prende forma la forbearance policy perseguita dalle autorità di vigilanza del settore. L'idea era quella che, per fare uscire dalla crisi le S&L, occorreva una deregolamentazione del settore: ciò si concretizzava nel concedere a tali istituti l'accesso a nuovi e più redditizi mercati e nel permettere a essi di offrire

9. Mishkin (1992, p. 256).

10. E. Kane (1985) chiama le imprese operanti ma tecnicamente insolventi zombie S&L. In Brewer (1989), è possibile trovare una dettagliata descrizione tecnica dell'insolvenza.

rendimenti competitivi sul mercato della raccolta¹¹.

Per attuare questa politica, le autorità di vigilanza del settore esentarono alcuni istituti dai requisiti minimi di capitali; altre tecniche del programma di forbearance riguardarono la fittizia rivalutazione delle S&L¹². Inoltre, il Federal Home Loan Bank Board (FHLBB), agendo come lender of last resort del settore, rifinanziò per diversi anni tutte le S&L, comprese quelle insolventi, avendo come garanzia il sempre più ridotto fondo di assicurazione dei depositi delle S&L.

La perversa spirale determinata dalla mancata chiusura degli istituti insolventi e dalla presenza dell'assicurazione dei depositi determinò un'enorme crescita del livello di rischio

11. La sequenza dei provvedimenti è ben descritta in Brewer (1989, p. 12). I provvedimenti sul lato del passivo riguardano l'intero sistema bancario americano. In particolare, il Monetary Control Act (1980) impegna le autorità a eliminare il massimale sui tassi di raccolta entro il 1986. Il Garn-St Germain Act (1982) permette la remunerazione dei money market fund accounts ai quali era riconosciuta anche la funzione transattiva. La regolamentazione Q, emanata dalla Fed, che disciplinava il massimale sui tassi di deposito è abolita nel marzo 1986 per tutte le forme tecniche.

Sul lato dell'attivo, con il Monetary Control Act le S&L possono finanziare credito al consumo e acquistare sia commercial paper che debt securities. Il Garn-St Germain permette alle S&L di finanziamento commerciale; mentre nel 1983, il Federal Home Loan Bank Board (FHLBB) concede alle S&L federali l'investimento, per un massimo dell'11 per cento del proprio attivo, in junk bonds. In alcuni stati, le S&L sono anche autorizzate a investire in immobili e nel capitale di società.

12. Brewer (1989, p. 9) describe "Other S&Ls in forbearance program were allowed to invent assets that artificially inflated their regulatory net worth. These include nonstandard appraisals of equity capital, income capital certificates, net worth certificates, and deferred losses".

intrattenuto¹³. In questo quadro, frodi e cattiva gestione aumentarono in misura consistente le perdite del settore; esse ammontano, secondo una stima del General Accounting Office, in oltre 500 miliardi di dollari per i prossimi 40 anni. Il valore attuale delle perdite è stimato in circa 200 miliardi di dollari¹⁴. Legislativamente, nell'agosto nel 1989 viene varato il Financial Institution Reform, Recovery, and Enforcement Act (FIRREA) che a) abolisce le due autorità di vigilanza del settore (Federal Home Loan Bank Board e Federal Savings and Loans Insurance Corporation) e crea un nuovo dipartimento al Ministero del tesoro, l'Office of Thrift, incaricato della vigilanza sul settore, b) attribuisce al FDIC la complessiva responsabilità sull'assicurazione dei depositi con due fondi separati: il Bank Insurance Fund (BIF) per le banche e il Saving Association Insurance Fund (SAIF) per le S&L, c) crea un nuovo istituto, il Resolution Trust Corporation, a cui è attribuito il compito di gestire il commissariamento e la liquidazione degli istituti insolventi.

3.2.2 Indagando sulla politica di forbearance

Alcuni autori hanno cercato di indagare sulle ragioni della politica di forbearance. In particolare, Mishkin (1992), rifacendosi a Kane (1985), delinea un principal-agent problem tra

13. Come aveva già evidenziato Fazio (1985, p. 52), "anche nel caso di tutela dei depositanti assai estesa (anche se non completa), i meccanismi di mercato continuano in una certa misura ad operare perché l'assicurazione non copre i rischi dell'azionista e la responsabilità della dirigenza".

14. Mishkin (1992, p. 257).

i cittadini elettori e le autorità di vigilanza. I primi, che sopportano i costi della crisi bancarie, non hanno alcun potere d'influire, nel momento delle decisioni operative, sui secondi: nell'agire, questi ultimi avrebbero obiettivi diversi dagli elettori. Secondo questa teoria, il motivo del conflitto è duplice. In primo luogo, la vigilanza avrebbe un orizzonte temporale diverso da quello dei contribuenti. In particolare, le autorità avrebbero un orizzonte funzione del ciclo politico e pertanto sarebbero riluttanti a dichiarare insolvente un'azienda, o a maggior ragione un'intera industria, in quanto questo macchierebbe la propria gestione dell'organo di vigilanza. In secondo luogo, l'attività di lobby delle diverse componenti dell'industria bancaria determinerebbe pressioni sulle autorità di vigilanza, anche a livello di singoli individui, che altererebbero il corretto rapporto tra vigilanza e vigilati; ciò renderebbe più lasca l'attività di supervisione, particolarmente nel momento culminate della dichiarazione di insolvenza.

