

**REGOLAMENTAZIONE,  
RISCHI E REPUTAZIONE  
DELLE BANCHE  
NELL'UNIONE BANCARIA  
EUROPEA**

**Teoria e prassi**

**a cura di  
Stefano Dell'Atti, Stefano  
Miani, Annarita Trotta**

**FrancoAngeli**

## Informazioni per il lettore

Questo file PDF è una versione gratuita di sole 20 pagine ed è leggibile con **Adobe Acrobat Reader**



La versione completa dell'e-book (a pagamento) è leggibile **con Adobe Digital Editions**.

Per tutte le informazioni sulle condizioni dei nostri e-book (con quali dispositivi leggerli e quali funzioni sono consentite) consulta [cliccando qui](#) le nostre F.A.Q.



Questo volume è stato realizzato con il contributo del Dipartimento di Giurisprudenza, Economia e Sociologia dell'Università degli Studi "Magna Graecia" di Catanzaro, dal Dipartimento di Economia dell'Università di Foggia, dal Dipartimento di Scienze Economiche e Statistiche dell'Università degli Studi di Udine.

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: [www.francoangeli.it](http://www.francoangeli.it) e iscriversi nella home page al servizio "Informatemi" per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

# **REGOLAMENTAZIONE, RISCHI E REPUTAZIONE DELLE BANCHE NELL'UNIONE BANCARIA EUROPEA**

**Teoria e prassi**

**a cura di  
Stefano Dell'Atti, Stefano  
Miani, Annarita Trotta**

**FrancoAngeli**

Copyright © 2022 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

*L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito [www.francoangeli.it](http://www.francoangeli.it).*

# INDICE

<b>Introduzione</b>	pag.	11
<b>1. La regolamentazione del sistema bancario nell'Unione Europea</b>	»	17
1.1. I principali fallimenti di mercato e il ruolo della regolamentazione	»	17
1.2. Regolamentazione micro-prudenziale	»	21
1.3. La regolamentazione macro-prudenziale	»	25
1.4. Il rischio sistemico: definizione e approcci di misurazione	»	28
1.4.1. Il Comitato europeo per il rischio sistemico	»	38
1.4.1.1. Mission e compiti attribuiti	»	39
1.4.1.2. La struttura organizzativa interna	»	42
1.4.2. La gestione del rischio sistemico: obiettivi intermedi e misure macroprudenziali	»	47
1.5. Gli schemi di garanzia dei depositanti (2014/49/UE)	»	54
<b>2. L'Unione Bancaria Europea</b>	»	63
2.1. Introduzione: la nascita dell'Unione Bancaria Europea	»	63
2.1.1. Dai primi interventi sul sistema bancario alla crisi finanziaria	»	65
2.1.2. Dalla crisi del debito sovrano all'Unione Bancaria	»	67
2.2. Il Single Supervisory Mechanism (SSM)	»	71
2.3. Il Single Resolution Mechanism (SRM)	»	75
2.4. L'European Deposit Insurance Scheme (EDIS)	»	83
2.5. Considerazioni finali	»	86

<b>3. Rischi e regolamentazione: i cambiamenti in atto nell'Unione Europea</b>	pag. 90
3.1. Il rischio di credito: evoluzione regolamentare e modelli gestionali	» 90
3.1.1. Premessa	» 90
3.1.2. Basilea 1	» 91
3.1.2.1. Il patrimonio di vigilanza	» 92
3.1.2.2. Le ponderazioni per il rischio	» 93
3.1.3. Basilea 2	» 95
3.1.3.1. Approccio standard	» 97
3.1.3.2. Approccio dei rating interni	» 100
3.1.4. Basilea 3	» 109
3.1.5. I modelli interni di misurazione del rischio di credito	» 125
3.1.5.1. Approccio Default Mode	» 126
3.1.5.2. Approccio Mark to Market	» 130
3.1.5.3. Confronto tra approccio DM e approccio MtM	» 135
3.2. Il rischio di mercato: evoluzione regolamentare e modelli gestionali	» 136
3.2.1. Premessa	» 136
3.2.2. Basilea 1	» 137
3.2.2.1. Metodologia standardizzata	» 137
3.2.2.2. Modelli interni	» 147
3.2.3. Basilea 2	» 149
3.2.4. Basilea 3	» 157
3.2.5. I modelli interni di misurazione del rischio di mercato	» 167
3.3. Il rischio operativo: aspetti di inquadramento, framework di vigilanza e implicazioni gestionali	» 179
3.3.1. Profili definitivi e normativi	» 179
3.3.2. Le relazioni con le altre configurazioni di rischio	» 184
3.3.3. Le disposizioni regolamentari per il capital requirement con i metodi semplificati	» 194
3.3.3.1. Premessa sulla diversità delle metodologie applicabili	» 194
3.3.3.2. Il Basic Indicator Approach (BIA)	» 196
3.3.3.3. Lo Standardised Approach (TSA)	» 197
3.3.4. Il capital requirement attraverso i metodi avanzati (AMA)	» 204



