



Università  
Ca' Foscari  
Venezia

## Corso di Laurea magistrale in Economia e Finanza

Tesi di Laurea

—

Ca' Foscari  
Dorsoduro 3246  
30123 Venezia

# *Il credit crunch* dal 2007 al 2012

### **Relatore**

Ch. Prof. Paolo Biffis

### **Laureando**

Gloria Zanirato  
Matricola 815946

### **Anno Accademico**

**2012 / 2013**



## Indice

<b>Introduzione .....</b>	<b>1</b>
<b>1. Il credit crunch: l'origine .....</b>	<b>2</b>
1.1 La crisi del 2007 – dall'America all'Italia .....	2
1.1.1. La crisi finanziaria internazionale.....	3
1.2. Il credit crunch: definizione.....	7
<b>2. Il credit crunch e le PMI.....</b>	<b>11</b>
2.1 Cosa si intende per Piccole Medie Imprese (PMI).....	11
2.1.1. Uno sguardo al contesto Italiano .....	12
2.2 Le PMI e il rischio di credito.....	14
2.2.1 L'affidamento della clientela e il rischio di credito.....	15
2.2.2. Il quadro normativo comunitario .....	16
2.2.21 Il Primo Pilastro di Basilea 2 .....	19
2.2.3. Le variabili che influenzano le politiche dei prestiti.....	24
<b>3. La posizione delle banche .....</b>	<b>28</b>
3.1 Il sistema bancario italiano durante la crisi .....	28
3.1.1 L'andamento del credito in Italia.....	29
3.1.2 L'adeguatezza patrimoniale delle banche italiane .....	42
3.2 Il ruolo della regolamentazione prudenziale .....	48
3.2.1 Le criticità di Basilea 2 .....	50
3.2.2 L'impatto delle nuove regole prudenziali .....	53
<b>Conclusioni .....</b>	<b>58</b>
<b>Riferimenti bibliografici</b>	

## Introduzione

La crisi finanziaria che ha investito l'economia statunitense nell'estate del 2007, a seguito delle insolvenze collegate al segmento dei mutui *subprime*, si è trasmessa rapidamente e in maniera capillare al sistema finanziario internazionale, dimostrando *quanto possano essere gravi le conseguenze della complessità*<sup>1</sup>.

L'innovazione finanziaria, che ha sviluppato prodotti finanziari complessi e difficili da valutare, congiuntamente al modello di banca "*originate to distribute*", che ha permesso alle banche di trasferire sul mercato gli attivi del *banking book*, hanno implicato per il settore finanziario l'assunzione di rischi elevati, e non sempre adeguatamente compresi, o valutati ([34]: 12, 13; [35]: 789).

L'instabilità nei mercati e il deterioramento del quadro macroeconomico, hanno evidenziato le fragilità delle banche legate a problemi sul fronte della patrimonializzazione, anticipando così, il rischio di un *credit crunch*, ossia di *una restrizione dell'offerta di prestiti, con possibili ripercussioni sull'attività produttiva*<sup>2</sup>.

La contrazione nella concessione di credito da parte delle banche, dunque, ha riflesso non solo la loro debole solidità, ma anche, in un quadro congiunturale recessivo, il deterioramento del merito di credito delle imprese. Di fronte ad un maggior rischio di credito percepito, le banche non potevano che assumere un atteggiamento di cautela.

In Italia, le imprese che si sono sentite maggiormente "penalizzate" da questo atteggiamento prudentiale, sono state le piccole imprese e le microimprese con una organizzazione aziendale che, ai primi cenni della crisi, ha mostrato le sue innumerevoli volubilità, rendendole instabili economicamente agli occhi dell'intero sistema bancario.

A partire da queste considerazioni, l'elaborato si propone:

- a) di analizzare l'impatto della crisi finanziaria sul sistema bancario e sulla concessione di credito, in relazione ai fattori che hanno maggiormente inciso sul mutamento degli standard di credito nei confronti delle PMI;

---

<sup>1</sup> Cit. Visco I., *L'istruzione finanziaria in Italia all'indomani della Crisi*, Economia Italiana, 2010/3, pag. 789.

<sup>2</sup> Cit. Panetta F., Signoretti F. M., *Domanda e offerta di credito in Italia durante la crisi*, Banca d'Italia - QEF n. 63, pag. 7.

- b) di analizzare e valutare, se l'evoluzione del mercato del credito conduca verso un calo dell'offerta di prestiti dovuta a vincoli interni alle banche<sup>3</sup>.

## 1. Il credit crunch: l'origine

### 1.1 La crisi del 2007 – dall'America all'Italia

Attualmente si considera la libera circolazione dei capitali e il corretto funzionamento del mercato monetario, di importanza cruciale per l'economia nel suo complesso: si ritiene che la possibilità che il capitale possa circolare liberamente tra i diversi paesi, porti notevoli benefici sia ai paesi debitori sia all'economia mondiale. La mobilità dei capitali, inoltre, permette agli investitori di assicurarsi contro eventuali *shock* che colpiscono i singoli paesi nell'ambito dei mercati mondiali e, al contempo, gestire al meglio i rischi. Una migliore gestione della risorse liquide, quindi, sostiene gli investimenti e favorisce la crescita ([57]: 11).

Alla luce della crisi che ha investito il sistema finanziario globale dall'agosto del 2007, le parole usate da Jean Tirole nel 2001, al di là dei grandi progressi della finanza, possono essere riportate a prescindere dal contesto temporale:

<< Recentemente, quel consenso<sup>4</sup> è andato in frantumi. Numerose liberalizzazioni di capitali sono state seguite da crisi creditizie e valutarie.>> ([57]: 11)

Lo scenario che gli USA, e di conseguenza l'Europa, hanno dovuto fronteggiare sei anni fa, non si discosta di molto da tale visione.

Parlare degli eventi che si sono susseguiti a partire dall'estate del 2007 nei mercati finanziari, sembra trattare argomenti oramai passati, ma la crisi finanziaria statunitense che ha colpito le altre economie ha mostrato come il mercato monetario

<< (...) che in tempi normali assolve una preziosa funzione di re-distribuzione di *shocks* locali di liquidità, può diventare un formidabile canale di propagazione di una crisi finanziaria, amplificandone gli effetti<sup>5</sup>.>> ([42]: 9)

---

<sup>3</sup> Cfr. *Domanda e offerta di credito in Italia durante la crisi*, Banca d'Italia – QEF n. 63, pag. 7.

<sup>4</sup> L'autore fa riferimento al consenso, da parte della maggior parte degli economisti, alla liberalizzazione dei movimenti di capitali dalla.

<sup>5</sup> Cit. Baglioni, A., *Quale banca dopo la crisi* – Quaderno n. 251, pag. 9 ([42]).

### 1.1.1. La crisi finanziaria internazionale

Prima dello scoppio della crisi del 2007 i mercati finanziari erano stati interessati da una forte espansione e l'elevata crescita registrata dall'economia mondiale tra il 2004 e il 2006, era stata definita come "*Great Moderation*"<sup>6</sup>.

Tale fase si era caratterizzata per i contenuti tassi di inflazione e un ridotto costo del denaro, che aveva aumentato l'espansione degli investimenti. Negli Stati Uniti, in particolare, si era registrato un incremento degli investimenti in abitazioni e il conseguente aumento dei loro prezzi; di qui la crescita della domanda di attività immobiliari, su cui l'economia trovava sostegno.

Si è così alimentata la propensione al rischio sugli investimenti immobiliari che, accompagnata dalle innovazioni finanziarie, ha permesso di costruire prodotti derivati ad elevato rendimento.

Ma l'espansione dei finanziamenti immobiliari ha generato notevoli indebitamenti da parte delle famiglie, accompagnata dalla possibilità di cedere nel mercato i crediti erogati dal sistema bancario, tramite la loro cartolarizzazione.

Il modello di banca "*Originate To Distribute*" (OTD)<sup>7</sup> che orientava le banche in quel periodo, ha consentito di rovesciare i termini del problema finanziario: si riduceva l'attenzione sul merito di credito del richiedente e si accentuava l'attenzione sulla possibilità della banca stessa di trasferire al mercato i titoli rivenienti dalla cartolarizzazione dei mutui, tradizionalmente illiquidi.

Ciò ha permesso quindi agli intermediari di privilegiare

---

<sup>6</sup> "*The years that preceded the recent turbulence saw an exceptionally strong performance of the world economy – another phase of what has come to be known as the "Great Moderation". Following the global slowdown of 2001, the world economy had recovered rather rapidly, posting record growth rates in 2004, 2005 and 2006. Remarkably, while some potential inflationary pressures could be seen towards the end of the period on the back of rapid increases in commodity prices, inflation had remained extraordinarily quiescent.*" ([24]: 2)

<sup>7</sup> <<Il modello prevede che i prestiti concessi dalle banche siano oggetto di cartolarizzazione, cioè di trasformazione in strumenti finanziari (*asset-backed securities*, ABS) da distribuire a sottoscrittori (banche, investitori istituzionali, fondo comuni, fondi pensione, *hedge funds*, ecc., ma il cui destinatario finale restava l'operatore "Famiglie"). In tal modo i prestiti, da attività "per cassa" si trasformavano in strumenti finanziari (ABS) "consumando" patrimonio in misura minore rispetto ai prestiti. Ovviamente, gli strumenti finanziari così generati, poggiavano sui prestiti che avrebbero dovuto essere di qualità primaria. (...)>> ([20]: 189) Questo modello è andato a sostituire il più tradizionale modello *Originate To Hold* (OTH), il quale prevede che i prestiti rimangano nei bilanci delle banche fino a scadenza contrattuale ([20]: 190).

<< (...) un'attività sistematica di *originating* finalizzata alla trasformazione dei portafogli in titoli negoziabili destinati al collocamento.>> ([17]:23)

<< (...) Ma questo meccanismo si inceppa quando un segmento relativamente piccolo dei mercati finanziari internazionali, quello dei mutui *subprime*<sup>8</sup>, entra in crisi.>> ([21]: 4, 9)

La scarsa attenzione che le banche avevano riservato alla qualità dei finanziamenti ha posto le premesse<sup>9</sup> della prima fase della crisi, che poi si è trasmessa in via sistematica in tutti i mercati finanziari. Le banche che hanno “originato” il credito erogando mutui alle famiglie, attraverso la loro cartolarizzazione hanno generato titoli opachi e difficilmente valutabili, per poi collocarli sul mercato come titoli negoziabili e venderli a investitori istituzionali.

I mutui *subprime* sono stati concessi a tutti i clienti che volessero diventare proprietari della casa in cui abitavano, anche nel caso che il loro status creditizio non fosse meritevole: è stato affidato non solo chi possedeva un minimo patrimonio o quantomeno fosse dotato di garanzie reali, ma anche chi non aveva né stipendio, né occupazione, né patrimonio<sup>10</sup>; si trattava quindi di prestiti al di sotto di qualsiasi sicurezza finanziaria.

Difatti, nel momento in cui l'onerosità del debito ha iniziato ad aumentare, molti clienti si sono trovati nella condizione di non essere più in grado di rimborsare le rate del mutuo, con conseguente incremento del tasso d'insolvenza.

---

<sup>8</sup> Sono denominati mutui “*subprime*”, ossia di qualità non primaria (*prime*), proprio in virtù dell'elevato rischio che li caratterizza, e rappresentano i prestiti concessi a clienti con elevata probabilità di insolvenza, non sufficientemente affidabili [20]: 317).

La tipologia *subprime* comprende un'ampia varietà di strumenti di credito, quali i mutui ipotecari, i prestiti d'auto e le carte di credito.

<<Grazie ai mutui *subprime*, nove milioni di famiglie americane hanno potuto acquistare una casa nel periodo 1996-2003. Nel 2007 era stato stimato che il mercato dei mutui *subprime* avesse raggiunto i 1,3 mila miliardi di dollari americani, rispetto ai 10 mila miliardi di dollari dell'intero mercato dei mutui americani.>> Assonebb – [www.bankpedia.org](http://www.bankpedia.org) –

<sup>9</sup> << (...) The financial turmoil began in the market for US subprime mortgages, and the markets for structured products based on them. (...) While it was almost inevitable that difficulties in the subprime market would eventually have some repercussions for the financial institutions at the centre of this market, the force and speed of the impact took virtually everyone by surprise. Moreover, these disturbances in the short-term money markets quickly began to be reflected elsewhere, (...).>> ([21]: 4, 5)

<sup>10</sup> Si fa riferimento ai clienti *NINJA* – *No Income, No Jobs or Asset*. ([55]:18).

A ciò è seguito il crollo dei prezzi delle abitazioni<sup>11</sup>: gli intermediari che si sono trovati ad acquisire gli immobili dei mutuantii insolventi, hanno registrato ingenti perdite, poiché il rovinoso deprezzamento degli immobili aveva reso il loro valore inferiore al debito da rimborsare.

Riducendosi il valore patrimoniale degli immobili, gli investitori, invece, hanno iniziato a svendere i titoli collegati ai mutui *subprime*, in particolare si trattava di *mortgage-backed securities*<sup>12</sup> (MBS) e *collateralized debt obligations*<sup>13</sup> (CDO); inevitabilmente, le quotazioni hanno iniziato a scendere, portando con sé forti problemi di liquidità.

Gli investitori istituzionali<sup>14</sup> che avevano sottoscritto tali titoli, infatti, hanno subito forti perdite in conto capitale per effetto dell'ondata di richieste di riscatto che sono state avanzate e, per recuperare liquidità, hanno invano cercato di vendere i titoli in portafoglio. Il fatto di non essere più in grado di rendere liquidabile ciò che in precedenza era stato facile trasferire sul mercato a terzi, ha mostrato la loro incapacità di far fronte tempestivamente agli obblighi contrattualmente previsti.

Dunque, lo smobilizzo da parte delle banche delle esposizioni apparentemente “sicure”, ha permesso loro di aumentare, in un primo momento, liquidità e redditività; trattandosi di poste, per l'appunto, apparentemente “sicure”, il loro

---

<sup>11</sup> A giugno del 2008, Standard & Poor, società che realizza ricerche finanziarie e analisi sui titoli di borsa di proprietà della McGraw-Hill, aveva dichiarato che i prezzi degli immobili erano scesi di oltre il 15% in un solo anno ([33]).