Pur sollevando problemi che certamente hanno influito in misura cospicua nella crisi delle S&L¹⁵ e che sarebbe

15. La storia è piena di episodi che testimoniano il perverso intreccio tra frodi e sostegno politico. Uno dei più clamorosi è riportato in Mishin (1992, p. 260). Un imprenditore (C. Keating) già sospettato dalla SEC di frode nel 1980, sfruttando i suoi appoggi politici, riuscì a comprare nel 1984 la Lincoln S&L e a far rimuovere i funzionari di vigilanza che nel 1987 avevano scoperto evidenti frodi nella gestione (tra l'altro, 1,3 milioni di dollari per il finanziamento elettorale dei suoi protettori politici). Quando finalmente, la Lincoln fu chiusa nel 1989, le perdite ammontavano a 2,5 milioni di dollari.

Meno onerosa per i contribuenti, ma altrettanto significativa, fu la mancata rielezione del senatore St Germain, uno degli autori della legge che nel 1982 attenuava i limiti all'operatività dell S&L, scoperto nell'usare, per scopi privati e consistenti ammontari, una

interessante analizzare in maniera dettagliata, ritengo che questa spiegazione sia incompleta. Occorre infatti aggiungere che la politica di forbearance aveva come postulato che la vigilanza e, più in generale l'intervento pubblico, costituivano un ostacolo per il corretto sviluppo dei mercati capaci da soli di realizzare un'efficiente allocazione di mezzi liquidi. L'incerto agire della vigilanza, costretta tra la pressione politica e la difficoltà di interpretare i profondi mutamenti in atto nel sistema bancario, ha determinato quello che, dopo la Grande Depressione, è il più grande crac della storia finanziaria americana.

3.3 FDICIA (Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act)

La legge approvata dal Congresso americano sul finire del 1991 (FDICIA) segna un momento importante nella "riregolamentazione" del sistema bancario e prevede nuove regole di vigilanza e di gestione del fondo di assicurazione dei depositi (FDIC)¹⁶. Essa è stata preceduta da un intenso dibattito stimolato dall'amministrazione Bush che, nel febbraio 1991, produsse un piano di riforma del sistema bancario. In questo piano erano evidenziati cinque punti: la riduzione della copertura dell'assicurazione dei depositi, un aumento del ruolo del capitale bancario nella normativa di vigilanza, l'abolizione

carta di credito intestata alla US League of Savings Institutions.

16. Una completa illustrazione delle norme riguardanti il ruolo del capitale delle aziende di credito nella legge FDICIA e nella relativa normativa d'attuazione è riportata in Banca d'Italia, "Bollettino Economico", n. 19, 1992, pp. 14*-17*.

delle restrizioni geografiche all'insediamento degli sportelli, l'ampliamento della gamma di attività finanziarie che la banca poteva svolgere e una semplificazione della struttura della vigilanza. Il FDICIA tratta esclusivamente i primi due punti, mentre gli altri tre sono stati respinti dal Congresso. Senza entrare nei dettagli di quanto statuito in FDCIA, quello che rileva in questo lavoro è:

- a) la suddivisione delle banche in fasce di rischiosità e la previsione di atti che l'autorità di vigilanza deve - in alcuni casi, può - richiedere alle aziende considerate rischiose (prompt correction action);
- b) la determinazione di un premio di assicurazione diversificato tra banche;
- c) la riduzione del grado di discrezionalità degli organismi di vigilanza e della banca centrale nel caso di crisi bancarie.

3.3.1 La suddivisione delle banche in fasce di rischiosità

Le banche sono state suddivise, con riguardo al livello di capitalizzazione, in cinque categorie: buono, adeguato, insufficiente, significativamente insufficiente, critico. La completa descrizione delle diverse categorie di rischio e i criteri applicati nella definizione sono riportati nella tavola 1, mentre le azioni correttive che la vigilanza deve, o può, intraprendere sono riportate nella tavola 2.

**SINTESI DELLE CATEGORIE DI AZIENDE PREVISTE DALLA PROMPT
CORRECTIVE ACTION**

	TOTAL RISK-BASED RATIO (1)	TIER 1 RISK-BASED RATIO (2)	TIER 1 LEVERAGE RATIO (3)
Ben capitalizzate (devono essere soddisfatte le tre condizioni)	≥ 10 %	≥ 6 %	≥ 5 %
Adeguatamente capitalizzate (devono essere soddisfatte le tre condizioni)	≥ 8 %	≥ 4 %	≥ 4 % (4)
Sottocapitalizzate (basta che sia verificata una condizione)	≤ 8 %	≤ 4 %	≤ 4 % (4)
Significativamente sottocapitalizzate (basta che sia verificata una condizione)	≤ 6 %	≤ 3 %	≤ 3 %
Criticamente sottocapitalizzate	Rapporto tra azioni "tangibili" e totale attivo ≤ 2.		
Fonte: FDICIA.			
(1) Rapporto percentuale tra capitale totale e attivo ponderato per il rischio.			
(2) Rapporto tra il capitale primario e attivo ponderato per il rischio.			
(3) Rapporto tra capitale primario e attivo totale.			
(4) Il valore è pari al 3 per cento se l'azienda non ha avuto eccessiva crescita negli ultimi anni.			