3.3.5. La nuova proposta dello SMA per il calcolo del capital requirement	pag.	213
3.3.6. Considerazioni conclusive sugli impatti di natura organizzativa	»	220
3.4. Rischio di liquidità	»	223
3.4.1. Premessa	»	223
3.4.2. Evoluzione del quadro normativo di riferimento	»	226
3.4.3. Il Liquidity Coverage Ratio	»	230
3.4.3.1. Lo stock di attività liquide di elevata qualità	»	231
3.4.3.2. I deflussi di cassa netti	»	240
3.4.4. Il Net Stable Funding Ratio	»	245
3.4.5. Il processo di controllo prudenziale del rischio di liquidità	»	250
<b>4. Esposizioni sovrane e rischio sistemico: un'analisi empirica a livello europeo</b>	»	266
4.1. Introduzione	»	266
4.2. Il campione di banche analizzato e le variabili del modello	»	270
4.3. La relazione tra rischio sistemico ed esposizioni sovrane delle banche: un approfondimento econometrico	»	285
4.4. Considerazioni conclusive	»	288
<b>5. La risoluzione delle crisi nell'UE: case studies</b>	»	293
5.1. Introduzione	»	293
5.2. Crisi bancarie e applicazione del nuovo quadro regolamentare	»	294
5.3. Il caso Banco Espírito Santo: risoluzione attraverso Bridge-Bank e <i>re-transfer</i>	»	296
5.3.1. Il re-transfer di Novo Banco	»	301
5.4. Il caso Banco Popular Español: risoluzione attraverso cessione dell'attività d'impresa (sale of business)	»	304
5.5. La procedura di liquidazione coatta amministrativa: i casi Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza	»	308
5.6. BRRD e crisi bancarie: questioni aperte	»	311
5.6.1. Post-resolution issues e ricorsi	»	311
5.6.2. L'interesse pubblico come condizione per la risoluzione: casi a confronto e chiarimenti del Comitato di Risoluzione Unico	»	316
5.6.3. Aiuti di Stato e recenti orientamenti	»	320

5.7. Conclusioni	pag.	322
<b>6. Mappatura dei rischi e impatti sulla reputazione</b>	»	331
6.1. Introduzione	»	331
6.2. Mappatura dei rischi	»	332
6.3. Reputazione e rischio reputazionale	»	338
6.3.1. Aspetti definatori	»	338
6.3.2. Modalità di misurazione e meccanismi di monitoraggio	»	344
6.4. Considerazioni conclusive	»	356
<b>7. Come cambia la gestione della reputazione delle banche</b>	»	362
7.1. Governance e assetto dei sistemi di controllo interni	»	362
7.1.1. Premessa	»	362
7.2. La disciplina europea dei controlli interni nelle banche	»	364
7.2.1. La Direttiva europea 2013/36/UE (CRD IV)	»	364
7.2.2. Gli orientamenti EBA del 2017	»	366
7.3. La Direttiva europea 2019/878/UE (CRD V)	»	368
7.4. Gli orientamenti EBA del 2020 in consultazione (EBA/CP/2020/20)	»	369
7.5. I risultati dello SREP 2019 concernenti la governance	»	370
7.6. Sostenibilità, cambiamenti climatici e pandemia globale: quale impatto sui sistemi di controllo interni delle banche?	»	374
7.7. Considerazioni conclusive	»	383
7.8. Risk management e reputazione delle banche: una relazione complicata	»	384
7.8.1. Il reputational risk nel framework regolamentare dell'UBE	»	384
7.8.2. Il rischio reputazionale nel risk management bancario	»	389
7.8.3. Misconduct, sanzioni e rischio reputazionale: qualche riflessione non conclusiva	»	394
7.9. Un <i>focus</i> sulla rendicontazione della sostenibilità quale strumento reputazionale per le banche	»	399
7.9.1. Il quadro regolamentare	»	400
7.9.2. La Dichiarazione non finanziaria delle banche italiane: evidenze empiriche	»	406