<sup>12</sup> <<Si tratta di titoli garantiti da mutui ipotecari. Nella pratica finanziaria americana le MBS sono titoli emessi da un intermediario specializzato a fronte di un “pacchetto” di mutui ipotecari (*mortgages*) di cui egli si è reso cessionario dal mutuante: gli istituti mutuanti si rifinanziano cedendo gruppi di mutui con caratteristiche simili a istituzioni specializzate, principalmente la *Federal National Mortgage Association* (FNMA, conosciuta col nomignolo di *Fannie Mae*). Queste raggruppano i mutui in pacchetti a fronte dei quali emettono titoli denominati *Mortgage Backed Securities*, che essi garantiscono e che sono collocati presso il pubblico. Gli interessi e i rimborsi in linea capitale dei mutui ceduti sono destinati a pagare gli interessi e a rimborsare in linea capitale le MBS.>> Assonebb – [www.bankpedia.org](http://www.bankpedia.org) –

<sup>13</sup> <<Il CDO (*Collateralized Debt Obligation*) costituisce un metodo di *securitization* (cartolarizzazione): si tratta di un <<titolo obbligazionario garantito da crediti ed emesso da una società appositamente costituita alla quale vengono cedute le attività poste a garanzia. I CDO sono solitamente garantiti da un portafoglio composto da prestiti, titoli obbligazionari o *credit default swap* e suddivisi in più categorie (*tranche*), a seconda della loro priorità di rimborso. Qualora i flussi di cassa generati dai crediti posti a garanzia del debito non siano sufficienti a far fronte al pagamento degli interessi sul CDO o al suo rimborso, vengono effettuati prima i pagamenti relativi alle categorie con priorità più alta (cosiddette *senior* e *mezzanine*) e, solo in via subordinata, quelli relative alle categorie con minore priorità (cosiddetta *equity* o *junior*).>> ([20]: 295)

<sup>14</sup> Ma non solo, anche banche, fondi comuni, fondi pensione, *hedge funds*, ecc.



smobilizzo ha trasferito il rischio di credito all'intero sistema finanziario, ponendo fine ad una "esuberanza irrazionale"<sup>15</sup>.

Dall'estate 2007 questa fase di forti turbolenze si è trasmessa pian piano dagli Stati Uniti all'Europa, dove numerosi intermediari detenevano nei loro portafogli titoli relativi i mutui *subprime*.

L'apice di questo momento di tensione è stato raggiunto, però, con il fallimento della più importante banca d'investimento americana, la *Lehman Brothers*, che ha aperto la seconda fase della crisi.

Questo clamoroso evento ha messo in luce il paradigma del "*too big to fail*"<sup>16</sup>.

L'esplosione della bolla dei mutui *subprime* ha portato a rischio di fallimento grandi istituti di credito e importanti banche americane: essi erano "troppo grandi", all'interno delle rispettive economie, per essere private di aiuti da parte delle istituzioni pubbliche in caso di rischio di bancarotta. Ciò ha reso evidente la forte instabilità delle istituzioni finanziarie e l'accresciuta sfiducia verso le stesse. Come ha detto il Presidente della FED<sup>17</sup>, *Ben S. Bernanke*, nel corso di un intervento fatto nel 2009 durante una conferenza stampa,

<< (...) la crisi immobiliare negli Stati Uniti e i problemi del segmento dei mutui *subprime* sono solo un aspetto degli squilibri che si erano andati formando nei mercati bancari e finanziari.>> ([46]: 4)

Infatti la crisi ha fatto emergere evidenti deficit di trasparenza e informazione, nonché la sottovalutazione del rischio da parte degli investitori e una scarsa attenzione al *monitoring* dei debitori da parte delle banche.

([32]: 3- 8; [46]: 3- 5; [50]; [59])

---

<sup>15</sup> Nel libro *Animal Spirits*, Shiller, descrive come lo scoppio del boom immobiliare non sia stato dovuto solamente di una politica monetaria troppo espansiva: era la stessa politica monetaria a subire una "euforia irrazionale", poiché "*era trainata da condizioni economiche che furono create all'esplosione della bolla del mercato azionario*". L'elemento chiave è stato, invece, il "contagio sociale". Gli investitori, nel fare le proprie valutazioni, si erano basati sulle decisioni altrui, senza tener conto dell'informazione privata, nella convinzione che gli altri agenti non si potessero sbagliare ([2]).

<sup>16</sup>La logica del "*too big to fail*" è stata utilizzata nel 2008 quando George W. Bush, alla guida del governo americano, con il sottosegretario all'economia Henry Paulson, è intervenuto con il "Piano Paulson": le banche, gli istituti di credito, le aziende che occupavano una posizione di rilievo nell'economia americana, sono state sostenute poiché troppo grandi da poter lasciar fallire; il piano è stato approvato il 3 ottobre dello stesso anno.

<sup>17</sup> Il *Federal Reserve System* conosciuto anche come *Federal Reserve* ed informalmente come "*Fed*" è la banca centrale degli Stati Uniti d'America.

## 1.2. Il credit crunch: definizione<sup>18</sup>

L'instabilità finanziaria creata dalla crisi ha reso le banche fragili sotto il profilo patrimoniale e della liquidità e, di conseguenza, maggiormente caute nel concedere credito sia nei confronti degli istituti di credito (attraverso operazioni di finanziamento nel mercato interbancario<sup>19</sup>) sia nei confronti di prenditori non finanziari, famiglie e imprese. La diffidenza e la maggior prudenza, da parte degli istituti di credito, sono state le basi dalle quali si è profilato il “*credit crunch*”.

In letteratura non si è in grado di trovare una definizione concisa e unanime di questo fenomeno.

Generalmente, tale espressione viene utilizzata per definire diverse tipologie di eventi, tra cui l’“inasprimento della politica monetaria”, il “razionamento del credito da parte delle banche” o, ancora, la “diminuzione dell’offerta di credito”.

*Bernanke e Low* nel 1991<sup>20</sup>, quando forti tensioni a livello economico stavano minacciando gli Stati Uniti, hanno definito il *credit crunch* come

<< (...) una significativa traslazione verso sinistra della curva dell’offerta di credito bancario, a parità di tasso di interesse reale di merito di credito dei potenziali debitori<sup>21</sup> .>> ([18]: 207)

Una definizione simile è stata data nel 2009 dal Centro Studi e Ricerche dell’ABI, in base alla quale

---

<sup>18</sup> Le informazioni del presente paragrafo sono state tratte e rielaborate da: “*Credit crunch in Italy: Evidence on new ISAE survey data*”, Costa S., Margagni P, ISAE.

<sup>19</sup> << (...) Le banche sono sottoposte a *shocks* di liquidità. Le banche che soffrono di una temporanea scarsità di riserve liquide possono finanziarsi sul mercato interbancario, dove quelle che hanno uno *shock* di segno opposto impiegano il loro eccesso temporaneo di riserve liquide. Il mercato dei prestiti interbancari è un mercato nel quale ogni partecipante ha il problema di valutare il merito di credito della controparte. Sotto questo profilo, si applicano a questo mercato gli stessi problemi che sorgono nel mercato del credito verso i debitori finali. In particolare, in presenza di informazione nascosta sulla qualità dei debitori, il fenomeno della selezione avversa può portare ad un collasso del mercato: il prezzo di equilibrio riflette la qualità del “rischio peggiore”, inducendo tutti gli altri ad uscire dal mercato. Questo fenomeno diviene particolarmente acuto in un periodo di crisi, in cui la valutazione del rischio di controparte diventa più difficile.>> ([43]: 13)

<sup>20</sup> A seguito della recessione che colpì gli Stati Uniti nel luglio del 1990 e che aggravò il disagio finanziario in una serie di settori dell’economia, gran parte delle discussioni erano incentrate sul *credit crunch* nel settore bancario.

<sup>21</sup> << (...) We define a bank credit crunch as a significant leftward shift in the supply curve for bank loans, holding constant both the safe real interest rate and the quality of potential borrowers.>> ([18]: 205)

<< (...) il *credit crunch* rappresenta una contrazione dell'offerta di credito (spostamento verso sinistra della curva) di eccessiva e anomala ampiezza in rapporto all'andamento del ciclo economico.>> ([34]: 4)

Uno studio effettuato dall' ISAE (Istituti di Studi di Analisi Economica) nel 2009, in base a quanto riportato dal *Council of Economic Advisor*<sup>22</sup>, ha configurato il “*credit crunch*” come una situazione in cui l'offerta di credito si trova al di sotto dei livelli solitamente identificati, con prevalenti tassi di interesse di mercato e della redditività dei progetti di investimento<sup>23</sup>.

Quando si verifica una “*stretta del credito*” la relazione che unisce la disponibilità alla concessione di credito ai tassi di interesse, viene condizionata principalmente in due modi:

- uno riguarda uno spostamento della curva dell'offerta di credito verso sinistra, ad un determinato tasso di interesse (*price mechanism*);
- l'altro invece, determina una restrizione nella concessione di credito, indipendentemente dal livello dei tassi di interesse (*no-price mechanism*); tale meccanismo viene definito come “*credit rationing*”<sup>24</sup> e può profilarsi sotto tre differenti scenari:
  - 1) “*pure rationing*”, quando il credito è negato;
  - 2) “*divergent views rationing*”, quando le banche non sono disposte a concedere prestiti, o impongono costi elevati in termini di garanzie e tassi di interesse tanto da spingere il cliente (piccola- media impresa) che non ottiene il prestito, a sentirsi “selezionato” e di conseguenza escluso dalla possibilità di ottenere il finanziamento richiesto;
  - 3) “*sector rationing*”, in base al quale le banche applicano gli standard creditizi a una determinata classe di clienti o ad un determinato settore.

---

<sup>22</sup> The *Council of Economic Advisers* (CEA), is an agency within the Executive Office of the President, is charged with offering the President objective economic advice on the formulation of both domestic and international economic policy. The Council bases its recommendations and analysis on economic research and empirical evidence, using the best data available to support the President in setting our nation's economic policy. – [www.whitehouse.gov](http://www.whitehouse.gov) –

<sup>23</sup> Credit crunch is << a situation in which the supply of credit is restricted below the range usually identified with prevailing market interest rates and the profitability of investment projects.>> ([30]: 167, 188)

<sup>24</sup> “Razionamento” nell'offerta di credito.

È importante però definire cosa si intenda per impresa “*rationed*”.

L’impresa “*rationed*” è l’impresa a cui è stato negato il finanziamento per cui ha fatto domanda, e possiamo ulteriormente distinguere tra:

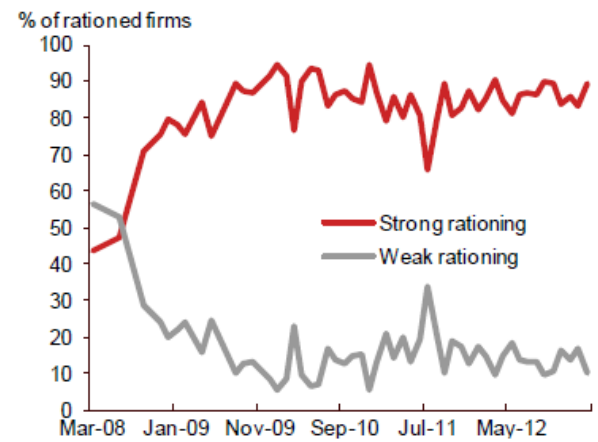
- a) “*strongly rationed*”, ovvero le imprese alle quali le banche hanno negato l’affidamento, e
- b) “*weakly rationed*”, vale a dire quelle imprese che hanno loro stesse rinunciato al finanziamento per il costo elevato che avrebbero dovuto sopportare in termini di tassi di interesse e garanzie richieste dalle banche (Figura 1).

L’aspetto più rilevante, e allo stesso tempo preoccupante di questa “*stretta creditizia*”, è stato proprio l’incremento delle imprese “*rationed*”. In un primo momento, gli effetti della crisi hanno colpito tutti i tipi di imprese, piccole e medie. Nel corso del 2009, però, sono state maggiormente colpite quelle di piccola dimensione.

Secondo i dati riportati dall’ISAE, nel nostro Paese, nell’autunno del 2008, si sono manifestati almeno due fattori di solito legati al “*credit crunch*”:

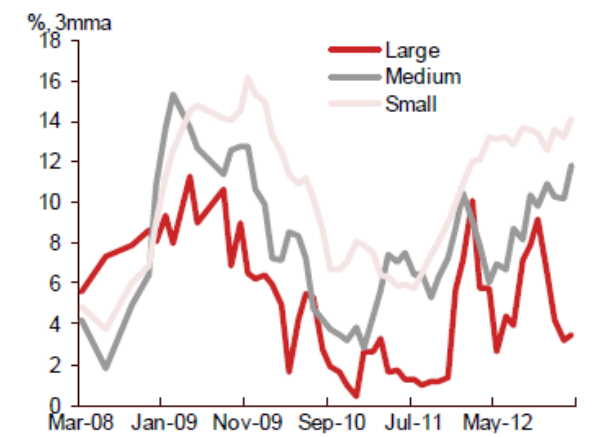
- un notevole calo di prestiti alle piccole e medie imprese (**PMI**);
  - un incremento dei dinieghi da parte delle banche nella concessione dei finanziamenti (elemento che segnala la presenza del “*credit rationing*”).
- ([29 ]: 2- 4, 10)

Figura 1: *The relative share of strong and weak rationing*<sup>25</sup>.



Source: ISTAT and Nomura Global Economics

Figura 2: *The incidence of the strong rationing by firms' size*<sup>26</sup>.



Source: ISTAT and Nomura Global Economics

<sup>25</sup> I dati basati sulle rilevazioni effettuate dall'Istat, che riguardano le imprese manifatturiere, confermano i risultati ottenuti inizialmente da Costa S. e Margagni P.: la maggior parte del razionamento del credito in atto (circa il 90%) è il *strong credit rationing*. La loro analisi ha riguardato il periodo fino al termine del 2009 e da allora è stato osservato un miglioramento molto piccolo ([25]: 6).

<sup>26</sup> La figura mostra che negli ultimi tre mesi, fino al febbraio 2013 il forte razionamento ha colpito circa il 14,1% delle piccole imprese che hanno fatto domanda per un prestito - un livello non lontano dal picco del 16%, nel novembre 2009. Naturalmente, questo potrebbe in parte riflettere un deterioramento del profilo di rischio delle singole imprese, ma si rivelano sempre crescenti le tensioni nei mercati del credito ([25]: 6).

## 2. Il credit crunch e le PMI

### 2.1 Cosa si intende per Piccole Medie Imprese (PMI)

Per contestualizzare il fenomeno del *credit crunch* nella realtà italiana, è fondamentale chiarire qual è la composizione del tessuto imprenditoriale che si nasconde dietro all'acronimo PMI.

La Commissione Europea, già nel 1996<sup>27</sup>, aveva sottolineato la necessità di definire le PMI in modo preciso ed unitario affinché la pluralità di definizioni utilizzate a livello nazionale non fosse fonte di incoerenza; nel 2003<sup>28</sup> ha poi provveduto ad aggiornare le regole, in base alle quali un'impresa possa essere definita PMI.

I criteri che portano a definire le medie, piccole e micro imprese si fondano su due elementi: il numero di addetti e il fatturato, che devono essere soddisfatti simultaneamente.

Rientrano nella definizione di “medie” le imprese con:

1. un numero di occupati inferiore a 250;
2. un fatturato annuo non superiore a 50 milioni di euro, il cui totale di bilancio annuo non superi comunque i 43 milioni di euro.

Si definiscono “piccole” le imprese con:

1. un numero di dipendenti non superiore a 50;
2. un fatturato annuo o un totale di bilancio annuo non superiori a 10 milioni di euro.

Infine per “microimprese” si definiscono quelle con:

1. un numero di occupati inferiore a 10;
2. un fatturato annuo, oppure un totale di bilancio annuo non superiori a 2 milioni di euro.

La nuova Raccomandazione, quindi, oltre a modificare i parametri finanziari d'identificazione di una PMI, ha voluto dare una definizione anche di

---

<sup>27</sup> “Raccomandazione della Commissione” del 3 aprile 1996 (96/280/CE).