RIASSUNTO DEI COMPITI DELLA VIGILANZA NELLA PROMPT CORRECTIVE ACTION PREVISTA DAL FDICIA

CATEGORIA DI RISCHIO	IMPOSIZIONI CHE L'AUTORITA' DI VIGILANZA DEVE OBBLIGATORIAMENTE ADOTTARE PER LE AZIENDE CHE SI TROVANO NELLA CATEGORIA DI RISCHIO.
Adeguatamente capitalizzate	1. L'azienda non può sottoscrivere il capitale di una impresa di assicurazione. 2. L'azienda necessita dell'approvazione del FDIC per accettare depositi <u>brokered</u> .
Sottocapitalizzate	Come sopra; inoltre: 1. L'azienda necessita di un aumento del controllo della vigilanza. 2. All'azienda è richiesto un piano di ricapitalizzazione. 3. All'azienda sono posti limiti alla crescita dello attivo. 3. L'azienda necessita dell'approvazione per acquisizioni, l'apertura di nuovi sportelli e nuove attività. 4. L'azienda non può accettare depositi <u>brokered</u> .
Significativamente sottocapitalizzate	Come sopra; inoltre: 1. L'azienda deve ricapitalizzarsi con l'emissione di nuove azioni. 2. All'azienda sono poste restrizioni all'attività con controllate, controllanti e collegate. 3. All'azienda sono poste restrizioni sul tasso passivo. 4. All'azienda è richiesto il miglioramento del management con l'esplicita previsione di cambiamento di esso. 5. All'azienda sono poste restrizioni all'aumento dei compensi ai manager. 6. All'azienda è richiesta la dismissione di affiliate in difficoltà.
Criticamente sottocapitalizzate	Come sopra; inoltre: 1. All'azienda viene proibito il pagamento di interessi sul debito subordinato. 2. L'azienda deve generalmente essere posta, entro 90 giorni, in <u>receivership</u> o <u>conservatorship</u> . 3. L'azienda che per quattro trimestri si trova nella zona criticamente sottocapitalizzata deve essere posta in <u>receivership</u> .
CATEGORIA DI RISCHIO	IMPOSIZIONI CHE L'AUTORITA' DI VIGILANZA PUO' DISCREZIONALMENTE ADOTTARE PER LE AZIENDE CHE SI TROVANO NELLA CATEGORIA DI RISCHIO.
Sottocapitalizzate	1. All'azienda può essere richiesto un piano di ricapitalizzazione. 2. All'azienda possono essere impediti le operazioni con affiliate. 3. All'azienda possono essere poste restrizioni sui tassi passivi. 4. All'azienda possono essere imposti provvedimenti non esplicitamente previsti ma ritenuti necessari.
Significatamente sottocapitalizzate	Come sopra; inoltre: 1. L'azienda può essere posta in <u>receivership</u> o <u>conservatorship</u> se non presenta o non intraprende il piano di ricapitalizzazione. 3. All'azienda possono essere imposti provvedimenti obbligatoriamente previsti per le aziende criticamente sottocapitalizzate.

Due aspetti sono rilevanti. L'affidamento dell'attività di vigilanza a rigidi schemi nell'assegnazione dell'azienda alla categoria di rischio, nell'intraprendere azioni correttive e nel determinare la chiusura della banca risponde all'esigenza di evitare il ripetersi di politiche di forbearance. Tale rigidità è attenuata dal rimanere della possibilità per le autorità di vigilanza di operare il downgrade di un'azienda e comunque di intraprendere azioni correttive più severe di quelle da assolvere obbligatoriamente¹⁷.

Il secondo aspetto rilevante è che gli strumenti a disposizione delle autorità di vigilanza hanno tutti l'obiettivo di ridurre la possibilità che l'azienda sottocapitalizzata contragga un nuovo e maggior rischio. Emblematica in questo senso è l'introduzione, per le aziende significativamente sottocapitalizzate, di un massimale sul tasso d'interesse passivo. L'idea è quella di proteggere le banche "sane" dalla concorrenza di banche in difficoltà che, sfruttando il sussidio dell'assicurazione dei depositi, entrano nella spirale del Ponzi game nella speranza, quasi sempre vana, di riequilibrare il conto economico.

Due obiezioni sono mosse allo schema di suddivisione delle banche in fasce di rischiosità. La prima si fonda sulla considerazione che la presenza dell'attivo ponderato per il

17. Jones e King (1992) trovano che i criteri per l'assegnazione della categoria di rischio tendono a sottostimare il numero di banche sottocapitalizzate. In particolare, circa il 70 per cento delle banche in difficoltà non ricadrebbe nelle tre zone in cui il prompt corrective action è obbligatorio. Pertanto, argomentano che la discrezionalità delle autorità di vigilanza rimarrebbe consistente.

rischio, esattamente come nei coefficienti di Basilea (colonna 1 della tav. 1), condizionerebbe, distorcendola, l'allocazione di credito. In particolare, questo avrebbe aggravato, se non determinato, il credit crunch verificatosi nei primi anni novanta¹⁸. La seconda riguarda il fatto che le autorità di vigilanza si trovano coinvolte, in caso di situazione di "pre-crisi", nella microgestione bancaria che dovrebbe, invece, costituire esclusiva competenza della direzione dell'istituto.

Entrambi i punti non mi sembrano condivisibili. Ipotizzare di ridurre gli effetti di un credit crunch riducendo la qualità dell'attivo bancario costituisce esso motivo di distorsione di allocazione di credito, e, in ogni caso, il sistema di ponderazione riflette soltanto la realtà di una maggiore rischiosità, generalmente associata a una migliore redditività, del credito all'economia rispetto ai titoli di Stato. Quanto all'argomento di eccessiva ingerenza della vigilanza nella gestione bancaria, mi sembra che il sistema disegnato dal FDICIA rifletta in maniera speculare l'incremento di attività di monitoring della banca che abbia notizia di un peggioramento della situazione economica del prestatore di prestito.