<b>8. La gestione del rischio reputazionale nelle banche: proposta di un <i>framework</i> ed evidenze empiriche</b>	pag.	424
8.1. Introduzione	»	424
8.2. Un <i>framework</i> per la gestione del rischio reputazionale nelle banche	»	426
8.2.1. L'applicazione del <i>framework</i> reputazionale alle banche quotate italiane	»	430
8.2.2. Uno sguardo d'insieme	»	437
8.3. Alcune considerazioni di sintesi	»	439



## INTRODUZIONE

I cambiamenti che, a partire dal 2007, stanno caratterizzando i sistemi bancari e che ne stanno modificando radicalmente struttura, regole e *modus operandi*, sono alla base delle ragioni d'essere di questo lavoro. Le complesse evoluzioni che interessano le imprese bancarie operanti nell'Unione Europea (UE) ci hanno spinto a soffermare l'attenzione, in qualità di docenti di economia degli intermediari e dei mercati finanziari, su quelli che possono essere individuati come i tre grandi temi su cui, alla luce delle problematiche collegate alle prospettive dell'UE, studiosi ed operatori rivolgono, negli ultimi anni, particolare attenzione: la regolamentazione, i rischi e la reputazione delle banche.

La regolamentazione rappresenta la cornice che definisce gli spazi e i limiti dell'operatività delle imprese bancarie, proiettate a competere in scenari internazionali o, comunque ed in ogni caso, molto complessi e competitivi, in cui possono sopravvivere e crescere entità capaci di attuare adeguate strategie, volte a creare valore, attraverso la ricerca di innovazione, oltre che di economie di scala e di diversificazione.

Nel contesto dell'UE, nell'ultimo decennio, i regolatori hanno provato a definire regole e controlli capaci di tener conto del ruolo dell'ambiente globalizzato – e quindi interconnesso – nell'economia delle banche e, in particolare, nell'economia delle banche di maggiori dimensioni e/o di maggiore significatività. In questo ambito, assurgono a rilievo fondamentale i controlli, concertati a livello sovranazionale europeo, e il patrimonio delle banche nell'ottica della pianificazione, anche al fine di ottimizzare, nel tempo, la gestione dei rischi, che, in sistemi complessi, tendono ad accrescersi e a manifestarsi in modo repentino.

I rischi e la gestione degli stessi rappresentano il *leit-motiv* negli studi che si dedicano alla gestione bancaria. Una sapiente gestione dei rischi si riflette

sugli equilibri delle banche e sulla creazione di valore. Per queste ragioni, la regolamentazione e la vigilanza, da sempre, dedicano ai rischi una singolare attenzione, al fine di favorire le condizioni affinché le banche possano operare secondo le migliori regole per una sana e prudente gestione, evitando occasioni di rottura degli equilibri, foriere di situazioni di crisi, sempre particolarmente pericolose, per gli effetti sistemici, derivanti da una viepiù crescente quanto imprevedibile interconnessione fra economia reale, intermediari e mercati finanziari. Ovviamente, anche da un punto di vista squisitamente microeconomico, l'arte del banchiere rimane ancorata ad una sapiente gestione dei rischi. I banchieri più bravi sono quelli capaci di governare l'impresa bancaria in contesti caratterizzati da varietà e variabilità, assumendo decisioni volte a privilegiare percorsi per uno sviluppo sostenibile della banca stessa.

