

THE  
BANKERS'  
NEW  
CLOTHES

What? How? Why? And What's Next?

ANAT ADMATI &  
MARTIN HELWIG

## Admati A. Hellwig M. The Banker's New Clothes

Gli interessi della banche non sono allineati con quelli della società. La regolamentazione e la supervisione dovrebbero ovviare ai costi sociali elevati delle crisi. La discussione sulle banche e sulla regolamentazione bancaria è comprensibile solo dagli addetti ai lavori ed è fuorviante: parte spesso da premesse sbagliate e sviluppa discorsi presentati al pubblico che giungono a conclusioni errate. Le conseguenze sono sofferte dai cittadini e dalle imprese.

Alle banche è consentito indebitarsi in modo eccessivo nel presupposto che l'emissione di capitale sia costoso. Il rendimento del capitale, in realtà, è connesso al rischio che deriva proprio dalla leva eccessiva (Modigliani-Miller). Il ruolo che le banche hanno nel sistema dei pagamenti, determina l'uso di fondi liquidi per finanziare attività illiquide (trasformazione di liquidità e di *maturity*) che le rende vulnerabili alla corsa dei depositanti. L'eccessivo ricorso al finanziamento mette a rischio il sistema e aumenta i costi e i rischi non delle banche ma del cittadino. Inoltre, alcuni dei rischi assunti dalle banche sono fuori dal bilancio (*netting*), aumentando ancora la leva. L'eccesso di indebitamento è possibile in relazione all'assicurazione sui depositi e alle garanzie governative, esplicite o implicite. Si distorcono gli incentivi: i creditori rimuovono il rischio e l'incentivo a monitorarlo; le banche si muovono verso un sempre maggiore indebitamento e un maggior rischio; gli azionisti della banca guadagnano se l'attività rischiosa produce risultati positivi, in caso contrario i costi sono sopportati dalla società. Anche le retribuzioni del *management* sono spesso legate ai risultati in modo asimmetrico. Le banche più grandi, inoltre, sono *too big to fail*: si avvantaggiano maggiormente delle garanzie implicite e tendono ad essere più propense ai rischi. La loro dimensione deriva anche dall'essere più complesse unendo il *retail banking* all'*investment banking*.

La crisi ha dimostrato che i criteri di Basilea II nella regolamentazione del mercato hanno indebolito il sistema: l'approccio *risk-weighted* e i modelli interni presuppongono la possibilità che metodi considerati scientifici possano raffinare la quantificazione del rischio quando le coperture sono già basse; basarsi sui *rating* ha consentito la creazione di strutture complesse *ad hoc* esterne al bilancio (*shadow bank*, derivati) rivelatesi inaffidabili; il patrimonio contiene elementi non propriamente di *equity* (*contingent convertible bond*). Banche deboli non servono l'economia, tendono a perpetuare e ad aumentare l'esposizione a imprese deboli per evitare di riconoscere le perdite e sopravvivere aumentando i rischi. Basilea III cambia poco di questo approccio e prevede un periodo di transizione eccessivamente lungo (2019). I tempi non sono considerati mai maturi in quanto quando le cose vanno bene non è necessario rafforzare la regolamentazione, mentre quando vanno male si rischiano un *credit crunch* e danni all'economia. I requisiti patrimoniali continuano ad essere rapportati al rischio ponderato (7%) anziché al *total asset*. Ne deriva un coefficiente molto basso (2-3% del *total asset*). La complessità della normativa rende inoltre i *ratio* ancora aggirabili. L'azione deve essere immediata imponendo la non distribuibilità degli utili alle banche che non hanno un patrimonio adeguato ed è necessario un rapporto tra questo e il *total asset* del 20-30% per tutti i soggetti operanti nel sistema dei pagamenti e per quelli di rilevanza sistemica. La fiducia reciproca ne beneficerebbe e si attenuerebbe il rischio di contagio.

Le banche hanno interessi comuni con la politica perché hanno vantaggio a promuovere il sistema nazionale e finanziano i governi (il rischio sovrano è sottovalutato anche nell'Eurozona dove gli stati non hanno il potere di battere moneta per pagare il debito pubblico). Le banche sono in grado di catturare il regolatore per influenzarlo, distorcere i mercati a proprio vantaggio attraverso l'ottenimento di privilegi. Le particolari *expertise* del settore determinano un rapporto di affinità professionale tra i regolatori e i regolati e il passaggio di manager tra loro (*revolving door*). Ma i loro vantaggi vanno a scapito degli altri settori, ad esempio per le migliori offerte che possono proporre sul mercato del lavoro. Inoltre, i rischi delle banche non si vedono fintanto che non si manifestano e, quando questo avviene, diventa difficile individuare le responsabilità perché il settore è compresso e non sufficientemente trasparente.

Nonostante le cause della crisi siano chiare, sono proposte al pubblico argomentazioni errate e di comodo. La gente dovrebbe avere più voce in capitolo nel sistema bancario poiché questo gestisce il suo danaro. Ma le conseguenze della crisi sono disperse tra molte persone: quelle dirette non sono individualmente molto gravi, quelle indirette non sono facili da comprendere.