

Embargo fino
27 aprile 2018, ore 10.00

**Considerazioni sulla politica monetaria e sulla
regolamentazione del settore bancario**

110^a Assemblea generale ordinaria degli azionisti
della Banca nazionale svizzera

Thomas J. Jordan

Presidente della Direzione generale

Banca nazionale svizzera

Berna, 27 aprile 2018

© Banca nazionale svizzera (discorso originale in tedesco)

Signor Presidente del Consiglio di banca,
signore e signori azionisti,
cari ospiti,

sono lieto di porgervi il mio cordiale benvenuto alla nostra Assemblea generale. Come di consueto intendo dedicare la prima parte del mio discorso a una esposizione dell'attuale situazione economica e della politica monetaria. Dieci anni dopo lo scoppio della crisi finanziaria globale, guardando all'anno trascorso, possiamo nuovamente constatare una dinamica dell'economia nettamente più positiva, sia in Svizzera che a livello globale. La domanda che si pone a questo riguardo è se l'insolitamente lento processo di ripresa dell'economia mondiale sia ora infine concluso. Come dirò più avanti, possiamo effettivamente essere ottimisti. Nondimeno, è prematuro cedere all'euforia.

Nella seconda parte vorrei tracciare un bilancio della situazione in merito alla regolamentazione bancaria. In effetti, a dieci anni dallo scoppio della crisi finanziaria globale non si pone soltanto la questione se ci siamo ripresi dalle sue conseguenze. È altresì lecito chiedersi che cosa abbiamo fatto per accrescere la robustezza del nostro sistema bancario nell'evenienza di crisi future. Come avrò modo di spiegare, le misure regolamentari adottate hanno nettamente rafforzato la capacità di resistenza del nostro sistema bancario. Anche a questo riguardo possiamo essere fiduciosi. Ma per assicurare durevolmente la stabilità del sistema finanziario dobbiamo attuare appieno le misure di regolamentazione già decise e verificare regolarmente in futuro la loro adeguatezza.

Inizio dunque con le considerazioni sull'attuale situazione economica e sulla politica monetaria.

Situazione economica e politica monetaria della Banca nazionale

Situazione economica

Durante lo scorso anno la situazione economica in Svizzera è costantemente migliorata. È cresciuto il grado di utilizzo della capacità produttiva e la disoccupazione è regredita. Nel quarto trimestre 2017 il prodotto interno lordo reale superava dell'1,9% il corrispondente livello di un anno prima. Nel passato anno anche l'inflazione è tornata in zona positiva per la prima volta dal 2011.

A migliorare la situazione economica non ha contribuito unicamente la congiuntura mondiale in ascesa. Con l'indebolimento del franco dalla seconda metà del 2017, anche sui mercati valutari si è registrata un'evoluzione favorevole. Il franco ha perso valore soprattutto nei confronti dell'euro. Ciò ha migliorato la competitività di prezzo dei settori orientati all'esportazione e arrecato un auspicato sollievo all'economia elvetica.

Al momento il valore esterno reale del franco ponderato per il commercio estero si situa all'incirca al livello presente prima dell'abolizione del cambio minimo, nel gennaio 2015.

La netta sopravvalutazione si è pertanto ridotta. Ciò nonostante, il franco continua ad avere una quotazione elevata.

Politica monetaria

Al fine di assicurare condizioni monetarie appropriate manteniamo inalterata la nostra politica monetaria espansiva. Da un lato, questa si basa sull'interesse negativo che applichiamo agli averi a vista detenuti sui nostri conti dalle banche e da altri operatori del mercato finanziario. Dall'altro, siamo sempre pronti a intervenire, se occorre, sul mercato dei cambi.

Entrambe le misure restano necessarie, poiché la situazione permane fragile. Il mercato valutario ha invero reagito piuttosto debolmente alle recenti turbolenze borsistiche, ma la situazione sui mercati finanziari e con essa le condizioni monetarie per l'economia potrebbero di nuovo inasprirsi rapidamente.