Nella complessità crescente del macroambiente in cui operano le imprese bancarie è possibile rintracciare alcune tendenze nuove, caratterizzate dalla pervasività del digitale e da un maggiore interesse dei clienti (e, più in generale, degli *stakeholders*), ai valori derivanti dai concetti condivisi di etica e di sostenibilità, per le condotte e le responsabilità delle banche. Nell'ultimo ventennio, le relazioni fra responsabilità sociale, performance finanziarie e reputazione sono state particolarmente investigate, in teoria e nella pratica. Pur trattandosi di un filone di studi ancora, per taluni versi, frammentato, i risultati disponibili danno conto di grandi opportunità per le banche che dedicano tempo e risorse alla reputazione, che rappresenta un *asset* intangibile capace di contribuire alla creazione di valore per *stakeholders* e *shareholders*. Assurge ad evidenza la maggiore attenzione che viene dedicata, dunque, al rischio reputazionale, nell'ambito del *framework* regolamentare e in quello del *risk management*.

Nella letteratura esistente (sia di matrice accademica che in quella definibile "grigia") questi tre grandi temi sono, da tempo, molto analizzati, ma, sovente, vengono affrontati singolarmente, in trattazioni specifiche.

Per converso, il presente volume si pone l'obiettivo di indagare i temi della regolamentazione, del rischio e della reputazione per le banche, secondo un approccio olistico che, per quanto è a nostra conoscenza, rende il lavoro originale ed unico nel panorama internazionale.

In particolare, l'idea alla base del progetto di ricerca è quella di analizzare il singolo tema di volta in volta preso in considerazione in relazione con gli altri due, al fine di comprenderlo ed affrontarlo in modo efficace, per fare luce sulle relazioni (anche complesse e non sempre immediatamente palesi) esistenti fra rischi, regolamentazione e reputazione delle banche nell'UE. Nell'affrontare gli argomenti, i diversi autori si avvalgono di diverse angolazioni di analisi, utili per esaminare a tutto tondo, fra gli altri, gli aspetti

chiave degli effetti della regolamentazione bancaria sul *risk management* e sulle gestioni bancarie, portando ad evidenza punti di forza e di debolezza degli attuali approcci alla gestione dei rischi e ai controlli.

La narrazione affronta le tematiche con un orientamento europeista, focalizzando l'attenzione, anche, su aspetti cruciali per le prospettive di un'Unione Bancaria Europea (UBE), effettivamente capace di porre fondamenta favorevoli per lo sviluppo di un sistema bancario solido e sano.

Il volume si articola in otto capitoli. I primi tre descrivono i cambiamenti recenti in atto nell'UE in tema di regolamentazione e rischi. I successivi due capitoli arricchiscono gli approfondimenti teorici realizzati con originali analisi empiriche e con *case studies*, di interesse sia per studiosi che per operatori. Infine, i restanti capitoli si concentrano sulle relazioni che esistono fra regolamentazione, rischi e reputazione.

Più in dettaglio, l'opera si apre con un'aggiornata ed esaustiva panoramica della regolamentazione del sistema bancario nell'UE (cap. 1) realizzata da Alex Sclip e Antonia Patrizia Iannuzzi. Il capitolo tratta i principali aspetti della regolamentazione micro e macroprudenziale e propone interessanti *focus* su alcuni dei principali aspetti ritenuti, allo stato, particolarmente critici: il rischio sistemico e gli schemi di garanzia dei depositanti.

Nel capitolo 2, Alberto Dreassi approfondisce i tre pilastri dell'Unione Bancaria Europea, indagando aspetti tecnico-operativi, questioni aperte e prospettive evolutive.

Nel capitolo successivo, Pasquale di Biase, Enrico Geretto e Francesco Minnetti analizzano dettagliatamente i cambiamenti in atto a livello regolamentare riferiti ai diversi rischi caratterizzanti l'attività bancaria. I principali modelli e sistemi di *risk management* vengono esaminati e discussi. In particolare, ampio spazio è dedicato al rischio di credito (e ai principali modelli di misurazione dello stesso), al rischio di mercato (e alle principali tecniche di misurazione in uso presso le banche), al rischio operativo e all'*operational risk management*. Il capitolo, infine, si chiude con un'approfondita analisi del rischio di liquidità, riferita all'evoluzione del quadro normativo di riferimento, ai principali *ratios* e, anche, al processo di controllo prudenziale del *liquidity risk*.