<sup>28</sup> “Raccomandazione della Commissione” del 6 maggio 2003 (2003/361/CE), con decorrenza dal 1° gennaio 2005.

“microimprese”, dato l’importante ruolo che queste svolgono per la creazione di nuovi posti lavoro e lo sviluppo imprenditoriale. ([28]: L. 124/36 - 39)

### 2.1.1. *Uno sguardo al contesto Italiano*

Il rapporto pubblicato da NOMURA nel 2013<sup>29</sup>, sulla base di una serie di rilevazione e dati comparabili a livello internazionale, ha evidenziato che circa il 95% delle imprese presenti sul territorio italiano è costituito da microimprese.

Presenti in modo capillare, esse svolgono un ruolo di notevole importanza sotto il profilo occupazionale: i dati riferiti al 2011 mostrano infatti che il 46,6% degli italiani aveva un impiego in imprese con un numero di dipendenti inferiore a 10, contro il 19% della Germania e circa il 30% dell’Eurozona (Figura 3).

Si tratta dunque di percentuali significative, che rendono evidente la posizione di “centralità” occupata dalle microimprese nel nostro territorio; “centralità” che, però, è stata minata dagli effetti della crisi.

Il razionamento del credito, infatti, è stato visibile soprattutto nei confronti delle imprese di piccolissime dimensioni: alla fine del 2011, il 35% delle microimprese ha registrato un peggioramento del loro profilo di rischio tanto da rappresentare il valore percentuale più elevato dall’inizio della crisi. Grazie alla possibilità di accedere a fonti alternative di finanziamento attraverso i mercati dei capitali, solo le medie e le grandi imprese si sono potute definire relativamente “immuni” dal *credit crunch* (Figura 4). ([25]: 2)

---

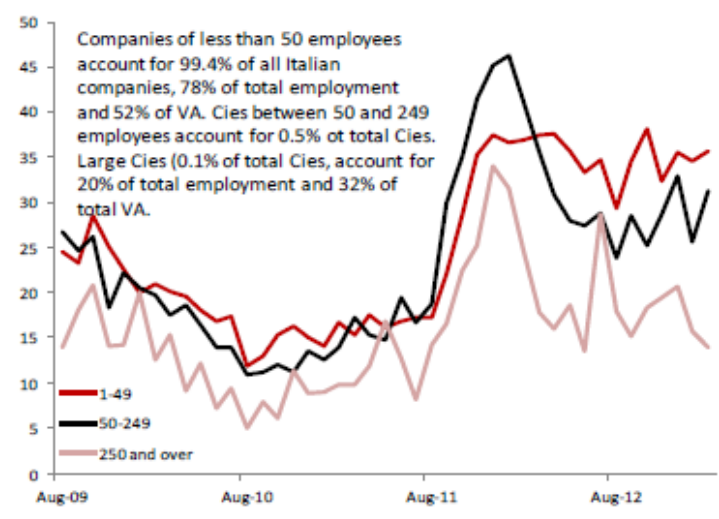
<sup>29</sup> “*Italian SME credit crunch: economic challenges & policy opportunities*”, Euro area Economics – Nomura, 4 marzo 2013 ([25]: 2).

Figura 3: *Basic figures for SMEs by size: Percent of total.*

	Number of Enterprises			Employment			Value added		
	EU27	Germany	Italy	EU27	Germany	Italy	EU27	Germany	Italy
Micro	92.2	83.3	94.6	29.6	19.2	46.6	21.2	15.0	29.4
Small	6.5	13.7	4.8	20.6	22.9	21.4	18.5	18.4	22.7
Medium-sized	1.1	2.6	0.5	17.2	20.6	12.3	18.4	20.6	16.2
SMEs	99.8	99.5	99.9	67.4	62.7	80.3	58.1	53.9	68.3
Large	0.2	0.5	0.1	32.6	37.3	19.7	41.9	46.1	31.7
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Source: SBA Fact Sheet 2012. Micro is less than 10;  
Small is between 10 and 50; Medium is above 50 and less than 250.

Figura 4: *Net % of firms whose credit access conditions have worsened, by size of firm.*<sup>30</sup>



Source: ISTAT and Nomura Global Economics

<sup>30</sup> La figura mostra una significativa differenza nelle condizioni di credito applicate alle piccole imprese e a quelle di più grandi dimensioni, con un divario crescente dal 2011: le aziende con meno di 50 dipendenti, la linea rossa nel grafico, rappresentano il 99,4% del totale delle imprese in Italia e il 78% dei posti di lavoro totali.

Le condizioni per l'accesso al credito, alla fine del 2011, sono migliorate ma soltanto nei confronti delle aziende con un numero di dipendenti superiore a 50 e per quelle di grandi dimensioni; ciò è stato meno considerevole per le microimprese: il 35% ha visto un peggioramento del proprio profilo di rischio, tanto da essere la percentuale più alta dall'inizio della crisi. Durante il 2012, non si può parlare di un allentamento degli standard di credito da parte delle banche, ma piuttosto di un ulteriore irrigidimento, sebbene inferiore rispetto a quello registrato nel momento di picco della crisi, durante il 2008 ([25]: 2- 6).



## 2.2 Le PMI e il rischio di credito

In una economia “*bank-oriented*”<sup>31</sup> come quella italiana, la grave e diffusa crisi ha inevitabilmente enfatizzato le tensioni tra banca e impresa. Da un lato, la mancanza di finanziamenti ha portato le imprese a contrarre gli investimenti, aumentando in questo modo l’effetto negativo degli *shock* reali sull’attività produttiva; dall’altro, la recessione che ha colpito il nostro Paese ha peggiorato la redditività delle singole imprese deteriorando il loro merito di credito e rendendole maggiormente rischiose agli occhi delle banche. Per questo motivo, gli intermediari hanno assunto un atteggiamento prudentiale nei confronti della clientela, selezionandola con maggiore attenzione e irrigidendo gli standard di merito di credito sia in termini di tassi di interesse sia in termini di garanzie (reali e personali), limitando in questo modo gli affidamenti bancari.

Se l’obiettivo è di arginare le perdite e aumentare la solidità patrimoniale, le banche tenderanno a orientarsi verso i clienti più meritevoli in grado (anche in presenza di garanzie) di adempiere alle obbligazioni assunte; affidare un cliente che si prospetta inadempiente<sup>32</sup>, o addirittura insolvente<sup>33</sup>, non è conveniente per la banca poiché questo comporterebbe un aumento della dotazione patrimoniale a fronte del maggior rischio assunto per quella determinata esposizione.

---

<sup>31</sup> <<Un sistema finanziario *bank-oriented*, è un sistema finanziario incentrato sull’attività bancaria e su relazioni stabili tra banche e imprese (*relationship-based sistem*); prevale nei Paesi dell’Europa Continentale, con mercati relativamente ristretti e imprese piccole, con debole protezione legale, scarsa trasparenza e con processi innovativi relativamente continui e stabili.

Un sistema *market-oriented* invece, è basato su circuiti di finanziamento di mercato (*arm’s lenght financing*) e prevale negli Stati Uniti e nei Paesi anglosassoni. Si caratterizza per la trasparenza e per la protezione legale, nonché per la maggior forza e discontinuità dei processi innovativi.>> ([20]: 335)

<sup>32</sup> <<Nei contratti a prestazioni corrispettive, l’inadempimento è la mancata o inesatta esecuzione della prestazione da parte del debitore. Possiamo distinguere tra inadempimento imputabile, che implica la responsabilità del debitore per effetto della mancata o inesatta esecuzione della prestazione (art. 1218 c.c.), dall’inadempimento non imputabile, cui invece consegue la liberazione del debitore (art.1256 c.c.). Inoltre, l’inadempimento è imputabile al debitore non solo quando è conseguenza di una sua scelta volontaria, ma anche quando discende da una sua incapacità (finanziaria o tecnica), ovvero da negligenza, o errori nell’esecuzione della prestazione.>> ([27]: 399) L’inadempimento può essere totale, oppure, quando considerato imputabile, assoluto o relativo.

<sup>33</sup> <<Con il termine stato di insolvenza si qualificano tutte le situazioni in cui il debitore possa essere sia inadempiente, sia incapace di onorare le proprie obbligazioni contrattuali.>> ([42]: 10) Sotto questo aspetto, l’insolvenza consiste in uno stato di inadempienza definitiva in base al quale il creditore potrà chiedere la risoluzione del contratto per inadempimento in base a quanto previsto dall’art. 1453 c.c.

Un'adeguata valutazione dell'affidabilità della clientela non rappresenta quindi solo il punto di partenza per una corretta allocazione delle risorse da parte della banca, ma permette allo stesso tempo di definire adeguate politiche di misurazione e gestione del rischio di credito. ([19]: 14,15; [29]: 5- 10; [54]: 7- 9)

### 2.2.1 L'affidamento della clientela e il rischio di credito

Il rischio di credito si configura come il rischio di subire perdite nello svolgimento dell'attività creditizia (*banking book*<sup>34</sup>) qualora il soggetto finanziato non sia in grado di far fronte ai propri impegni di pagamento o veda deteriorarsi il proprio livello di affidabilità, non riuscendo a mantenere gli obblighi assunti nei confronti della banca.

In termini più formali, Sironi<sup>35</sup> lo definisce come:

«la possibilità che una variazione inattesa del merito creditizio di una controparte, nei confronti della quale esiste un'esposizione, generi una corrispondente variazione inattesa del valore di mercato della posizione creditoria.»»

Il rischio di credito, quindi, non è circoscritto solo alla probabilità che la clientela della banca diventi insolvente, ma si estende anche all'eventualità di deterioramento del suo grado di solvibilità. Qualora risulti evidente l'effetto economico delle perdite dovuto allo stato di insolvenza (parziale o totale) del debitore, gli effetti negativi saranno maggiori a causa della diminuzione di valore delle attività detenute in portafoglio.

Il peggioramento del grado di affidabilità della controparte, rende più rischioso il credito; di conseguenza, in funzione del maggior rischio associato alla controparte, i tassi<sup>36</sup> ai quali vengono scontati i flussi di cassa sono più elevati. La

---

<sup>34</sup> Le Autorità di vigilanza e gli operatori distinguono tra “portafoglio di negoziazione”, *trading book*, e “portafoglio bancario”, *banking book*. Nel *trading book* sono compresi gli strumenti finanziari di negoziazione di vigilanza ([20]: 341). Nel *banking book*, invece, sono compresi strumenti detenuti in un'ottica di medio- lungo termine (es. prestiti, depositi, oppure strumenti detenuti fino a scadenza). Assonebb – [www.bankpedia.org](http://www.bankpedia.org) –;

<sup>35</sup> Cfr. Sironi A., Savona P. (a cura di), *La misurazione e la gestione del rischio di credito: approcci alternativi, obiettivi e applicazioni*, 2000, pag. 42.

<sup>36</sup> «Il valore di mercato di un titolo di credito, di qualunque natura esso sia, può essere espresso come la somma dei futuri flussi di cassa cui il credito dà origine, scontati in base ad un dato tasso di interesse. (...) Come è noto il tasso di interesse richiesto per gli investimenti soggetti a rischio

variazione del fattore di sconto determina pertanto una diminuzione del valore attuale dei flussi di cassa e quindi dell'attivo del finanziatore<sup>37</sup>.

In sostanza, le condizioni della clientela bancaria possono migliorare o peggiorare nel tempo, in maniera più o meno rilevante; ed è proprio l'incertezza e la variabilità nel tempo di queste condizioni che configura il rischio di credito.

L'analisi del merito di credito della clientela bancaria, permette dunque di fare un primo passo verso l'attenuazione di questo rischio. ([42]: 9; [52]: 72, 79, 82)

### 2.2.2. *Il quadro normativo comunitario*

A livello internazionale, con l'obiettivo di definire “*cornici regolamentari comuni volte a garantire stabilità, integrazione ed efficienza dei mercati finanziari*”<sup>38</sup>, si inserisce il lavoro svolto dal Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria<sup>39</sup>.

L'obiettivo del Comitato è quello di estendere al maggior numero di istituzioni creditizie una efficace ed efficiente regolamentazione di vigilanza bancaria volta a controllare il rischio delle banche per garantirne la solvibilità. Tale vigilanza concentra i propri strumenti di controllo dell'operatività dell'intermediario, sul patrimonio aziendale, considerato la principale grandezza su cui poggiare le valutazioni dello stato di salute della una banca.

Il primo accordo di Basilea, “*Basel Accord 1988*”<sup>40</sup>, fondava il proprio sistema di regolamentazione su una “*vigilanza prudenziale*”<sup>41</sup> al fine di aumentare la competitività tra le banche e, in tal modo, migliorarne l'efficienza; allo stesso

---

di insolvenza è pari al tasso di interesse delle attività prive di rischio, maggiorato di uno spread direttamente proporzionale al rischio assunto.>>> ([42]: 8)

<sup>37</sup> Il deterioramento delle condizioni della controparte può portare dunque effetti negativi sul conto economico e sullo stato patrimoniale dell'intermediario.

<sup>38</sup> Cit. Granada S., *1. Ias e Basilea 2: punti di convergenza e principali differenze* ([55]: 23).

<sup>39</sup> Il Comitato di Basilea è nato nel 1975 dalla collaborazione dei governatori delle banche centrali dei paesi del Gruppo dei dieci. Si tratta di un organismo di consultazione composto dai rappresentanti delle banche centrali dei paesi del G10 (Belgio, Canada, Francia, Germania, Giappone, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Regno Unito, Stati Uniti, Spagna, Svezia e Svizzera) che formula pareri tecnici sulle normative creditizie. Le proposte del Comitato, pur non avendo potere legislativo, sono accettate come normativa vincolante da oltre cento paesi.

<sup>40</sup> Emanazione nel luglio del 1988 del documento: “*International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*”, da parte del Basel Committee on Banking Supervision.

<sup>41</sup> La “*vigilanza prudenziale*”, permette agli intermediari di adottare le proprie scelte strategiche e operative, nel rispetto, però, di determinati vincoli tra cui quello della patrimonializzazione ([31]: 9).

tempo, però, il quadro normativo definiva le regole alle quali le singole istituzioni bancarie dovevano attenersi in tema di “adeguatezza patrimoniale”.

Tale sistema di regolamentazione, tuttavia, ha mostrato diversi limiti, le cui conseguenze hanno portato:

<< (...) opacità dell’effettivo livello di solvibilità delle banche, distorsioni sui prezzi praticati e sulla disponibilità di credito ad alcuni segmenti di mercato, spinta ad aumentare il peso in portafoglio di crediti verso le imprese di minore qualità che (a fronte di un requisito di capitale standard dell’8%) consentono di ottenere maggiore remunerazione (e, quindi, un maggiore ritorno sul capitale), scarso stimolo allo sviluppo delle logiche e della strumentazione del *credit risk management*>> ([31]: 9)

A fronte di tali limiti, il Comitato di Basilea ha dato inizio a un intenso programma di revisione dell’Accordo del 1988, che si è concluso nel giugno del 2004 con l’emanazione del Nuovo Accordo sul Capitale (Basilea 2)<sup>42</sup>.