Un tale inasprimento non è opportuno nelle presenti circostanze. Certo, l'inflazione si situa ora entro l'ambito di valori che la Banca nazionale svizzera (BNS) assimila alla stabilità dei prezzi, e anche il grado di impiego del potenziale economico è ulteriormente cresciuto. Tuttavia, l'aumento del livello dei prezzi resta pur sempre modesto e le pressioni inflazionistiche, nonostante la politica monetaria espansiva, continuano a essere molto contenute. Un irrigidimento delle condizioni monetarie al momento attuale sarebbe prematuro e quindi non farebbe che mettere inutilmente a repentaglio la dinamica positiva dell'economia.

Signore e signori, lo scorso anno l'economia svizzera ha chiaramente guadagnato slancio, e il contesto congiunturale globale si è evoluto favorevolmente. Non possiamo tuttavia trarre motivo da questi sviluppi per cedere all'euforia. Il sollievo apportato negli scorsi dodici mesi dall'andamento dei cambi non ha fatto venir meno né le sfide di breve periodo sul piano congiunturale, né quelle a più lungo termine di natura strutturale. La pressione nella concorrenza internazionale fra le piazze economiche è oggi altrettanto forte che prima dello scoppio della crisi. La Svizzera potrà preservare la propria competitività economica e il proprio benessere soltanto se le nostre imprese continueranno a dare prova di grande flessibilità e di capacità innovativa, e se la politica saprà mantenere le condizioni quadro economiche superiori alla media presenti nel nostro Paese.

Nell'affrontare la seconda parte del mio discorso desidero nuovamente volgere indietro lo sguardo alla crisi finanziaria globale.

Lo stato della regolamentazione dieci anni dopo il caso UBS

La crisi finanziaria palesa debolezze nel sistema bancario

Quasi esattamente dieci anni orsono, nell'ottobre 2008, la Confederazione, la FINMA¹ e la Banca nazionale furono costrette ad adottare un pacchetto di misure per stabilizzare l'UBS e il sistema finanziario svizzero. Lo Stato e i contribuenti dovettero temporaneamente accollarsi rischi della grande banca. Molti altri paesi si videro confrontati a problemi analoghi e dovettero altresì venire in soccorso delle banche.

La crisi finanziaria ha messo in evidenza debolezze di fondo nel sistema finanziario internazionale. Per quanto concerne il sistema bancario e la regolamentazione due aspetti assumono particolare rilievo. In primo luogo, la capacità di resistenza di molte banche era allora insufficiente. In rapporto ai rischi incorsi esse disponevano di riserve di liquidità e di capitale troppo esigue per poter assorbire deflussi di fondi e perdite ingenti.

In secondo luogo, certe banche erano così importanti e così interconnesse che un loro crollo avrebbe innescato una reazione a catena, trascinando nel dissesto anche istituzioni finanziarie sostanzialmente sane. Ciò avrebbe comportato pesanti costi per l'intera economia. Pertanto, allorché tali banche sono venute a trovarsi in difficoltà, gli Stati sono forzatamente dovuti intervenire per salvarle². Si parla a questo proposito della problematica «too big to fail».

Misure internazionali per rafforzare la stabilità finanziaria

Al fine di rafforzare la stabilità finanziaria gli organismi internazionali hanno quindi definito nuovi standard ovvero riveduto il quadro regolamentare esistente. Nel dicembre dello scorso anno il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha finalizzato lo schema di regolamentazione bancaria internazionale noto come Basilea 3. In precedenza, il Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board, FSB) aveva già emanato nuove norme volte ad affrontare la problematica «too big to fail».

Le prescrizioni prendono spunto dalle debolezze emerse. Un primo insieme di misure mira infatti a rafforzare la capacità di resistenza di tutte le banche. A questo scopo sono state stabilite regole più efficaci in materia di liquidità e di fondi propri.

I nuovi requisiti di liquidità assicurano, da un lato, che le banche siano in grado di assorbire deflussi di fondi eccezionalmente elevati su un periodo di 30 giorni e, dall'altro, che esse

¹ L'autorità di vigilanza sui mercati finanziari era allora denominata Commissione federale delle banche.

² Queste banche godevano de facto di una garanzia statale. I loro creditori potevano in effetti presupporre che lo Stato sarebbe venuto in soccorso al verificarsi di grosse perdite e che quindi in caso di dissesto non avrebbero subito danni. Essi erano perciò disposti a finanziare tali banche a condizioni relativamente favorevoli. A sua volta, tale vantaggio in termini di costo della provvista consentiva alle banche di assumere maggiori rischi. Una siffatta costellazione non è ottimale dal punto di vista della società nel suo insieme. Si parla in questo caso di un problema di «moral hazard».

dispongano di mezzi sufficientemente stabili per finanziare le loro attività nei dodici mesi a venire³.

