



11 maggio 2016

Analisi d'impatto della regolamentazione

concernente le modifiche dell'ordinanza sui fondi propri e dell'ordinanza sulle banche (esigenze in materia di fondi propri per le banche – ricalibratura TBTF e categorizzazione)

Indice

1	Situazione iniziale	4
1.1	L'analisi d'impatto della regolamentazione.....	4
1.2	Necessità d'intervento in merito alle disposizioni «too big to fail»	4
1.3	Caratteristiche delle misure	5
1.4	Misure alternative e accantonate	7
2	Le misure nel raffronto internazionale.....	9
3	Panoramica della letteratura attuale	12
3.1	Benefici e costi delle maggiori esigenze in materia di capitale	12
3.2	Analisi storica delle perdite e dei costi di liquidazione	15
3.3	Stime sul valore della garanzia implicita dello Stato	15
4	Ripercussioni per l'economia nazionale	17
4.1	Ripercussioni per la piazza economica svizzera e per la concorrenza	17
4.1.1	Creazione di valore aggiunto e posti di lavoro	17
4.1.2	Concorrenza	19
4.1.3	Concessione di crediti	20
4.1.4	Altre offerte di servizi finanziari.....	23
4.1.5	Attrattiva della piazza economica	24
4.2	Ripercussioni per i gruppi interessati	26
4.2.1	Banche di rilevanza sistemica	26
4.2.2	Altre banche e altri istituti finanziari	28
4.2.3	Clienti.....	29
4.2.4	Investitori.....	29
4.2.5	Confederazione, Cantoni e Comuni.....	30
4.3	Adeguatezza dell'esecuzione	31
5	Conclusioni	32
6	Bibliografia	33

Compendio

Nel mese di febbraio del 2015 il Consiglio federale ha riconosciuto la necessità d'intervenire per ridurre ulteriormente i rischi connessi con le banche di rilevanza sistemica. Di conseguenza, un gruppo di lavoro diretto dal Dipartimento federale delle finanze (DFF) con rappresentanti della Banca nazionale svizzera (BNS) e dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) ha elaborato proposte per i necessari adeguamenti legislativi. Il 21 ottobre 2015 il Consiglio federale ha approvato i parametri delle modifiche dell'ordinanza concernenti in particolare le grandi banche. Dal 22 dicembre 2015 al 15 febbraio 2016 si è svolta un'indagine conoscitiva riguardante l'adeguamento delle disposizioni dell'ordinanza. La presente analisi d'impatto della regolamentazione (AIR) descrive le possibili ripercussioni delle modifiche da un'ottica economica.

L'AIR concernente le prescrizioni in materia di capitale per le banche di rilevanza sistemica che si prevede di introdurre in Svizzera mostra che una maggiore resistenza delle banche interessate riduce ulteriormente e significativamente i rischi per i contribuenti. Allo stesso tempo ne risulta rafforzata la stabilità del sistema finanziario. Per la Svizzera, la cui piazza bancaria è relativamente grande nel raffronto internazionale, ciò è particolarmente importante dato che i costi di una crisi bancaria potrebbero essere molto elevati. La migliorata stabilità finanziaria rappresenta in fondo anche un vantaggio per la piazza economica svizzera nel suo complesso.

Nell'insieme non sono attese ripercussioni negative sostanziali per l'economia nazionale. Questo grazie anche al termine transitorio previsto per l'osservanza delle nuove prescrizioni in materia di capitale, fissato per la fine del 2019. Inoltre, come è emerso dalle esperienze nazionali ed estere raccolte con le prescrizioni più severe in materia di capitale applicate alle banche a seguito della crisi finanziaria, le ripercussioni negative per la crescita economica rilevate ex-post sono risultate addirittura minori rispetto a quelle attese ex-ante. I Paesi che hanno promosso più velocemente la riforma del sistema bancario e il rafforzamento della capitalizzazione (ad es. Stati Uniti e Svizzera) sono cresciuti più rapidamente dopo la crisi finanziaria. In Svizzera, le esperienze maturate dall'entrata in vigore del pacchetto TBTF nel 2012 indicano che la nuova regolamentazione non ha limitato la concessione complessiva di crediti sul territorio nazionale. Anche la disoccupazione è rimasta a un livello basso rispetto al raffronto internazionale. Per contro si sono registrate talune piccole variazioni delle quote di mercato.

Per soddisfare le nuove esigenze, entro la fine del 2019 le grandi banche devono costituire ulteriore capitale. Il termine transitorio fissato per la fine del 2019 è sufficientemente ampio per consentire alle grandi banche di soddisfare l'esigenza di capitale CET1 in situazioni di «going concern» senza dover emettere nuovi fondi propri (ad esempio tramite una politica prudente in materia di dividendi). Per adempiere l'insieme delle esigenze «going concern», le grandi banche devono invece emettere ulteriori CoCos con «trigger» elevati. Il capitale necessario per conformarsi alle nuove esigenze «going concern» è stimato complessivamente in 4,3 miliardi di franchi per CS e in 11,3 miliardi di franchi per UBS. Di questo importo, almeno 1,3 miliardi di franchi (CS) e 3,2 miliardi di franchi (UBS) devono essere detenuti sotto forma di capitale CET1. Le banche di rilevanza sistemica orientate al mercato nazionale soddisfano già oggi le esigenze «going concern», sia sotto il profilo della ponderazione in funzione del rischio che riguardo al «leverage ratio».

A medio e lungo termine, le prescrizioni più severe in materia di capitale dovrebbero contribuire a preservare o a incrementare l'attrattiva della piazza finanziaria svizzera. Le condizioni necessarie per una piazza finanziaria attiva a livello internazionale, già buone grazie all'elevata stabilità politica ed economica, dovrebbero risultare ulteriormente migliorate. Ciò vale in particolare per l'attività di gestione patrimoniale, fortemente basata sulla fiducia.

1 Situazione iniziale

1.1 L'analisi d'impatto della regolamentazione

L'analisi d'impatto della regolamentazione (AIR) è uno strumento per studiare e rappresentare le ripercussioni economiche dei progetti di regolamentazione della Confederazione¹. Secondo il rapporto del 19 dicembre 2012 sulla politica della Confederazione in materia di mercati finanziari, le riflessioni sui costi e sui benefici rientrano nei principi della politica svizzera in questo settore. Inoltre, anche il rapporto finale del 5 dicembre 2014 del Gruppo di esperti sull'ulteriore sviluppo della strategia in materia di mercati finanziari stabilisce la necessità di valutare coerentemente i costi e i benefici delle regolamentazioni nel settore dei mercati finanziari.

L'AIR mira a contribuire al miglioramento dell'attività legislativa possibilmente a ogni livello di regolamentazione. Oltre che per progetti legislativi, l'AIR è svolta anche per modifiche di ordinanze, qualora in tal modo vengano create basi giuridiche che abbiano ripercussioni per l'economia nazionale. L'AIR persegue una maggiore trasparenza in merito ai problemi che stanno alla base del progetto legislativo, agli obiettivi auspicati, alle opzioni disponibili, alle misure nonché alle conseguenze attese, sia microeconomiche che macroeconomiche. Verifica le possibilità di regolamentazione alternative e la loro attuabilità e mira dunque all'ottimizzazione del progetto. Fornisce pertanto all'Amministrazione federale le conoscenze necessarie sulle possibilità di miglioramento, ai responsabili decisionali migliori basi su cui decidere, alla cerchia di interessati migliori basi per poter prendere posizione e alle istituzioni e agli attori competenti migliori possibilità di controllo e valutazione del raggiungimento degli obiettivi e dell'economicità.

La presente AIR verifica le modifiche dell'ordinanza nel settore delle banche «too big to fail» (TBTF) in merito ai seguenti punti:

1. **Necessità e possibilità dell'intervento statale:** in che misura è necessario e possibile un intervento dello Stato?
2. **Ripercussioni sui singoli gruppi sociali:** quali sono le probabili ripercussioni delle regolamentazioni previste sui singoli gruppi sociali?
3. **Ripercussioni per l'economia nel suo complesso:** quali sono le probabili ripercussioni delle regolamentazioni previste sull'economia nel suo complesso, in particolare sull'intensità della concorrenza e sull'attrattiva della piazza economica?
4. **Regolamentazioni alternative:** esistono possibili regolamentazioni alternative?
5. **Adeguatezza dell'attuazione:** in che misura si è tenuto conto del requisito dell'adeguatezza dell'attuazione per l'economia?

1.2 Necessità d'intervento in merito alle disposizioni «too big to fail»

Nell'ambito dell'introduzione della regolamentazione «too big to fail» (abbreviato: regolamentazione TBTF) nel 2012, in particolare nella relativa AIR, è stata evidenziata la generale necessità d'intervento statale nel settore TBTF, illustrando ampiamente la problematica di fondo. Nel quadro del suo rapporto di valutazione del 18 febbraio 2015² secondo l'articolo 52 della

¹ Cfr. <https://www.seco.admin.ch/rfa>, pagina disponibile in tedesco e francese.

² Cfr. <https://www.admin.ch/opc/it/federal-gazette/2015/1627.pdf>

legge sulle banche, il Consiglio federale ha identificato ulteriori necessità d'intervento nel settore TBTF.

In questo rapporto di valutazione, basato sull'importante lavoro svolto dal Gruppo di esperti sull'ulteriore sviluppo della strategia in materia di mercati finanziari, il Consiglio federale conferma che gli istituti finanziari sono d'importanza centrale per la stabilità finanziaria nazionale, date le loro notevoli dimensioni rispetto a quelle del Paese. Egli è contrario a un nuovo orientamento generale della regolamentazione TBTF, ma individua una necessità d'intervento nel quadro delle leggi esistenti, poiché neppure un'attuazione completa delle odierne disposizioni TBTF risolverebbe interamente la problematica per la Svizzera. Di conseguenza, un gruppo di lavoro diretto dal Dipartimento federale delle finanze (DFF) con rappresentanti della Banca nazionale svizzera (BNS) e dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) ha elaborato proposte per i necessari adeguamenti legislativi. Il 21 ottobre 2015 il Consiglio federale ha approvato i relativi parametri per l'adeguamento delle disposizioni TBTF.

Di seguito sono descritte brevemente le caratteristiche delle misure che si prevede di introdurre con le modifiche dell'ordinanza, in merito alle quali il presente rapporto fornisce una riflessione e un'analisi delle ripercussioni attese dal punto di vista economico.

1.3 Caratteristiche delle misure

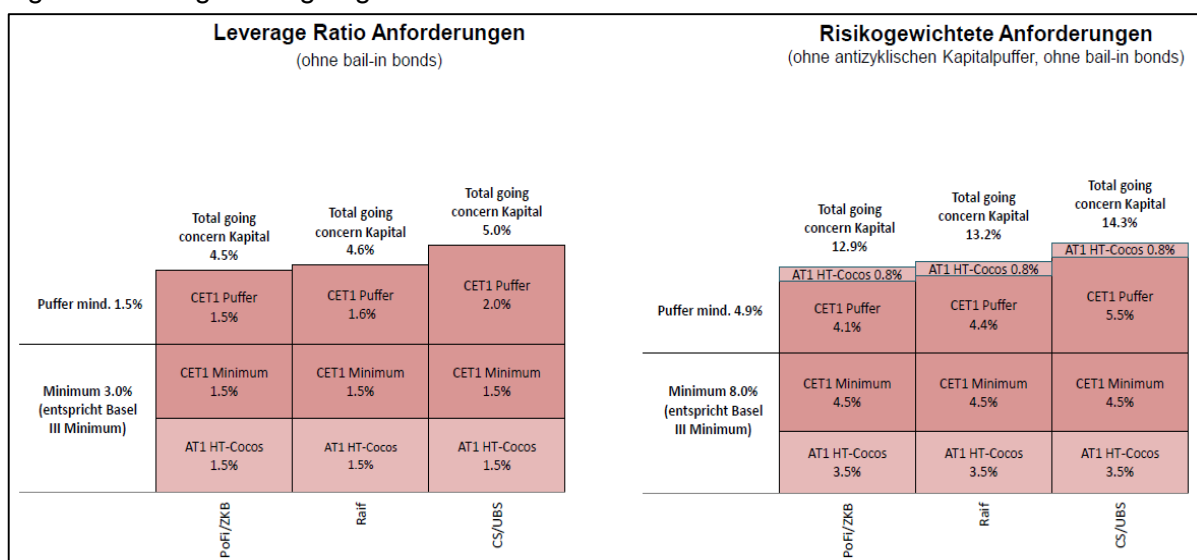
Le misure ruotano attorno alle ridefinite esigenze di capitale, che possono essere suddivise in esigenze di capitale «going concern» e «gone concern». Secondo le esigenze «going concern», un istituto deve disporre di capitale sufficiente per evitare, in una situazione di stress, un sostegno statale o una liquidazione/un risanamento (riassunto nel termine inglese «resolution»). Tuttavia non è un obiettivo delle esigenze «going concern» evitare una «resolution» in ogni caso. Piuttosto, con l'ulteriore capitale «gone concern» si mira a garantire il risanamento o la liquidazione di una banca appena si verifica un evento critico (ad es. il mancato raggiungimento della quota di capitale CET1 del 5%), oppure se l'autorità di vigilanza giunge alla conclusione che la banca non è più in grado di ricapitalizzarsi con le proprie forze, nel tempo e nella misura necessaria, ossia quando insorge il pericolo di insolvenza (il cosiddetto «point of non viability» [PONV]). Il capitale «gone concern» deve essere sufficiente a garantire un risanamento dell'istituto, senza ricorrere ai fondi pubblici, o a trasferire le funzioni di rilevanza sistemica in un'unità funzionante e a liquidare le altre unità.

Le **esigenze «going concern»** per le banche di rilevanza sistemica («systemically important banks», abbreviato in SIB) consistono di un'esigenza di base – identica per tutte le SIB – concernente sia il grado d'indebitamento, ossia la quota di fondi propri in rapporto al bilancio («leverage ratio», LR), sia gli attivi ponderati in funzione del rischio («risk weighted assets», RWA) di una banca, alla quale si aggiungono supplementi definiti in modo individuale per ogni istituto. L'esigenza di base per il «leverage ratio» è del 4,5 per cento, quella per la quota delle posizioni ponderate in funzione del rischio (quota di RWA) è del 12,86 per cento. Per il calcolo dei supplementi individuali, le SIB sono classificate in diversi livelli («bucket approach») risultanti dalla quota di mercato e dall'esposizione totale di un istituto. Per entrambi i fattori sono indicati i supplementi per il «leverage ratio» e la quota di RWA. Tali supplementi seguono un andamento crescente, ossia aumentano in modo lineare se cresce la quota di mercato o l'esposizione totale. Ciò dovrebbe spingere le banche, in particolare le grandi banche, a non accrescere ulteriormente il grado della loro rilevanza sistemica. La figura 1 riassume la struttura delle esigenze «going concern» per le banche di rilevanza sistemica nazionale in funzione delle quote di mercato e dell'esposizione totale attese.

Nell'ambito «going concern» sono state innalzate le esigenze anche in merito alla **qualità del capitale**. Ad esempio, per adempiere l'esigenza relativa al LR si può ricorrere agli «high trigger

CoCos» (HT CoCos)³ di qualità Tier 1 solo per un massimo dell'1,5 per cento, il resto deve essere soddisfatto con fondi propri di base di qualità primaria (CET1). UBS e CS devono dunque detenere almeno il 3,5 per cento di CET1 rispetto all'attuale 2,4 per cento. In modo analogo, per la quota di RWA delle grandi banche si può ricorrere agli HT CoCos di qualità Tier 1 solo per un massimo del 4,3 per cento, mentre il resto deve essere adempiuto con CET1. Per la ponderazione in funzione del rischio, UBS e CS devono dunque continuare a detenere almeno il 10 per cento di CET1. Per gli strumenti di capitale pendenti, che non potranno più essere computati in futuro (ad es. HT CoCos di qualità Tier 2) è stata creata una soluzione «grandfathering».

Figura 1: Esigenze «going concern»



Per le banche di rilevanza sistemica attive a livello internazionale, l'entità delle **esigenze «gone concern»** rispecchia le esigenze «going concern». Pertanto per CS e UBS le esigenze «gone concern» ammontano ora al 5 per cento per il LR e al 14,3 per cento per la quota di RWA, secondo le quote di mercato e l'esposizione totale attese. Sono fundamentalmente considerate banche di rilevanza sistemica attive a livello internazionale le banche che il Financial Stability Board (FSB) qualifica ogni anno come banche di rilevanza sistemica globale («globally systemically important banks», abbreviato in G-SIB).

