

Rischio-bond per banche e assicurazioni

Alessandro Merli

FRANCOFORTE. Dal nostro corrispondente

L'esplosione dei titoli pubblici nei portafogli delle banche e delle compagnie di assicurazione e il riconoscimento, dopo lo scoppio della crisi dell'eurozona, che il debito sovrano non può sempre essere considerato privo di rischio dovrebbero portare a una revisione delle regole attuali che concedono un trattamento preferenziale all'esposizione al debito pubblico, secondo un rapporto pubblicato ieri da un gruppo di esperti del Comitato europeo per il rischio sistemico (Esrp).

La questione è nel mirino dei regolatori - se ne sta parlando a livello europeo e a livello internazionale, a Basilea - ma la questione è molto

complessa e delicata, in quanto suscettibile di creare instabilità sui mercati finanziari. Gli autori del rapporto, fra cui rappresentanti della Banca Centrale europea e delle altre autorità nazionali ed europee accademiche esperti del settore, si sono divisi e hanno presentato una lista di opzioni, che potrebbero essere adottate anche in combinazione fra loro, ma nessuna raccomandazione: due delle possibilità indicate sono di passare dall'attuale

LA VALUTAZIONE

Il portafoglio dei big è pieno di titoli di Stato: esperti divisi sulla valutazione dell'impatto sull'intero sistema finanziario

regime in cui al debito pubblico viene attribuito un rischio zero a un peso maggiore dal punto di vista regolamentare oppure vincoli di diversificazione dei portafogli, da cui oggi il debito sovrano è esentato. Ogni azione correttiva, che può aumentare la pro-ciclicità della regolamentazione e lo stress sui mercati del debito pubblico, potrà essere presa solo sul medio termine, riconoscono gli autori, e solo dopo la fine della crisi. La maggioranza del gruppo degli esperti ritiene comunque che una modifica vada fatta in modo da riflettere più accuratamente il rischio dell'esposizione sovrana, mentre una minoranza è convinta che il problema possa risolversi andando alla radi-

ce, cioè con una politica fiscale che assicuri la sostenibilità del debito.

È una discussione che, scrive nella sua prefazione al rapporto il presidente della Bce, Mario Draghi, che è anche presidente dell'Esrp, creato nel 2011 per individuare vulnerabilità sistemiche, avrebbe dovuto iniziare tempo fa.

In Europa, una delle voci più insistenti per una modifica della regolamentazione sul debito sovrano è il presidente della Bundesbank, Jens Weidmann. E la legislazione europea, che consente l'esenzione del debito pubblico dai requisiti di capitale per le banche, è oggetto di controversia a livello globale, per esempio nel Comitato di Basilea dei supervisori

bancari. Il rapporto ammette che «se l'esposizione al debito sovrano è di fatto soggetta al rischio di default, la coerenza con un approccio alle regole prudenziali e alla vigilanza basate sul rischio richiede che questo rischio di default sia tenuto in considerazione».

Il rapporto, afferma Draghi, «sostiene che, da un punto di vista macro-prudenziale, l'attuale quadro regolamentare può aver condotto a un investimento eccessivo in debito pubblico da parte delle istituzioni finanziarie». Il problema è emerso soprattutto dopo lo scoppio della crisi finanziaria globale e di quella dell'eurozona. Dopo il 2008, banche e assicurazioni dei Paesi sotto pressione da parte dei mercati (Italia, Spa-

gna, Grecia, Portogallo e Irlanda) hanno aumentato nettamente la percentuale dell'attivo totale investita in titoli di Stato, soprattutto del Paese d'origine, invertendo una tendenza in corso dall'inizio del decennio, mentre lo stesso non è avvenuto nei Paesi del «centro» dell'eurozona. Si sono accentuati il legame, nei due sensi, fra rischio sovrano e salute del sistema finanziario e il crowding out del finanziamento dell'economia reale. La spiegazione più attendibile è quella di un carry trade, dal quale le banche hanno tratto vantaggio.

Il rapporto riconosce anche che l'ammissione che il debito sovrano non è privo di rischio potrebbe portare a modifiche dei recenti requisiti di liquidità per le banche, imperniati proprio su questo tipo di titoli.

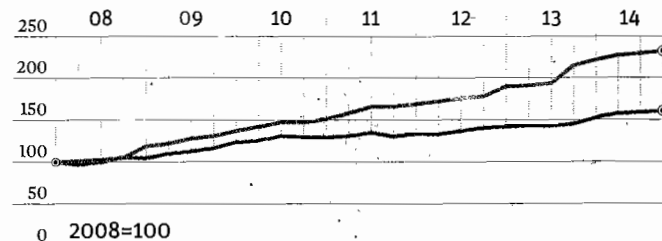
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il peso dei titoli di Stato in portafoglio

In percentuale degli asset totali

— Paesi "non stressati" — Paesi "sotto stress"

ASSICURAZIONI



BANCHE