L’obiettivo del Nuovo Accordo di Basilea è quello avvicinare le banche ad una nuova dimensione del rischio, fornendo loro i mezzi per gestirlo senza tralasciare di informare correttamente il mercato sui metodi utilizzati per valutare il rischio stesso, al fine di assicurare una maggiore solidità al sistema bancario e una maggiore aggregazione e fiducia tra banca e impresa.

I pilastri su cui si regge Basilea 2 sono tre:

- requisiti patrimoniali minimi;
- controllo prudenziale dell’adeguatezza patrimoniale da parte delle Autorità di Vigilanza;
- disciplina di mercato e trasparenza.

<<I tre pilastri costituiscono un insieme unitario e concorrono congiuntamente ad accrescere la sicurezza e la solidità del sistema finanziario. (...)

Basilea II intende stabilire una corretta correlazione tra le valutazioni dell’adeguatezza patrimoniale e i principali elementi di rischio insiti nell’attività bancaria, oltre a fornire incentivi alle banche affinché potenzino le loro capacità di misurazione e gestione del rischio.

Per questa ragione il primo pilastro è il più consistente: infatti contempla una serie di indicazioni metodologiche molto dettagliate, che riguardano il

---

<sup>42</sup> Emanazione del documento: “*International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A Revised Framework*”; denominato “Basilea 2”. La normativa di vigilanza è stata recepita in Italia dalla “Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006”, emanata dalla Banca d’Italia.

calcolo del rischio, cioè del capitale da detenere a fronte del rischio assunto per ogni operazione di impiego.>> ([40]: 10)

Il Primo Pilastro, che rappresenta la parte principale della normativa, contiene le regole per la misurazione del requisito patrimoniale minimo per la copertura di tre tipi di rischio: i rischi di credito, i rischi di mercato e i rischi operativi.

Con riferimento al rischio di credito, ai fini della ponderazione delle attività, assume un'importanza fondamentale, l'attribuzione del rating<sup>43</sup> alla clientela. Il Nuovo accordo di Basilea individua tre possibilità per superare il sistema dei requisiti patrimoniali minimi obbligatori:

- uno “*Standardised Approach*”, che riconosca i rating esterni e le tecniche di mitigazione dei rischi attraverso un'articolata struttura di ponderazioni;
- due “*Internal Ratings-Based Approches*” (IRBA), basati sulle valutazioni quantitative e qualitative del rischio sviluppate internamente dalle singole banche, in una versione base (foundation – FIRBA) e avanzata (advanced – AIRBA). Il fatto che le banche possano usare strumenti analitici propri implica, evidentemente, la necessità di assicurare principi di trasparenza ed omogeneità.

Per quanto riguarda il rischio di mercato, è definito come il rischio di perdite derivanti da negoziazione di strumenti finanziari sui mercati (indipendentemente dalla loro classificazione in bilancio).

Il rischio operativo è invece un'importante novità, poiché introdotto per la prima volta con Basilea 2 e consiste nel rischio di incorrere in perdite derivanti da errori o inadeguatezze di processi interni, persone e sistemi oppure da eventi esterni.

Circa il Secondo Pilastro, l'Accordo pone l'accento sull'importanza dell'attività di vigilanza che ha il compito di valutare, su base individuale, l'adeguatezza del patrimonio e dei processi gestionali delle singole banche, in relazione alle loro specifiche strategie operative.

Il Terzo Pilastro, infine, conferma l'importanza del mercato quale strumento volto a promuovere la sicurezza e la solidità delle banche e del sistema finanziario; una informativa pubblica dettagliata sulla gestione delle banche e sull'adeguatezza della loro patrimonializzazione, assume un ruolo centrale al fine di permettere al

---

<sup>43</sup> <<Il grado interno di merito creditizio (rating) rappresenta la valutazione, riferita a un dato orizzonte temporale, effettuata sulla base di tutte le informazioni ragionevolmente accessibili – di natura sia quantitativa sia qualitativa – ed espressa mediante una classificazione su scala ordinale, della capacità di un soggetto affidato o da affidare di onorare le obbligazioni contrattuali. Ad ogni classe di rating è associata una probabilità di default.>> ([4]: 4)

mercato stesso di “penalizzare” le banche considerate maggiormente rischiose. ([31]: 7, 9, 17; [40]: 10; [55]: 23, 24)

### 2.2.21 Il Primo Pilastro di Basilea 2

Sulla base della cornice regolamentare brevemente illustrata, per le banche l’adeguatezza patrimoniale deve essere perseguita non solo attraverso la sana e prudente gestione<sup>44</sup>, ma anche attraverso il rispetto di un requisito patrimoniale minimo sufficiente a coprire tutti i rischi che caratterizzano il primo pilastro; il rischio di credito, di mercato e operativo.

In particolare il requisito patrimoniale individuale riferito al rischio di credito e di controparte<sup>45</sup>, è necessario sia pari all’8% delle esposizioni<sup>46</sup> ponderate per il rischio:

$$RP_{rc}^{min} = Ap_{rc} * 8\%$$

e quindi pari all’8% delle attività ponderate ( $Ap$ ) per il proprio rischio di credito ( $rc$ ).

Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria prevede la possibilità per le banche di scegliere tra due metodi alternativi per calcolare esattamente il rischio di credito. Tali metodi sono definiti “sistemi di *rating*” e si configurano come

<< (...) l’insieme strutturato e documentato delle metodologie, dei processi organizzativi e di controllo, delle modalità di organizzazione delle basi dati che permette la raccolta delle informazioni rilevanti e la loro elaborazione per la

---

<sup>44</sup> Cfr. Decreto Legislativo 1° Settembre 1993, n. 385 - Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. Tit. II, Art. 5.

#### Articolo 5

*(Finalità e destinatari della vigilanza)*

1. Le autorità creditizie esercitano i poteri di vigilanza a esse attribuiti dal presente decreto legislativo, avendo riguardo alla sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, alla stabilità complessiva, all’efficienza e alla competitività del sistema finanziario nonché all’osservanza delle disposizioni in materia creditizia.

<sup>45</sup> Ossia, il rischio che la controparte di un’operazione risulti inadempiente prima del regolamento definitivo dei flussi finanziari di un’operazione.

<sup>46</sup> Vengono definite *esposizioni* le attività per cassa (ad esempio, finanziamenti, azioni, obbligazioni, prestiti subordinati) e fuori bilancio (ad esempio, garanzie rilasciate). Sono escluse dalle esposizioni le attività dedotte dal patrimonio di vigilanza e quelle che costituiscono il portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza assoggettate ai requisiti patrimoniali sui rischi di mercato ([3]: TIT. II, Cap. 1, Parte Prima, Sezione I, pag. 5).

formulazione di valutazioni sintetiche: a) del merito di credito di un soggetto affidato e b) della rischiosità delle singole operazioni creditizie.>> ([4]:4)

Le due metodologie proposte dal Comitato per la determinazione dei requisiti patrimoniali sono le seguenti:

- il metodo *standard* (*The Standardised Approach*), che richiede l'ausilio di valutazioni esterne del merito di credito;
- il metodo dei *rating* interni (*The Internal Rating-Based Approach – IRB approach*), subordinato all'esplicita approvazione dell'Autorità di Vigilanza nazionale, che consente di utilizzare sistemi interni di rating.

Il primo metodo, *The Standardised Approach*, prevede la misurazione del rischio in conformità a *rating* esterni. Si tratta, cioè, di valutazioni sul merito creditizio rilasciate da agenzie esterne di *rating* (*External Credit Assessment Institution - ECAI*), riconosciute dalla Banca d'Italia previa verifica della metodologia utilizzata per la determinazione dei giudizi (oggettività, indipendenza, revisione periodica, trasparenza) e le valutazioni che ne conseguono (credibilità e trasparenza).

La Banca d'Italia riconosce quali ECAI<sup>47</sup>:

- *Fitch Ratings, Moody's Investors Service, Standard & Poor's Rating Services, DBRS Ratings Limite*, per tutti i comparti previsti nell'ambito del metodo standardizzato<sup>48</sup> e per le posizioni verso cartolarizzazioni<sup>49</sup>;
- *Cerved Group*, per il comparto "imprese e altri soggetti" previsto nell'ambito del metodo standardizzato.

Il riconoscimento da parte dell'Autorità di Vigilanza permette quindi alle banche di avvalersi di valutazioni esterne, al fine di determinare i coefficienti di

---

<sup>47</sup> [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)

<sup>48</sup> Cfr. "Nuove disposizioni per la vigilanza prudenziale delle banche", Circolare 263 - Titolo II, Capitolo 1, Parte Prima.

<sup>49</sup> <<Le cartolarizzazioni producono effetti sulla situazione patrimoniale delle banche, sia che esse si pongano come cedenti delle attività o dei rischi sia che assumano la veste di acquirenti dei titoli emessi dal veicolo o dei rischi di credito. Sono previsti diversi metodi di calcolo del valore ponderato delle posizioni verso la cartolarizzazione, la cui applicazione dipende dalla metodologia (standardizzata o basata sui rating interni) che la banca avrebbe applicato alle relative attività cartolarizzate per determinare il requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito. Nel caso in cui la banca adotti il metodo standardizzato, per le attività cartolarizzate cui si riferiscono le posizioni verso la cartolarizzazione detenute, l'importo ponderato per il rischio viene calcolato secondo un metodo che attribuisce, di regola, alle posizioni verso la cartolarizzazione una ponderazione che dipende dal rating attribuito da una ECAI.>> ([3]: Tit. II, Cap. 2, Parte Seconda)

ponderazione<sup>50</sup> per il calcolo del requisito patrimoniale minimo a fronte del rischio di credito. Esso riguarda però esclusivamente la verifica dei requisiti previsti dalla normativa e “*non configura in alcun modo, nell'oggetto e nella finalità, una valutazione di merito sui giudizi attribuiti dalle ECAI o un supporto alla metodologia utilizzata, in ordine ai quali le agenzie esterne di valutazione del merito di credito restano le uniche responsabili*”<sup>51</sup>.

L'applicazione della metodologia standardizzata si articola nella

<< 1) classificazione delle esposizioni in classi (“portafoglio”) a seconda della natura della controparte, ovvero delle caratteristiche tecniche del rapporto o delle modalità di svolgimento di quest'ultimo. In particolare, vengono in rilievo le seguenti classi:

- amministrazioni centrali e banche centrali;
- intermediari vigilati;
- enti territoriali;
- enti senza scopo di lucro ed enti del settore pubblico;
- banche multilaterali di sviluppo;
- organizzazioni internazionali;
- imprese e altri soggetti;
- esposizioni al dettaglio;
- esposizioni a breve termine verso imprese ;
- organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR);
- posizioni verso cartolarizzazioni;
- esposizioni garantite da immobili;
- esposizioni sotto forma di obbligazioni bancarie garantite;
- esposizioni scadute;
- esposizioni appartenenti a categorie ad alto rischio per fini regolamentari;
- altre esposizioni.

2) l'applicazione a ciascun portafoglio di coefficienti di ponderazione diversificati, eventualmente anche in funzione di valutazioni del merito creditizio rilasciate da un soggetto terzo riconosciuto dalla Banca d'Italia (ECAI) ovvero da agenzie di credito alle esportazioni (ECA) riconosciute dalla Banca d'Italia o da un'autorità competente di altro Stato comunitario.>> ([3]: Tit. II, Cap. 1, Parte Prima, Sezione I, pagg. 1 e 2)

---

<sup>50</sup> La riconduzione dei rating ai coefficienti di ponderazione (*mapping*), viene effettuata dalla Banca d'Italia sulla base dei criteri previsti dalla normativa vigente ([3]: Tit. II, Cap. 1, Parte prima).

<sup>51</sup> Nuove disposizioni per la vigilanza prudenziale delle banche”, Circolare 263, Titolo. II, Capitolo 1, Parte Prima, Sezione VIII, pag. 32



I giudizi sul merito creditizio, c.d. *rating*, espressi dalle agenzie di *rating* esterne, guidano quindi il valore delle ponderazioni che la banca stabilirà di assegnare ad ogni controparte creditizia.

Ai *rating* migliori, che prefigurano un buon merito creditizio, corrispondono percentuali di ponderazioni basse; il contrario si verifica nel caso di *rating* peggiori, a cui vengono associate ponderazioni più elevate.

Il fattore di ponderazioni riflette dunque lo status creditizio del cliente: nel momento in cui il fattore aumenta, si prospetta un peggioramento del rischio di credito che deve essere fronteggiato con maggiori quote di patrimonio; avviene il contrario, se il fattore diminuisce.

Il secondo metodo, è quello relativo ai *rating* interni (cd. *Internal Rating Based, IRB*).

Nei metodi IRB, il calcolo dei coefficienti di ponderazione per le singole attività si basa su valutazioni interne, eseguite dalla singola banca. I *rating* interni costituiscono sotto il profilo qualitativo, il “risultato sintetico”<sup>52</sup> di un insieme di informazioni di cui la banca dispone in virtù del rapporto collaborativo, continuativo e di consulenza, che si instaurano con la clientela. Sotto il profilo quantitativo, invece, essi permettono di valutare anche soggetti tipicamente privi di *rating* esterno, solitamente le imprese di medio- piccola dimensione.

Alle banche non è imposto dunque, l’utilizzo di uno specifico *modello di rating* sul quale basare le proprie valutazioni in merito all’affidabilità della clientela. Per cogliere la diversità e la complessità dei singoli operatori, è data loro la possibilità di definire un proprio sistema di valutazione, il cui riconoscimento è condizionato dalla verifica, da parte dell’Autorità di vigilanza, del rispetto di un insieme di requisiti organizzativi e quantitativi per fini prudenziali.

Tale approccio individua due metodi alternativi: un metodo di “base” (*Foundation Approach*) e uno “avanzato” (*Advanced Approach*), in relazione ai parametri di rischio che le banche stimano al proprio interno.

La prima variante prevede che le banche forniscano le proprie stime della probabilità di inadempienza (PD - *Probability of Default*) e, per altre componenti di rischio, si basino su stime prefissate dalle Autorità.

La seconda variante presuppone, invece, che le banche utilizzino proprie stime per tutte le componenti di rischio: probabilità di inadempienza (PD - *Probability of Default*), perdita in caso di inadempienza (*Loss Given Default* - LGD), esposizione al momento dell’inadempienza (*Exposure At Default* - EAD) e scadenza effettiva (*Maturity* - M), subordinatamente al rispetto di standard minimi

---

<sup>52</sup> Cit. Cannata F (a cura di), *Il metodo dei rating interni*, pag. 77.

La disciplina generale prevede che la singola banca suddivida le proprie esposizioni in classi differenziate, in base alla probabilità di *default* della controparte e alle fonti informative disponibili.

L'intero portafoglio di attività della banca è ripartito secondo le seguenti classi di esposizioni:

- esposizioni creditizie verso imprese;
- esposizioni creditizie verso Stati sovrani;
- esposizioni creditizie verso banche;
- esposizioni creditizie al dettaglio ("*retail*");
- esposizioni in strumenti di capitale (*equity*).

Per ciascuna classe vanno considerati tre elementi fondamentali:

1) Le componenti di rischio.