In linea di principio anche per le banche di rilevanza sistemica che non sono attive a livello internazionale (ZKB, Raiffeisen e PostFinance) sussiste necessità d'intervento nell'ambito delle esigenze «gone concern». Al momento non è ancora stato deciso in quale misura queste banche debbano soddisfare tali esigenze. Ciò è riconducibile essenzialmente al fatto che le strategie di liquidazione destinate a questi istituti non sono ancora state ultimate e che nel quadro di tale processo e della definizione dei piani d'emergenza dovranno essere accertate le esigenze «gone concern» necessarie. La tematica sarà oggetto del prossimo rapporto concernente la valutazione delle disposizioni svizzere «too big to fail» da sottoporre al Parlamento conformemente all'articolo 52 LBCR. Il rapporto dovrà essere approvato dal Consiglio federale entro la fine del mese di febbraio del 2017.

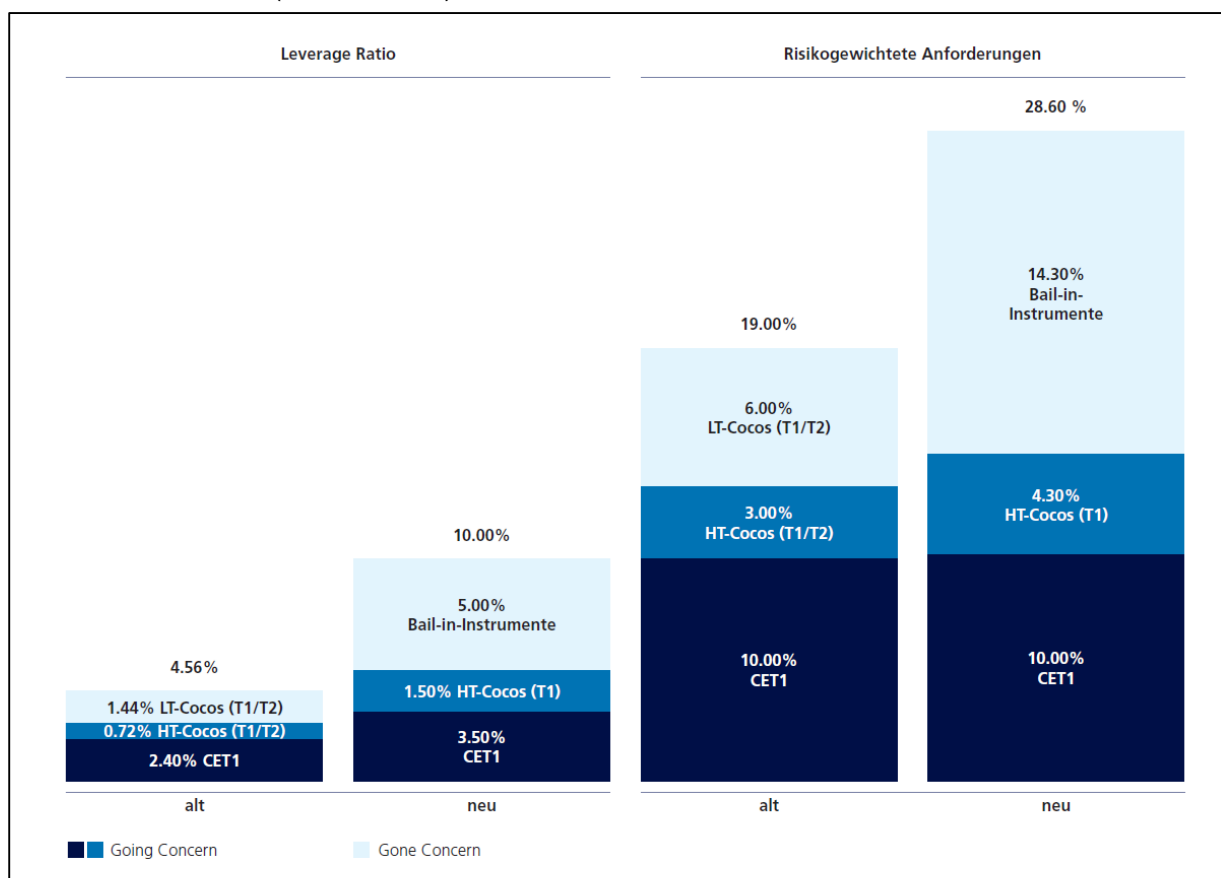
In merito alla **qualità del capitale**, le esigenze «gone concern» possono essere interamente soddisfatte con obbligazioni di tipo «bail-in». Si tratta di crediti nei confronti della banca che, secondo le condizioni di emissione della FINMA, possono essere ammortizzati o convertiti in

³ Si tratta di capitale convertibile per il quale come evento determinante («trigger») è definito il momento in cui la quota di fondi propri di base di qualità primaria (CET1) scende sotto il 7 per cento della quota di RWA.

capitale proprio in caso di fallimento della banca. Il mantenimento di «low trigger CoCos» (LT CoCos) quale parte integrante del capitale «gone concern» dovrebbe restare possibile ma non essere tassativo. Poiché, secondo l'autorità di vigilanza, in caso di «resolution» i LT CoCos mantengono maggior valore rispetto ai «bail-in bond»⁴, dovrebbe essere concessa una riduzione delle esigenze quantitative. Applicando un rapporto di computo pari a 2 LT CoCos per 3 «bail-in bond» è possibile ridurre le esigenze relative al LR dell'1 per cento al massimo e quelle relative alla quota di RWA del 2,9 per cento al massimo.

Rispetto all'attuale regime TBTF, per le due grandi banche svizzere aumentano le esigenze massime in materia di fondi propri sia in caso di «going concern» che in caso di «gone concern» (cfr. fig. 2). Mentre in situazioni di «going concern» le grandi banche devono detenere circa l'1 per cento di CET1 e di AT1 in più, le esigenze nel caso del «gone concern» aumentano del 3,5 per cento circa (senza ponderazione, sulla base del «leverage ratio»). La figura 2 mostra le accresciute esigenze anche in merito alla quota di RWA. Le nuove esigenze, nettamente superiori in termini assoluti, sono in gran parte condizionate dai nuovi standard minimi a livello internazionale sul possesso di obbligazioni di tipo «bail-in» nell'ambito delle esigenze «gone concern» (cfr. cap. 2).

Figura 2: Confronto tra vecchie e nuove esigenze in materia di fondi propri per le grandi banche (senza sconti)



1.4 Misure alternative e accantonate

Il rapporto di valutazione del Consiglio federale del febbraio 2015 ha confermato che approcci alternativi alla regolamentazione TBTF, come l'introduzione di un sistema bancario separato,

⁴ Senza risanamento, i «low trigger CoCos» possono essere impiegati per la copertura delle perdite (tramite ammortamento del credito o conversione in capitale proprio) e in caso di insolvibilità imminente (PONV) possono essere utilizzati per evitare il risanamento.

non sono adeguati per la Svizzera. Allo stesso tempo, la valutazione ha definito l'ambito dell'ulteriore sviluppo dell'approccio TBTF. Ad esempio, le esigenze in materia di fondi propri dovranno orientarsi a quelle delle principali piazze finanziarie. I parametri decisi sono conformi a questo principio. Con un aumento meno incisivo delle esigenze concernenti i fondi propri, le prescrizioni svizzere per le grandi banche non sarebbero in linea con quelle dei Paesi leader a livello internazionale in questo settore. Viceversa, esigenze in materia di fondi propri nettamente superiori a quelle delle piazze finanziarie concorrenti non sarebbero più conciliabili con le esigenze della concorrenza nel raffronto globale. Poiché non è richiesto un nuovo orientamento di massima, i necessari adeguamenti giuridici possono essere apportati nell'ambito delle basi legali esistenti.

2 Le misure nel raffronto internazionale

Le misure sono rappresentate nella Tabella 1, dove CS e UBS figurano quali banche sistemiche di rilevanza globale nel contesto internazionale. È importante non limitare il confronto alle cifre, bensì tenere conto anche dell'importanza delle banche di rilevanza sistemica per le economie nazionali (cfr. fig. 4 al n. 4.1.1). Rispetto al prodotto interno lordo nazionale, le due grandi banche svizzere CS e UBS hanno dimensioni ampiamente superiori alle due più grandi banche di rilevanza sistemica di altri Paesi, come Stati Uniti e Regno Unito. Questa circostanza giustifica le esigenze quantitative e qualitative più elevate in Svizzera⁵. Il punto di partenza per il confronto è il supplemento più elevato effettivamente applicato a una banca di rilevanza sistemica in virtù della rispettiva regolamentazione. I principali punti del raffronto internazionale rappresentato nella Tabella 1 sono i seguenti.

- La Svizzera, con le nuove disposizioni TBTF previste (misurate sulle esigenze complessive), entrerà a far parte della cerchia dei Paesi leader a livello internazionale in fatto di esigenze in materia di fondi propri previste per le banche di rilevanza sistemica, conformemente all'obiettivo di calibratura auspicato nel rapporto di valutazione del Consiglio federale del 18 febbraio 2015.
- Nell'ambito del «leverage ratio», le esigenze «going concern» previste dalle disposizioni nazionali in Svizzera, negli Stati Uniti e nel Regno Unito superano lo standard minimo di Basilea III; le disposizioni in Svizzera e negli Stati Uniti sono superiori anche per quanto riguarda la ponderazione in funzione del rischio.

Standard internazionali Basilea III e TLAC

Il nuovo standard Basilea III, valevole permanentemente per tutte le banche, contiene in particolare misure volte a i) migliorare la qualità del capitale proprio e ii) aumentare le esigenze minime in materia di capitale proprio necessario. Inoltre per le banche di rilevanza sistemica, oltre ai supplementi per le G-SIB, si aggiungono le nuove esigenze della capacità totale di assorbimento delle perdite («total loss-absorbing capacity»; «standard TLAC») che mirano a garantire, in caso di crisi, la disponibilità di sufficiente capitale per coprire le perdite, al fine di risanare o liquidare una banca senza fondi pubblici. La proposta del FSB contiene standard minimi TLAC qualitativi e quantitativi, che possono essere in parte adempiuti con il capitale detenuto per rispettare le esigenze minime secondo Basilea III. All'inizio della tabella 1 sono rappresentati l'attuale standard Basilea III e i parametri TLAC recentemente definiti, per coprire oltre al caso «going concern» esplicitamente anche quello «gone concern».

Le esigenze di Basilea III per il caso «going concern» devono essere adempiute mediante determinate qualità del capitale (cfr. colonne): «Total Tier 1», comprendente i fondi propri di base di qualità primaria (CET1) e i fondi propri di base supplementari (AT1). I fondi propri complementari (T2) possono essere assegnati al caso «gone concern». Esistono dunque esigenze di capitale sotto forma di un valore minimo totale dell'8 per cento per la quota di RWA, valido per tutte le banche, ove il 4,5 per cento deve essere soddisfatto con fondi propri di qualità CET1 e l'1,5 per cento con fondi propri di qualità AT1 – dai quali si ottiene un capitale di qualità Tier 1 del 6 per cento per la quota di RWA – e il 2 per cento con capitale di qualità Tier 2. Esistono inoltre esigenze «going concern» sotto forma di un cuscinetto che per tutte le banche ammonta al 2,5 per cento per quanto riguarda la quota di RWA e che per le banche di rilevanza sistemica globale è aumentato di un ulteriore 1 per cento fino al 2,5 per cento per raggiungere un totale che va dal 3,5 per cento al 5 per cento (supplementi del FSB per le G-SIB). L'esigenza massima del 6 per cento non è attualmente applicata (nessuna banca si trova nel cosiddetto «empty bucket» con un supplemento del FSB per le G-SIB del 3,5 %). Le esigenze previste per il cuscinetto devono essere soddisfatte con fondi propri di qualità CET1. Le

⁵ Il raffronto internazionale si limita agli Stati Uniti e al Regno Unito. L'UE è considerata nella misura in cui le disposizioni europee sono applicabili anche al Regno Unito. Inoltre, il dibattito relativo all'attuazione dello standard TLAC non è avanzato di pari passo nell'UE.

esigenze definitive in merito al «leverage ratio» minimo secondo Basilea III saranno fissate solo nel 2017 dal Comitato di Basilea – al momento sono state valutate provvisoriamente nella misura di almeno il 3 per cento dell'esposizione totale quale misura per tutte le operazioni di bilancio e fuori bilancio. Il valore minimo del 3 per cento potrebbe tuttavia essere innalzato, motivo per cui è indicato tra virgolette. Inoltre il FSB ha recentemente deciso per le banche di rilevanza sistemica un'esigenza minima TLAC pari al 18 per cento per la quota di RWA e al 6,75 per cento per il «leverage ratio»⁶.

Svizzera

Esigenza minima: per il valore minimo di RWA nel caso «going concern», le esigenze minime previste dalla Svizzera sono conformi allo standard minimo di Basilea III pari all'8 per cento. La qualità del capitale richiesta è tuttavia leggermente superiore, poiché non devono essere detenuti fondi propri di qualità Tier 2 pari al 2 per cento, ma questa percentuale deve essere detenuta sotto forma di fondi propri di qualità Tier 1. Rispetto agli Stati Uniti, le esigenze relative alle quote di RWA previste dalla Svizzera nel caso «gone concern» sono più severe, mentre le esigenze concernenti il «leverage ratio» possono essere considerate lievemente meno severe a seconda dello sconto eventualmente concesso.

Cuscinetto: con riferimento al cuscinetto di RWA nel caso «going concern», le esigenze in Svizzera sono superiori allo standard di Basilea III e alle esigenze del Regno Unito, ma leggermente inferiori alle prescrizioni massime degli Stati Uniti. L'esigenza relativa al «leverage ratio» nel caso «going concern» è anch'essa leggermente meno severa. Contrariamente ai supplementi previsti dal FSB per le G-SIB, che aumentano in maniera più che proporzionale in funzione del grado di rilevanza sistemica, l'approccio seguito dalla Svizzera è quello di una progressione lineare.

Stati Uniti

Esigenza minima: anche le disposizioni minime negli Stati Uniti rispecchiano fondamentalmente lo standard internazionale di Basilea III per il capitale «going concern» sia sul fronte di RWA che su quello del «leverage ratio». Nell'ambito delle esigenze «gone concern», le prescrizioni previste negli Stati Uniti superano lo standard Basilea III per quanto concerne il «leverage ratio».

Cuscinetto: il cuscinetto degli Stati Uniti supera tuttavia il supplemento definito secondo la classificazione del FSB per le G-SIB compreso tra l'1–2,5 per cento per la quota di RWA e superiore al 3 per cento previsto provvisoriamente secondo Basilea III per quanto concerne il «leverage ratio». Per le banche di rilevanza sistemica è previsto un cuscinetto massimo del 7,0 per cento per la quota di RWA (di cui un cuscinetto di base del 2,5 % per tutte le banche e un supplemento G-SIB del 4,5 % al massimo per le banche di rilevanza sistemica). Per il «leverage ratio» in situazioni di «going concern», gli Stati Uniti prescrivono un valore compreso tra il 5 e il 6 per cento. Il 5 per cento rappresenta l'esigenza per il gruppo, mentre per la parte del gruppo che comprende depositi assicurati vale un'esigenza specifica superiore, pari al 6 per cento.

Regno Unito

Esigenza minima: le prescrizioni del Regno Unito relativamente alle quote di RWA e al valore minimo del «leverage ratio» rispecchiano attualmente lo standard internazionale di Basilea III e i supplementi per le G-SIB, dato che sono applicati i supplementi del FSB per le G-SIB fino al 2,5 per cento per quanto riguarda la quota di RWA. Dal 2019 è prevista l'introduzione di

⁶ Le esigenze minime TLAC del 18 % per la quota di RWA e del 6,75 % per il «leverage ratio» valgono dal 2022, mentre dal 2019 alla fine del 2021 esse ammontano rispettivamente al 16 % e al 6 %. Per maggiori informazioni in merito all'indicatore TLAC si veda: <http://www.financialstabilityboard.org/2015/11/tlac-press-release/>

supplementi per le D-SIB (banche di rilevanza sistemica nazionale; «ring fenced unit») compresi tra lo 0 e il 3 per cento, fermo restando che il massimo previsto dal FSB per il supplemento D-SIB non può essere superato.

Il Regno Unito non ha ancora presentato alcuna proposta in merito alle modalità di attuazione delle nuove esigenze TLAC. Nel mese di dicembre del 2015 la Bank of England ha posto in consultazione una proposta relativa all'attuazione delle esigenze europee «Minimum Requirements for Eligible Liabilities» (MREL). Per quanto concerne le esigenze poste alle banche di rilevanza sistemica globale, essa ha ribadito che per l'applicazione delle esigenze MREL nel Regno Unito si terrà conto delle esigenze TLAC. Si prevede tuttavia che questo Paese adotti misure superiori allo standard internazionale.