18. Breeden e Isaac (1992) argomentano che "by assuming different risk weightings to various types of bank loans and investments, the Government is at least indirectly engaging in the allocation of credit ... In addition, to distorting credit flows, the risk-based capital rules may be creating a potentially serious safety and soundness problem. Because new rules do not require capital to held government bonds, many banks are building up significant interest-rate risk. They are funding large investments in long-term, fixed-rate government bonds with short-term deposits".

3.3.2 Il pricing dell'assicurazione dei depositi

La legge FDICIA e le relative norme attuative hanno determinato un incremento medio del premio, allo scopo di ricapitalizzare il fondo, e introdotto una differenziazione tra le banche. Le banche sono classificate secondo tre categorie di rischiosità e a un rating delle autorità di vigilanza, determinato nel corso dell'ultima ispezione. Il premio, secondo modalità operative dal 1° gennaio 1993, varia da 23 a 31 cents per 100 dollari di depositi; quasi i tre quarti delle banche, che rappresentano tuttavia solo la metà del totale dei depositi, paga il minimo ammontare (tav. 3).

Sebbene il differenziamento del premio non è tale da determinare un premio di assicurazione puro¹⁹, esso costituisce a mio avviso un importante segnale di trasparenza nel sistema bancario e riduce l'implicito effetto di sussidio presente nell'assicurazione dei depositi con flat premium. Inoltre, è particolarmente rilevante l'inserimento del rating delle autorità di vigilanza nella determinazione del premio. Esso si configura, di fatto, come un valutazione del management della banca e rappresenta un nuovo strumento a disposizione delle autorità di vigilanza contro il rischio di moral hazard dei dirigenti bancari.

19. È tuttavia previsto un graduale e consistente ampliamento del range dei premi entro il 1995.

STRUTTURA DEL PREMIO DELL'ASSICURAZIONE DEI DEPOSITI

CATEGORIA DI RISCHIO	RATING DELL'AUTORITÀ DI VIGILANZA		
	A	B	C
Ben Capitalizzate	23 cents 9.115 banche 1.428 <u>thrifts</u>	26 cents 1.766 banche 266 <u>thrifts</u>	29 cents 393 banche 33 <u>thrift</u>
Adeguatamente capitalizzate	26 cents 196 banche 132 <u>thrifts</u>	29 cents 164 banche 157 <u>thrifts</u>	30 cents 174 banche 79 <u>thrifts</u>
Sotto capitalizzate	29 cents 18 banche 7 <u>thrifts</u>	30 cents 26 banche 38 <u>thrifts</u>	31 cents 222 banche 162 <u>thrifts</u>

Fonte: FDIC.

In neretto il premio per ogni \$ 100 di depositi. In chiaro il numero di aziende.

3.3.3 La riduzione della discrezionalità delle autorità di vigilanza e della banca centrale

Il FDICIA riduce sostanzialmente la discrezionalità delle autorità di vigilanza in occasione di crisi bancarie vincolando il fondo a risolvere le crisi bancarie nella maniera meno onerosa. La legge limita la possibilità per il fondo di salvaguardare i depositi non assicurati (quelli che eccedono i 100.000 dollari per tipologia di deposito) attraverso la procedura di purchase and assumption (P&A)²⁰. La legge, inoltre, obbliga il fondo a confrontare il costo delle diverse opzioni per la soluzione delle crisi bancarie (compreso il P&A) con il costo di rifondere i depositi assicurati e liquidare la banca (payoff). Dal gennaio 1995, il FDICIA proibirà al fondo ogni azione che abbia come effetto l'aumento delle perdite del fondo a causa della protezione di creditori non assicurati. È tuttavia prevista un'eccezione per il rischio sistemico qualora congiuntamente la Fed, il Ministro del tesoro e il Presidente degli Stati Uniti ravvisassero un serio rischio per le condizioni economiche generali o il sistema finanziario.

La legge impone, inoltre, delle restrizioni alla discrezionalità della Fed nel suo ruolo di prestatore di ultima istanza. In particolare, i finanziamenti alle banche considerate sottocapitalizzate dalle autorità di vigilanza possono avere la durata di soli 60 giorni. È prevista l'estensione fino a 120 giorni soltanto dopo l'autorizzazione della competente autorità di vigilanza. Se la Fed decide, nonostante il parere contrario

20. Con questa procedura, il Fondo rileva interamente la banca, e quindi anche le passività non assicurate, per poi rivenderla a un'altra banca.

delle autorità di vigilanza, di procedere egualmente al prestito, esso viene considerato unsecured.

Le limitazioni allo strumento del credito di ultima istanza lasciano perplessi. Condividendo l'affermazione di Ciocca (1990, p.174) che, per sua natura, nel credito di ultima istanza non esistono regole, la riduzione della discrezionalità diminuisce la funzionalità dello strumento. Al tempo stesso, la subordinazione dell'operatività della banca centrale alle determinazioni delle autorità di vigilanza complica il processo decisionale. L'esistenza di tale subordinazione è dimostrata dal fatto che, se il fondo decide il rifinanziamento per perseguire una politica di forbearance, lo può continuare a fare con strumenti ordinari anche utilizzando indirettamente il rifinanziamento della banca centrale; se, invece, la Fed ritiene che possa essere messa a rischio la liquidità sistemica, deve dimostrare l'esistenza di una situazione particolare.

3.4 Alcune proposte di riforma radicale del sistema bancario americano

Due proposte sono state avanzate nel corso del tempo allo scopo di ridurre gli indesiderati effetti dell'assicurazione dei depositi: a) la cosiddetta narrow bank o 100% reserve bank; b) l'obbligatorietà per le banche di emettere debito subordinato allo scopo di incrementare la disciplina di mercato. Entrambe le proposte, in vecchie formulazioni, sono discusse in Diamond e Dybvig (1986).