Il rischio relativo ad una determinata esposizione è espresso dalla stima di quattro componenti di rischio:

- i. *probability of default* (PD), che indica la probabilità che il debitore sia insolvente. In altre parole, indica il rischio che la controparte non sia in grado di adempiere gli obblighi contrattualmente previsti, ossia che vada in *default* in un orizzonte temporale di un anno;
- ii. il tasso di perdita in caso di *default* (*Loss Given Default* - LGD) esprime la quota percentuale dei singoli prestiti che la banca stima di non recuperare nel caso in cui essi vadano in *default*;
- iii. l'esposizione al momento dell'inadempienza (*Exposure At Default* - EAD) consiste nell'ammontare dell'esposizione soggetta al rischio di credito al momento del *default*;
- iv. la scadenza effettiva (*Maturity* - M) rappresenta, per una data esposizione, la media delle scadenze contrattuali dei vari pagamenti, ciascuna ponderata per il relativo importo.

2) I requisiti minimi.

Affinché le banche possano utilizzare il metodo IRB per le diverse classi di attività, è necessario rispettino precisi criteri organizzativi e quantitativi in modo tale da garantire la "*stabilità dei sistemi aziendali e delle stime da questi prodotti*"<sup>53</sup>.

---

<sup>53</sup> Cfr. *Il metodo dei rating interni*, Cannata F. (a cura di), pag. 77.

3) Le funzioni di ponderazione del rischio.

Una volta accertato il rispetto dei criteri minimi, la normativa fissa le funzioni di ponderazione sulla base delle quali le componenti di rischio vengono trasformate in requisiti patrimoniali e quindi, in attività ponderate per il rischio.

([3]; [4]: 2-5, 8; [20]: 225- 230; [22]: 20, 42, 48, 49; [26]: 72, 73; [52]: 82- 85, 459- 461)

*2.2.3. Le variabili che influenzano le politiche dei prestiti*

Sotto il profilo di una maggiore trasparenza nei rapporti tra banca e impresa, il nuovo sistema di valutazione del credito introdotto da Basilea 2 avrebbe potuto rappresentare la chiave di volta nella cultura degli imprenditori italiani. Essa non si sarebbe più basata solo sulle tradizionali competenze sul piano tecnico, commerciale e gestionale, ma sulla consapevolezza della necessità di acquisire nuove capacità in campo finanziario e comunicativo, tali da permettere agli imprenditori stessi di gestire nuovi rapporti con le istituzioni finanziarie e cogliere le opportunità offerte da mercati sempre più globalizzati.

Nel momento in cui la realtà imprenditoriale è rappresentata, nella sua quasi totalità, da piccole e micro imprese come nel territorio italiano, la “trasparenza” nel rapporto banca e impresa e un cambio di rotta della “cultura imprenditoriale”, diventano obiettivi ambiziosi.

La scarsa conoscenza e competenza in ambito finanziario porta le imprese di piccole dimensioni a scegliere il canale bancario come interlocutore cui rivolgersi in via preferenziale per la raccolta di fonti di finanziamento. Il fatto, però, che molto spesso queste imprese non siano costituite nella forma di società per azioni e quindi si avvalgano di una contabilità semplificata, rende ancor più difficile il ruolo della banca. Pertanto affidare imprese con rilevanti problematiche interne, dovute alla cultura e competenza del manager, a cui si aggiunge uno scarso (e magari poco realistico) contenuto informativo dei bilanci, porta la banca ad assumere una posizione precauzionale per difendersi dal maggior rischio cui vanno incontro. Qualora la controparte appaia rischiosa, maggiore deve essere il patrimonio da accantonare a fronte di questo maggior rischio: poiché il patrimonio è risorsa scarsa e onerosa, la banca è portata a riversare parte del costo sul tasso di remunerazione del prestito.

I timori delle PMI sono proprio connessi a questo possibile aggravio degli oneri per l'accesso al credito bancario. Il mondo imprenditoriale, considerata la stretta

relazione posta fra le condizioni di solvibilità delle imprese e la successiva selezione/ classificazione delle aziende in base ad un *rating* (interno o esterno), ritiene che le imprese di ridotte dimensioni vengano penalizzate per effetto di un ingiustificato peggioramento del merito di credito. Tale peggioramento è indotto da una valutazione troppo automatizzata che non valorizza o addirittura ritiene fondamentali per le performance delle PMI elementi quali il know-how tecnologico e commerciale, e la capacità e l'esperienza dell'imprenditore manager.

Ciò di cui non si tiene conto, però, è che l'attività bancaria è una attività di impresa, alla quale dunque è riconosciuto il carattere imprenditoriale, "*avendo riguardo della sana e prudente gestione*"<sup>54</sup>.

Articolo 1 <sup>55</sup>

(Definizioni)

(...)

b) «banca» indica l'impresa autorizzata all'esercizio dell'attività bancaria;

(...)

Articolo 10 <sup>56</sup>

(Attività bancaria)

1. (...). Essa ha carattere d'impresa.

(...)

Le metodologie attraverso le quali la banca è chiamata a determinare la rischiosità dell'impresa, non sono altro che uno strumento attraverso il quale la banca cerca di tutelare il proprio patrimonio attraverso il frazionamento del rischio in maniera prudenziale, in base alle norme comportamentali del buon banchiere.

Nel momento in cui la banca si espone con un cliente non meritevole al quale è connesso un elevato rischio di insolvenza, dato lo stretto legame tra rischio e rendimento, è costretta a detenere maggior capitale a fronte del maggior rischio assunto; rischio che aumenta nel caso in cui si tratti di PMI poiché a loro è

---

<sup>54</sup> Cfr. Decreto Legislativo 1° Settembre 1993, n. 385 - Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. Tit. II, Art. 5.

<sup>55</sup> Cfr. Decreto Legislativo 1° Settembre 1993, n. 385 - Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia.

<sup>56</sup> Cfr. Decreto Legislativo 1° Settembre 1993, n. 385 - Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. Tit. II, Capo I.

associata una più elevata probabilità di insolvenza rispetto a quella attribuibile alle grandi imprese

La maggiore selezione attuata dalle banche, quindi, è strettamente collegata al concetto di “sensibilità al rischio”; l’obiettivo del Nuovo Accordo di Basilea difatti, è di avvicinare gli intermediari finanziari a questa tematica, fornendo gli strumenti per accrescerne le capacità di gestione.

Come abbiamo visto in precedenza, la nuova proposta normativa presenta uno schema basato sulla scelta di uno dei due approcci per la misurazione del rischio: il primo approccio, che riguarda il metodo standard, e il secondo che fa riferimento al metodo basato sui rating interni.

All’interno del Nuovo Accordo, d’altro canto, il sistema dei rating interni assume una posizione cruciale e allo stesso tempo centrale: le banche possono avvalersi di questa metodologia IRB – *Foundation Approach*, quale strumento strategico per la selezione del credito e la composizione di portafoglio per le PMI, per assegnare loro un *rating* ed eventualmente, se necessario, ricorrere a strumenti di attenuazione e di aggravamento del rischio per correggere il fattore di ponderazione inizialmente assegnato.

La segmentazione della clientela che ogni banca è tenuta a fare in base ad un proprio modello interno, permette dunque di creare un portafoglio di prestiti alle PMI diversificato, che risulta meno rischioso in virtù della relazione inversa che lega rischio e diversificazione. In ragione di quanto detto, il Comitato di Basilea ha previsto un trattamento di favore per i crediti erogati alle PMI<sup>57</sup>, proponendo regole differenti per ciascuna di esse:

- esposizioni verso PMI classificate nel portafoglio “*retail*”<sup>58</sup>;
- esposizioni verso PMI classificate nel portafoglio “*corporate*”<sup>59</sup>;
- *Corporate*.

---

<sup>57</sup> Trattamento di favore rispetto ai crediti riferiti alle grandi imprese proprio, per tener conto delle diverse realtà che le caratterizzano.

<sup>58</sup> Rientrano in questo portafoglio le esposizioni non garantite che soddisfano le seguenti condizioni:

a) l’esposizione è nei confronti di persone fisiche o di piccole e medie imprese;

b) l’esposizione verso un singolo cliente (o gruppo di clienti connessi) non supera l’1 per cento del totale del portafoglio;

c) il totale degli importi dovuti alla banca (o al gruppo bancario) da un singolo cliente (o da un gruppo di clienti connessi), ad esclusione delle esposizioni garantite da immobili residenziali, non supera il valore di 1 milione di euro. Si calcolano a tal fine anche le esposizioni scadute ([3]: Tit. I, Cap. 1, Parte III, pag. 21).

<sup>59</sup> Rientrano nel portafoglio *corporate* le esposizioni verso persone fisiche e imprese che non sono associate al portafoglio *retail*.

Si tratta di una segmentazione della clientela che permette di differenziare il rischio creditizio intrinseco ad un portafoglio di prestiti; rischio che, nella pratica dei rating interni, non viene fronteggiato soltanto utilizzando un approccio di tipo quantitativo, ma anche tenendo conto di un complesso di informazioni relative alla controparte che la banca è tenuta a raccogliere e classificare con rigore: “*bilancio, garanzie, valutazione dell’andamento delle esposizioni*”<sup>60</sup>.

La comunicazione e la trasparenza delle informazioni diventano, sulla base di queste considerazioni, un elemento fondamentale, un costo- opportunità funzionale ad un’evoluzione nel rapporto tra banca e impresa.

([19]: 34- 37; [20]: 232, 234; [31]: XVI- XVIII; [45]: 187, 189- 191; [51]: 36; [55]: 185, 186)

---

<sup>60</sup> Cfr. *Il settore Bancario*, Biffis Paolo, 2011.

### 3. La posizione delle banche

#### 3.1 Il sistema bancario italiano durante la crisi

Le turbolenze finanziarie che hanno investito gli Stati Uniti e le relative tensioni dei mercati dei capitali, hanno messo a repentaglio la stabilità del sistema bancario internazionale, compreso quello italiano, minacciando la posizione patrimoniale e finanziaria degli intermediari bancari.

Finché la crisi in atto era solo finanziaria, le banche italiane si sono presentate sostanzialmente immuni; nel momento in cui, però, la crisi è diventata sistemica, il sistema bancario ha mostrato le sue debolezze, pagando le conseguenze degli anni in cui si è esposto in maniera consistente con l'erogazione del "*credito facile*". Gli effetti della recessione, che pian piano hanno investito il nostro paese, hanno peggiorato la posizione delle banche, sia dal punto di vista economico che patrimoniale.

Il conto economico degli istituti di credito, negli ultimi anni, ha mostrato un aumento di nuove sofferenze rettificate e l'incremento di perdite su sofferenze ed incagli, a causa di controparti che si sono mostrate incapaci di rispettare gli obblighi contrattuali. Con il deterioramento della qualità del credito, le banche sono state costrette a ridurre la concessione di nuovi prestiti, irrigidendo i criteri in base si valuta l'affidabilità della clientela.

In questo modo, è stata compromessa la capacità reddituale della banca, praticamente impossibilitata a registrare utili da poter accantonare a capitale. Anche la solidità patrimoniale è stata danneggiata; la crisi ha determinato un deterioramento del patrimonio che ha impedito la concessione di nuovo credito all'economia.

Il ruolo svolto, però, dall'Autorità di vigilanza italiana è stato fondamentale al fine di rendere il sistema bancario in grado di reggere alle ripercussioni delle turbolenze finanziarie: le norme prudenziali, rigorose e severe, in vigore nel nostro paese, hanno permesso alle banche italiane di mantenere le risorse patrimoniali al di sopra delle soglie minime di vigilanza.

### 3.1.1 L'andamento del credito in Italia<sup>61</sup>

#### 2007

Dalla seconda metà del 2007 il sistema bancario italiano ha risentito, in misura relativamente contenuta rispetto ai sistemi degli altri paesi, delle turbolenze che si sono innescate con lo scoppio della crisi dei mutui *subprime*.

Infatti, grazie a un modello di intermediazione meno focalizzato sul trasferimento del rischio di credito (attraverso operazioni di *securitization*<sup>62</sup>) e ad una struttura di raccolta più stabile, l'esposizione complessiva delle banche italiane, sia rispetto ai prodotti finanziari strutturati riconducibili ai *subprime*, e sia rispetto ai rischi generati da tale segmento, è risultata modesta. La presenza di una vigilanza prudente ha rappresentato, poi, un ulteriore fattore di contenimento delle forti tensioni internazionali, contribuendo alla resistenza del sistema bancario italiano.

Infatti, nella prima parte dell'anno, i finanziamenti alle imprese con almeno 20 dipendenti, non hanno subito flessioni, anzi, la crescita è rimasta sostenuta come nel 2006; nel secondo semestre, però, gli effetti della crisi ne hanno determinato una lieve diminuzione, che non ha toccato l'offerta di credito alle imprese di grandi dimensioni, per le quali è rimasta stabile (Figura 5).

Le informazioni raccolte presso i gruppi bancari italiani partecipanti alla *Bank Lending Survey*<sup>63</sup> dell'Eurosistema, hanno dimostrato, infatti, dalla seconda metà del 2007 e nei primi mesi del 2008, come le condizioni di offerta di credito siano state improntate su criteri relativamente più restrittivi sia nei confronti delle imprese, con un aumento dei margini soprattutto per quelle più rischiose, sia nei confronti delle famiglie.

---

<sup>61</sup> I dati e le considerazioni, del presente paragrafo, fanno riferimento ai *Bollettini Economici* (gennaio 2008, gennaio 2009, gennaio 2010, gennaio 2011, gennaio 2012) e alle *Relazioni Annuali* (maggio 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013) della Banca d'Italia.

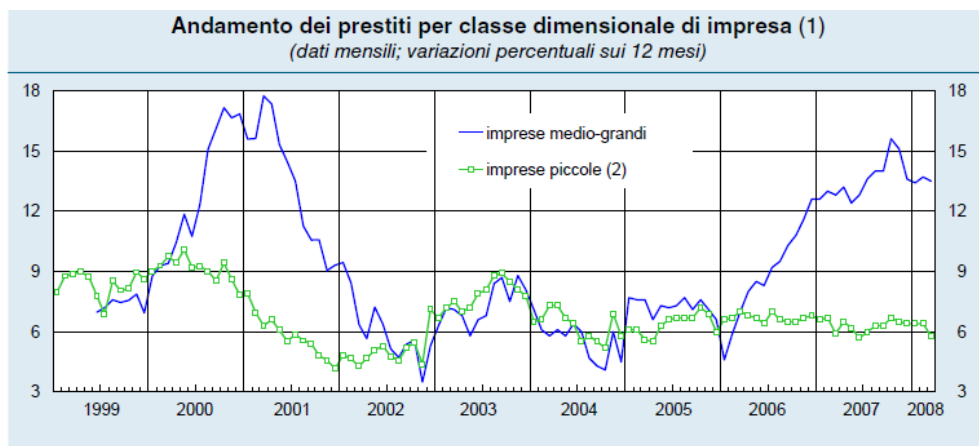
<sup>62</sup> Ossia, operazioni di cartolarizzazione.