Cuscinetto: in termini di «leverage ratio» il cuscinetto del Regno Unito è leggermente superiore al 3 per cento previsto provvisoriamente secondo Basilea III: l'esigenza relativa al «leverage ratio» del 3,875 per cento al massimo si compone del 3,0 per cento (provvisorio) secondo Basilea III più il 35 per cento del supplemento del FSB per quote di RWA vigente per le banche pari al massimo al 2,5 per cento ($0,875 \% = 35 \% * 2,5 \%$)⁷. Il cuscinetto deve essere detenuto interamente in fondi propri CET1, mentre per soddisfare il 3 per cento minimo relativo al «leverage ratio» possono essere impiegati per un quarto anche fondi propri AT1, che possono consistere in capitale AT1 convertibile in CET1 qualora la CET1 ratio scenda al di sotto del 7 per cento (CoCos con «trigger» elevato).

Tabella 1: Confronto delle esigenze in materia di capitale⁸

Stato al 14.12.2015

		Standard di Basilea III				Standard TLAC		
		Going concern			Gone concern	Esigenza minima (capacità in situazioni di going e gone concern)	Esigenza complessiva (esigenza minima + cuscinetto)	
		Totale Tier 1	di cui CET1	di cui AT1				T2
Standard internazionale	RWA	9.5 - 11.0%	8 - 9.5%	1.5%	2.0%	18.0% RWA	21.5 - 23% RWA	
	Esigenza minima	6.0%	4.5%	1.5%	2.0%	18.0%	3.5 - 5.0%	
	Cuscinetto (2.5% + supplemento per le G-SIB dall'1,0 al 2,5%)*	3.5 - 5%	3,5 - 5%					
	Leverage ratio (LR)	"3.0%"	"3.0%"			6.75% LR	6.75% LR	
	Esigenza minima	"3.0%"	"3.0%"			6.75%	0.0%****	
Attuazione a livello nazionale degli standard internazionali								
CH	RWA	14.3%	10.0%	4.3%		10.0 - 14.3% RWA (a seconda dello sconto***)	18.0 - 22.3% RWA (a seconda dello sconto***)	24.3 - 28.6% RWA (a seconda dello sconto***)
	Esigenza minima	8.0%	4.5%	3.5%		10.0 - 14.3%	18.0 - 22.3%	18.0 - 22.3%
	Cuscinetto (obiettivo)**	6.3%	5.5%	0.8%			6.3%	6.3%
	Leverage ratio (LR)	5.0%	3.5%	1.5%		3.75 - 5.0% LR (a seconda dello sconto***)	6.75 - 8.0% LR (a seconda dello sconto***)	8.75 - 10.0% LR (a seconda dello sconto***)
	Esigenza minima	3.0%	1.5%	1.5%		3.75 - 5.0%	6,75 - 8,0%	2.0%
	Cuscinetto (obiettivo)**	2.0%	2.0%					
US	RWA	13.0%	11.5%	1.5%	2.0%	10.5% RWA	18.0% RWA	23.5% RWA
	Esigenza minima	6.0%	4.5%	1.5%	2.0%	10.5%	[16.5%]****	7.0%
	Cuscinetto (massimo)	7.0%	7.0%					
	Leverage ratio (LR)	5.0 - 6.0%	5.0 - 6.0%			4.5% LR	9.5 - 10.5% LR	9.5 - 10.5% LR
	Esigenza minima	3.0%	3.0%			4.5%	[7.5%]****	2.0-3.0%
	Cuscinetto (massimo)	2.0 - 3.0%	2,0 - 3,0%					
UK	RWA	11.0%	9.5%	1.5%	2.0%			
	Esigenza minima	6.0%	4.5%	1.5%	2.0%			
	Cuscinetto (massimo)	5.0%	5.0%					
	Leverage ratio (LR)	3.875%	3.250%	0.625%				
	Esigenza minima	3.0%	2.375%	0.625%				
	Cuscinetto (massimo)	0.875%	0.875%					
valori non ancora noti, ma almeno pari allo standard TLAC								

* Cuscinetto per CS al 4.0% (compreso il supplemento per le G-SIB dell'1,5%) e per UBS al 3,5% (compreso il supplemento per le G-SIB dell'1%)

** Basato su dati ufficiali forniti dalle banche relativi alle dimensioni previste nel prossimo futuro («obiettivo»)

*** Gli sconti sono possibili se non si scende al di sotto dei valori prescritti a livello internazionale

**** Le disposizioni annunciate dalla banca centrale americana Federal Reserve prevedono esplicitamente esigenze TLAC pari al 18% per le RWA e del 9.5-10.5% per il LR

***** Gli standard internazionali non prevedono cuscinetti per le esigenze in materia di «leverage ratio»

⁷ Per i dettagli si veda il *Leverage Ratio Policy Paper* della Bank of England (2014).

⁸ La base per il confronto è costituita dal supplemento più elevato effettivamente applicato per le banche di rilevanza sistemica in virtù della rispettiva regolamentazione e non dal supplemento massimo applicabile.

3 Panoramica della letteratura attuale

3.1 Benefici e costi delle maggiori esigenze in materia di capitale

Benefici

Il principale beneficio che comportano esigenze di capitale più elevate è una migliore resistenza del settore bancario e quindi una minore probabilità di costose crisi bancarie per l'economia nazionale. Un'adeguata resistenza delle banche di rilevanza sistemica è particolarmente importante a causa della loro importanza per l'economia nazionale.

Vari studi empirici mostrano che le crisi economiche legate alle crisi bancarie sono solitamente in relazione con elevate perdite in termini di crescita. Uno studio del Comitato di Basilea (BCBS, 2010) stima i costi cumulati negli anni di una simile crisi in misura variabile dal 19 per cento al 158 per cento del prodotto interno lordo precedente la crisi, a seconda delle varie ipotesi sul suo andamento⁹. Haldane (2010) stima i costi cumulati della crisi finanziaria globale del 2007–2009 al 90–350 per cento del prodotto interno lordo globale (PIL). I costi delle crisi bancarie possono essere molto elevati proprio per le economie nazionali piccole e aperte, dotate di un grande settore bancario. Ad esempio, a causa delle recenti crisi economiche, l'indebitamento pubblico dell'Irlanda e dell'Islanda è cresciuto di oltre il 70 per cento del PIL. Anche in Svizzera, i costi delle crisi economiche collegate alle crisi bancarie sono in genere elevati. Questo è quanto conferma lo studio di Junge e Kugler (2013) basato su un lungo periodo. Secondo lo studio, i costi cumulati di una simile crisi ammontano per la Svizzera al 360 per cento circa del PIL.

Gli studi qui citati giungono quindi tutti alla conclusione che i costi economici di una crisi bancaria sono elevati e il beneficio per l'economia nazionale di un settore bancario resistente è pertanto notevole. Va tuttavia sottolineata la diversa ampiezza dei costi stimati. Un'importante ipotesi per la modellizzazione riguarda l'andamento della crisi, in particolare se le crisi bancarie hanno ripercussioni durature (il PIL non ritorna al trend pre-crisi) o provvisorie (dopo un certo tempo il PIL torna al trend pre-crisi).

La recente crisi bancaria mostra considerevoli ripercussioni durature. La figura 3 descrive lo sviluppo del PIL della Spagna, fortemente colpita dalla crisi finanziaria e immobiliare e dotata di un settore bancario di rilievo. Sette anni dopo l'inizio della crisi, il PIL spagnolo è ancora nettamente al di sotto dei livelli pre-crisi (circa -5 % del PIL del 2° trimestre del 2008) e ancora più chiaramente al di sotto del trend di crescita pre-crisi¹⁰ (circa -25 % del PIL del 2° trimestre 2008). Negli Stati Uniti e in Svizzera le ripercussioni sono meno pesanti, ma anche in questi Paesi si constata una chiara flessione rispetto al trend di crescita pre-crisi (circa -8 % del PIL nel 2° trimestre Q2 2008)¹¹.

Esigenze maggiori in materia di capitale correggono anche alcuni falsi incentivi (ad es. a causa di garanzie implicite dello Stato) e possono conseguentemente impedire la concessione di crediti eccessivamente rischiosi, che nel lungo termine possono nuocere alla crescita economica. Ciò ha effetti positivi sul potenziale di crescita di un'economia nazionale¹².

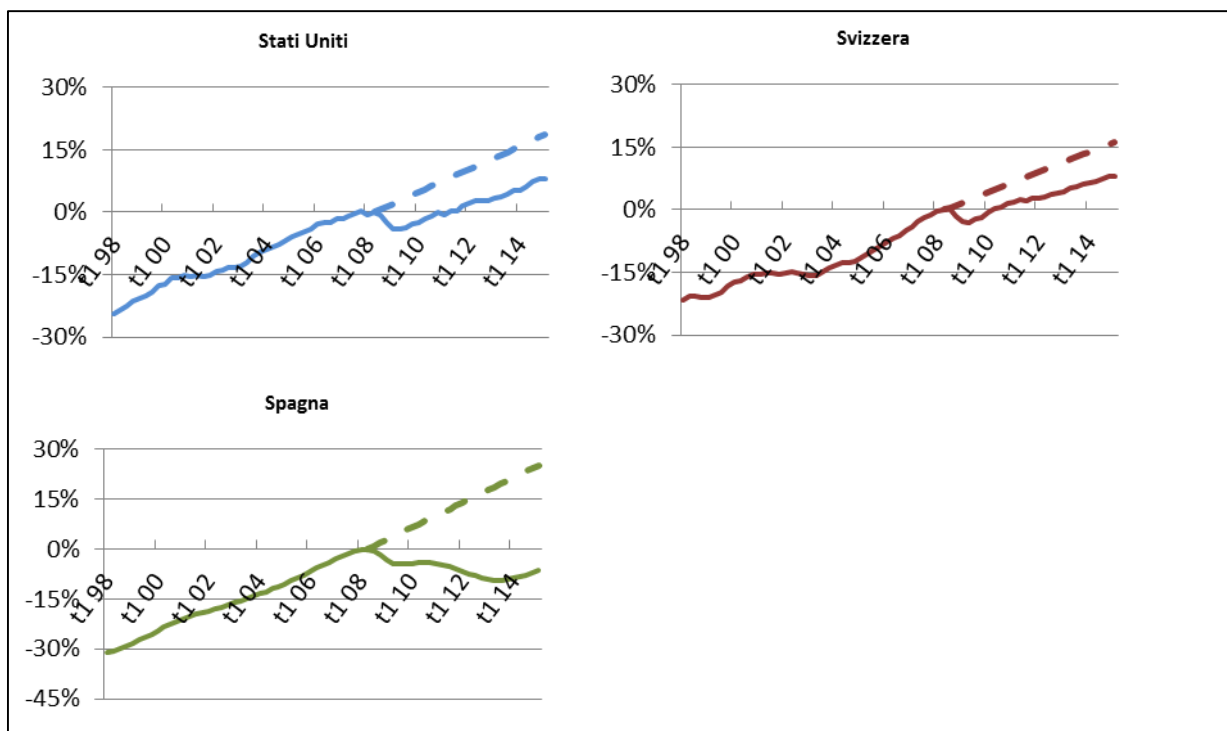
⁹ Analogamente al calcolo del valore attuale per un investimento, per il cumulo sono scontate le perdite in termini di crescita (fattore di sconto 5 %). Le perdite in termini di crescita nel futuro più lontano ottengono così un'incidenza ridotta rispetto a quelle nell'immediato futuro.

¹⁰ Il trend di crescita pre-crisi si basa sui tassi di crescita medi tra il 1998 e il 2008.

¹¹ Nell'ipotesi che tale ammanco sia permanente, secondo il metodo del Comitato di Basilea (fattore di sconto del 5 %) emergono perdite cumulate nel corso degli anni pari al 500 % del PIL per la Spagna e al 160 % per la Svizzera e gli Stati Uniti.

¹² Cfr. Admati e Hellwig (2013).

Figura 3: Scarto percentuale del prodotto interno lordo del 2° trimestre 2008



La linea tratteggiata indica il trend di crescita (progressione della crescita media 2° trimestre 1998–1° trimestre 2008). Fonte: Thomson Reuters Datastream

Costi

I costi per le economie nazionali causati da maggiori esigenze in materia di capitale possono risultare eventualmente dai tassi d'interesse superiori sui crediti, dalla contrazione dei crediti concessi e dal conseguente indebolimento della crescita economica.

La maggior parte degli studi giunge alla conclusione che questi costi possono essere limitati grazie ad adeguate disposizioni transitorie. Gli studi già citati nell'ambito dell'AIR 2011 del «Macroeconomic Assessment Group» (MAG) e del Comitato di Basilea giungono alla conclusione che i costi economici delle maggiori esigenze in materia di capitale secondo Basilea III sono minori sia nella fase transitoria che nello stadio finale¹³. Questo sebbene nella modellazione di questi studi siano fatte supposizioni conservative e i costi economici risultino quindi sovrastimati¹⁴. In primo luogo viene ammesso che la resistenza delle banche, rafforzata dal minore indebitamento, non ha alcuna influenza sui premi di rischio richiesti dagli investitori. Conseguentemente è sopravvalutata la crescita dei costi sostenuti dalle banche per il rifinanziamento¹⁵. In secondo luogo si suppone che i maggiori costi di rifinanziamento ipotizzati siano

¹³ Per una fase transitoria quinquennale, un aumento pari a un punto percentuale delle esigenze in materia di capitale basate sulle quote di RWA genera una riduzione dello 0,04 % del tasso di crescita annuale durante la fase transitoria, che cumulato si traduce in una perdita massima dello 0,2 % (MAG, 2010a). Le ripercussioni nel lungo termine sono stimate nello 0,09 % del livello del PIL (BCBS, 2010), per un aumento dei tassi d'interesse sui crediti pari a 13 punti base.

¹⁴ Si veda anche Rochet (2014).

¹⁵ Secondo Modigliani e Miller (1958), la struttura di capitale di un'impresa, a determinate condizioni, non ha alcuna influenza sui suoi costi di rifinanziamento. Se l'indebitamento è minimo, il rischio per gli azionisti è nullo. In tal modo si riduce anche il rendimento che gli azionisti richiedono per i fondi propri, per cui i costi di rifinanziamento restano costanti. Kashyap et al. (2010) trovano nelle banche statunitensi un sostegno empirico al teorema Modigliani-Miller. Secondo Kugler e Junge (2013) anche per le banche svizzere vi è evidenza di un forte effetto Modigliani-Miller (sebbene non completo). Baker e Wurgler (2015) giungono invece alla conclusione che il teorema Modigliani-Miller non sia rispettato negli Stati Uniti. Anche qui l'effetto stimato sui costi di rifinanziamento (6-9 punti base per esigenze di capitale maggiori di un punto percentuale) è nettamente inferiore

traslati nella misura del 100 per cento sui beneficiari dei crediti tramite un'estensione del margine dei tassi d'interesse. In tal modo non si tiene conto della concorrenza delle altre banche e di altre forme di finanziamento per le imprese (ad es. autofinanziamento e mercato dei capitali).

Anche studi specifici per i singoli Paesi, Svizzera compresa, giungono alla conclusione che le conseguenze delle maggiori esigenze in materia di capitale sulla concessione dei crediti e sulla prestazione economica complessiva siano lievi¹⁶. In merito alle ripercussioni economiche complessive delle nuove esigenze TLAC, uno studio del 2015 di BRI e FSB ritiene che i loro effetti dovrebbero essere ridotti¹⁷.

Uno dei pochi studi che mette in guardia dai notevoli costi conseguenti alle maggiori esigenze di capitale è quello dell'«Institute of International Finance», gestito dalle banche attive a livello internazionale (IIF, 2011). Gli effetti negativi sulla crescita economica calcolati dallo studio IIF sono di circa venti volte superiori rispetto allo studio MAG precedentemente citato¹⁸. Anche uno studio commissionato da UBS mette in guardia dai notevoli costi dovuti alle maggiori esigenze in materia di capitale¹⁹. Le conseguenze stimate sugli interessi applicati ai crediti dalle banche sono di entità analoga a quelli stimati dallo studio IIF²⁰.