La 100% reserve bank sarebbe una banca che non detiene

attività illiquide. In altri termini, il suo attivo sarebbe composto di passività monetarie della banca centrale, nella versione più drastica di Simons e Friedman, e titoli di Stato, nelle versioni più allargate oggi in discussione. L'idea è quella di bipartire il sistema bancario: da un lato, le banche "sicure" che gestiscono il sistema dei pagamenti; dall'altro, le banche, o come esse verrebbero a chiamarsi, che svolgono la funzione di creazione di liquidità e l'attività di valutazione, erogazione e monitoraggio del credito al sistema produttivo. Questi secondi intermediari non avrebbero depositi assicurati e non dovrebbero quindi essere soggetti, secondo l'opinione prevalente tra i proponenti, a un regime di vigilanza.

Questo schema pone un problema di ordine concettuale. Le banche "sicure" svolgerebbero una limitata attività di trasformazione di scadenze; pertanto, la loro esposizione a run sarebbe ridottissima²¹. Il tipo di attività e le probabilità di fallimento delle non-narrow banks sarebbero, invece, concettualmente identici a quelli di una banca nell'attuale definizione; si ripropone pertanto il problema se lo Stato può assistere a un eventuale fallimento senza intervenire.

Più in generale, c'è la considerazione che la proposta trova origine nella considerazione che il "costo" della vigilanza è ritenuto elevato nella competizione con altri intermediari, e che, pertanto, ne sia desiderabile una drastica riduzione. Se e in quali forme ciò sia auspicabile rappresenta la chiave di interpretazione della proposta. L'analisi teorica (par. 2) e

21. Le banche "sicure" sarebbero molto simili a fondi comuni d'investimento in titoli di Stato.

l'esperienza storica (par. 3) riportate in questo lavoro mi sembra che offrano materiale per sostenere: a) che l'intervento pubblico è soprattutto necessario per gli intermediari che creano liquidità e presentano un attivo rischioso; b) che quando la vigilanza viene meno al suo compito, si corrono gravi rischi per la stabilità del sistema bancario e la collettività va incontro a ingenti costi. Pertanto, la proposta non è solo tecnicamente difficile da realizzare, per la complessità del regime di transizione, ma anche inconsistente con il quadro qui delineato.

Una seconda proposta, formalizzata dalla Federal Reserve Bank of Chicago, prevede l'obbligo per le banche di emettere una quota del proprio passivo come prestito subordinato. Un sesto dell'ammontare complessivo del prestito andrebbe rinnovato ogni sei mesi (pertanto la durata di ciascuna tranche del prestito sarebbe pari a tre anni). Nel suo complesso, l'ammontare del prestito costituirebbe un cuscino di salvaguardia per l'assicurazione dei depositi; inoltre, il valore di rinnovo del prestito costituirebbe un indicatore del valore di mercato dell'azienda. Infine, l'impossibilità di rinnovare il prestito potrebbe essere il segnale per la vigilanza che l'azienda deve essere chiusa. L'argomento basilare di questa proposta è che la presenza di tale passività non assicurata²², concettualmente molto simile a una franchigia nel contratto assicurativo, costituisce un efficace strumento di disciplina di mercato. Il

22. Il rischio connesso con il debito subordinato è sopportato dai sottoscrittori. Un altro tipo di franchigia è quello previsto in Gran Bretagna, dove è assicurato solo una percentuale dell'ammontare depositato. Il sistema inglese non presenta, tuttavia, alcuna attrattiva. La possibilità di perdite monetarie crea, per tutti i depositanti, un incentivo a trasferire altrove i propri depositi. La banca è sostanzialmente esposta a run.

principale problema della proposta sta nel fatto che il mercato potrebbe non avere tutte le informazioni necessarie a determinare correttamente il valore del debito subordinato²³, ciò potrebbe innescare un run anche in normali condizioni. Sebbene la proposta abbia aspetti particolarmente interessanti, pare a me che lo strumento più adatto per mantenere la disciplina di mercato rimanga la proprietà azionaria che, per la caratteristica di mancanza di scadenza, effettivamente garantisce contro l'originarsi di run. Al tempo stesso, le informazioni di cui dispongono gli azionisti sono sostanzialmente simili a quelle di cui disporrebbero i sottoscrittori di debito subordinato e pertanto, in presenza di mercati azionari efficienti, il corso azionario può ugualmente fornire adeguate informazioni sul valore di mercato dell'azienda.

4. Conclusioni: ci sono indicazioni per l'Italia?

È molto difficile cercare, dall'analisi degli avvenimenti e del dibattito teorico in atto negli Stati Uniti, soluzioni immediatamente applicabili all'Italia, essendo differente l'evoluzione storica e la struttura del sistema bancario, il grado di sviluppo dei mercati finanziari e il processo di decisione politica. Pertanto, quello che si vuole svolgere in questo capitolo è soltanto una sintesi delle tematiche trattate e verificare dove i principali risultati raggiunti negli Stati

23. I sottoscrittori del prestito subordinato non avrebbero le informazioni di cui dispongono le autorità di vigilanza e potrebbero essere indotti in inganno da comportamenti del management della banca; inoltre, potrebbero non conoscere la politica delle autorità di vigilanza verso l'azienda, ad esempio se essa è giudicata troppo grande per fallire.

Uniti si discostano dall'attuale struttura del sistema bancario italiano.

