

ITALIA & EUROPA

Il tallone d'Achille della vigilanza europea

ITALIA, EUROPA E BANCHE

di Donato Masciandaro

La vigilanza può diventare il tallone d'Achille della Banca centrale europea? Le ultime notizie sul caso Deutsche Bank, in cui si è avanzata l'ipotesi di un trattamento di favore nei confronti della banca tedesca durante gli ultime simulazioni pubbliche di solidità (stress test), rafforzano questo rischio, che ha tre cause di fondo, tra loro intrecciate: la perdurante assenza di un modello europeo di banca, una politica di vigilanza erroneamente ciclica - negli obiettivi come negli strumenti - invece che strutturale, la coabitazione sotto lo stesso tetto della politica monetaria con la politica di vigilanza.

Nei giorni scorsi la stampa ha dato ampio risalto all'eventualità che il vero stato di salute della banca tedesca Deutsche Bank - un significativo caso di nomen omen - sia stato occultato durante gli ultimi esercizi pubblici di simulazione (stress test) dello stato di solidità delle maggiori banche europee. Il solo fatto che l'ipotesi sia stata ritenuta verosimile deve far riflettere sul livello di credibilità - basso - che oggi gode chi di quelli esercizi è ritenuto il principale responsabile, vale a dire l'Ufficio di Vigilanza presieduto da Danièle Nouy. Il fatto che la credibilità della Vigilanza della Nouy è bassa deve preoccupare per almeno due ragioni: un vigilante poco credibile è un'anatra zoppa per l'efficacia della stessa azione di controllo; inoltre, è una tossina per la reputazione dell'intera istituzione in cui tale funzione di politica economica alberga, cioè la Bce.

Quali sono le radici di tale bassa reputazione? Ci sono almeno tre ragioni, che purtroppo si rafforzano l'una con l'altra, che vanno ritrovate nel disegno - inefficace - delle regole bancarie, della politica di vigilanza, dell'assetto dei rapporti tra politica monetaria e vigilanza.

Innanzitutto, la vigilanza è

poco credibile perché l'Unione Europea non ha ancora regole bancarie credibili. Quale è il modello di banca che l'Unione ha adottato per i prossimi anni? Ancora non lo sappiamo. O meglio: sappiamo che il modello di banca - ed il connesso modello di vigilanza - adottato prima della Grande Crisi è fallito.

Il modello di intermediazione che è fallito è quello della banca universale integrale, mentre il modello di vigilanza è quello nazionale. La banca universale integrale si basa sul presupposto che ogni forma di assunzione di rischio sia calcolabile, quindi la regolamentazione può fondarsi essenzialmente sul capitale di rischio, le cui caratteristiche devono essere semplicemente - si fa per dire - calibrate sul rischio assunto. Se posso calcolare il rischio per qualunque contratto bancario e finanziario e calibrare il relativo capitale necessario, il gioco è fatto; ogni banca altro non è che una somma, più o meno complessa, di contratti bancari, ed il sistema bancario altro non è che una somma di banche. Con i coefficienti di capitale - la vigilanza prudenziale - controllo il rischio a livello di banca ed automaticamente a livello di sistema; efficienza e stabilità vanno magicamente a braccetto. Non era e non è vero.

La Grande Crisi ha fatto scoprire che la vigilanza prudenziale, e quindi il modello di banca universale integrale, è insufficiente. Occorre temperare il modello di banca universale, introducendo limiti alla capacità delle singole banche di scegliere il perimetro e la profondità delle sue aree di affari. È chiaro che questa musica suona stonata alle grandi banche europee, soprattutto tedesche e francesi, ma anche italiane. Per cui il modello di banca universale integrale è rischioso, ma continuiamo a tenercelo.

Allo stesso modo, è parso a tutti evidente che per avere un unico mercato bancario europeo non si poteva continuare ad avere autorità di vigilanza nazionali, soggette ad un rischio cattura sia da parte dei politici nazionali che delle banche nazionali, soprattutto quelle più grandi. Per cui si è creato un meccanismo di vigilanza accentrato, che però e purtroppo è ancora parziale e incompleto. È parziale perché l'accentramento della vigilanza non riguarda tutti i sistemi bancari in egual misura; è incompleto perché un pilastro fondamentale di tale architettura - l'assicurazione europea sui depositi - è ferma.

Con una struttura di regole incerta sul modello di intermediazione, nonché parziale ed incompleta in quanto



a perimetro e pilastri, la politica di vigilanza assume un forte connotato di discrezionalità. È questo il secondo fattore di rischio che può ridurre la credibilità dell'azione di controllo: al crescere della discrezionalità crescono i rischi di arbitrio e di opacità, aumenta l'incertezza. È quello che è finora accaduto alla politica della Nouy, che in aggiunta ha commesso un errore di suo: ha scelto di mettere in atto una politica di vigilanza che nei fatti si è mostrata pro ciclica, mentre la politica di vigilanza deve essere come minimo neutrale rispetto al ciclo economico stesso.

Il basso livello di credibilità della vigilanza rischia di essere ulteriormente peggiorato dal fatto che l'Unione Europea ha scelto di avere la politica monetaria e la politica di vigilanza sotto lo stesso tetto, cioè a Francoforte nella Bce. La coabitazione di politica monetaria e di vigilanza è una scelta istituzionale rischiosa: a fronte di potenziali benefici informativi - che si potrebbero comunque ottenere con un coordinamento delle informazioni tra due autorità separate - ci sono i costi funzionali e reputazionali di tali scelte. Ad esempio: ogni errore commesso in una politica si riverbera sulla reputazione dell'istituzione nel suo complesso, in questo caso la Bce. Inoltre: l'autorità ospitata - in questo caso la vigilanza, cioè la Nouy - può accentuare la sua discrezionalità proprio per mostrare la sua indipendenza dalla politica monetaria. Le muraglie cinesi interne tra organi decisionali - spesso usate ad usbergo durante le conferenze stampa - mostrano la stessa impenetrabilità della linea Maginot durante la Prima Guerra Mondiale, appena fatti che mostrano i rischi della coabitazione si palesano.

Il caso Deutsche Bank è l'esempio più recente: se si mette in dubbio l'imparzialità della vigilanza, l'attacco reputazionale è verso la Bce. È facile prevedere che l'esempio più recente non sarà l'ultimo. L'azione di politica monetaria di Draghi si muove su un sottile equilibrio - economico e politico - tra falchi e colombe. Errori - veri o presunti - della vigilanza possono essere buone occasioni per provare ad attaccare la Bce. Purtroppo.