Le esperienze più recenti raccolte con maggiori esigenze di capitale non confermano i timori di un notevole aumento dei costi. Al contrario, l'ex capo del dipartimento economico della BRI e direttore degli studi MAG, Stephen Cecchetti, in un documento recentemente pubblicato è giunto alla conclusione che anche gli studi MAG hanno sovrastimato i costi delle maggiori esigenze di capitale, definendoli quindi – in modo autocritico – troppo pessimisti²¹. Tra i possibili motivi indica sia la politica monetaria espansiva che il costo sociale delle esigenze di capitali, minore rispetto a quanto ipotizzato negli studi. Giunge dunque a stabilire che in generale non si osserva alcun aumento dei margini d'interesse e degli spread creditizi oppure la contrazione della concessione di crediti. Per certi aspetti, un'eccezione è costituita dall'eurozona, che l'autore spiega però con la crisi dei debiti sovrani e l'eccessivo debito accumulato («debt overhang») nel settore bancario.

Bilancio costi-benefici

Dalla letteratura citata si può trarre la conclusione complessiva che i benefici delle maggiori esigenze in materia di capitale sono chiaramente superiori ai costi. Le crisi bancarie causano

rispetto agli studi di MAG e BCBS (per un confronto si veda anche Rochet, 2014 o Martynova, 2015). Se il valore della garanzia implicita dello Stato viene ridotto a seguito delle maggiori esigenze di capitale, aumentano di conseguenza i costi privati delle banche. Tuttavia non risultano costi per l'economia nazionale.

¹⁶ Si veda Junge e Kugler (2013) per la Svizzera o Miles et al. (2011) per il Regno Unito. Junge e Kugler (2013) prendono in analisi le conseguenze di un raddoppio delle quote di capitale delle grandi banche (in riferimento ai valori medi del 2006-10). I costi di capitale per le aziende aumentano di 0,6-1,6 punti base e il PIL annuo si riduce dello 0,05 % circa.

¹⁷ Secondo le stime, il PIL annuo subisce una contrazione dello 0,02 %-0,07 %.

¹⁸ Secondo lo studio IIF, a seguito delle esigenze di Basilea III nelle economie nazionali progredite, tra il 2011 e il 2020 il PIL è minore del 2 % rispetto al periodo senza esigenze (Svizzera -2,9 %), con punto minimo intermedio di -3,2 % (Svizzera -3,7 %). Gli interessi sul credito aumentano di 281 punti base (Svizzera 40 punti base). Lo studio MAG (MAG, 2010b) presuppone un periodo transitorio di 8 anni, al termine del quale stima una contrazione del PIL dello 0,1 % a seguito della regolamentazione, con un punto minimo temporaneo di -0,15 % (mediano non ponderato). Gli interessi sui crediti aumentano di circa 15 punti base.

¹⁹ Cfr. Bernardi, Perraudin & Yang (2015).

²⁰ A causa dei diversi metodi usati non è possibile un confronto preciso tra gli studi. In Bernardi et al. (2015) è tuttavia analizzata anche l'ipotesi del raddoppio, in media, delle esigenze di capitale per le banche (come nello studio IIF). L'aumento degli interessi sui crediti è paragonabile ai risultati IIF per la Svizzera.

²¹ Cfr. Cecchetti (2014).

gravi danni alle economie nazionali mentre, con un termine transitorio adeguato, le ripercussioni negative delle maggiori esigenze in materia di capitale sulla crescita economica sono perlopiù molto ridotte.

Diversi studi traggono anche un esplicito bilancio di costi e benefici, risultante dalle valutazioni dei costi economici delle crisi bancarie, delle ripercussioni delle maggiori esigenze di capitale sulla crescita economica e della probabilità di una crisi bancaria. Secondo BCBS (2010) i benefici netti delle maggiori esigenze di capitale, tenendo conto di prudenti supposizioni, sono chiaramente positivi su un ampio fronte²². Junge e Kugler (2013) ritengono che anche per la Svizzera il bilancio netto sia chiaramente positivo²³. In riferimento alle nuove esigenze TLAC, anche l'«Economic Impact Assessment Group» della BRI in uno studio è giunto alla conclusione che i benefici di queste esigenze sono chiaramente superiori ai costi.

3.2 Analisi storica delle perdite e dei costi di liquidazione

Diversi studi hanno preso in esame le perdite storiche subite dalle banche in situazioni di crisi e i costi di liquidazione in caso di fallimento.

In merito all'analisi storica delle perdite, uno studio della Bank of England condotto su una selezione di grandi banche internazionali mostra che le perdite subite durante la crisi finanziaria superano, per un quarto delle banche, il 3 per cento del totale di bilancio (Bank of England, 2014).

Uno studio del FSB del 2015 analizza le perdite storiche di 13 grandi banche internazionali che nella crisi finanziaria globale o nella crisi bancaria giapponese degli anni Novanta hanno ricevuto un sostegno statale o sono fallite. Le perdite «going concern» (senza misure statali di ricapitalizzazione) ammontano fino al 5 per cento del bilancio complessivo e fino al 13 per cento per la quota di RWA. La portata delle perdite tra il 25° e il 75° percentile ammonta dall'1,7 al 4 per cento del bilancio complessivo e dal 3,9 al 7,6 per cento per la quota di RWA. La rilevazione delle perdite concrete dopo una crisi è incerta e dipende fortemente dal metodo, dalla selezione operata, dal campione di riferimento osservato, dal periodo ecc. Lo studio FSB sottolinea che le proprie stime sottovalutano ampiamente le perdite. Ad esempio non si tiene conto delle garanzie statali e degli aiuti per la liquidazione che contribuiscono a limitare le perdite. Inoltre alcuni istituti a partire da un certo momento hanno cessato di pubblicare le perdite, poiché sono stati rilevati o sono falliti.

In merito ai costi di liquidazione, uno studio cui ha partecipato l'assicurazione dei depositi americana («Federal Deposit Insurance Corporation», FDIC) mostra che già la liquidazione degli istituti più piccoli e meno complessi può essere molto costosa (Bennett e Unal, 2014). Su oltre 1000 insolvenze bancarie prese in esame, i costi medi ammontano al 21 per cento del totale di bilancio. Anche per le grandi e complesse banche internazionali si possono prospettare elevati costi di liquidazione²⁴.

3.3 Stime sul valore della garanzia implicita dello Stato

Vari studi giungono alla conclusione che per le banche di rilevanza sistemica sussiste tuttora una garanzia implicita dello Stato e le conseguenti sovvenzioni. Per quanto riguarda la rilevazione precisa della garanzia dello Stato permangono tuttavia notevoli differenze.

²² Cumulando i benefici netti negli anni (fattore di sconto del 5%), il beneficio netto è del 2-6% del PIL.

²³ Benefici netti cumulati 12% del PIL.

²⁴ L'unico esempio di una G-SIB oggetto di procedura esecutiva è Lehman Brothers. Secondo lo studio FSB, le perdite nel fallimento ammontavano al 33% circa del bilancio complessivo, ossia a 218 miliardi di USD.

Il valore del sussidio TBTF varia nel tempo ed è massimo nei periodi di maggiore incertezza, poiché il sostegno è più probabile. Nel suo studio del 2014, il FMI è giunto alla conclusione che, a seconda del metodo di valutazione, il valore della garanzia dello Stato può ammontare in Svizzera a 5-18 miliardi di franchi all'anno per le G-SIB nei periodi normali (approccio basato sul rating). Successivamente alla crisi finanziaria del 2007/2008, il valore della garanzia dello Stato è addirittura salita fino a 45 miliardi di franchi all'anno (secondo l'approccio dei crediti condizionali o «contingent claims analysis approach»). Utilizzando un modello del prezzo di opzione, uno studio dello Swiss Finance Institute (Haefeli e Jüttner, 2010) giunge alla conclusione che il valore della garanzia dello Stato nell'anno della crisi ammontava per entrambe le grandi banche complessivamente a 34 miliardi di franchi. Uno studio dell'OCSE²⁵ stima che il valore della garanzia implicita dello Stato per le grandi banche svizzere negli ultimi anni ammonti complessivamente a circa 3,5–6,5 miliardi di franchi all'anno. Infine, un documento di lavoro del FMI (Arslanalp e Liao, 2015) giunge alla conclusione che in Svizzera il livello degli impegni condizionali dello Stato («contingent liabilities») nei confronti delle banche è elevato rispetto alla forza economica nel raffronto internazionale.

Anche i rating dei crediti di Moody's e Standard & Poor's (S&P) mostrano che il problema TBTF non è ancora risolto. Tali rating contengono ancora l'attesa di un sostegno statale. Gli sforzi per la soluzione della problematica «too big to fail» mostrano tuttavia i primi effetti: tutte le maggiori agenzie di rating hanno ridotto o stanno per ridurre il vantaggio in termini di rating delle grandi banche attive a livello globale risultante dal sostegno statale²⁶. Questo sviluppo rispecchia in particolare le severe condizioni per l'uso di fondi pubblici imposto alle autorità per il salvataggio delle banche e la migliorata capacità di liquidazione («resolvability») delle banche.²⁷

²⁵ Cfr. Schich, Bijlsma e Mocking (2014).

²⁶ Moody's ha recentemente ridotto questo vantaggio di rating per la maggior parte delle banche attive a livello internazionale. Si veda Moody's Investor Service, *Moody's concludes reviews on 13 global investment banks' ratings*, 28 maggio 2015. Per S&P si veda ad esempio *S&P Takes Various Rating Actions On Certain U.K., German, Austrian, And Swiss Banks Following Government Support Review*, 3 febbraio 2015.

²⁷ Negli Stati Uniti questo è accaduto nell'ambito della regolamentazione Dodd-Frank, nell'UE invece nell'ambito della direttiva sul risanamento e sulla risoluzione delle banche (BRRD).

4 Ripercussioni per l'economia nazionale

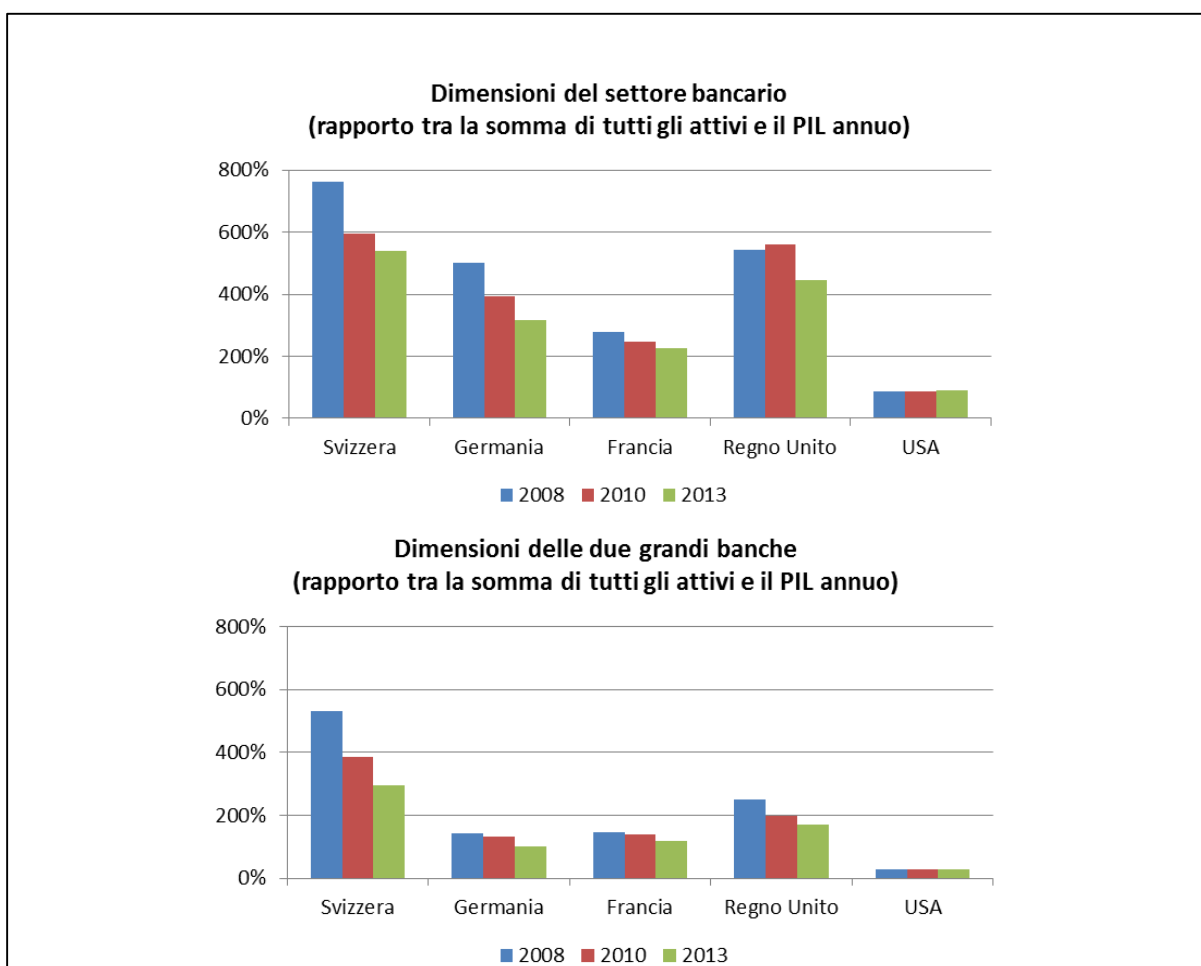
Questo capitolo descrive le ripercussioni economiche delle misure volte al miglioramento della resistenza delle banche di rilevanza sistemica e osserva in particolare le ripercussioni attese per la piazza economica svizzera (n. 4.1) e per i gruppi interessati (n. 4.2). Non sono tuttavia trattati i motivi per cui sono necessarie regolamentazioni speciali per gli istituti di rilevanza sistemica. I principi economici in merito sono contenuti nell'analisi d'impatto della regolamentazione concernente la modifica della legge sulle banche nel settore TBTF²⁸.

4.1 Ripercussioni per la piazza economica svizzera e per la concorrenza

4.1.1 Creazione di valore aggiunto e posti di lavoro

Gli adeguamenti della regolamentazione previsti contribuiscono ad aumentare la stabilità dell'intera economia e pertanto la sicurezza dei posti di lavoro. La minore probabilità di crisi bancarie genera una riduzione dell'incertezza economica complessiva. Il rafforzamento della stabilità è quindi un vantaggio per la piazza economica svizzera.

Figura 4: Dimensioni del settore bancario in Svizzera

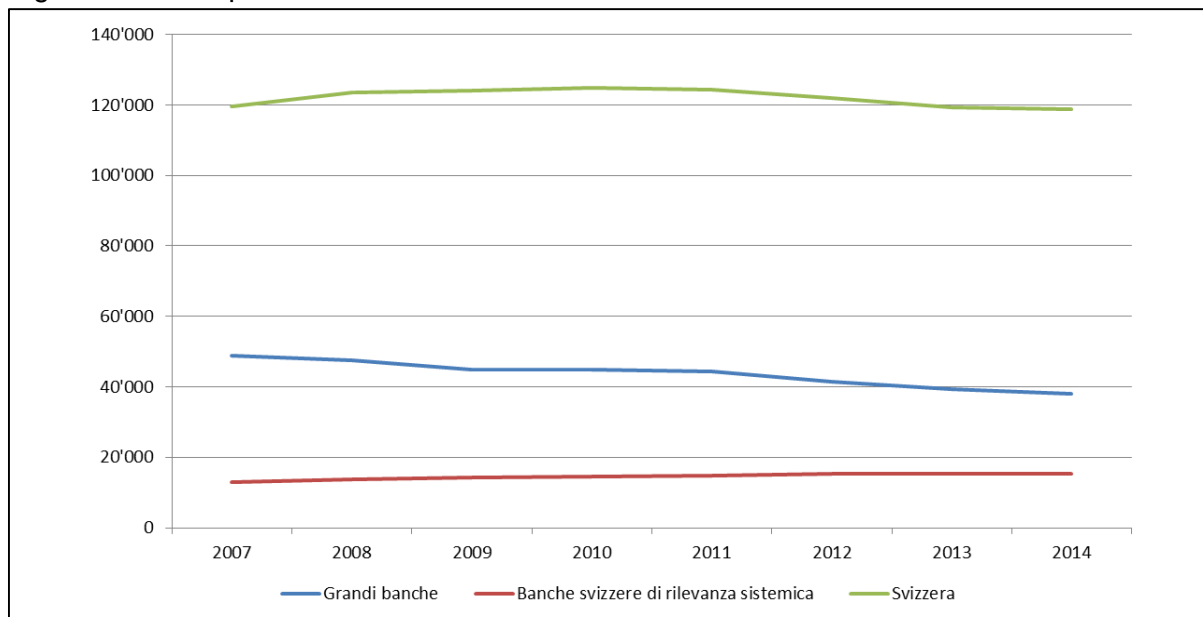


Fonte: Thomson Reuters Datastream, BCE, SNL, BNS.