Vincenzo Pacelli ed Elisabetta D'Apolito propongono nel capitolo 4 un'originale analisi empirica riguardante la relazione esistente tra il contributo marginale delle banche europee a rilevanza sistemica alla propagazione del rischio sistemico e le esposizioni sovrane da queste detenute. I risultati dell'analisi quantitativa realizzata confermano l'ipotesi secondo cui il legame tra banche e Stati è un canale di propagazione di crisi sistemiche.

Alla luce del quadro regolamentare riferito al secondo pilastro dell'UBE, Rosella Carè svolge, nel capitolo 5, un'analisi, di tipo qualitativo, di alcuni casi di gestione delle crisi bancarie. In particolare, vengono discusse le gestioni delle crisi di Banco Espírito Santo, Banco Popular Espanol, Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza. Il capitolo si sofferma sui diversi approcci usati nella gestione delle crisi trattate, evidenziando anche le principali criticità riconducibili, di fatto, agli schemi di risoluzione delle crisi bancarie.

Nel capitolo 6, Enrico Geretto propone, avvalendosi di una visione sistemica, una mappatura dei rischi dell'attività bancaria e ne discute gli effetti sulla reputazione delle banche. In particolare, l'autore esamina le relazioni tra il rischio di reputazione e gli altri rischi e indaga le modalità di misurazione e di monitoraggio del rischio reputazionale.

Nel capitolo 7, Stefano Dell'Atti, Antonia Patrizia Iannuzzi, Stefania Sylos Labini e Annarita Trotta propongono una disamina degli aspetti rilevanti e delle principali evoluzioni nella gestione della reputazione da parte delle banche europee, soffermando l'attenzione, *in primis*, sui modi e sulle forme del cambiamento della gestione della reputazione e del rischio reputazionale, alla luce del *framework* regolamentare di riferimento. Nel capitolo viene sviluppata, fra l'altro, un'accurata analisi dei processi SREP e delle responsabilità del sistema dei controlli interni delle banche. Inoltre, il rischio reputazionale, inteso quale rischio di rischi, viene analizzato nel più ampio contesto del *risk management* bancario. Nonostante si rilevi una viepiù crescente attenzione per l'argomento da parte di studiosi, operatori e regolatori, il *reputational risk* rimane, allo stato attuale, un rischio di difficile analisi nelle sue determinanti e nella sua determinazione. Di particolare rilievo, pertanto, appare l'approfondimento di temi rilevanti – collegati ad alcuni particolari innovativi indicatori reputazionali – quali le sanzioni comminate alle banche e la *disclosure* legata all'*engagement* delle banche sui temi sociali ed ambientali. Un'analisi empirica, riferita alla rendicontazione della sostenibilità come strumento reputazionale, completa il capitolo.

Le analisi condotte nelle diverse sezioni del volume sono oggetto di riflessioni, nel capitolo 8, su cui radica la proposta – realizzata da Stefano Dell'Atti e Antonia Patrizia Iannuzzi – di un originale *framework* per la gestione delle crisi reputazionali, corroborato, anche, da un'evidenza empirica, rappresentata da una sua applicazione alle banche quotate italiane.

La realizzazione dell'intera opera, nel complesso, ha richiesto numerose e costruttive occasioni di incontro sia fra i curatori sia fra questi e gli autori. Le trattazioni realizzate sono state svolte utilizzando diversi piani di indagine, che hanno consentito di pervenire ad interessanti approfondimenti teorici e pratici, sviluppati da numerosi docenti, in servizio presso diversi Atenei



italiani (in particolare, si tratta delle Università di: Udine, Foggia, Catanzaro, Cassino, Trieste, Bari, Cagliari).

Come già precisato, l'opera rappresenta, per quanto ci è dato conoscere, il primo testo che esamina in modo olistico la regolamentazione, i rischi e i loro effetti sulla reputazione delle banche nell'UE. In ogni capitolo, gli aspetti vengono affrontati in modo completo, utilizzando strumenti analitici tipici delle discipline giuridiche ed economico-aziendali. Le trattazioni teoriche presenti, inoltre, sono arricchite da analisi empiriche, applicazioni, casi studio, minicasi, esempi e box di approfondimento.