Nel quadro interpretativo proposto, la creazione di liquidità rende necessaria l'assicurazione dei depositi, o comunque uno strumento idoneo a evitare run, fornito dallo Stato: di conseguenza, per combattere gli effetti di moral hazard connessi con l'assicurazione dei depositi, l'enfasi è posta sulla vigilanza bancaria. La proposta di narrow bank, è antitetica a questo ragionamento: essa è difficilmente realizzabile e presuppone un completo stravolgimento della politica dell'intervento pubblico (par. 3.4). Inoltre, dal quadro teorico presentato e dall'evidenza storica riportata derivano alcuni punti cardine.

- a) Lo Stato deve essere credibile nel suo commitment di salvaguardare i depositanti bancari; al tempo stesso deve possedere un margine di discrezionalità per ridurre il moral hazard insito nell'assicurazione dei depositi (par 2.3).
- b) L'attività di vigilanza deve essere tempestiva ed efficace contro il rischio di eccessivo risk-taking di aziende in difficoltà (parr. 2.3, 3.3.1 e 3.2.3); in tali casi, l'immediata rimozione dei dirigenti della banca è un atto necessario (par. 2.3).
- c) L'assicurazione dei depositi deve prevedere un importo massimo limitato ma tale da coprire la gran parte dei depositanti (2.3), mentre l'assicurazione in quota dei depositi è inefficace e dannosa (3.4).

- d) Se le autorità di vigilanza, la banca centrale e il fondo di assicurazione non hanno interessi conflittuali, il credito di ultima istanza e l'assicurazione dei depositi sono concettualmente identici per data copertura, forma contributiva e discrezionalità delle autorità di vigilanza (par 2.4). Nell'auspicabile caso di convivenza dei due strumenti, è essenziale che il premio di assicurazione sia distinto dalle riserve prudenziali (par. 2.4).
- e) Il premio dell'assicurazione deve essere raccolto anticipatamente; esso deve essere diversificato tra le banche. La differenziazione può risultare dal combinato effetto di un premio costante e dei vincoli normativi. È, tuttavia, auspicabile che anche il premio di assicurazione sia differenziato tra le banche per introdurre trasparenza nei rapporti tra autorità di vigilanza e banche e favorire la disciplina di mercato attraverso la diffusione di informazioni obiettive. Il premio deve essere funzione non soltanto dell'ammontare dei depositi ma anche del grado di patrimonializzazione e della rischiosità dell'attivo e delle poste off balance della banca (par 2.2); l'inserimento del rating delle autorità di vigilanza permette una valutazione della direzione bancaria e costituisce uno strumento per ridurre il moral hazard (par. 3.3.2).
- f) La più efficace forma di disciplina di mercato rimane la proprietà azionaria: per gli azionisti deve essere previsto esplicitamente il rischio di conseguire perdite economiche (par. 3.4). L'emissione obbligatoria di prestito subordinato costituisce un'interessante proposta per conseguire

disciplina di mercato; il prestito complessivo deve essere suddiviso temporalmente in diverse tranches a lungo termine. Tuttavia, poiché i sottoscrittori di prestito subordinato non dispongono delle informazioni della vigilanza, collegare automaticamente il mancato rinnovo del prestito all'intervento di chiusura della banca può determinare effetti indesiderabili (par. 3.4).

Rispetto a questi punti, come si configura la situazione italiana? Innanzitutto, il sistema bancario è stato in Italia sostanzialmente meno esposto al rischio di run. L'impegno dello Stato a salvaguardare il risparmio è sancito costituzionalmente. Questo non si configura come un commitment dello Stato a non infliggere perdite pecuniarie ai depositanti; tuttavia, l'evidenza storica è che, almeno nel dopoguerra, nessun depositante ha sofferto perdite monetarie in crisi bancarie. Inoltre, considerazione forse più importante, la stragrande maggioranza del capitale bancario è stato di proprietà pubblica: ciò ha, ovviamente, costituito una ulteriore garanzia per il depositante.

Il fatto che in Italia tali questioni siano state scarsamente importanti in passato non implica che non lo saranno in futuro. Anzi, le crescenti spinte verso un regime concorrenziale, il faticoso processo di privatizzazione della proprietà bancaria e l'operare delle forze di mercato vanno nella direzione di aumentare l'efficienza del sistema a cui è però associato un aumento del grado di rischiosità del singolo ente creditizio. È infatti il dispiegarsi della concorrenza che inevitabilmente fa porre l'accento sull'efficienza e l'efficacia del safety net.

Il sistema italiano di safety net è incentrato essenzialmente sulla Banca d'Italia in qualità di istituto di vigilanza, di prestatore di ultima istanza e di controllore dell'attività del fondo di assicurazione dei depositi. La sostanziale unicità delle autorità coinvolte garantisce per il grado di coordinamento e per l'unicità del loro obiettivo. Coerente con ciò è il fatto che il credito di ultima istanza costituisce il principale strumento a disposizione della Banca d'Italia (Ciocca, 1990 e 1991; Ciampi, 1992). Argomenta Ciocca (1990), spiegando la superiorità del lending of last resort rispetto all'assicurazione dei depositi, che il credito di ultima istanza presenta il necessario grado di discrezionalità per affrontare le crisi bancarie²⁴ e che per renderlo maggiormente utile andrebbe previsto che il rifinanziamento possa essere garantito, oltre che da titoli di Stato, anche da impieghi.

È allora veramente necessario il Fondo di assicurazione dei depositi? La risposta è positiva e la motivazione è nel par. 2.4. È fondamentale che la determinazione e la raccolta del premio di assicurazione avvenga con modalità trasparenti, perché così è immediatamente chiaro a quanto ammonta, residuale rispetto alle disponibilità del fondo, l'esposizione dello Stato.