²⁸ Cfr. <http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/35815.pdf>, disponibile in tedesco.

Nel raffronto internazionale, la Svizzera dispone di un settore bancario di grandi dimensioni rispetto al proprio PIL. Anche la concentrazione del mercato resta alta (cfr. Figura 4). Le banche sono inoltre importanti datori di lavoro. Nel 2014 il settore bancario contava circa 120 000 occupati (in equivalenti a tempo pieno), pari al 3 per cento circa dell'occupazione totale. Dall'inizio della crisi, l'effettivo del personale delle grandi banche in Svizzera è leggermente diminuito, mentre presso la Banca cantonale di Zurigo (ZKB) e Raiffeisen è leggermente aumentato. Complessivamente il numero degli occupati nel settore bancario è rimasto a un livello simile a quello registrato nel periodo precedente la crisi (cfr. Figura 5). Circa la metà degli occupati lavora presso banche di rilevanza sistemica. Come illustrato nel capitolo 3, è storicamente dimostrato che i costi di una crisi bancaria possono essere particolarmente elevati per la Svizzera, a causa delle dimensioni del settore bancario.

Figura 5: Occupazione nel settore bancario svizzero



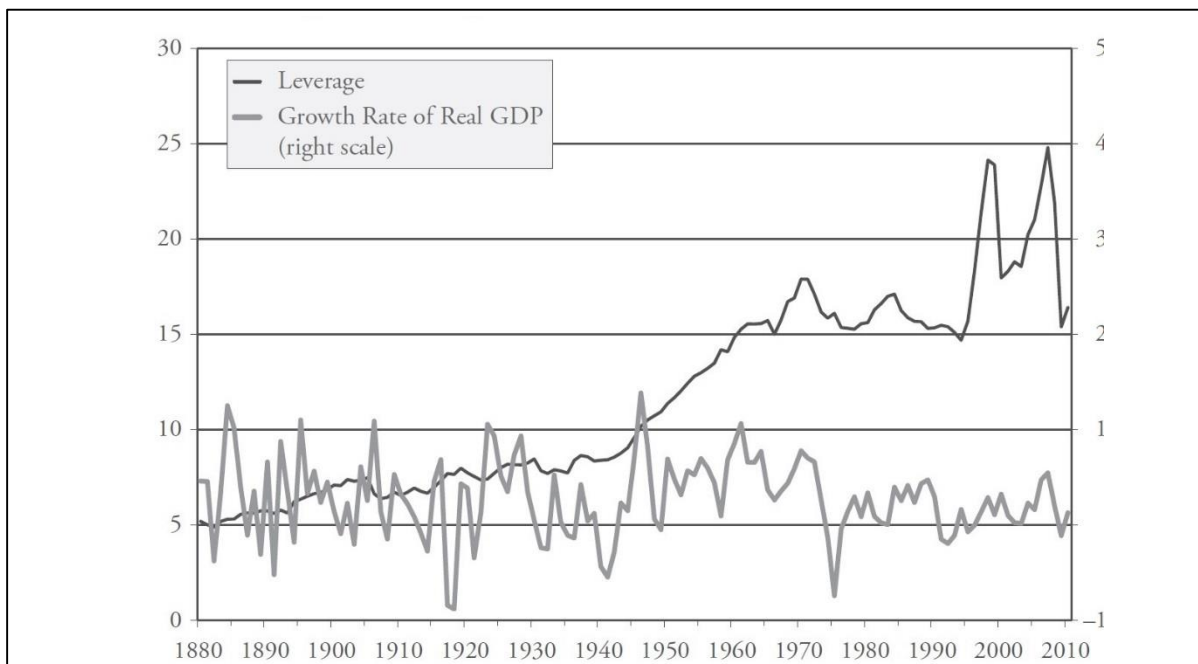
Fonte: statistica dell'impiego UST, rapporti di gestione delle banche, equivalenti a tempo pieno.

Per garantire che le banche di rilevanza sistemica possano superare anche crisi rilevanti senza aiuti statali, sono necessari sufficienti cuscinetti di capitale. La calibratura delle esigenze concernenti il cuscinetto «going concern» non si discosta dai valori storici medi relativi alle perdite effettive (cfr. n. 3.2). Tuttavia essa non garantisce una sicurezza assoluta. Come provano le cifre del FSB, le perdite storiche più elevate registrate in situazioni di «going concern» sono state superiori sia al nuovo cuscinetto relativo al «leverage ratio» per CS e UBS (cfr. n. 1.3) sia al nuovo cuscinetto relativo alle quote di RWA per CS e UBS, fermo restando che, in caso di perdite corrispondenti, anche le nuove esigenze minime non sarebbero state raggiunte e il «going concern» sarebbe stato messo in discussione. Inoltre, secondo il FSB, le perdite effettivamente subite potrebbero essere sottovalute nella stima delle perdite. Anche alla luce della nuova regolamentazione si deve perciò tener presente la possibilità di un caso di «gone concern». In tale contesto rivestono grande importanza il piano svizzero d'emergenza (che secondo la legge sulle banche deve garantire il mantenimento senza interruzione delle funzioni di rilevanza sistemica), la capacità globale di risanamento e liquidazione e una sufficiente capacità di «bail-in».

Nel caso di un «bail-in» si devono prevedere costi molto elevati per la ristrutturazione e la liquidazione delle funzioni che non hanno rilevanza sistemica, in particolare perché dopo una prima stabilizzazione si deve tener conto della possibilità di ulteriori misure di ristrutturazione. A causa della loro forte esposizione all'estero e delle incertezze e dei rischi ad essa connessi, per le grandi banche svizzere sono giustificate esigenze superiori in termini di «gone concern».

Nella fase di costituzione di ulteriore capitale, considerato il termine transitorio adeguato, non sono attese conseguenze negative sostanziali per l'economia svizzera. Come si evince dalla rassegna della letteratura contenuta nel capitolo 3, gli effetti negativi registrati sulla crescita sono molto modesti. I Paesi che hanno portato avanti più rapidamente la riforma del settore bancario e il rafforzamento della capitalizzazione (ad es. Stati Uniti e Svizzera) hanno persino registrato una crescita più veloce dopo la crisi finanziaria. Anche la disoccupazione in Svizzera è rimasta a un livello basso nel raffronto internazionale. Per il lungo termine, Junge e Kugler (2013) osservano che in Svizzera non vi è alcuna correlazione tra la crescita economica e l'indebitamento delle banche tramite capitale di terzi (Figura 6). Kashyap et al. (2010) giungono a una conclusione simile per gli Stati Uniti.

Figura 6: Leverage delle banche (bilancio complessivo/capitale proprio) e tasso di crescita annuo in Svizzera



Fonte: Junge e Kugler (2013).

4.1.2 Concorrenza

Per quanto concerne l'aspetto della concorrenza sul mercato nazionale si può distinguere tra effetti sull'intensità della concorrenza ed effetti sulla competitività.

L'intensità della concorrenza dovrebbe rimanere pressoché invariata o, in caso contrario, acuirsi leggermente. L'ulteriore riduzione della garanzia implicita dello Stato per le banche di rilevanza sistemica farà diminuire il vantaggio competitivo di queste banche nei confronti delle altre. Ciò permette di armonizzare le condizioni di concorrenza tra gli istituti finanziari («level playing field») e di rafforzare la concorrenza sul mercato interno. I lunghi tempi di transizione previsti per la costituzione dell'ulteriore capitale richiesto dovrebbero tuttavia impedire rincari e difficoltà. L'esperienza compiuta con l'implementazione dell'attuale regolamentazione TBTF conferma quanto precede. Non vi sono stati infatti segni di limitazioni in questo settore durante la fase di costituzione di ulteriore capitale. Le grandi banche hanno soddisfatto le esigenze in materia di capitale più velocemente del previsto (cfr. più sopra). Stando alle dichiarazioni delle grandi banche, non tutti i settori dell'attività finanziaria sono stati interessati in uguale misura. In particolare potrebbero essere stati maggiormente interessati i settori ad alta intensità di capitale nonché quei settori in cui le banche di rilevanza sistemica assumono nel complesso una posizione chiaramente dominante, ad esempio i segmenti parziali dei crediti non garantiti alle imprese e dei crediti speciali come il finanziamento del commercio e dell'esportazione. I

dati disponibili non permettono tuttavia di esprimere valutazioni più precise sulle differenze quantitative nei settori citati.

Nel lungo termine non è atteso alcun effetto negativo sulla competitività delle banche svizzere di rilevanza sistemica. Le esperienze passate hanno dimostrato che, in particolare in tempi di crisi, il mercato tiene conto soprattutto dell'indicatore CET1 per valutare la solvibilità. Un valore CET1 elevato facilita dunque la comparabilità e ha un effetto positivo anche sulla competitività internazionale delle banche svizzere di rilevanza sistemica. Se le nuove esigenze dovessero tuttavia pregiudicare la competitività delle banche svizzere TBTF anche nel lungo termine, le banche di rilevanza sistemica sarebbero in grado di ridurre la loro rilevanza sistemica e quindi di limitare l'entità delle esigenze in materia di fondi propri, conformemente agli obiettivi di legge. Inoltre, gli istituti nazionali di rilevanza sistemica soddisfano già oggi le esigenze. Anche nel caso di una riduzione delle unità operative di una banca di rilevanza sistemica, considerata la forza relativa della piazza finanziaria svizzera, si può presupporre che la maggior parte della creazione di valore aggiunto di tali unità operative resti in Svizzera. Le esperienze compiute dopo l'introduzione del pacchetto TBTF del 2012 hanno mostrato che le banche coinvolte hanno soppresso prevalentemente posti di lavoro all'estero nel settore dell'investment banking. Le banche di rilevanza sistemica possono inoltre finanziare i fondi propri ad esempio tramite CoCos o «bail-in bond» e ciò potrebbe contrastare l'eventuale aumento dei costi dovuto alle maggiori esigenze in materia di fondi propri.

4.1.3 Concessione di crediti

Il volume dei crediti in essere dipende dall'offerta e dalla domanda di crediti e quindi anche dalla crescita dell'economia nel suo insieme. Generalmente è difficile distinguere gli effetti sull'offerta dal punto di vista delle banche – ad esempio a seguito di una modifica della regolamentazione – dagli effetti sulla domanda dal punto di vista delle aziende e delle economie domestiche. Questa difficoltà sussiste in particolare nelle fasi caratterizzate da interessi bassi, come accade dal 2009. Le cifre relative ai crediti riportate di seguito possono dunque essere interpretate soltanto come indicative e non rappresentano una valutazione definitiva dell'eventuale impatto della regolamentazione sulla concessione di crediti.

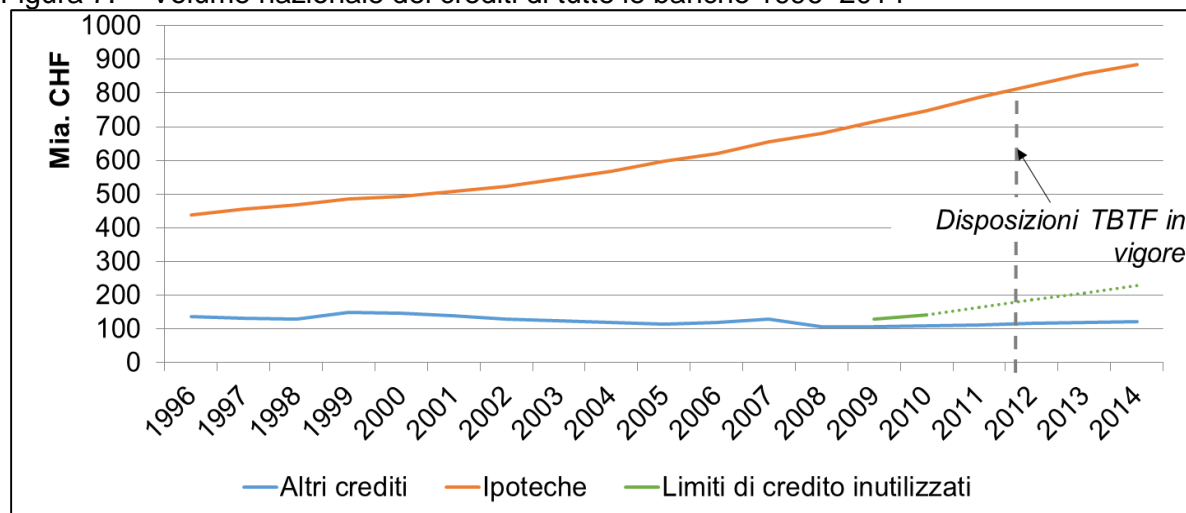
Per l'economia pubblica possono risultare costi dovuti ad esigenze più severe in materia di capitale a seguito della diminuzione dei crediti concessi e del relativo indebolimento della crescita economica. Come menzionato nel capitolo 3, la maggior parte degli studi giunge tuttavia alla conclusione che in presenza di periodi transitori adeguati tali costi per le economie nazionali sarebbero molto contenuti.

Nell'ambito del pacchetto TBTF del 2012 è stato ipotizzato un impatto modesto della regolamentazione per i seguenti motivi. Da un lato, alle banche è stato concesso un termine transitorio adeguato (fine 2018) per la costituzione di ulteriore capitale. D'altro lato, le grandi banche sono in concorrenza con altre banche. A questo proposito occorre osservare che molte delle banche orientate al mercato nazionale (di seguito denominate banche nazionali) presentano un indebitamento nettamente inferiore rispetto alle grandi banche, senza che ciò sembri pregiudicare la loro competitività sul mercato creditizio nazionale.

Le esperienze compiute dall'entrata in vigore del pacchetto TBTF indicano che la nuova regolamentazione non ha limitato la concessione di crediti. Il mercato creditizio nazionale pare non aver subito modifiche nel suo complesso dal 2012, sebbene la maggior parte delle grandi banche soddisfi le esigenze più severe previste dal vigente pacchetto TBTF già da molto tempo, quindi prima della scadenza del termine transitorio. Nella Figura 7 non si nota alcun

calo evidente del volume dei crediti del mercato globale dall'entrata in vigore delle nuove disposizioni TBTF, né per le ipoteche né per gli altri crediti, come i crediti alle imprese²⁹. Come previsto, non si è neppure riscontrato che le banche di rilevanza sistemica abbiano trasferito sull'economia reale eventuali maggiori costi di finanziamento, dovuti alle esigenze più severe, applicando interessi superiori sui crediti.

Figura 7: Volume nazionale dei crediti di tutte le banche 1996–2014



Fonte: BNS³⁰.

La Figura 8 mostra che i volumi dei crediti delle grandi banche sono aumentati dal 2010 in due segmenti su tre (ipoteche e limiti di crediti inutilizzati). Gli altri crediti delle grandi banche sono invece leggermente diminuiti nello stesso periodo³¹. Dal punto di vista economico, ciò non dovrebbe tuttavia presentare problemi, poiché l'erogazione complessiva di altri crediti all'economia reale è aumentata dal 2010 in media del 2,6 per cento l'anno. È inoltre utile un confronto tra le grandi banche e le banche nazionali di rilevanza sistemica parimenti attive nel mercato creditizio (ZKB e Raiffeisen), poiché queste ultime al momento del confronto non erano interessate dal pacchetto TBTF entrato in vigore nel 2012. La Figura 8 mostra che il volume dei crediti delle grandi banche interessate dal pacchetto TBTF ha avuto uno sviluppo molto simile al volume dei crediti delle banche nazionali di rilevanza sistemica non interessate da tali misure. Lo stesso sviluppo molto simile risulta anche dal confronto tra i volumi dei crediti delle grandi banche e delle altre banche (escluse le banche nazionali di rilevanza sistemica).

Dall'entrata in vigore nel 2012 del primo pacchetto TBTF, nella maggior parte dei segmenti del mercato creditizio nazionale si sono verificati leggeri spostamenti delle quote di mercato dalle grandi banche verso le banche nazionali di rilevanza sistemica e le altre banche (Tabella 2)³². Queste perdite di quote di mercato possono tuttavia essere ricondotte anche a un cambiamento della prassi commerciale, ad esempio a condizioni più restrittive per la concessione di ipoteche a seguito di una stima pessimistica dello sviluppo sul mercato immobiliare. Anche un'altra fonte di dati meno rappresentativa³³ indica che pure per i crediti alle PMI e i crediti

²⁹ I dati sui limiti di credito inutilizzati del mercato globale sono disponibili soltanto dal 2009. Anche in tal caso non si riscontra alcuna contrazione evidente dopo il 2011.