I requisiti patrimoniali sono stati adeguati sotto un duplice aspetto. Anzitutto, si è posto rimedio a talune carenze del coefficiente patrimoniale basato sul rischio, che fissa il capitale proprio in rapporto agli attivi ponderati secondo la loro rischiosità. È stato ad esempio limitato il margine discrezionale consentito alle banche nel calcolo degli attivi ponderati⁴. Inoltre, il coefficiente patrimoniale minimo è stato integrato da un requisito indipendente dal rischio. Permettetemi di spiegare ciò in breve.

Nelle proprie decisioni operative, come ad esempio nella concessione di un credito, le banche devono soppesare il rendimento a fronte del rischio. Di regola, un maggiore rendimento comporta un rischio più elevato. Pertanto, a una gestione bancaria sensibile al rischio dovrebbe corrispondere una regolamentazione anch'essa sensibile al rischio. Le prescrizioni concernenti il coefficiente patrimoniale ponderato in base al rischio tengono conto di questo fatto. Esse assicurano che una banca che effettua operazioni tendenzialmente a più alto rendimento, e che quindi assume maggiori rischi, debba anche disporre di una maggiore dotazione di capitale. Ad esempio, la ponderazione del rischio attribuita a un investimento speculativo all'estero è chiaramente superiore a quella che si applica per un prestito ipotecario in Svizzera.

Al tempo stesso è spesso difficile valutare e modellizzare con precisione i rischi. Per tale ragione è stato introdotto un coefficiente patrimoniale semplice indipendente dal rischio, in virtù del quale il capitale proprio di una banca non può scendere al di sotto di una data percentuale delle attività totali⁵. Prescrivendo una dotazione minima di fondi propri, tale coefficiente funge da presidio contro valutazioni troppo ottimistiche dei rischi.

Le nuove prescrizioni di liquidità e di capitale proprio si applicano a tutte le banche. Esse rafforzano la capacità dei vari istituti di fronteggiare deflussi di fondi e perdite ingenti senza diventare illiquidi o insolventi⁶. Un secondo insieme di misure concerne invece esclusivamente le banche di grandi dimensioni e fortemente interconnesse. Esso affronta la succitata problematica «too big to fail»⁷.

³ L'indicatore di breve termine è detto anche indice di copertura della liquidità (liquidity coverage ratio); quello di più lungo termine è denominato indicatore strutturale (net stable funding ratio).

⁴ Per calcolare il requisito patrimoniale basato sul rischio (risk-weighted assets ratio, RWA ratio) le banche possono utilizzare propri modelli. Affinché il totale delle attività ponderate calcolato dalle banche in base ai modelli non risulti troppo basso e sia preservata la comparabilità fra i diversi istituti, la regolamentazione prevede in tal caso una soglia inferiore (output floor). Questa è pari al 72,5% del totale delle attività calcolato secondo un metodo unitario standardizzato definito dall'autorità di regolamentazione.

⁵ Il rapporto fra il capitale proprio e il totale delle attività è denominato indice di leva finanziaria (leverage ratio).

⁶ La crisi finanziaria ha mostrato che non solo la quantità, bensì anche la qualità dei fondi propri è importante. Di conseguenza, Basilea 3 ha innalzato anche i requisiti posti alla qualità degli strumenti di capitale. In particolare ha stabilito che questi siano utilizzabili per assorbire perdite già prima dell'avvio di una procedura concorsuale. Soltanto in questo modo essi possono fungere da cuscinetto e ridurre il rischio che la banca debba cessare la propria attività.

⁷ La regolamentazione internazionale stabilisce ulteriori misure volte a mitigare i rischi sistemici nel settore bancario. Ad esempio, è previsto che sia ridotto il rischio di contagio misurando e controllando in modo più rigoroso la concentrazione di posizioni verso singole controparti (ad es. altre banche). È inoltre affrontato il problema della prociclicità delle prescrizioni. Durante le fasi di eccessiva

In effetti, per le banche il cui dissesto avrebbe importanti ripercussioni sull'economia e sul sistema finanziario sono state introdotte prescrizioni più severe rispetto a quelle valide per gli altri istituti⁸. Queste banche, definite di rilevanza sistemica, devono detenere una riserva addizionale di capitale, in modo da rafforzare la propria capacità di resistenza e ridurre così la probabilità di venire a trovarsi in situazione critica.