<sup>63</sup> Indagine sul credito bancario (*Bank Lending Survey*). L'indagine ha preso il via nel gennaio del 2003 ed è condotta dalle banche centrali nazionali dei paesi che hanno adottato la moneta unica in collaborazione con la Banca centrale europea. Si rivolge ai responsabili delle politiche del credito delle principali banche dell'area (oltre 110); per l'Italia partecipano le capogruppo di otto gruppi creditizi. L'indagine consente di evidenziare in maniera distinta, da un lato, i fattori che influenzano l'offerta di credito nonché i termini e le condizioni praticate alla clientela e, dall'altro, l'andamento della domanda di credito con le relative determinanti. L'indagine viene svolta attraverso la somministrazione di un questionario con domande a risposta multipla suddivise in due sezioni: una si riferisce ai prestiti concessi alle imprese, l'altra al credito concesso alle famiglie. – [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it) –



Per quanto riguarda il rendimento del capitale e delle riserve delle banche operanti in Italia<sup>64</sup>, nel corso del 2007, esso ha subito una leggera flessione: si è ridotto di 2,3 punti percentuali, al 9,5 per cento, dopo essere cresciuto ininterrottamente dal 2002<sup>65</sup>. Ciò è dovuto, in parte, ad una modesta crescita degli utili, determinata dalle tensioni presenti sui mercati finanziari internazionali, e all'aumento delle risorse patrimoniali. ([11]: 198, 210)

Figura 5: Andamento dei prestiti per classe dimensionale di impresa<sup>66</sup>



Source: segnalazioni statistiche di vigilanza – Banca d'Italia

(1) I prestiti escludono i pronti contro termine, le sofferenze e alcune voci di minor rilievo che confluiscono nella definizione armonizzata dell'Eurosistema. Le variazioni percentuali sono calcolate al netto degli effetti di riclassificazioni, variazioni del cambio e altre variazioni non derivanti da transazioni. – (2) Società in accomandita semplice e in nome collettivo, società semplici, società di fatto e imprese individuali con numero di addetti inferiore a 20.

## 2008

<<Le tensioni sui mercati hanno registrato andamenti alterni, reagendo al susseguirsi di notizie sulle perdite di alcuni intermediari, sulla caduta del mercato immobiliare (...).>> ([6]: 5)

Nel 2008 la crisi finanziaria si è rapidamente estesa in tutti i comparti della finanza travolgendo l'economia reale, colpendo gli investimenti, i consumi e la produzione e condizionando pesantemente l'attività bancaria.

La tensione ha raggiunto l'apice a settembre, con il fallimento della banca d'affari *Lehman Brothers*; il timore che questo evento potesse contaminare altri operatori finanziari, con una relativa crisi di insolvenza, e conseguentemente portare al

<sup>64</sup> Il rendimento è calcolato sulla base dei bilanci non consolidati a livello di gruppo.

<sup>65</sup> *Relazione Annuale* della Banca d'Italia – maggio 2007, pag. 198.

<sup>66</sup> *Relazione Annuale* della Banca d'Italia – maggio 2007, pag. 201.

collasso dei sistemi finanziari, aveva generato l'instabilità del sistema finanziario complessivo.

I gruppi bancari internazionali più esposti verso prodotti finanziari strutturati, hanno registrato ingenti perdite, a cui è seguito un parziale blocco dei mercati interbancari che ha reso difficile il rifinanziamento delle posizioni in scadenza determinando la riduzione delle riserve di liquidità.

Le azioni messe in atto dai governi e dalle banche centrali hanno evitato la paralisi di mercati finanziari, infatti

<<(…) hanno reagito assicurando la continuità dei flussi di finanziamento alle istituzioni finanziarie e all'economia, ampliando le garanzie in essere sui depositi bancari, rafforzando in molti paesi la posizione patrimoniale degli intermediari in difficoltà (...). I premi per il rischio sui prestiti interbancari, che avevano raggiunto livelli elevatissimi in settembre e ottobre, hanno ripiegato tra novembre e dicembre, pur rimanendo su livelli storicamente elevati.>> ([6]: 5)

Le tensioni non hanno tardato a coinvolgere anche il nostro paese.

Nel 2008 *il tasso di espansione del credito bancario in Italia*<sup>67</sup> è drasticamente sceso rispetto ai due anni precedenti: nei primi nove mesi dell'anno si è assistito ad un progressivo rallentamento del credito, destinato ad intensificarsi nell'ultimo trimestre. Infatti, il calo dell'attività produttiva e la paralisi del mercato immobiliare, hanno determinato una minore domanda di prestiti da parte di famiglie e imprese, mentre il maggior rischio percepito dalle banche ha portato ad un irrigidimento dei criteri di erogazione del credito, a cui è seguita la decelerazione dell'offerta.

Secondo quanto è emerso da un'indagine condotta dal *Bank Lending Survey* nel terzo trimestre 2008, le banche italiane hanno segnalato una restrizione delle politiche monetarie interne, a cui è seguito un inasprimento dei criteri adottati per la concessione di credito. L'inasprimento *che ha interessato le qualità erogate, i margini applicati, le scadenze adottate e l'utilizzo di specifiche clausole contrattuali volte al contenimento dei rischi*<sup>68</sup> collegati all'instabilità del economia globale (Figura 6 e 7).

<<Alla maggiore prudenza degli intermediari hanno contribuito l'aumento della rischiosità della clientela, le difficoltà nel reperire fondi sui mercati all'ingrosso, l'aumento del costo della raccolta e, soprattutto negli ultimi

---

<sup>67</sup>*Bollettino Economico* della Banca d'Italia, n. 55 – gennaio 2009, pag. 34.

<sup>68</sup>*Bollettino Economico* della Banca d'Italia, n. 55 – gennaio 2009, pag. 36.

mesi dell'anno, i vincoli di bilancio derivanti dalle ridotte possibilità di autofinanziarsi e reperire capitale di rischio sul mercato.>> ([12]: 207)

Le difficoltà che le banche hanno incontrato nella raccolta di fondi sul mercato interbancario, costituiscono il fattore più preoccupante poiché, la crisi finanziaria ha determinato una contrazione degli scambi e un aumento dei differenziali tra tassi interbancari e quelli di riferimento fissati dalle autorità monetarie. La recessione, poi, non ha risparmiato nemmeno la qualità del credito: le banche italiane hanno visto aumentare, nel corso del 2008, il flusso di nuove sofferenze rettificata<sup>69</sup> in percentuale dei prestiti complessivi, in forte accelerazione negli ultimi due trimestri.

A causa del difficile quadro macroeconomico generale, gli utili di bilancio, da quanto emerso dalle segnalazioni di vigilanza consolidate dei soli gruppi bancari italiani, si sono ridotti di oltre due terzi: *il rendimento del capitale e delle riserve (ROE) è diminuito dal 12,8 al 4,8 per cento.(...)*<sup>70</sup>. ([12]: 201- 217); ([6]: 5; 31- 38)

---

<sup>69</sup> Flussi di sofferenze rettificata tengono conto della posizione del debitore nei confronti dell'intero sistema bancario e non soltanto di un singolo intermediario.

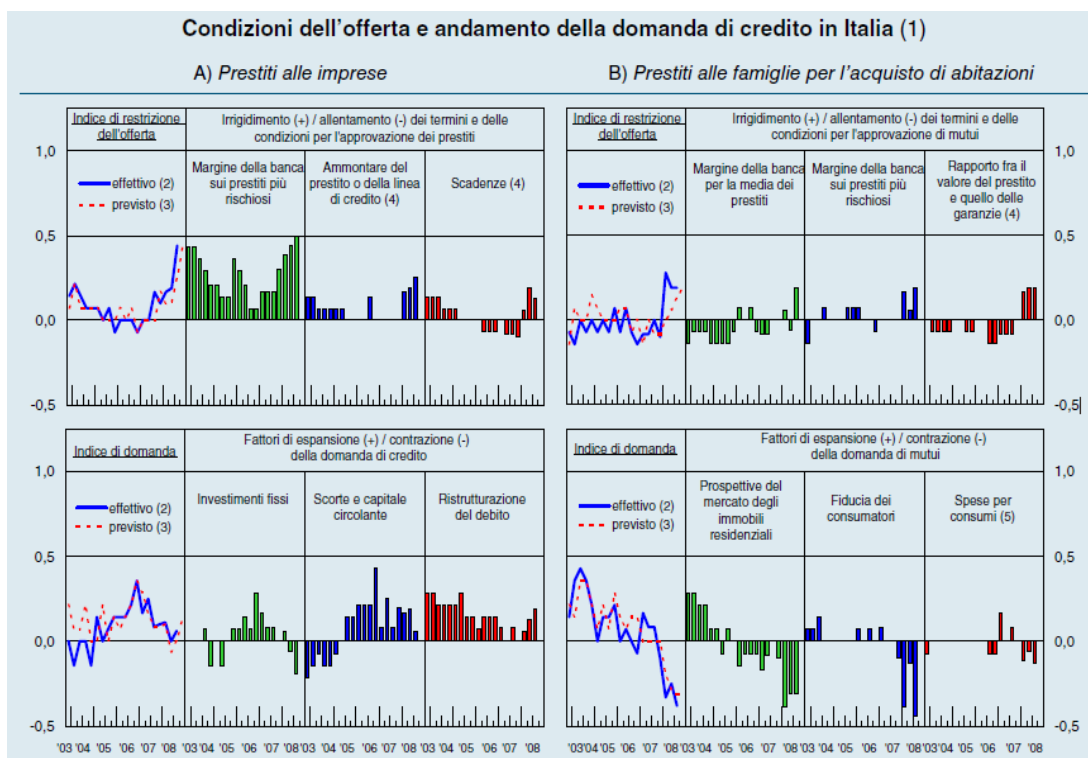
Le sofferenze rettificata vengono definite dalla Banca d'Italia come:

<< Esposizione complessiva per cassa di un affidato verso il sistema finanziario, quando questi viene segnalato alla Centrale dei rischi:

- a) in sofferenza dall'unico intermediario che ha erogato il credito;
  - b) in sofferenza da un intermediario e tra gli sconfinamenti dall'unico altro intermediario esposto;
  - c) in sofferenza da un intermediario e l'importo della sofferenza è almeno il 70 per cento dell'esposizione complessiva verso il sistema finanziario o vi siano sconfinamenti pari o superiori al 10 per cento;
  - d) in sofferenza da almeno due intermediari per importi pari o superiori al 10 per cento del credito
- utilizzato complessivo per cassa.>>

<sup>70</sup> *Relazione Annuale* della Banca d'Italia – maggio 2008, pag. 212.

Figura 6: Condizioni dell'offerta dell'andamento della domanda di credito in Italia<sup>71</sup>.

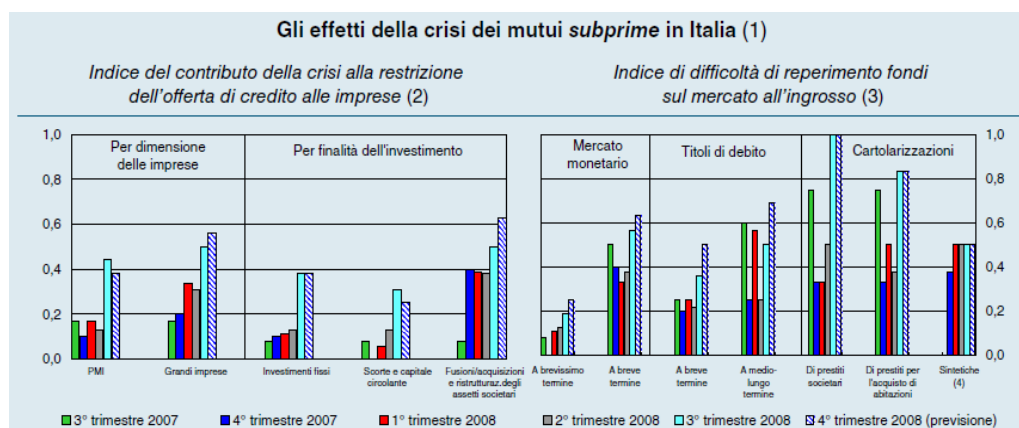


Fonte: Indagine trimestrale sul credito bancario nell'area dell'euro.

(1) Indici di diffusione costruiti aggregando le risposte qualitative fornite dai gruppi italiani partecipanti all'indagine sulla base del seguente schema di ponderazione: per le condizioni dell'offerta, 1=notevole irrigidimento, 0,5=moderato irrigidimento, 0=sostanziale stabilità, -0,5=moderato allentamento, -1=notevole allentamento; per l'andamento della domanda, 1=notevole espansione, 0,5=moderata espansione, 0=sostanziale stabilità, -0,5=moderata contrazione, -1=notevole contrazione. Il campo di variazione dell'indice è compreso tra -1 e 1. – (2) Riferito al trimestre terminante al momento dell'indagine. (3) Previsioni formulate nel trimestre precedente. – (4) Valori positivi (negativi) segnalano una minore (maggiore) disponibilità delle banche a concedere, rispettivamente, finanziamenti di importo elevato, finanziamenti a lungo termine, finanziamenti con livelli elevati del rapporto fra il valore del prestito e quello delle garanzie. – (5) Valori positivi (negativi) segnalano che la dinamica delle spese per consumi non connesse con l'acquisto di abitazioni ha determinato un effetto espansivo (restrittivo) sulla domanda di mutui.

<sup>71</sup>Bollettino Economico della Banca d'Italia, n. 55 – gennaio 2009, pag. 36.

Figura 7: Condizioni dell'offerta dell'andamento della domanda di credito in Italia<sup>72</sup>.



(1) Indici di diffusione costruiti aggregando le risposte qualitative, fornite dai gruppi italiani partecipanti all'indagine, alle domande specifiche sugli effetti della crisi dei mutui subprime aggiunte al questionario di base. – (2) Lo schema di ponderazione è il seguente: 1=notevole irrigidimento, 0,5=moderato irrigidimento, 0=sostanziale stabilità, -0,5=moderato allentamento, -1=notevole allentamento. Il campo di variazione dell'indice è compreso tra -1 e 1. – (3) Lo schema di ponderazione è il seguente: 1=notevole difficoltà, 0,5=alcune difficoltà, 0=sostanzialmente nessuna difficoltà. Il campo di variazione dell'indice è compreso tra 0 e 1. – (4) Implicano il ricorso a derivati creditizi. Per questo indicatore non è disponibile il dato del terzo trimestre 2007.

## 2009

Nel 2009 la qualità degli attivi non ha mostrato segni di miglioramento, anzi le banche ne hanno accusato un marcato deterioramento, per effetto della recessione iniziata nel secondo trimestre 2008, e il flusso di nuove sofferenze rettificata è rapidamente cresciuto. Dai dati elaborati dalla Banca d'Italia, emerge che il flusso di nuove sofferenze rettificata, *in rapporto ai prestiti complessivi, (..), ha raggiunto il 2,2 per cento, il valore più alto dal 1998. L'aumento del tasso di ingresso in sofferenza è stato particolarmente marcato per i prestiti alle imprese (al 3,1 per cento, dal 2,6)*<sup>73</sup>.