³⁰ La definizione dei limiti di credito inutilizzati è stata precisata alla fine del 2014 nelle spiegazioni relative alla statistica. La discontinuità statistica verificatasi dal 2013 al 2014 è stata corretta nel presente grafico mantenendo i valori del 2010 e del 2014. I valori dal 2011 al 2013 sono approssimati tramite una funzione lineare.

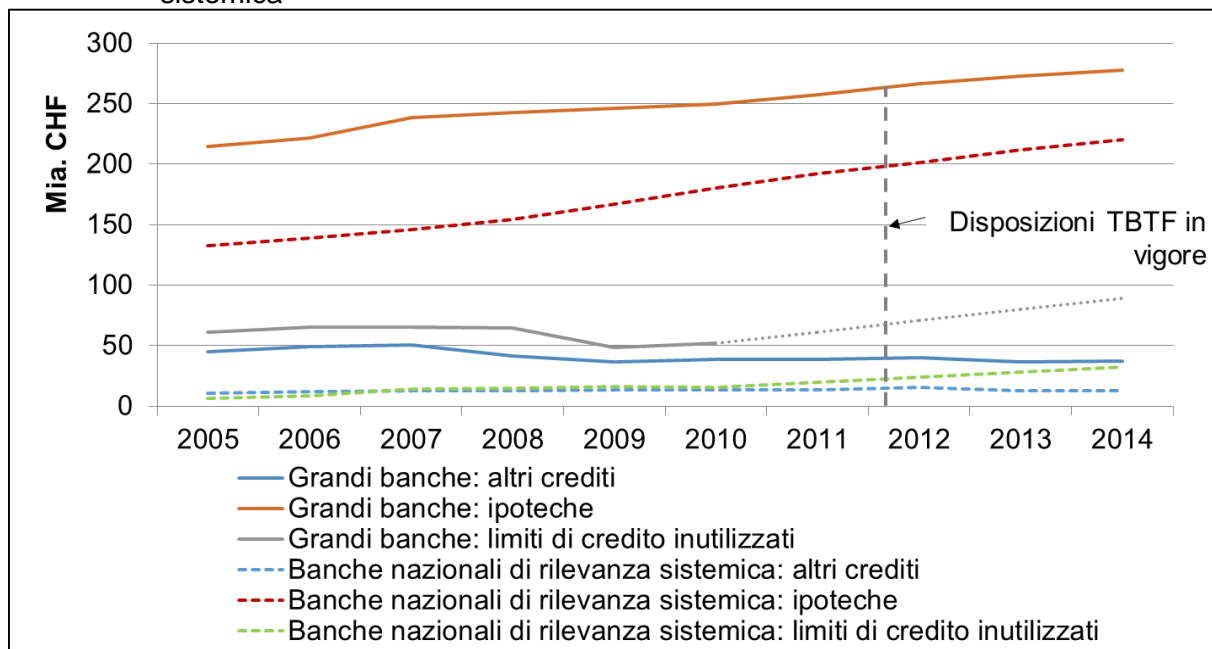
³¹ Diminuzione annua dello 0,7 %.

³² La fonte di dati utilizzata nella Figura 7, nella Figura 8 e nella Tabella 2 non consente di identificare separatamente né i crediti alle PMI né gli altri crediti scoperti.

³³ Statistica relativa al volume dei crediti (KRED). Questa fonte di dati è meno rappresentativa perché, in primo luogo, prende in considerazione unicamente le filiali (e non le banche in quanto società come nelle figure 4 e

scoperti vi è stato uno spostamento dalle grandi banche verso le banche nazionali di rilevanza sistemica e le altre banche. Da un punto di vista economico non sono tuttavia rilevanti gli spostamenti nelle quote di mercato tra gruppi bancari, bensì l'erogazione totale di crediti sul mercato dei crediti nazionale.

Figura 8: Volume dei crediti delle grandi banche e delle banche nazionali di rilevanza sistemica



Fonte: BNS³⁴.

Tabella 2: Quote di mercato del mercato creditizio nazionale e relative variazioni dal 2010

	Totale	Ipoteche	Altri crediti
Totale nazionale (mia. CHF)	1008,0	886,0	122,0
Quota di mercato delle grandi banche	31,3 %	31,4 %	30,3%
Quota di mercato delle banche nazionali di rilevanza sistemica	23,1 %	24,8 %	10,7%
Quota di mercato delle altre banche	45,6 %	43,8 %	59%
Variazione della quota di mercato dal 2010*: grandi banche	-2,3pp	-2pp	-4,2pp
Variazione della quota di mercato dal 2010*: banche nazionali di rilevanza sistemica	+0,6pp	+0,8pp	-1,2pp
Variazione della quota di mercato dal 2010*: altre banche	+1,7pp	+1,2pp	+5,4pp

* Quota di mercato alla fine del 2014 rispetto alla fine del 2010, espressa in punti percentuali (pp).

Fonte: BNS (fine 2014)

5 e nella tabella 2). In secondo luogo, la statistica KRED è meno rappresentativa poiché è soltanto una rilevazione parziale.

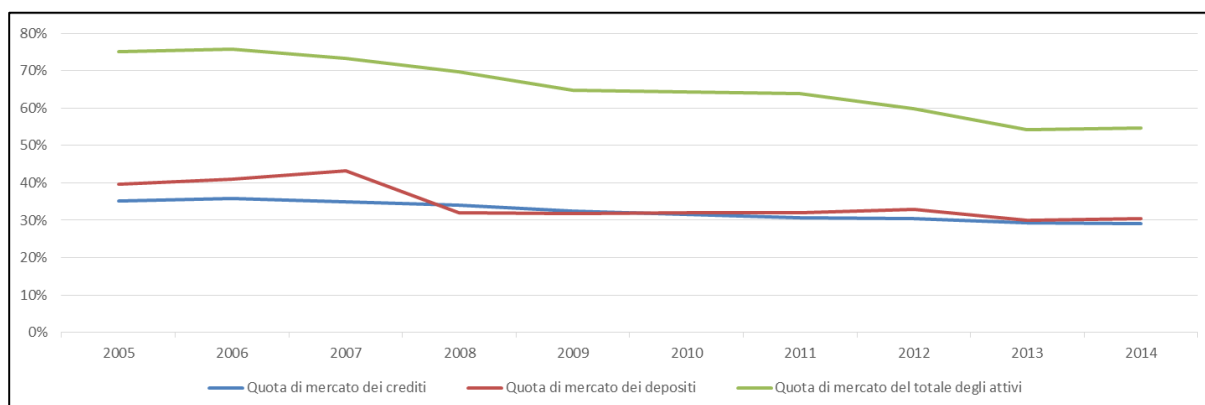
³⁴ Come nella Figura 8, i limiti di credito inutilizzati per gli anni dal 2011 al 2013 sono approssimati tramite una funzione lineare ai valori del 2010 e del 2014.

Dall'entrata in vigore delle disposizioni TBTF, la Banca cantonale di Zurigo (ZKB) e Raiffeisen, anch'esse attive nel mercato creditizio, sono state definite quali banche di rilevanza sistemica³⁵. Dal momento che queste due banche soddisfano già le esigenze attualmente previste relative al capitale in situazioni di «going concern», per questi istituti viene meno la relativa fase di costituzione di ulteriore capitale³⁶.

4.1.4 Altre offerte di servizi finanziari

Depositi: è improbabile che in Svizzera, conseguentemente alla nuova regolamentazione, venga limitata l'offerta per i depositanti o peggiorino le condizioni per questi ultimi (ad es. tassi d'interesse più bassi sui conti dei clienti o commissioni superiori sui servizi finanziari). Da un lato, anche nel settore del risparmio e dei depositi, le banche di rilevanza sistemica operano in un contesto di concorrenza con altre banche e altri fornitori di servizi finanziari. D'altro lato, una maggiore capitalizzazione aumenta la sicurezza per i depositanti e potrebbe persino rappresentare un vantaggio concorrenziale (cfr. n. 4.1.5). La quota di mercato delle grandi banche nel settore dei depositi è diminuita soprattutto durante la crisi finanziaria, in particolare quando UBS non era considerata sufficientemente capitalizzata (figura 9). Attualmente, i bassi tassi d'interesse per i depositanti sono piuttosto riconducibili alla situazione generale del mercato, con interessi bassi a livello globale.

Figura 9: Quota di mercato delle grandi banche 2005–2014



Fonte: BNS

Gestione patrimoniale: non si prevedono conseguenze negative per i clienti nel settore della gestione patrimoniale, che rappresenta un'attività fondamentale soprattutto per CS e UBS. Anche in questo settore, il rafforzamento della capitalizzazione rappresenta un vantaggio concorrenziale per le banche, poiché aumenta la sicurezza percepita dai clienti. Ad esempio, le concorrenti nazionali dispongono in parte di una capitalizzazione nettamente superiore, senza che vi siano segnali di svantaggi a livello di competitività.

Traffico dei pagamenti: le maggiori esigenze in termini di capitale non dovrebbero ripercuotersi sui servizi offerti nel settore del traffico dei pagamenti soprattutto dalle grandi banche. Tali servizi richiedono in generale una copertura di capitale esigua. Tuttavia una maggiore capitalizzazione rafforza la solidità della banca e riduce la probabilità di una crisi. In tal modo viene sostenuto l'obiettivo della legge sulle banche di mantenere ininterrotta la funzione di rilevanza sistemica.

Investment banking: questo servizio è per la maggior parte fornito dalle grandi banche all'estero. Le esigenze più severe in termini di capitale dovrebbero anche contribuire all'adeguata copertura dei rischi con il capitale. Alcuni servizi di investment banking sono forniti anche

³⁵ Anche PostFinance, non attiva nel mercato creditizio, è stata considerata come banca di rilevanza sistemica.

³⁶ Per quanto concerne le esigenze «going concern», ciò vale sia per le esigenze relative alle posizioni ponderate in funzione del rischio sia per quelle relative al «leverage ratio».

alle imprese svizzere. Determinate attività di investment banking, come la consulenza («advisory»), non richiedono una dotazione particolarmente elevata di capitale e difficilmente dovrebbero subire limitazioni. Per le attività ad alta intensità di capitale, come quelle del mercato secondario e quelle commerciali, un termine transitorio adeguato dovrebbe garantire che non risultino costi considerevoli. Se tuttavia dovessero verificarsi limitazioni temporanee, tali servizi potrebbero essere offerti anche dalle banche concorrenti attive in questo settore. Infine occorre osservare che, a certe condizioni, l'investment banking è soggetto a esigenze meno severe in materia di capitale rispetto alle funzioni di rilevanza sistemica. Ciò accade ad esempio quando alle unità che non esercitano funzioni di rilevanza sistemica sono concesse agevolazioni in termini di capitale ai sensi del riveduto articolo 125 OFoP.

4.1.5 Attrattiva della piazza economica

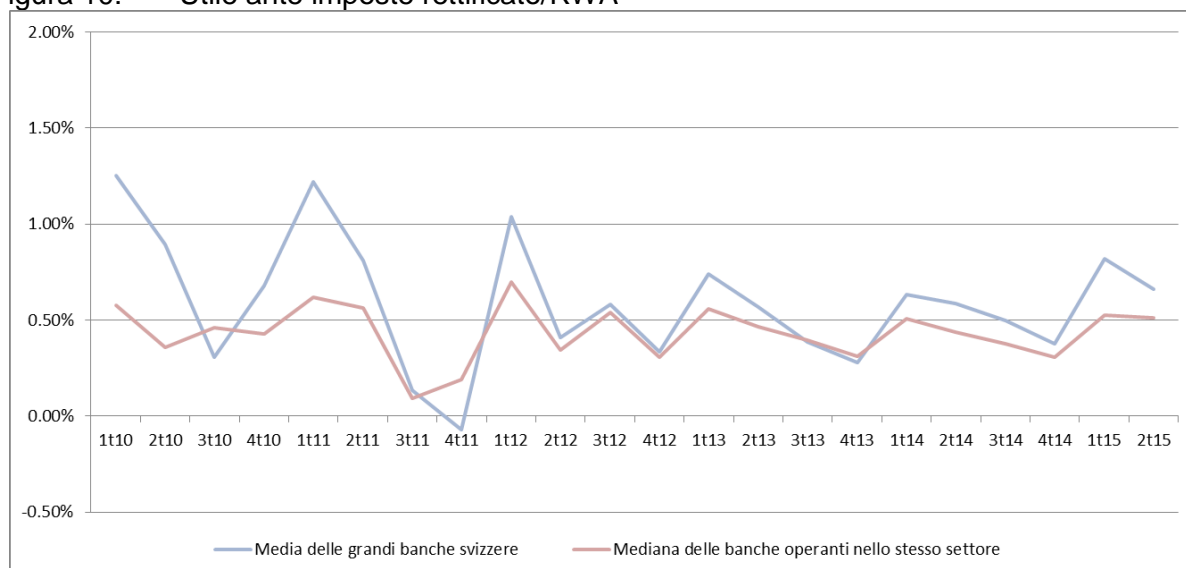
Le nuove esigenze riguardo alla qualità del capitale previste in Svizzera si basano sulle qualità definite dal Comitato di Basilea e in alcuni settori sono ulteriormente completate da altre caratteristiche. Ciò consentirà di documentare meglio la capitalizzazione delle banche svizzere di rilevanza sistemica attive a livello internazionale, che risulta più elevata nel confronto con gli altri Paesi.

Durante una fase transitoria, i costi di adeguamento derivanti dall'attuazione delle nuove misure possono essere più alti per le banche svizzere TBTF rispetto a quelli delle banche estere TBTF. In determinati settori d'attività che richiedono un'elevata dotazione di capitale la Svizzera potrebbe quindi risultare temporaneamente meno interessante. Tuttavia occorre osservare al riguardo che le principali piazze finanziarie (ad es. Regno Unito e Stati Uniti) hanno anch'esse aumentato le esigenze per le banche di rilevanza sistemica, talvolta superando persino le esigenze della Svizzera (cfr. cap. 2). Nell'ambito dei nuovi standard internazionali, in particolare degli standard TLAC, si prevede un ulteriore inasprimento delle esigenze previste dalle piazze finanziarie rilevanti. Il 30 ottobre 2015 la banca centrale americana, la Federal Reserve, ha pubblicato alcune proposte per le nuove esigenze minime nei confronti delle grandi banche.

L'obiettivo a medio e lungo termine è conservare o aumentare l'attrattiva della piazza economica. Anche grazie all'elevata stabilità politica ed economica, la Svizzera dispone di buoni requisiti per una piazza finanziaria attiva a livello internazionale. Questi potrebbero essere ulteriormente migliorati grazie alla maggiore resistenza delle banche di rilevanza sistemica in particolare³⁷. Nei momenti d'incertezza come quello attuale, ciò vale in particolare per l'attività di gestione patrimoniale, fortemente basata sulla fiducia.

³⁷ Alla fine del 2014, le cinque banche definite dalla BNS come banche di rilevanza sistemica hanno registrato un totale di bilancio cumulato tre volte superiore al PIL svizzero. UBS, CS, Raiffeisen, PostFinance e ZKB hanno realizzato insieme il 63 % del totale di bilancio di tutte le banche.

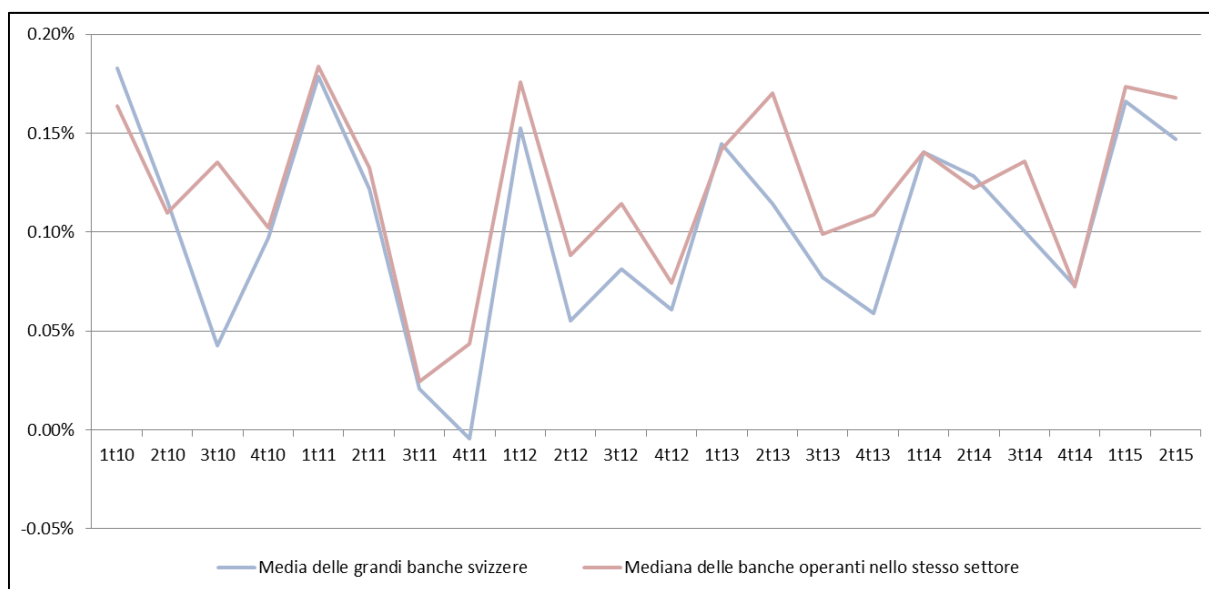
Figura 10: Utile ante imposte rettificato/RWA



Fonte: Rapporti trimestrali delle banche.