24. Ciocca (1990, pp. 173-74) argomenta che "la superiorità di quest'ultimo [il credito di ultima istanza] appare indubbia dal lato dei costi in termini di moral hazard. Il credito di ultima istanza implica pur esso effetti di moral hazard, inevitabilmente. Ma la necessaria discrezionalità, la natura pubblica dell'istituzione che lo gestisce, la stessa connessione con l'attività di supervisione bancaria consentono di graduare l'uso dello strumento. I costi in termini di moral hazard possono così essere minimizzati, più di quanto non lo consenta l'assicurazione dei depositi, necessariamente fondata su una normativa, pattizia o di legge, invariante una volta stabilita".

Tuttavia, il fatto che i contributi per gli interventi vengano versati ex post in base alle effettive necessità e il ridotto ammontare a disposizione del fondo (4.000 miliardi) ne rendono fragile la struttura. Pertanto, andrebbe posto, a mio parere, il problema di una ridefinizione della struttura contributiva del fondo, su base preventiva. In quell'occasione, oltre alla verifica dell'ammontare complessivo del fondo, dovrebbe essere attentamente analizzata l'ipotesi dell'introduzione di un premio variabile e connesso con i coefficienti di patrimonializzazione e al rating delle autorità di vigilanza.

Sebbene il problema di un eccessivo risk-taking non sia mai stato verificato in Italia (Macchiati, 1990)²⁵, e il sistema di gestione delle crisi bancarie sia stato sostanzialmente efficiente, un secondo obiettivo, evidenziato dal CICR nella delibera del 23 dicembre 1986, è connesso con una organica ristrutturazione degli strumenti normativi della gestione delle crisi bancarie, ancora oggi incentrati sul cosiddetto "decreto Sindona".

Infine, il graduale aumento della concorrenza e il processo di concentrazione in atto richiederanno, probabilmente, un aumento del numero delle cessazioni dell'attività. Per rendere questo processo trasparente e far funzionare la disciplina di mercato, il momento dell'attivazione dei rinnovati strumenti di gestione di crisi bancarie andrebbe definito in base a uno schema

25. "In questo senso il possibile effetto di incentivare il management bancario ad assumere posizioni rischiose, che si è visto costituire uno dei punti del dibattito anglossasone sul fondo di garanzia, sembra in Italia non porsi con la stessa enfasi" (Macchiati, 1990, p. 41).

che permetta alla vigilanza la necessaria flessibilità ma, al tempo stesso, definisca con certezza i limiti della crisi. In altri termini, l'adozione di un sistema sul tipo del prompt correction action, potrebbe costituire un naturale sviluppo del processo, già in atto da tempo, di vigilanza orientata all'efficienza e alla stabilità dell'intero sistema bancario e non del singolo intermediario.

Riferimenti bibliografici

- Baglioni, A. e G. Marotta (1991), L'assicurazione dei depositi: implicazioni della teoria dell'intermediazione finanziaria, in V. Conti e R. Hamoui (a cura di), Operatori e mercati nel processo di liberalizzazione, vol. III, Gli intermediari bancari, Bologna, Il Mulino.
- Bartholomew, P. (1990), Reforming Federal Deposit Insurance, Washington, United States Congressional Budget Office.
- Bernanke, G. J. (1983), Non-Monetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression, in "American Economic Review", vol. 73, n. 3, pp. 257-76.
- Benston, G. J., R. A. Eisenbeis, P. M. Horvitz, E. J. Kane e G. G. Kaufman (1986), Perspectives on Safe and Sound Banking: Past, Present, and Future, Cambridge MA, MIT Press.
- Breeden, R. C. e W. M. Isaac (1992), Thank Basle for Credit Crunch, in "Wall Street Journal", 4 novembre.
- Brewer, E. (1989), Full-Blown Crisis, Half-Measure Cure, in "Federal Reserve Bank of Chicago Economic Perspectives", vol. 13, n. 6, pp. 2-17.
- Cesarini, F. (1989), Crisi e strumenti d'intervento finanziario: il credito di ultima istanza, in "Banca, Impresa, Società", n. 2, pp. 157-70.
- Ciampi, C. A. (1992), Il credito di ultima istanza, in "Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale", n. 5, pp. 194-203.
- Ciocca, P. (1990), Ancora sul credito di ultima istanza, in "Moneta e Credito", vol. 43, n. 170, pp. 163-79.
- _____ (1991), Banca, Finanza, Mercato, Torino, Einaudi.
- Diamond, D. W. (1993), Business 336 Class Notes, University of Chicago Graduate School of Business, dattiloscritto.
- _____ e P. H. Dybvig (1983), Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity, in "Journal of Political Economy", vol. 91, n. 3, pp. 401-19.
- _____ (1986), Banking Theory, Deposit Insurance, and Bank Regulation, in "Journal of Business", vol. 59, n. 1, pp. 55-68.