Con il peggioramento della qualità dei crediti si è assistito, quindi, ad un inasprimento dei criteri di concessione di credito da parte degli intermediari, il cui atteggiamento precauzionale ha riflesso

<< (...) le prospettive sull'andamento dell'attività economica, i vincoli di bilancio connessi con la posizione patrimoniale e, in misura minore, le difficoltà di reperire fondi sul mercato.>> ([13]: 210)

Sulla base delle informazioni tratte dall'Indagine trimestrale sul credito bancario nell'area dell'euro (*Bank Lending Survey*), nel terzo trimestre del 2009, l'atteggiamento precauzionale delle banche si è tradotto in un aumento dei margini nei confronti delle controparti maggiormente rischiose, e nell'ammontare

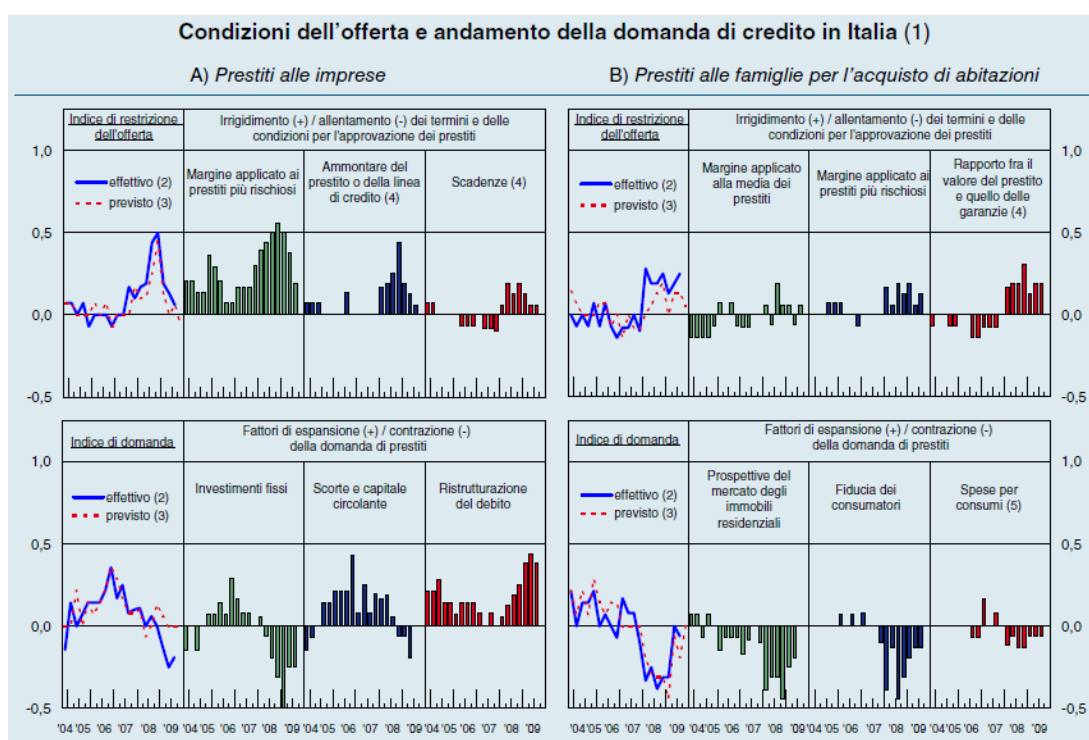
<sup>72</sup> *Bollettino Economico* della Banca d'Italia, n. 55 – gennaio 2009, pag. 37.

<sup>73</sup> *Bollettino Economico* della Banca d'Italia, n. 59 – gennaio 2010, pag. 35.

dei crediti erogati; atteggiamento che, da quanto emerso dall'indagine, ha interessato in misura contenuta le imprese di grandi dimensioni (Figura 8). Infine, per quanto riguarda la redditività delle banche italiane, nel 2009, essa risulta ulteriormente deteriorata. Secondo quanto riportato dalle relazioni consolidate dei cinque maggiori gruppi italiani<sup>74</sup>, la loro redditività è peggiorata più della media; gli utili netti sarebbero diminuiti di circa il 50% nei primi nove mesi del 2009 rispetto all'anno precedente, per effetto delle numerose svalutazioni e perdite su crediti registrate.

([7]: 5; 32- 36; [13]: 201- 203, 208- 220)

Figura 8: Condizioni dell'offerta e andamento della domanda di credito in Italia<sup>75</sup>.



Fonte: Indagine trimestrale sul credito bancario nell'area dell'euro.

(1) Indici di diffusione costruiti aggregando le risposte qualitative fornite dai gruppi italiani partecipanti all'indagine sulla base del seguente schema di ponderazione: per le condizioni dell'offerta, 1=notevole irrigidimento, 0,5=moderato irrigidimento, 0=sostanziale stabilità, -0,5=moderato allentamento, -1=notevole allentamento; per l'andamento della domanda, 1=notevole espansione, 0,5=moderata espansione, 0=sostanziale stabilità, -0,5=moderata contrazione, -1=notevole contrazione. Il campo di variazione dell'indice è compreso tra -1 e 1. – (2) Riferito al trimestre terminante al momento dell'indagine. (3) Previsioni formulate nel trimestre precedente. – (4) Valori positivi (negativi) segnalano una minore (maggiore) disponibilità delle banche a concedere, rispettivamente, finanziamenti di importo elevato, finanziamenti a lungo termine, finanziamenti con livelli elevati del rapporto fra il valore del prestito e quello delle garanzie. – (5) Valori positivi (negativi) segnalano che la dinamica delle spese per consumi non connesse con l'acquisto di abitazioni ha determinato un effetto espansivo (restrittivo) sulla domanda di mutui.

<sup>74</sup> Le banche appartenenti ai cinque maggiori gruppi italiani, nel 2009, sono: UniCredit, Intesa Sanpaolo, Banca Monte dei Paschi di Siena, Unione di Banche Italiane e Banco Popolare.

<sup>75</sup> *Bollettino Economico* della Banca d'Italia, n. 59 – gennaio 2010, pag. 34.

## 2010

Anche nel corso del 2010, il sistema finanziario italiano, ha risentito del debole quadro congiunturale, ulteriormente provato dalle forti tensioni nelle finanze pubbliche di alcuni paesi dell'Eurosistema. Questa instabilità si è tradotta, per il sistema bancario, in problemi di liquidità e in un aumento del costo della raccolta; la lenta ascesa dell'attività economica, inoltre, ha inciso sulla redditività e sulla qualità del credito.

Quest'ultima, infatti, non ha mostrato segni di miglioramento rispetto all'anno precedente, *pur in presenza di un rallentamento delle partite deteriorate*<sup>76</sup>: il flusso delle sofferenze, in rapporto ai prestiti complessivi riferito al terzo trimestre 2010, rimane attorno ai valori del 2%, pressoché il linea con quelli riferiti all'anno precedente.

Le informazioni ottenute dall'indagine trimestrale sul credito bancario condotta nell'area dell'euro (*Bank Lending Survey*) indicano che, dopo la forte restrizione registrata nel 2009, nel corso del 2010 le condizioni di offerta non mostrano segni di sostanziale miglioramento: le banche si sono mostrate molto caute nel concedere finanziamenti ai prenditori più rischiosi, ai quali sono state richieste maggiori garanzie e applicati margini più alti. Ciò ha posto in evidenza l'instabilità economica in generale e l'incertezza di determinate settori produttivi e imprese, nonché la maggior rischiosità percepita e le condizioni di liquidità e patrimonializzazione delle banche (Figura 9).

Per quanto riguarda la provvista di fondi, le banche hanno riscontrato nel terzo trimestre del 2010 *un miglioramento generalizzato delle condizioni di accesso al finanziamento all'ingrosso, dopo il forte peggioramento riportato nella rilevazione precedente*<sup>77</sup>. I prestiti bancari, infatti, hanno conosciuto una leggera ripresa, principalmente

<< per effetto dell'inversione di tendenza delle erogazioni alle imprese da parte dei cinque maggiori gruppi bancari<sup>78</sup>. L'incremento dei prestiti ha riflesso la più vivace dinamica della domanda ed è stato finanziato prevalentemente con raccolta all'ingrosso.>> ([14]: 197)

---

<sup>76</sup> *Relazione Annuale* della Banca d'Italia – maggio 2010, pag. 197.

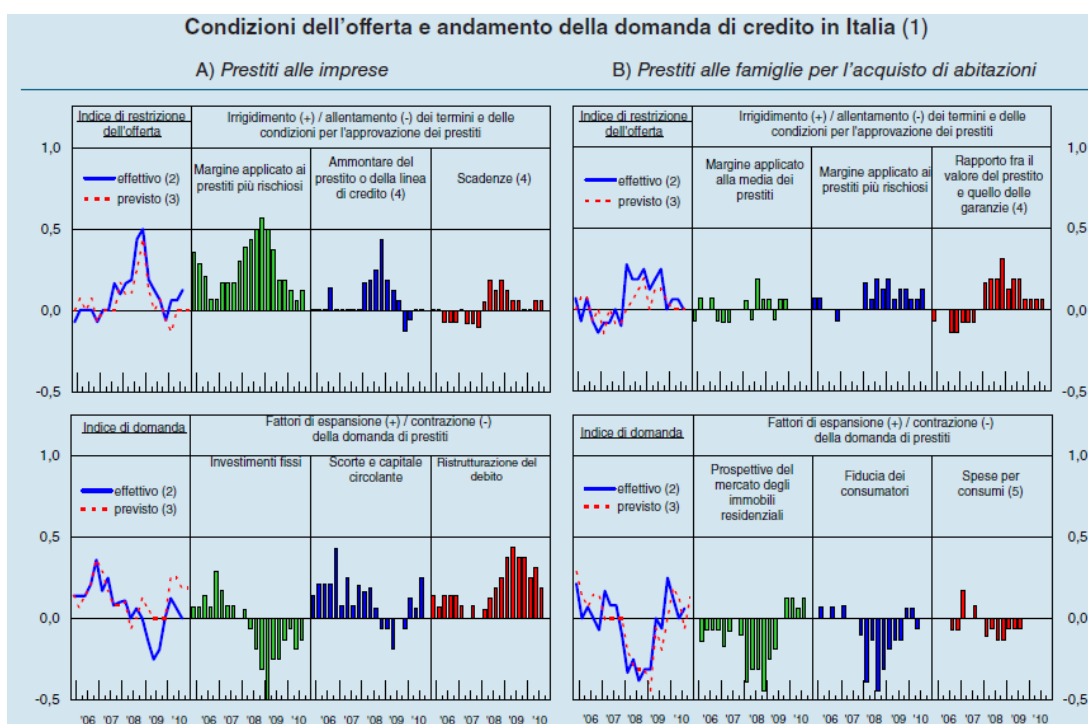
<sup>77</sup> *Bollettino Economico* della Banca d'Italia, n.63 – gennaio 2011, pag. 37.

<sup>78</sup> Nel 2010, le banche appartenenti ai seguenti gruppi erano: Banco Popolare, Intesa Sanpaolo, Banca Monte dei Paschi di Siena, Unione di Banche Italiane e UniCredit.

Guardando poi, alla redditività delle banche, questa è rimasta contenuta: le banche hanno mostrato difficoltà nel generare reddito e conseguentemente nell'accantonare utili a patrimonio; i dati riferiti al conto economico delle banche e dei gruppi italiani mostrano che *gli utili sono diminuiti del 4,5% e che il rendimento del capitale è sceso dal 3,8 al 3,4 %*<sup>79</sup>.

([8]: 34- 38; ([14]: 197, 198, 203- 215)

Figura 9: Condizioni dell'offerta e andamento della domanda di credito in Italia<sup>80</sup>.



Fonte: Indagine trimestrale sul credito bancario nell'area dell'euro.

(1) Indici di diffusione costruiti aggregando le risposte qualitative fornite dai gruppi italiani partecipanti all'indagine sulla base del seguente schema di ponderazione: per le condizioni dell'offerta, 1=notevole irrigidimento, 0,5=moderato irrigidimento, 0=sostanziale stabilità, -0,5=moderato allentamento, -1=notevole allentamento; per l'andamento della domanda, 1=notevole espansione, 0,5=moderata espansione, 0=sostanziale stabilità, -0,5=moderata contrazione, -1=notevole contrazione. Il campo di variazione dell'indice è compreso tra -1 e 1. – (2) Riferito al trimestre terminante al momento dell'indagine. (3) Previsioni formulate nel trimestre precedente. – (4) Valori positivi (negativi) segnalano una minore (maggiore) disponibilità delle banche a concedere, rispettivamente, finanziamenti di importo elevato, finanziamenti a lungo termine, finanziamenti con livelli elevati del rapporto fra il valore del prestito e quello delle garanzie. – (5) Valori positivi (negativi) segnalano che la dinamica delle spese per consumi non connesse con l'acquisto di abitazioni ha determinato un effetto espansivo (restrittivo) sulla domanda di mutui.

<sup>79</sup> Relazione Annuale della Banca d'Italia – maggio 2010, pag. 197.

<sup>80</sup> Bollettino Economico della Banca d'Italia, n. 63 – gennaio 2011, pag. 36.



## 2011

Dopo aver assistito nei primi mesi dell'anno a un leggero miglioramento dello scenario macroeconomico e a una parziale stabilità del sistema finanziario, dall'estate 2011 le tensioni che si sono manifestate sul mercato dei titoli di Stato italiano e i declassamenti del merito creditizio nel nostro paese hanno nesso in difficoltà le banche sul fronte della raccolta: *nell'anno l'incidenza della raccolta all'ingrosso sul totale della provvista si è ridotta di 4,8 punti percentuali* ([15]: 195).

Tali debolezze, assieme ad una elevata incertezza riguardante l'affidabilità della clientela, si sono ripercosse sulle condizioni di offerta di credito all'economia. Infatti, dall'indagine trimestrale sul credito bancario nell'area dell'euro (*Bank Lending Survey*) condotta nel terzo trimestre del 2011, emerge che a seguito delle difficoltà di raccolta incontrate dalle banche, gli *standard* creditizi per l'erogazione dei prestiti alle imprese hanno registrato un sostanziale irrigidimento.

<<In un contesto caratterizzato dalla debolezza della domanda di credito, il tasso di crescita dei prestiti al settore privato non finanziario<sup>81</sup> si è fortemente ridotto, fino a diventare negativo nel mese di dicembre. La contrazione ha riguardato in particolare i prestiti alle imprese e quelli erogati dai cinque maggiori gruppi bancari, più colpiti dalle difficoltà di raccolta sui mercati all'ingrosso. >> ([15]: 195)

Secondo l'indagine trimestrale condotta in dicembre dalla Banca d'Italia, in collaborazione con *Il Sole 24 Ore*, la quota di imprese che hanno percepito un peggioramento delle condizioni di accesso al credito ha raggiunto il 49,7 % in dicembre, dal 28,6% registrato in settembre. Il valore è superiore addirittura a quello di fine 2008, nella fase più acuta della crisi finanziaria.

Oltre ai problemi incontrati dal lato della provvista, in seguito all'evoluzione negativa della qualità del credito, collegato al rallentamento dell'attività economica, le banche hanno registrato il flusso di nuove sofferenze rettifiche; nel terzo trimestre del 2011 è stato pari, al netto dei fattori stagionali e in ragione d'anno, all'1,7 % dei prestiti, anche se inferiore a quello registrato nello stesso periodo l'anno precedente.