La figura 10 e la figura 11 illustrano l'evoluzione della redditività delle due grandi banche rispetto alle dieci principali concorrenti («peer group») sulla base di due indicatori: l'utile ante imposte rettificato in relazione alle quote di RWA e al totale degli attivi rettificati³⁸. Complessivamente la redditività delle grandi banche svizzere ha pressoché seguito l'andamento di quella delle principali concorrenti. In particolare non si rileva una relativa tendenza al ribasso dall'introduzione della regolamentazione svizzera TBTF.

Figura 11: Utile ante imposte rettificato/totale degli attivi rettificati 1° trimestre 2010–2° trimestre 2015



Fonte: Rapporti trimestrali delle banche.

³⁸ L'utile ante imposte è rettificato degli eventi straordinari (comprese multe ingenti) e degli utili contabili su debiti propri («fair value gains on own debt»). Il totale degli attivi rettificati tiene conto delle differenze negli standard di rendiconto. Il «peer group» comprende Bank of America, Barclays, BNP-Paribas, Citigroup, Deutsche Bank, Goldman Sachs, HSBC, JP Morgan Chase, Morgan Stanley e Société Générale.

4.2 Ripercussioni per i gruppi interessati

4.2.1 Banche di rilevanza sistemica

Grandi banche

Per soddisfare le nuove esigenze in termini di capitale, le grandi banche devono costituire ulteriore capitale. Dal punto di vista delle banche, la costituzione di capitale «going concern» è particolarmente importante. In questo caso le grandi banche devono ora rispettare un «leverage ratio» per i fondi propri CET1 del 3,5 per cento (cfr. n. 1.3). A fine 2015 questo implica per CS un ulteriore fabbisogno di capitale CET1 stimato in 1,3 miliardi di franchi, per UBS in 3,2 miliardi di franchi³⁹. Il termine transitorio fissato per la fine del 2019 è molto ampio, al fine di consentire alle grandi banche di raggiungere il «leverage ratio» per i fondi propri CET1 previsto in situazioni di «going concern» senza dover emettere nuovi fondi propri. I calcoli si basano sull'attuale dotazione di capitale, sui valori auspicati per l'esposizione totale e sugli utili attesi⁴⁰. Si presume una politica in materia di dividendi secondo la quale il 30 per cento degli utili sia versato in contanti. Per soddisfare le esigenze «going concern» complessive del 5 per cento, le grandi banche devono inoltre disporre di capitale AT1 pari all'1,5 per cento sotto forma di «high trigger CoCos» o CET1. Oltre a ciò, devono costituire ulteriore capitale CET1 (ad es. tramite una politica prudente in materia di dividendi) o emettere CoCos con «trigger» elevati. In questo ambito, CS necessita di capitale stimato in 3 miliardi di franchi e UBS in 8,1 miliardi di franchi⁴¹.

Oltre alle citate esigenze in termini di capitale per le situazioni di «going concern», le grandi banche devono emettere anche strumenti di «bail-in» per adempiere le esigenze «gone concern». L'ammontare del capitale «gone concern» necessario non può essere quantificato con precisione poiché dipende dagli sconti e dai «low trigger CoCos» computati. Nel caso di un'esposizione totale di circa 1000 miliardi di franchi e un'esigenza relativa al LR del 5 per cento, ciò implica al lordo un massimo di circa 50 miliardi di franchi in esigenze di capitale «gone concern» prima di eventuali sconti. Gran parte di queste esigenze sarà soddisfatta negli anni sostituendo gli strumenti esistenti, in particolare i «senior bond», con «bail-in bond», come indicato da UBS⁴². I «bail-in bond», con circa 35-50 punti base, dovrebbero presentare differenziali di rendimento e quindi costi aggiuntivi relativamente modesti rispetto ai «senior bond». Per i «low trigger CoCos» questo sovrapprezzo è di circa 150-200 punti base. I costi aggiuntivi relativamente ridotti dei «bail-in bond» sono riconducibili a diversi fattori. Ad esempio un «bail-in bond» copre le perdite solo in una procedura di risanamento e non deve neppure essere convertito interamente in capitale proprio. Inoltre la durata minima è soltanto di un anno (rispetto ai cinque anni dei «low trigger CoCos»).

La competitività internazionale e nazionale delle grandi banche non dovrebbe essere pregiudicata dalle maggiori esigenze in termini di capitale (cfr. n. 4.1). Per quanto concerne l'attività in Svizzera, le banche orientate al mercato nazionale sono le principali concorrenti delle grandi banche. Spesso queste banche operano con un «leverage ratio» superiore al 6 per cento. Il

³⁹ Le stime si basano sull'esposizione totale prevista pubblicata da CS e UBS, rispettivamente di 975 mia. CHF e 950 mia. CHF, nonché sulla dotazione di capitale relativa al 4° trimestre 2015.

⁴⁰ Calcolo della media degli utili («average earnings»): entrate nette medie negli anni 2013 e 2014, con rettifica completa di elementi speciali quali i costi per ristrutturazioni e gli utili o le perdite su crediti propri, e rettifica parziale (50 %) delle spese processuali. Calcolo degli utili complessivi («consensus earnings»): entrate nette medie stimate per gli anni 2015 e 2016 da un gruppo di diversi analisti finanziari (20 di UBS, 25 di CS), raccolte da Bloomberg. Distribuzione dei dividendi: in tutti i tre casi si presume il versamento in contanti del 30 % dei dividendi.

⁴¹ Le stime tengono conto delle soluzioni «grandfathering» per LT CoCos Tier 1 e HT CoCos Tier 2.

⁴² Cfr. la presentazione del 3° trimestre 2015 di UBS *Third quarter 2015 results*, 3 novembre 2015 https://www.ubs.com/global/de/about_ubs/investor_relations/presentations/2015/jcr_content/par/table.764038501.file/dGFib-GVUZXh0PS9jb250ZW50L2RhbS9zdGF0aWMvcXVhcnRlcmxpZXMvMjAxNS8zcTE1LzNxMTUcmVzdWx0cy1wcmVzZW50YXRpb24ucGRm/3q15-results-presentation.pdf

«leverage ratio» medio delle banche orientate al mercato nazionale era del 6,7 per cento alla fine del 2014. Con riferimento alla competitività internazionale, il confronto nel capitolo 2 mostra che le esigenze svizzere sono paragonabili a quelle delle piazze finanziarie rilevanti. La struttura di bilancio delle grandi banche universali americane (ad es. Bank of America, Citigroup o JP Morgan) è paragonabile a quella delle grandi banche svizzere, in quanto la quota dei crediti nel totale di bilancio per tutte queste G-SIB è del 30 per cento circa. Tuttavia, le grandi banche americane presentano già oggi «leverage ratio» superiori al 6 per cento.

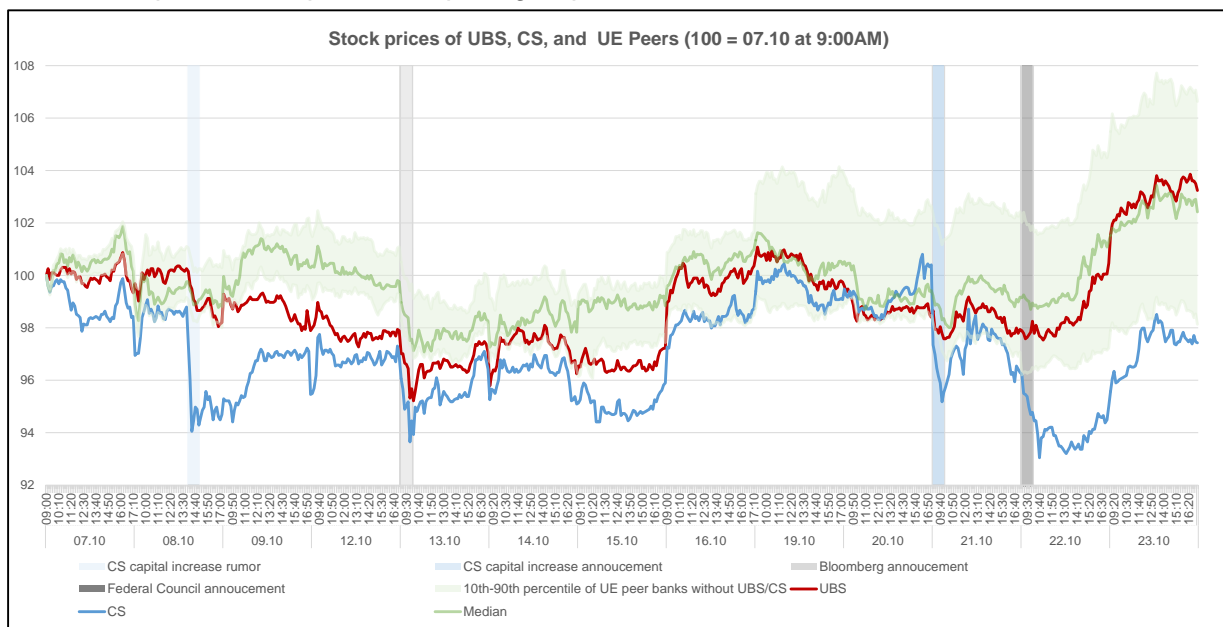
Sui costi del capitale delle grandi banche è possibile individuare due effetti contrapposti prodotti dalle nuove esigenze. Da un lato, per le grandi banche occorre prevedere un certo aumento dei costi di rifinanziamento complessivi (capitale di terzi o proprio). La regolamentazione TBTF contribuisce a ridurre la garanzia implicita statale della Confederazione. Riducendo una sovvenzione implicita, per le banche risultano costi privati (di gestione aziendale). Questi costi possono manifestarsi ad esempio in premi di rischio superiori sui debiti, risolto senz'altro auspicato dal punto di vista dell'economia nazionale. Vengono così internalizzati i costi esterni, che dai contribuenti vengono trasferiti alle banche e agli obbligazionisti. D'altro lato, con la migliore capitalizzazione delle grandi banche diminuisce il rischio per gli azionisti e i proprietari. A causa del rischio più basso, è prevedibile che diminuisca il rendimento del capitale proprio richiesto dagli azionisti e quindi i costi del capitale proprio.

Effetti dell'annuncio sui prezzi delle azioni di UBS e CS

Gli effetti a breve termine sui prezzi delle azioni di UBS e CS a seguito dell'annuncio della decisione del Consiglio federale del 21 ottobre 2015, avvenuto dopo la chiusura della borsa, nel complesso possono essere definiti piuttosto esigui e sono illustrati nella figura 12. La figura 12 confronta i prezzi delle azioni di UBS e CS con quelli delle principali concorrenti europee tra il 7 ottobre 2015, ossia prima che sul mercato si diffondessero le prime voci sull'aumento di capitale di CS, e il 23 ottobre 2015, due giorni dopo la riapertura della borsa seguente all'annuncio delle misure. Ai fini del confronto, tutti i prezzi delle azioni all'inizio del periodo di osservazione, ossia il 7 ottobre 2015, sono stati indicizzati a 100.

- A prima vista emerge che la quotazione delle azioni di UBS ha reagito negativamente alle notizie diffuse dal portale di informazioni finanziarie Bloomberg sull'imminente decisione del Consiglio federale. Occorre tuttavia tenere conto del fatto che anche le quotazioni delle principali concorrenti europee sono scese nello stesso momento e in misura analoga. Pertanto, la diminuzione della quotazione osservata in quel giorno difficilmente è imputabile soltanto alle nuove informazioni. Due giorni più tardi, inoltre, si può distinguere una certa ripresa che ha riportato la quotazione azionaria di UBS alla mediana delle banche europee facenti parte del «peer group». L'annuncio delle misure, il 21 ottobre 2015, non ha quindi avuto un effetto diretto significativo sulla quotazione delle azioni di UBS, anzi semmai è stato persino leggermente positivo.
- L'osservazione della quotazione delle azioni di CS è complicata dal fatto che la banca, quasi contemporaneamente all'annuncio delle misure della Confederazione, ha reso noti un aumento di capitale e una grande ristrutturazione. Gli effetti di questi diversi fattori sulla quotazione azionaria di CS non possono essere distinti l'uno dall'altro. Tuttavia la quotazione azionaria di CS ha subito, praticamente durante l'intero periodo di osservazione, una variazione più marcata sia rispetto a UBS sia rispetto alle banche europee facenti parte del «peer group» e infine è risultata inferiore del 4-5 per cento, sebbene verso la fine del 2015 si sia registrata una certa ripresa.

Figura 12: Effetti dell'annuncio sui prezzi delle azioni di UBS e CS rispetto alle banche europee facenti parte del «peer group»



Banche di rilevanza sistemica orientate al mercato nazionale

Le banche di rilevanza sistemica orientate al mercato nazionale soddisfano già oggi le esigenze «going concern», sia sotto il profilo della ponderazione in funzione del rischio sia del «leverage ratio».

4.2.2 Altre banche e altri istituti finanziari

Ripercussioni

Le misure generano maggiori esigenze in materia di capitale per le banche di rilevanza sistemica. In generale, i costi del capitale delle banche di rilevanza sistemica, ridotti a seguito del sussidio TBTF, ne risultano parzialmente compensati. Inoltre, per i portafogli di buona qualità, le esigenze in termini di capitale che rientrano nell'approccio modello sono tipicamente inferiori rispetto a quelle dell'approccio standard (le banche di rilevanza sistemica utilizzano spesso l'approccio modello, che tuttavia prevede anche condizioni di autorizzazione più severe rispetto all'approccio standard e pertanto «conviene» solo per i grandi istituti). Il rafforzamento delle esigenze in materia di capitale per le banche di rilevanza sistemica riduce quindi la differenza nella copertura mediante fondi propri rispetto all'approccio standard per le altre banche e gli altri istituti finanziari.

Riflessioni sui costi e sui benefici

Le misure riducono le distorsioni della concorrenza tra le banche di rilevanza sistemica e le altre banche o gli altri istituti finanziari. Hanno dunque un effetto correttivo e favoriscono pari condizioni di concorrenza. Questo perché sono ridotte, in generale, le differenze menzionate in merito ai costi del capitale a seguito del sussidio TBTF e, in particolare, la differenza in termini di dotazione di capitale per i prodotti standard come le ipoteche o i crediti alle PMI con un profilo di rischio buono o medio. Per i crediti più rischiosi, sarà ulteriormente aumentata la dotazione di fondi propri nell'approccio modello, già oggi superiore a quella prevista nell'approccio standard. Questi crediti potrebbero però essere concessi sempre più spesso da banche che non hanno rilevanza sistemica e concentrarsi presso di esse. Occorre quindi monitorare l'evoluzione dei rischi in questi istituti.

4.2.3 Clienti

La maggiore resistenza delle banche di rilevanza sistemica aumenta direttamente la fiducia dei clienti nazionali ed esteri attuali o potenziali nelle banche interessate. La fiducia dei clienti ne risulta dunque rafforzata. Ciò riguarda in particolare i clienti esistenti, che detengono un conto deposito, di previdenza o un conto titoli presso un istituto di rilevanza sistemica. Poiché la stabilità di un sistema finanziario ha le caratteristiche di un bene pubblico, il rafforzamento della stabilità delle banche di rilevanza sistemica genera contemporaneamente, in una certa misura, anche un aumento della stabilità di tutte le banche in Svizzera, cosa che a sua volta accresce la fiducia dei clienti nel sistema finanziario svizzero nel suo insieme⁴³. Dal momento che per l'attività ipotecaria la fiducia non rappresenta un aspetto centrale rispetto, ad esempio, alla gestione patrimoniale, tale attività sarebbe meno interessata dal rafforzamento della fiducia.