Ciò nonostante, non si può mai escludere del tutto che, in seguito a gravi turbative nell'economia reale o nel sistema finanziario, delle banche di rilevanza sistemica incontrino difficoltà tali da metterne in forse l'esistenza. Pertanto, queste banche sono tenute ad adottare misure precauzionali di natura finanziaria e organizzativa per una tale evenienza⁹.

Concretamente, esse devono dotarsi di strumenti atti ad assorbire perdite in misura tale da permettere un risanamento o una liquidazione con risorse proprie (cioè senza ricorso al denaro dei contribuenti)¹⁰. Devono inoltre prendere misure precauzionali volte ad assicurare che esse rimangano capaci di agire in caso di crisi e che l'azienda bancaria possa essere risanata o liquidata in modo ordinato.

Questo secondo insieme di misure riduce quindi i rischi che possono derivare dalle banche di rilevanza sistemica poiché, da un lato, accresce la loro resistenza alle crisi e, dall'altro, ne rende possibile il risanamento o l'ordinata liquidazione.

Regolamentazione bancaria in Svizzera

Con questi due insiemi di misure gli organismi internazionali hanno fissato standard minimi globali. Molti paesi, fra cui la Svizzera, hanno però adottato requisiti che vanno al di là di tali standard.

Per quale motivo è opportuno fissare criteri esigenti in questo campo? La Svizzera ha una piazza finanziaria particolarmente grande in rapporto alle dimensioni dell'economia. Il settore bancario crea direttamente circa il 5% del valore aggiunto totale e dà lavoro a più di 115 mila addetti. Inoltre, nel suo ruolo di intermediario finanziario, è indispensabile per il buon funzionamento del sistema economico. Esso ha quindi grande rilevanza sul piano dell'economia nazionale.

erogazione di credito l'autorità di regolamentazione può all'occorrenza imporre un cuscinetto anticiclico di capitale. Ciò permette di innalzare i requisiti patrimoniali delle banche nei periodi di espansione e di liberare nuovamente parte dei fondi propri in quelle di contrazione. In tal modo si vuole evitare che nella fase recessiva le banche debbano urgentemente accrescere la propria capitalizzazione riducendo gli impieghi creditizi e accentuando così le fluttuazioni cicliche dell'economia.

⁸ L'FSB classifica Credit Suisse Group SA e UBS SA fra le banche di rilevanza sistemica globale (global systemically important banks). In Svizzera la Legge sulle banche assegna alla BNS la competenza di designare, previa consultazione della FINMA, quali istituti sono considerate banche di rilevanza sistemica a livello nazionale. Si tratta di banche che nell'attività di credito e di deposito sul mercato interno e nel sistema dei pagamenti espletano funzioni indispensabili per l'economia elvetica e non rimpiazzabili in tempi brevi. Oltre a Credit Suisse Group SA e UBS SA la BNS ha designato quali banche di rilevanza sistemica la Banca cantonale di Zurigo, il Gruppo Raiffeisen e PostFinance SA.

⁹ Si parla in questo caso di requisiti «gone concern». Viene fatta una distinzione fondamentale fra requisiti «going concern» e requisiti «gone concern». I primi si riferiscono a una banca in situazione di continuità operativa, mentre i secondi riguardano il caso in cui la banca debba essere risanata o liquidata.

¹⁰ Il problema sottostante è che solitamente le banche vengono a trovarsi in situazione critica proprio quando non è più disponibile sufficiente capitale. La regolamentazione prescrive pertanto che in tali casi determinati debiti possano essere stralciati o convertiti in azioni. Questi strumenti, emessi allo scopo di poter assorbire perdite in caso di liquidazione, sono denominati strumenti di «bail-in».

Istituti bancari efficienti e attivi internazionalmente hanno in tale contesto un ruolo sostanziale. Uno smantellamento delle banche di rilevanza sistemica non sarebbe quindi nell'interesse economico generale del Paese. È allora tanto più importante che queste banche siano abbastanza solide. Per tale ragione la normativa svizzera prescrive alle banche di rilevanza sistemica una dotazione di capitale proprio superiore ai requisiti minimi fissati nello schema di regolamentazione internazionale.