Il volume è, pertanto, di interesse sia per accademici che per operatori del settore. Il volume, inoltre, rappresenta un supporto didattico per gli studenti di laurea magistrale o di master che vogliono approfondire e consolidare le conoscenze sugli argomenti trattati.

settembre 2021

*Stefano Dell'Atti, Stefano Miani, Annarita Trotta*



# 1. LA REGOLAMENTAZIONE DEL SISTEMA BANCARIO NELL'UNIONE EUROPEA

di *Antonia Patrizia Iannuzzi e Alex Sclip*<sup>1</sup>

## 1.1. I principali fallimenti di mercato e il ruolo della regolamentazione

Le ragioni riguardanti la necessità di introdurre un'architettura regolamentare per gli istituti di credito sono da ricercare nei tre principali fallimenti dei mercati finanziari identificati dalla letteratura scientifica:

*Problemi di coordinazione e panico.* La principale funzione delle banche di trasformazione delle scadenze e dei rischi ed in cui il rimborso dei depositi è sequenziale, rende il sistema finanziario vulnerabile a corse agli sportelli dei depositanti basate sull'ipotesi che l'illiquidità porti all'insolvenza della banca<sup>2</sup>. Per disinnescare la corsa agli sportelli è necessario attivare due strumenti distinti, un livello maggiore di capitale e un sistema di garanzia dei depositi con la funzione di creare una rete protettiva per i depositanti. L'imposizione di una dotazione minima di capitale ha la funzione di segnalare al sistema finanziario la solidità dell'istituto finanziario assicurando i depositanti in merito al rimborso dei loro depositi. Allo stesso modo, l'introduzione di uno schema di garanzia ha lo scopo di garantire la restituzione dei depositi nel caso in cui si verifichi l'insolvenza di un istituto finanziario. L'introduzione di un meccanismo di assicurazione dei depositanti comporta delle externalità legate alla deresponsabilizzazione dei depositanti nel monitoraggio della rischiosità delle banche aumentando di conseguenza il *moral-*

<sup>1</sup> Pur essendo il lavoro frutto di uno sforzo unitario, Antonia Patrizia Iannuzzi ha realizzato i paragrafi 1.4, 1.4.1, 1.4.1.1, 1.4.1.2 e 1.4.2, mentre Alex Sclip ha realizzato i paragrafi 1.1., 1.2, 1.3 e 1.5.

<sup>2</sup> D.W. DIAMOND, P.H. DYBVIK, *Bank runs, deposit insurance, and liquidity*, in *Journal of Political Economy*, 1983, 91(3): 401-419. GORTON, G., WINTON, A., *Liquidity Provision, Bank Capital, and the Macroeconomy*, in *Journal of Money Credit and Banking*, 2017, 49(1): 5-37.

*hazard* di quest'ultime<sup>3</sup>. Mentre un'eccessiva dotazione di capitale aumenta il costo del credito per le imprese e limita l'attività principale delle banche: la trasformazione delle scadenze<sup>4</sup>. Secondo questa visione il regolatore dovrebbe calibrare i livelli di capitale e le reti di sicurezza al fine di massimizzare il *trade-off* tra i benefici legati ad una maggiore disponibilità di risorse liquide all'interno dell'economia e i costi legati a una crisi di liquidità. Nonostante l'evoluzione dei mercati e degli strumenti finanziari, il modello di Diamond and Dybvig è ancora applicabile<sup>5</sup>. La crisi dei *subprime*, ha infatti dimostrato, che esistono dei *run* anche con riguardo a strumenti finanziari complessi quali le cartolarizzazioni. Le vendite in massa degli strumenti cartolarizzati riguardanti i mutui *subprime* hanno creato una crisi di liquidità severa per gli intermediari finanziari che avevano fornito delle garanzie di liquidità in capo a tali strumenti. Inoltre, come evidenziato da Gorton and Winton<sup>6</sup>, nell'estate del 2007 le banche hanno incontrato delle difficoltà a rifinanziarsi attraverso l'emissione di passività di mercato a breve termine. Pertanto, la differenza principale dei fenomeni di "panico" moderni riguarda strumenti finanziari complessi e non semplici strumenti di raccolta, quali i depositi bancari.