Sul fronte dei costi, per le economie domestiche e le imprese non possono essere esclusi tassi d'interesse superiori sui crediti, ma in base alle esperienze compiute (dall'introduzione della regolamentazione TBTF) ciò è improbabile. A causa della concorrenza esistente, difficilmente le banche di rilevanza sistemica riescono a imporre sul mercato un aumento unilaterale dei tassi d'interesse sui crediti. Ad esempio, nel settore ipotecario nazionale, le banche che la BNS ha definito di rilevanza sistemica detenevano cumulativamente a fine 2014 una quota di mercato del 56 per cento. Un rialzo dei tassi d'interesse sui crediti può anche rendere più interessanti forme di finanziamento alternative e quindi indurre in particolare le grandi imprese a prendere in maggiore considerazione un finanziamento sul mercato dei capitali. Per lo meno gli ostacoli fiscali in tal senso sono esigui, dall'abolizione nel 2012 della tassa di bollo sul capitale di terzi nell'ambito della riforma di legge nel settore TBTF. Per maggiori dettagli in merito alle conseguenze sulla concessione di crediti si veda il numero 4.1.3. Inoltre potrebbero aumentare le commissioni e gli emolumenti per i clienti delle banche, qualora queste ultime cercassero di trasferire i loro costi su di essi. Il margine di manovra è però limitato, perché anche in questo caso le banche di rilevanza sistemica operano in diretta concorrenza con le altre banche. Inoltre, le esperienze compiute mostrano ancora una volta che, dall'introduzione del pacchetto TBTF nel 2012, per i clienti delle banche di rilevanza sistemica non vi sono stati praticamente costi aggiuntivi rispetto ai clienti delle altre banche.

4.2.4 Investitori

Ripercussioni

Gli investitori istituzionali come gli asset manager, ma anche le assicurazioni e le casse pensioni, sono tra i potenziali interessati dagli strumenti conformi ai criteri TLAC, emessi dalle grandi banche per rispettare le prescrizioni. Proprio nei periodi in cui gli interessi sono bassi, questi investitori sono alla ricerca di investimenti redditizi e le necessarie emissioni di strumenti TLAC delle banche potrebbero soddisfare la domanda di tali investimenti da parte dei suddetti investitori. Per questi ultimi si aprono così nuove possibilità d'investimento.

Riflessioni sui costi e sui benefici

Per gli investitori non si attendono conseguenze materiali in termini di costi. Al contrario, emergono possibilità d'investimento per gli investitori in strumenti TLAC. I prestiti «bail-in» di nuova concezione sono meno rischiosi, dal punto di vista degli investitori, rispetto ad esempio ai «low triggering CoCos», poiché sono impiegati soltanto in caso di risanamento e liquidazione (cfr. n. 1.3) e quindi in una fase successiva del processo per la copertura delle perdite. Il rendimento atteso di questi strumenti potrebbe dunque essere inferiore rispetto a quello dei «low triggering

⁴³ Un bene pubblico è uno speciale bene economico che non è sufficientemente offerto sul mercato dalle imprese aventi principalmente scopo di lucro e che pertanto è regolato dallo Stato. Il bene pubblico presenta due caratteristiche particolari: non è esclusivo e non crea concorrenza. Ciò significa che due persone possono beneficiare contemporaneamente di un bene come la stabilità finanziaria senza svantaggi reciproci. Inoltre nessuno può essere escluso dal consumo di tale bene. Cfr. Schoenmaker, «The financial trilemma», in: *Economic Letters* (2011), pagg. 57-59.

CoCos» (cfr. n. 4.2.1). Coloro che investono in azioni (CET1) e in strumenti inerenti ai fondi propri di base supplementari (AT1) subiranno temporaneamente delle perdite a causa dei ridotti dividendi. Nel medio e nel lungo termine, tuttavia, tutti gli investitori approfitteranno del miglioramento della capacità di resistenza delle banche di rilevanza sistemica e del rafforzamento della fiducia verso tali istituti.

4.2.5 Confederazione, Cantoni e Comuni

Le modifiche normative riducono il rischio finanziario per gli enti pubblici, in particolare per la BNS e la Confederazione, poiché è rafforzata la stabilità degli istituti finanziari di rilevanza sistemica e diminuisce la probabilità di un costoso intervento statale. La maggiore stabilità favorisce anche minori oscillazioni delle entrate e delle uscite e quindi contribuisce a rendere più sicura la pianificazione della politica finanziaria.

I costi riguardano in particolare il settore tributario. Le esigenze normative esigono che le banche TBTF emettano «common equity» o «CoCos» supplementari. Ciò si ripercuote sulle entrate fiscali di Confederazione, Cantoni e Comuni tramite quattro canali, ossia

- il finanziamento del fabbisogno di capitale;
- la struttura modificata del capitale;
- l'effetto sul valore aggiunto e sull'utile; e
- gli effetti sulla sostanza.

In primo luogo, gli istituti interessati devono procurarsi i fondi per soddisfare le maggiori esigenze in materia di capitale. A tal fine, hanno la possibilità di ricorrere al finanziamento esterno mediante capitale proprio o capitale di terzi (CoCos) oppure al finanziamento interno (autofinanziamento tramite tesaurizzazione degli utili).

Effetto del finanziamento mediante emissione di quote di partecipazione: se il capitale azionario supplementare non è raccolto tramite autofinanziamento, bensì tramite aumento del capitale sotto forma di finanziamento mediante emissione di quote di partecipazione (finanziamento esterno con capitale proprio), è applicata la tassa di emissione con un'aliquota pari all'1 per cento. Tuttavia si deve presupporre che gli istituti interessati si doteranno del capitale supplementare perlopiù mediante autofinanziamento, che è meno oneroso. Pertanto le maggiori entrate per la Confederazione provenienti dalla tassa di emissione sul capitale proprio potrebbero essere esigue.

Effetto dell'autofinanziamento: per lo meno nella fase di adeguamento alle prescrizioni relative all'aumento dei fondi propri, una parte del capitale azionario supplementare sarà autofinanziata mediante tesaurizzazione degli utili. Ciò determina una riduzione della quota di distribuzione degli utili. Il minor reddito da dividendi percepito dagli investitori si traduce per gli investitori stranieri in un calo dell'imposta residua sui dividendi gravati da imposta preventiva. In riferimento agli investitori svizzeri, diminuisce il gettito dell'imposta sul reddito e quello dell'imposta preventiva. Terminata la fase di adeguamento, con le nuove esigenze normative risulta una struttura modificata del capitale.

Effetto della modifica della struttura del capitale sull'imposta sull'utile: a seguito dell'aumento dei fondi propri, la quota di finanziamento con fondi di terzi diminuisce: dalla base di calcolo dell'imposta sull'utile si possono dedurre meno interessi debitori. Inoltre, a seguito del maggiore grado di autofinanziamento, si riduce la componente del premio di rischio per gli interessi debitori. Ciò comporta un'estensione della base di calcolo dell'imposta sull'utile. Se i «bail-in bond» di cui all'articolo 126a capoverso 1 lettera d OFoP sono inoltre emessi dalla società madre del gruppo e non da società costituite a tale scopo, secondo il vigente sistema della

deduzione della partecipazione i costi di finanziamento devono essere addebitati anche ai ricavi da partecipazioni proporzionalmente ai valori dell'imposta sull'utile. Dal punto di vista fiscale, nella società madre del gruppo ai ricavi da interessi imponibili dei «bail-in bond» si contrappongono interessi debitori con una minore deducibilità. Anche questo effetto determina una netta estensione della base di calcolo dell'imposta sull'utile. Ne risultano maggiori entrate per la Confederazione, i Cantoni e i Comuni. Tuttavia lo strumento dei CoCos e quello dei «bail-in bond» hanno ripercussioni in controtendenza: in questo caso la base di calcolo dell'imposta sull'utile non si riduce soltanto a causa della componente degli interessi. Anche il premio pagato agli investitori dal venditore dell'opzione può essere dedotto come spesa. In questo modo è impossibile prevedere l'effetto netto della struttura del capitale sull'imposta sull'utile.

Effetto della modifica della struttura del capitale sull'imposta sul capitale: il «common equity» supplementare aumenta la base di calcolo dell'imposta sul capitale, indipendentemente dal fatto che sia autofinanziato o finanziato da terzi. Ciò genera per i Cantoni e i Comuni maggiori entrate annue.

Effetto della modifica della struttura del capitale sull'imposta sul reddito: la struttura modificata del capitale delle banche interessate si ripercuote sulla composizione fiscalmente rilevante del reddito degli investitori. La quota del reddito degli interessi risultante dagli strumenti classici del finanziamento tramite fondi di terzi diminuisce lievemente rispetto ad altre forme di reddito. Aumentano invece il reddito da «common equity» (dividendi e utili di capitale) e il reddito da CoCos (interessi e utili di capitale sotto forma di premi pagati dal venditore dell'opzione). Poiché gli utili di capitale sulle partecipazioni detenute nel patrimonio privato sono esenti da imposte, la composizione modificata del reddito degli investitori determina minori entrate derivanti dall'imposta sul reddito per Confederazione, Cantoni e Comuni.

Il nuovo quadro normativo si ripercuote non soltanto sui passivi in bilancio, ma causa anche variazioni negli attivi. Essenzialmente si pongono le seguenti domande.

- Come modificano le nuove condizioni quadro il portafoglio delle offerte delle banche? Quali attività saranno ridotte, eliminate o intensificate?
- Come cambierà il profilo dei rischi legati agli utili nei vari settori di attività? In che misura i settori di attività con maggiori utili attesi, ma con notevoli fluttuazioni degli utili/delle perdite, saranno sostituiti da settori di attività con prospettive di utili più basse ma più stabili?
- Come evolveranno le attività svolte dalla Svizzera rispetto a quelle svolte dall'estero?

A livello tributario, queste modifiche si ripercuotono direttamente sul gettito dell'imposta sull'utile attraverso gli utili conseguiti. Il valore aggiunto distribuito sotto forma di stipendi e remunerazioni o dividendi influenza indirettamente le entrate risultanti dall'imposta sul reddito.

4.3 Adeguatezza dell'esecuzione

Una semplificazione delle procedure può aumentare, a livello di esecuzione, l'adeguatezza di una regolamentazione e ridurre i costi di attuazione a carico degli interessati. Con il presente progetto è possibile semplificare, sia per le banche di rilevanza sistemica che per la FINMA, le procedure legate all'osservanza delle disposizioni regolatorie. Le nuove disposizioni prevedono che la componente progressiva per le banche di rilevanza sistemica resti invariata, a condizione che esse non subiscano eccessivi cambiamenti né in termini di quota di mercato né di esposizione totale.

5 Conclusioni

La presente analisi d'impatto della regolamentazione mostra che l'adeguamento delle esigenze in materia di fondi propri (unitamente alla pianificazione d'emergenza per le grandi banche, da ultimare entro il 2019) permette di compiere un ulteriore passo nel processo complessivo volto a risolvere la problematica TBTF. Si tratta di un vantaggio fondamentale per la piazza finanziaria e per l'economia nazionale, poiché la problematica TBTF rappresenta una minaccia potenziale per la stabilità finanziaria. Le maggiori esigenze rafforzano la resistenza delle banche e, di conseguenza, nel lungo termine dovrebbero accrescere la loro competitività e la loro reputazione presso i clienti. Le grandi banche vantano così solvibilità e stabilità superiori nel confronto internazionale. Una volta raggiunta la dotazione di capitale (proprio) prevista, le banche interessate dovrebbero inoltre beneficiare di migliori rating e di minori costi di rifinanziamento. Ne risulterà rafforzata anche la reputazione della piazza finanziaria svizzera.

Nel confronto internazionale, in linea con la raccomandazione del Gruppo di esperti per l'ulteriore sviluppo della strategia in materia di mercati finanziari, la Svizzera intende entrare nella cerchia dei Paesi con le più elevate esigenze in materia di fondi propri richiesti per il «going concern». Nell'ambito del «leverage ratio» e degli attivi ponderati in funzione del rischio, la Svizzera va oltre gli standard minimi di Basilea III fissati per il «going concern». Ciò è vero non solo per la Svizzera, ma anche per gli Stati Uniti e il Regno Unito, per lo meno nel campo del «leverage ratio». Ciò riflette l'importanza delle banche di rilevanza sistemica per la Svizzera. Le perdite subite dalle banche nell'ultima crisi finanziaria hanno mostrato un'ampia diversificazione. Con le nuove disposizioni in materia di fondi relative al «going concern», le perdite di UBS sarebbero state coperte durante la crisi. Tuttavia, perdite percentualmente maggiori non sarebbero più state coperte con le esigenze concernenti il «going concern». Per questo è importante garantire esigenze adeguate anche per il «gone concern». Questo capitale supplementare può essere impiegato per sostenere un risanamento o una liquidazione, riducendo i rischi per i contribuenti.

Gli adeguamenti non generano una politica più restrittiva nella concessione dei crediti da parte delle banche svizzere, e questo per due motivi. Da un lato manca la prova empirica della probabilità di un simile scenario. Ad esempio, l'introduzione della legislazione TBTF e di Basilea III ha avuto conseguenze irrilevanti sull'offerta creditizia. Dall'altro lato, nel confronto internazionale la Svizzera dispone di una densità bancaria relativamente alta. La concorrenza svolge il proprio ruolo, soprattutto nel settore del credito. Non sono esclusi determinati adeguamenti dei costi di finanziamento in quei settori in cui le due grandi banche dispongono di un'elevata quota di mercato.

È difficile giungere a dichiarazioni affidabili in merito alle conseguenze isolate per i clienti e per lo Stato dovute alle maggiori esigenze in materia di fondi propri, poiché queste dipendono dal quadro generale della politica economica e monetaria e dall'evolversi del contesto strutturale del settore finanziario. Tuttavia, in linea generale i costi macroeconomici delle nuove esigenze possono essere considerati bassi.

6 Bibliografia

- Admati A., Hellwig M., *The Bankers' New Clothes*, Princeton University Press, 2013.
- Admati A., DeMarzo P., Hellwig M., Pfleiderer P., *Fallacies, irrelevant facts, and myths in the discussion of capital regulation: Why bank equity is not socially expensive*, Stanford University Working Paper, 2013.
- Baker M., Wurgler J., «Do strict capital requirements raise the cost of capital? Bank regulation, capital structure, and the low-risk anomaly», in *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 5, 2015, pagg. 315-320.
- Bank of England, «The Financial Policy Committee's review of the leverage ratio», in *Bank of England Background information on the Financial Policy Committee*, 2014.
- Bank of England, *The Financial Policy Committee's review of the leverage ratio*, 2014.
- BCBS, *An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements*, Bank for International Settlements, 2010.
- Bennett R., Unal H., «The effects of resolution methods and industry stress on the loss on assets from bank failures», in *Journal of Financial Stability*, 2014, pagg. 18-31.
- Bernardi S., Perraudin W., Yang, P., *Capital floors, the revised SA and the costs of loans in Switzerland, Working Paper*, 2015.
- BIS (Bank for International Settlements), *Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements*, 2011.
- BIS (Bank for International Settlements), *Assessment of the macroeconomic impact of higher loss absorbency for global systemically important banks*, 2011.
- Cecchetti S., «The jury is in», in *Policy Insight*, n. 76, CEPR, 2014.
- DeAngelo H., Stulz R., «Liquid-claim production, risk management and bank capital structure: Why high leverage is optimal for banks», *Journal of Financial Economics*, 2015, pagg. 219-236.
- Eidgenössisches Finanzdepartement, *Regulierungsfolgenabschätzung zur Änderung des Bankengesetzes (too big to fail)*, 2011.
- FSB (Financial Stability Board), *Draft Findings Note from the TLAC impact assessment studies*, 2015.
- FSB (Financial Stability Board), *Historical Losses and recapitalisation needs*, 2015.
- Haldane A., *The \$100 billion question, Comments given at the Institute of Regulation & Risk*, 2010.
- Junge G., Kugler P., «Quantifying the impact of higher capital requirements on the Swiss economy», in *Swiss Journal of Economics and Statistics*, 2013, pagg. 313-356.
- Kashyap A., Stein J., Hanson S., *An Analysis of the Impact of "Substantially Heightened" Capital Requirements on Large Financial Institutions*, Booth School of Business, University of Chicago, mimeo, 2010.
- Martynova N., «Effect of bank capital requirements on economic growth: A survey», in *DNB Working Paper*, n. 467, 2015.
- Miles D., Yang J., Marchegiano G., «Optimal Bank Capital», in *Economic Journal*, 2013, pagg. 1-37.
- Rochet J.-C., *The Extra Cost of Swiss Banking Regulation*, Swiss Finance Institute, 2014.
- Schich S., Bijlsma M., Mocking R., «Improving the Monitoring of the Value of Implicit Guarantees for Bank Debt», in *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2014.