Si potrebbe ora argomentare che requisiti patrimoniali più elevati nuocciono alla piazza finanziaria. Ma proprio nel caso della Svizzera tali requisiti non dovrebbero essere visti riduttivamente come un fattore di costo. Nel mondo attuale un sistema bancario robusto rappresenta un considerevole vantaggio di localizzazione nella concorrenza internazionale. Esso attira clienti e operazioni ed è quindi desiderabile non soltanto sul piano della stabilità finanziaria, ma anche dal punto di vista delle stesse banche.

Inoltre, in confronto ad altri paesi con importanti piazze finanziarie, le autorità di regolamentazione svizzere hanno adottato un approccio piuttosto snello. Infatti, la normativa elvetica non interviene attivamente nel modello gestionale o nella struttura organizzativa delle banche. Né discrimina fra operazioni bancarie desiderabili e indesiderabili. La nostra regolamentazione si concentra sull'essenziale, ossia sulla capacità delle banche di sopportare autonomamente le eventuali perdite conseguenti ai rischi assunti, senza destabilizzare altre parti del sistema finanziario o nuocere all'economia.

Bilancio della situazione

Quali risultati abbiamo ottenuto con le misure adottate? Il sistema bancario elvetico è oggi più resistente alle crisi? Mi sia consentito esprimere le nostre valutazioni. Tratterò dapprima delle banche orientate al mercato interno e passerò quindi a considerare le grandi banche.

Le banche svizzere orientate al mercato interno non sono state al centro della crisi finanziaria. Nell'insieme esse non dovrebbero neppure essere molto toccate dalla nuova regolamentazione. Nella maggior parte dei casi le loro riserve di liquidità e di capitale eccedono nettamente i requisiti minimi prescritti. Anche le prove di stress condotte regolarmente dalla Banca nazionale per valutare i profili di rischio forniscono l'immagine di un sistema bancario perlomeno ben capitalizzato.

Tuttavia, negli ultimi anni la propensione al rischio delle banche in parola è nuovamente cresciuta, non da ultimo a causa dei tassi di interesse bassi. Sussistono inoltre squilibri nel mercato ipotecario e immobiliare. È quindi essenziale che gli istituti orientati al mercato interno siano consapevoli dei rischi assunti e mantengano anche in futuro il loro buon livello di capitalizzazione.

Come si presenta la situazione nel caso delle due grandi banche? Negli ultimi anni entrambe hanno nettamente accresciuto la loro capacità di resistenza e sono sulla buona strada per soddisfare nei tempi dovuti i requisiti ad esse prescritti. I due istituti hanno costantemente potenziato la loro dotazione di capitale in condizioni di continuità operativa, nonché la loro

capacità di assorbire perdite in caso di risanamento o di liquidazione¹¹. Hanno inoltre adottato importanti misure organizzative per migliorare la loro capacità di risanamento e di liquidazione. In particolare ambedue le grandi banche hanno creato affiliate svizzere che dovranno assicurare in Svizzera la prestazione ininterrotta delle loro funzioni di rilevanza sistemica in presenza di un'eventuale crisi. Le grandi banche hanno pertanto già compiuto considerevoli sforzi.

Che cosa resta da fare? Da un lato, va completata la dotazione di strumenti idonei a coprire le perdite in caso di liquidazione. Ciò dovrebbe avvenire già in un futuro prossimo. Dall'altro, entro la fine del 2019 le due grandi banche dovranno saper dimostrare che in caso di crisi sarebbero in grado di continuare a svolgere le funzioni di rilevanza sistemica per la Svizzera. Ciò significa che le entità svizzere cui fanno capo le funzioni di rilevanza sistemica devono essere sufficientemente indipendenti, sul piano operativo e finanziario, dal resto del gruppo bancario. Inoltre, dovranno essere ancora finalizzati anche i piani per l'eventuale risanamento e liquidazione dell'intero gruppo, vale a dire a livello globale.