*Moral-Hazard* L'azzardo morale riguarda l'assunzione di eccessive quantità di rischio a fronte del disallineamento degli effetti del rischio stesso, poiché gli effetti positivi derivanti dall'eccessiva assunzione del rischio rimangono in capo all'intermediario, mentre i possibili effetti negativi si trasformano in perdite e/o costi che ricadranno su altri soggetti. Un caso tipico di azzardo morale riguarda la possibile tendenza di alcune banche e intermediari finanziari ad incrementare l'esposizione al rischio in presenza di una politica di *bailout* da parte dello Stato. Per incrementare gli incentivi a intraprendere azioni di *moral hazard* è sufficiente la percezione di un possibile intervento da parte dello Stato per arginare il contagio e il panico derivanti dal possibile fallimento di un intermediario finanziario di grandi dimensioni. Per tale motivo, la regolamentazione richiede alle banche di dotarsi di maggiori cuscinetti di capitale volti a limitare il disallineamento degli effetti riguardanti il processo di assunzione dei rischi, che per natura è intrinseco

<sup>3</sup> DIAMOND, D. W., RAJAN, R. G., *Liquidity Risk, Liquidity Creation and Financial Fragility: A Theory of Banking*. Journal of Political Economy, 2001, 109(2): 287-327.

<sup>4</sup> Secondo il modello teorico di Diamond and Dybvig (1983), le banche tendono ad operare con eccessivi livelli di *leverage* a causa della presenza di meccanismi di garanzia pubblica, quali il *bailout* e il sistema di garanzia dei depositanti.

<sup>5</sup> DIAMOND, D. W., DYBVIG, P. H., *Bank runs, deposit insurance, and liquidity*. Journal of Political Economy, 1983, 91(3): 401-419.

<sup>6</sup> Op. cit.? GORTON, G., WINTON, A., *Liquidity Provision, Bank Capital, and the Macroeconomy*, Journal of Money Credit and Banking, 2017, 49(1): 5-37.

all'attività della banca<sup>7</sup>. Una seconda modalità d'intervento per arginare il *moral-hazard* riguarda l'introduzione di meccanismi di risoluzione in caso di crisi che limitano o eliminano l'intervento dello Stato, facendo ricadere le perdite su azionisti e creditori della banca<sup>8</sup>. Incentivi al *moral-hazard* e all'eccessiva assunzione di rischi (*risk-taking*) non derivano solo dalla presenza di garanzie pubbliche d'intervento da parte dello Stato, ma anche dall'andamento dei prezzi sui mercati finanziari. Allen e Gale<sup>9</sup> in un modello teorico dimostrano come gli operatori finanziari tendono a sovrastimare il prezzo di *asset* rischiosi in fasi espansive del ciclo economico. Tali prezzi, in seguito a una stretta monetaria e/o a una contrazione del ciclo tendono a sgonfiarsi innescando delle perdite per le banche che detengono tali attività. Tale processo definito da Bernanke "acceleratore finanziario" si sostanzia nella tendenza degli attori economici ad amplificare gli effetti di una espansione/contrazione del ciclo economico data dalla presenza di asimmetria informativa e problemi di agenzia tra soggetti prenditori e prestatori di fondi. Dal lato del regolatore, lo strumento principalmente utilizzato per limitare l'eccessiva accumulazione di rischio riguarda l'introduzione di requisiti in termini di capitale parametrati all'andamento del ciclo economico, strumenti tipici delle politiche macro-prudenziali che saranno descritti in dettaglio nel prossimo paragrafo.

*Contagio*. Le banche sono strettamente legate tra loro da rapporti di debito/credito di breve termine negoziati sul mercato interbancario<sup>10</sup>, il quale ha il ruolo di trasferire la liquidità dalle banche in condizioni di eccesso di liquidità verso le banche in carenza di liquidità. All'interno del suddetto mercato i rapporti di debito/credito sono stipulati bilateralmente. In base a questo meccanismo è sufficiente che una banca risulti insolvente per innescare un processo a catena con effetti destabilizzanti sul sistema. Questo implica che il contagio si può trasferire fra intermediari indipendentemente dal loro iniziale stato di solvibilità. Ovviamente l'intensità e la velocità del contagio dipendono dallo stato di solvibilità delle banche (*capitalizzazione, maturity mismatch*, esposizione sul mercato, fra le altre). Alcuni modelli teorici dimo-

<sup>7</sup> Una maggiore dotazione di capitale e quindi una maggiore quantità di risorse investite aumenta i costi del dissesto per gli azionisti, riducendo la propensione di questi ultimi a intraprendere strategie rischiose che potrebbero portare al fallimento della banca.