- Evanoff, D. D. (1991), Subordinated Debt: the Overlooked Solution for Banking, in "Chicago Fed Letter", maggio, pp. 1-4.
- Fazio, A. (1985), La tutela dei depositi bancari, in Banca d'Italia, "Bollettino Economico", n. 4.
- Friedman, M. e A. J. Schwartz (1986), Has Government Any Role in Money?, in "Journal of Monetary Economics", vol. 17, n. 1, pp. 37-62.
- Gorton, G. (1985), Bank Suspension of Convertibility, in "Journal of Monetary Economics", vol. 15, n. 2, p. 177-93.
- Hubbard, G. (1994), Money, Financial Institutions and Market, Reading MA, Addison-Wesley, in corso di pubblicazione.
- Isaac, W. M. (1993), Limiting Damage of Deposit Insurance, in "Wall Street Journal", 4 marzo.
- Jones, D. S. e K. K. King (1992), An Analysis of the Implementation of Prompt Corrective Action, Federal Reserve System, Board of Governors, Finance and Economics Discussion Series, n. 204.
- Kane, E. J. (1985), The Gathering Crisis in Deposit Insurance, Cambridge MA, MIT Press.
- Kashyap, A. (1992), Business 331 Class Notes, University of Chicago Graduate School of Business, dattiloscritto.
- Keehn, S. (1989), Banking on the Balance Powers and the Safety Net: A Proposal, Federal Reserve Bank of Chicago, dattiloscritto.
- Macchiati, A. (1990), Assicurazione dei depositi e crisi bancarie in Italia, in "Banche e Banchieri", n. 1, pp. 29-46.
- Marullo Reedtzt, P. (1992), Principi classici e ruolo del credito di ultima istanza, in "Rivista Bancaria", n. 5, pp. 31-47.
- Mishkin, F. (1992), The Economics of Money, Banking, and Financial Markets, New York, Harper Collins.
- Muckenfuss III, C. F., R. C. Eager e C. H. Nielsen (1992), The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991, in "Bank Management", gennaio, pp. 37-44.

ELENCO DEI PIÙ RECENTI "TEMI DI DISCUSSIONE" (*)

- n. 197 — *Mercato e istituzioni della riallocazione proprietaria in Germania, Regno Unito e Francia*, di D. CARDILLI, L. PINZANI e P. E. SIGNORINI (maggio 1993).
- n. 198 — *Privatizzare: come? Spunti da una ricognizione comparata dei casi inglese e francese*, di S. CHIRI e F. PANETTA (maggio 1993).
- n. 199 — *Liquidity Effects and the Determinants of Short-Term Interest Rates in Italy*, di I. ANGELONI e A. PRATI (giugno 1993).
- n. 200 — *Nuovi strumenti per la valutazione e la previsione del ciclo economico in Italia*, di G. SCHLITZER (giugno 1993).
- n. 201 — *Controllo e gruppo: natura economica e tutela giuridica*, di F. BARCA, P. CASAVOLA e M. PERASSI (luglio 1993).
- n. 202 — *Forma giuridica, quotazione e struttura proprietaria delle imprese italiane: prime evidenze comparate*, di L. CANNARI, G. MARCHESE e M. PAGNINI (luglio 1993).
- n. 203 — *Crescita, finanziamento e riallocazione del controllo: teoria e prime evidenze empiriche per l'Italia*, di F. BARCA e G. FERRI (luglio 1993).
- n. 204 — *Tutela dei creditori e riallocazione dell'impresa nella normativa fallimentare*, di G. BOCCUZZI e R. CERCONE (luglio 1993).
- n. 205 — *Il trasferimento intergenerazionale delle imprese*, di B. MANZONE e S. TRENTO (luglio 1993).
- n. 206 — *Aspetti economici e normativi dell'attività degli enti creditizi rilevante per la riallocazione della proprietà*, di N. PESARESI (luglio 1993).
- n. 207 — *An Assessment of Systemic Risk in the Italian Clearing System*, di P. ANGELINI, G. MARESCA e D. RUSSO (luglio 1993).
- n. 208 — *La microstruttura del mercato dei titoli di Stato*, di A. SCALIA (agosto 1993).
- n. 209 — *Debt Stabilization under Fiscal Regime Uncertainty*, di F. DRUDI e A. PRATI (settembre 1993).
- n. 210 — *Sulla crescita delle piccole imprese nell'industria manifatturiera italiana*, di L. F. SIGNORINI (settembre 1993).
- n. 211 — *Business Cycles in Italy: A Retrospective Investigation*, di G. SCHLITZER (novembre 1993).
- n. 212 — *La produttività nei servizi destinabili alla vendita: nuove evidenze per un vecchio problema*, di G. PELLEGRINI (novembre 1993).
- n. 213 — *Prezzi all'esportazione e tassi di cambio: una verifica empirica*, di P. CASELLI (dicembre 1993).
- n. 214 — *Monetary Coordination under an Exchange Rate Agreement and the Optimal Monetary Instrument*, di C. MONTICELLI (dicembre 1993).
- n. 215 — *Testing Stationarity of Economic Time Series: Further Monte Carlo Evidence*, di G. SCHLITZER (gennaio 1994).
- n. 216 — *Il mercato primario dei titoli di Stato a medio e a lungo termine*, di L. BUTTIGLIONE e F. DRUDI (gennaio 1994).
- n. 217 — *Un modello price-gap per l'economia italiana: specificazione e valutazioni critiche*, di M. CARUSO (gennaio 1994).
- n. 218 — *Actual and "Normal" Inventories of Finished Goods: Qualitative and Quantitative Evidence from the Italian Manufacturing Sector*, di P. SESTITO e I. VISCO (febbraio 1994).
- n. 219 — *An Econometric Analysis of Money Demand in Italy*, di P. ANGELINI, D. F. HENDRY e R. RINALDI (marzo 1994).

(*) I "Temi" possono essere richiesti a:

Banca d'Italia - Servizio Studi - Divisione Biblioteca e pubblicazioni - Via Nazionale, 91 - 00184 Roma.

*Finito di stampare
nel mese di marzo 1994
presso il Centro Stampa
della Banca d'Italia in Roma.*