Considerando assieme le banche orientate al mercato interno e le grandi banche, si può affermare che la capacità di resistenza del nostro sistema bancario è nel complesso notevolmente cresciuta. Siamo convinti che le nostre banche sono oggi nettamente più resistenti alle crisi rispetto a dieci anni orsono. Inoltre, sia gli organi direttivi degli istituti che le autorità di vigilanza hanno oggi una migliore cognizione della valutazione dei rischi.

La completa attuazione delle misure decise migliorerà ulteriormente la stabilità del nostro sistema finanziario. Certo, anche in futuro avremo banche di rilevanza sistemica. Tuttavia, queste non potranno più essere «too big to fail», sicché lo Stato e i contribuenti non dovranno più temere di essere presi in ostaggio. La nuova regolamentazione bancaria contribuisce pertanto a ridurre i rischi, ma tiene conto al tempo stesso sia della grande rilevanza economica del settore bancario elvetico, sia del nostro interesse per una piazza finanziaria importante.

A questo punto vorrei ancora riallacciarmi all'iniziativa Moneta intera. I promotori dell'iniziativa si attendono dal suo accoglimento un sistema finanziario più stabile. Ma il passaggio a un regime a «moneta intera», mai sperimentato prima d'ora, muterebbe in modo radicale il nostro sistema finanziario di comprovata validità. E data l'assenza di termini di riferimento sul piano sia dell'esperienza passata sia del confronto con altri paesi, la Svizzera piomberebbe in una situazione di grande incertezza. La Banca nazionale giudica pertanto che sia ben più funzionale all'obiettivo rendere la nostra piazza bancaria maggiormente resistente alle crisi mediante le misure sopra descritte.

Si tratta ora di completare coerentemente l'attuazione della nuova regolamentazione. Gran parte del lavoro è già stato fatto. Ovviamente anche in futuro le autorità dovranno verificare

¹¹ Entro la fine del 2019 le due grandi banche svizzere devono presentare, escluso il cuscinetto anticiclico di capitale, un indice di leva finanziaria (leverage ratio) di almeno il 5,0% e un coefficiente patrimoniale basato sul rischio (RWA ratio) di almeno il 14,3% come requisiti «going concern». A ciò si aggiungono requisiti «gone concern» di uguale entità (prescindendo da eventuali riduzioni). In complesso ciascuna delle due grandi banche dovrà detenere un ammontare di mezzi idonei ad assorbire perdite (si parla in questo caso di total loss-absorbing capacity) pari al 28,6% delle attività ponderate per il rischio e al 10,0% del totale dell'attivo.

l'efficacia della regolamentazione. E nel fare ciò dovranno considerare di volta in volta anche i relativi costi per le banche e per l'economia. L'obiettivo deve essere quello di mantenere quanto più possibile bassi i costi, senza con ciò intaccare gli elementi fondamentali della stabilità finanziaria.

Conclusioni

Signore e signori, nelle mie considerazioni vi ho tracciato un quadro positivo delle iniziative di regolamentazione e della resilienza alle crisi delle nostre banche. La capacità di resistenza del nostro sistema bancario è in effetti nettamente cresciuta, ed è destinata a migliorare ancora dopo la completa attuazione di tutte le prescrizioni. Nondimeno, è opportuna anche una certa umiltà.

La nuova regolamentazione bancaria non potrà evitare tutte le crisi. Né è questa peraltro la sua pretesa. Piuttosto, essa è destinata a ridurre notevolmente la probabilità e la portata di una crisi finanziaria. Nel contempo la regolamentazione svizzera risolverà anche il problema «too big to fail». Tutto sommato, la conseguente maggiore capacità di resistenza del settore bancario dovrebbe ripercuotersi positivamente sull'andamento dell'economia e sul benessere.

Per concludere vorrei quindi cogliere l'occasione per ringraziare sentitamente i nostri collaboratori, anche a nome dei miei due colleghi della Direzione generale Fritz Zurbrugg e Andréa Maechler, per il loro grande impegno. Ringraziamo anche voi, cari azionisti, per il forte legame con la Banca nazionale e il costante sostegno. Un cordiale grazie va anche ai nostri giovani ospiti del Gymnase intercantonal de la Broye a Payerne e della Kantonsschule Schüpfheim del Cantone di Lucerna per il loro interesse nei riguardi della politica monetaria e della Banca nazionale. Ringrazio infine tutti i presenti per l'attenzione prestatami.