<sup>8</sup> Per creditori si intendono: obbligazionisti junior e senior e depositanti per le somme non coperte da un'eventuale garanzia pubblica dei depositanti.

<sup>9</sup> F. ALLEN, D. GALE, *Bubbles and Crisis*, in *Economic Journal*, 2000, 110: 236-255.

<sup>10</sup> La funzione del mercato interbancario è quella di redistribuire la liquidità all'interno del sistema finanziario. Il suo efficiente funzionamento è di primaria importanza per il funzionamento del sistema finanziario, poiché permette alle banche in deficit di liquidità di ricevere risorse a prestito dalle banche in surplus di liquidità.

strano che il mancato funzionamento del mercato interbancario in periodi di crisi è dovuto a situazioni di *moral-hazard* e dalla presenza di asimmetrie informative con particolare riguardo al rischio di controparte presenti all'interno del mercato stesso<sup>11</sup>. Per ovviare ai malfunzionamenti del mercato interbancario, le banche centrali possono intervenire all'interno del mercato stesso svolgendo il ruolo di prestatore di ultima istanza per le banche in deficit di liquidità. Tali interventi sono funzionali a ripristinare la fiducia degli intermediari finanziari sopperendo alle carenze di liquidità formatesi in seguito al mancato trasferimento di risorse liquide dalle banche in eccesso di liquidità verso quelle illiquide. Il contagio potrebbe crearsi anche al di fuori del mercato interbancario, senza connessioni dirette tra bilanci di diverse banche. Un tipico esempio di contagio deriva dalla similarità in termini di *asset* contenuti in portafoglio dalle banche. L'idea di base è che se molti intermediari riposizionano il loro portafoglio in un determinato momento, operando delle vendite sul mercato, gli *asset* posseduti scenderanno di valore innescando delle perdite per le banche con portafogli simili. Il meccanismo può avvenire non solo dal lato delle banche, ma anche dal lato degli investitori istituzionali, quali compagnie di assicurazione e fondi comuni d'investimento.

Le motivazioni essenziali per l'introduzione dei requisiti regolamentari per il settore bancario, riguardano la presenza dei fallimenti di mercato appena citati e la consapevolezza che, in assenza di regolamentazione, gli intermediari opererebbero con un coefficiente di leva più alto rispetto a quello ottimale. La presenza di schemi di garanzia dei depositanti e di meccanismi di intervento pubblico (*bailout*) rinforzano la necessità di introdurre dei requisiti regolamentari maggiori volti a proteggere gli interessi di tutti gli *stakeholders* del sistema bancario. Elevati requisiti regolamentari dovrebbero ridurre i costi in termini di *welfare* delle crisi finanziarie. Tuttavia, nonostante i citati benefici, l'introduzione di requisiti regolamentari non è accettata universalmente, molti asseriscono alla presenza di un meccanismo perverso attraverso il quale una maggiore regolamentazione aumenta gli incentivi ad intraprendere attività di *risk-taking* alimentando le esternalità legate alle crisi finanziarie. Secondo la letteratura i costi della regolamentazione per gli intermediari finanziari e il sistema finanziario nel suo complesso possono

<sup>11</sup> V. V. ACHARYA, D. GROMB, T. YORULMAZER, *Imperfect competition in the Interbank Market for Liquidity as a Rationale for Central Banking*, in American Economic Journal: Macroeconomics, 2012, 4(2): 184-217. HEIDER, F., HOEROVA, M., HOLTHAUSEN, C., *Liquidity hoarding and interbank market spreads: the role of counterparty risk*, Journal of Financial Economics, 2015, 118: 336-354. FREIXAS, X., JORGE, J., *The role of Interbank Markets in Monetary Policy: A model with Rationing*, Journal of Money, Credit and Banking, 2008, 40(6): 1151-1176; DIAMOND, D. W., RAJAN, R. G., *Liquidity Risk, Liquidity Creation and Financial Fragility: A Theory of Banking*. Journal of Political Economy, 2001, 109(2): 287-327.