---

<sup>81</sup> Il settore delle società non finanziarie comprende tutte le società di persone e di capitale, e le imprese individuali con oltre 5 addetti che svolgono la loro attività nei settori diversi da quelli finanziari – [www.istat.it](http://www.istat.it) – *Statistiche Flash: Reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società*, II trimestre 2011.

Per far fronte alle forti tensioni presenti sui mercati finanziari, relative alla liquidità degli intermediari, è risultato sostanziale il ruolo giocato dai provvedimenti dell'Eurosistema: il decreto legge 6 dicembre 2011, n. 201 - *La manovra correttiva* approvata nel dicembre 2011, ha introdotto alcune misure per la stabilità del sistema creditizio italiano.

<<Il decreto prevede, infatti, che il Ministero dell'Economia e delle finanze possa concedere, fino al 30 giugno 2012, la garanzia dello Stato su passività delle banche italiane di nuova emissione; l'obiettivo del provvedimento è di contenere le difficoltà di raccolta delle banche e sostenere, così, la loro capacità di finanziamento dell'economia. Anche grazie a questo provvedimento, il ricorso delle banche italiane al rifinanziamento presso l'Eurosistema è notevolmente aumentato, raggiungendo circa 210 miliardi di euro alla fine di dicembre (da 85 miliardi alla fine di agosto del 2011).>>  
([9]: 30)

Questi interventi hanno permesso alle banche, quindi, di sostituire la raccolta nel mercato interbancario con il rifinanziamenti presso l'Eurosistema.

<<Le banche italiane vi hanno fatto ricorso in ampia misura: tra dicembre del 2011 e marzo del 2012 l'aumento di circa 60 miliardi del rifinanziamento presso l'Eurosistema ha più che compensato la minore raccolta all'ingrosso (-35 miliardi). (...) La posizione di liquidità degli intermediari è conseguentemente migliorata (...).>> ([15]: 207)

Ciò ha reso possibile un allentamento delle tensioni sul lato dell'offerta di credito. Le informazioni riportate dall'indagine trimestrale sul credito bancario nell'area dell'euro (*Bank Lending Survey*), nel primo trimestre del 2012 hanno indicato, infatti, un miglioramento delle condizioni per l'accesso al credito. Per quanto riguarda, invece, la redditività del sistema bancario italiano nel corso del 2011, si è assistito ad un forte peggioramento.

<<Il rendimento del capitale e delle riserve (ROE) è stato negativo (-9,2 per cento, contro 3,4 nel 2010). L'esercizio si è chiuso in perdita per 24,7 miliardi, a fronte di utili per 7,9 miliardi nel 2010>> ([15]: 210)

([9]: 29- 33;[15]: 195, 196, 201- 213)

## 2012

Le considerazioni fatte fino a questo momento non presentano cambiamenti sostanziali per il 2012; anzi, il quadro generale mostra ancora forti instabilità.

<<Il sistema finanziario italiano ha risentito della perdurante incertezza sui mercati finanziari internazionali e, soprattutto, della contrazione dell'attività economica.>> ([16]: 205)

Sebbene sotto il profilo della raccolta si siano riscontrati netti miglioramenti, la recessione ha determinato un peggioramento della qualità del credito nel corso del 2012. Il flusso di nuove sofferenze registrate dalle banche e dalle società finanziarie italiane, è progressivamente aumentato nel corso dell'anno, raggiungendo un ammontare pari a circa 39 miliardi di euro (32 miliardi nel 2011). Nel terzo trimestre del 2012, il flusso di nuove sofferenze, in rapporto ai prestiti (al netto dei fattori stagionali e in ragione d'anno), è salito al 2,2%.

<<Il peggioramento della qualità del credito è quasi interamente attribuibile ai prestiti alle imprese, il cui tasso di ingresso in sofferenza ha raggiunto il 3,9 per cento nel quarto trimestre del 2012, circa un punto percentuale in più rispetto allo stesso periodo del 2011. Si tratta di un valore elevato nel confronto storico, prossimo ai massimi raggiunti durante la recessione dei primi anni novanta.>> ([16]: 217).

Il quadro congiunturale sfavorevole, poi, si è riflesso anche sull'andamento del credito, confermatosi molto debole, sia per effetto di una minore domanda di prestiti da parte di famiglie e imprese, sia in presenza di *standard* ancora molto restrittivi dal lato dell'offerta, connessi al deterioramento della qualità degli impieghi.

Secondo le banche che partecipano all'Indagine trimestrale sul credito bancario (*Bank Lending Survey*), nel terzo trimestre 2012 il calo dei prestiti ha risentito di un ulteriore inasprimento dei criteri adottati nella concessione di credito alle imprese a causa del maggior rischio percepito, data l'evoluzione dell'attività economica in generale e di particolari settori; di qui l'aumento dei tassi di interesse sui prestiti applicati alla clientela maggiormente rischiosa (Figura 10).

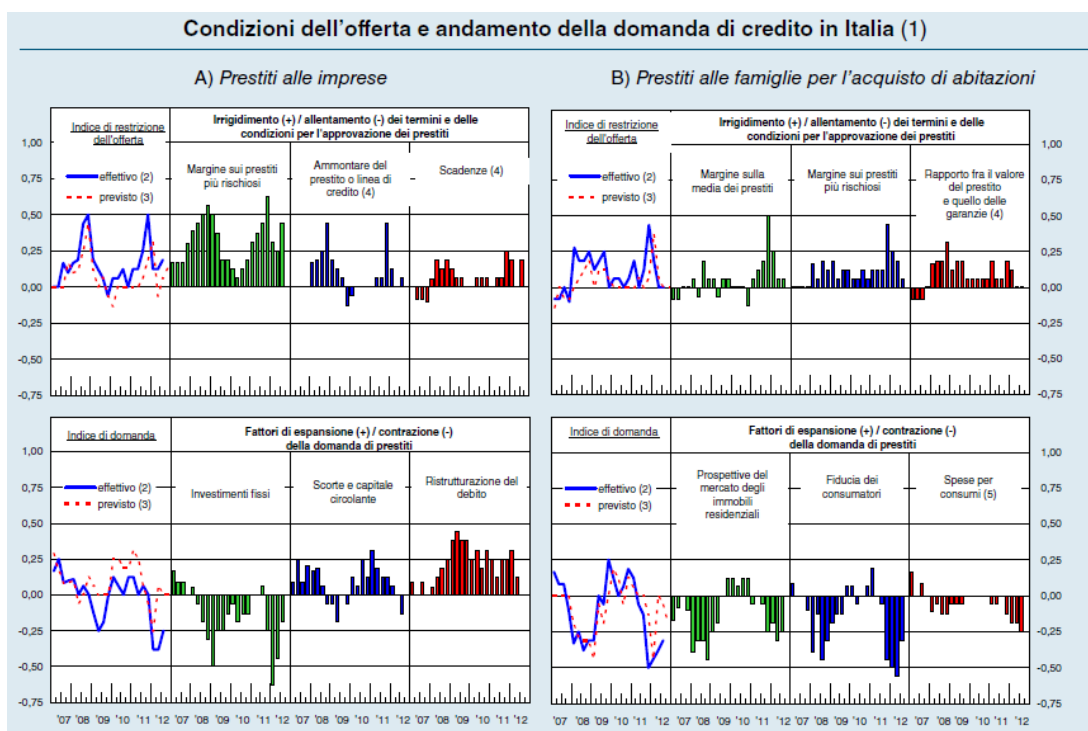
La percentuale netta delle imprese che hanno percepito l'accentuarsi degli *standard* di credito, è salita, come risulta dal sondaggio trimestrale della Banca d'Italia in collaborazione con *Il Sole 24 Ore*, che ha registrato un aumento dal 24,3% al 27,3% (nell'inchiesta di settembre). La stessa tendenza è confermata dall'indagine mensile dell'Istat che riporta un aumento al 30,1% dal 27,3% (registrato in novembre) (Figura 11).

Per quanto riguarda la capacità del sistema bancario di generare reddito, essa è rimasta debole. Tra i diversi fattori

<< (...) il deterioramento della qualità del credito ha determinato l'aumento delle rettifiche di valore su prestiti (57,6 per cento); ha anche contribuito l'azione di vigilanza volta a verificare l'adeguatezza del grado di copertura delle partite deteriorate. Le rettifiche di valore su crediti hanno assorbito l'86 per cento del risultato di gestione (65 per cento nel 2011).>> ([16]: 221)

([10]: 29- 34); [16]: 205, 210- 222)

Figura 10: Condizioni dell'offerta e andamento della domanda di credito in Italia<sup>82</sup>.

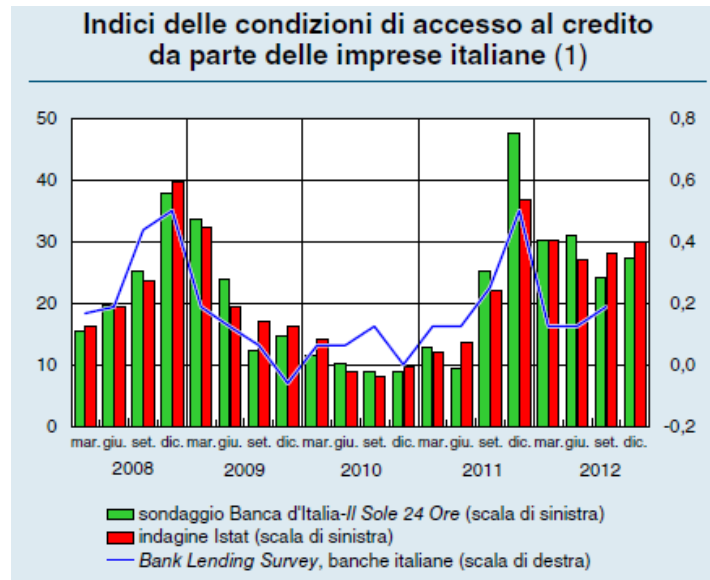


Fonte: Indagine trimestrale sul credito bancario nell'area dell'euro.

(1) Indici di diffusione costruiti aggregando le risposte qualitative fornite dai gruppi italiani partecipanti all'indagine sulla base del seguente schema di ponderazione: per le condizioni dell'offerta, 1=notevole irrigidimento, 0,5=moderato irrigidimento, 0=sostanziale stabilità, -0,5=moderato allentamento, -1=notevole allentamento; per l'andamento della domanda, 1=notevole espansione, 0,5=moderata espansione, 0=sostanziale stabilità, -0,5=moderata contrazione, -1=notevole contrazione. Il campo di variazione dell'indice è compreso tra -1 e 1. – (2) Riferito al trimestre terminante al momento dell'indagine. (3) Previsioni formulate nel trimestre precedente. – (4) Valori positivi (negativi) segnalano una minore (maggiore) disponibilità delle banche a concedere, rispettivamente, finanziamenti di importo elevato, finanziamenti a lungo termine, finanziamenti con livelli elevati del rapporto fra il valore del prestito e quello delle garanzie. – (5) Valori positivi (negativi) segnalano che la dinamica delle spese per consumi non connesse con l'acquisto di abitazioni ha determinato un effetto espansivo (restrittivo) sulla domanda di mutui.

<sup>82</sup> Bollettino Economico della Banca d'Italia, n. 71 – gennaio 2013, pag. 32.

Figura 11: *Prestiti bancari al settore privato non finanziario*<sup>83</sup>



(1) Per il sondaggio Banca d'Italia- *Il Sole 24 Ore* e per l'indagine Istat, percentuali ette calcolate come differenza tra la percentuale di risposte indicanti un irrigidimento dei criteri di erogazione del credito e la percentuale di quelle indicanti un allentamento, per un campione di imprese appartenenti rispettivamente ai settori dell'industria e dei servizi e a quello manifatturiero.

### 3.1.2 *L'adeguatezza patrimoniale delle banche italiane*

Le banche italiane si sono mostrate esposte (direttamente e indirettamente) in maniera relativamente contenuta alle tensioni provenienti dal segmento dei mutui *subprime*, proprio per il modello operativo che le ha caratterizzate: un modesto utilizzo di forme complesse di trasferimento del rischio di credito e una raccolta più stabile.

Il ruolo svolto dalle norme e dalla prassi prudenziale, nel nostro paese maggiormente rigorosa rispetto agli altri stati, ha permesso poi, il contenimento degli effetti della crisi<sup>84</sup>. La Banca d'Italia, infatti, nel suo ruolo di Autorità di vigilanza, accanto alle ordinarie attività di controllo, ha definito nel 2007 degli interventi volti a

<< sollecitare un'appropriata valutazione delle attività e delle esposizioni al rischio; richiedere l'adeguamento dei sistemi di gestione dei rischi;

<sup>83</sup> *Bollettino Economico* della Banca d'Italia, n. 71 – gennaio 2013, pag. 33.

<sup>84</sup> Grazie alla disciplina delle cartolarizzazioni e al consolidamento dei veicoli fuori bilancio.

assicurare livelli di capitale e di liquidità in grado di fronteggiare un contesto di mercato più difficile.>> ([11]: 239)

Questo atteggiamento trova spiegazione nel fatto che gli istituti italiani, maggiormente esposti al segmento dei mutui *subprime*, hanno registrato pesanti perdite in conto capitale; inoltre, il parziale blocco del mercato interbancario ha reso difficile il rifinanziamento delle posizioni in scadenza, comportando un aumento del rischio di liquidità percepito, sia sotto il profilo del *funding liquidity risk*<sup>85</sup> (peggioramento inatteso delle condizioni di raccolta dei fondi<sup>86</sup>) sia del *market liquidity risk*<sup>87</sup> (difficoltà di smobilizzare in modo non svantaggioso le attività in portafoglio<sup>88</sup>).

Alla fine del 2007, quindi,

<<(…) l'azione della Banca d'Italia si è raccordata, sui piani dell'analisi e della tipologia degli interventi, a quella definita e sviluppata in ambito internazionale, con particolare riferimento alle 67 raccomandazioni del Financial Stability Forum (FSF).>> ([11]: 242)

Tra i primi adempimenti è rientrato il recepimento tempestivo della nuova regolamentazione prudenziale di Basilea 2<sup>89</sup>, che si è posta, come obiettivo in riferimento al II pilastro, quello di porre maggiore attenzione all'adeguatezza patrimoniale delle banche tenendo conto del contesto internazionale, che vedeva coinvolto anche il nostro Paese.

---

<sup>85</sup> <<Per *funding liquidity risk* si intende il rischio che la banca non sia in grado di far fronte puntualmente e in modo economico ai deflussi di cassa attesi e inattesi, legati al rimorso di passività, al rispetto di impegni a erogare fondi o alla richiesta si accrescere le garanzie fornite.>> ([57]: 4)

<sup>86</sup> *Relazione Annuale* della Banca d'Italia – 2008, pag. 239.

<sup>87</sup> <<Per *market liquidity risk* si intende invece il rischio che la banca si trovi nell'impossibilità di convertire il denaro una posizione su una data attività finanziaria o riesca a liquidarla subendo una decurtazione del prezzo, a causa dell'insufficiente liquidità del mercato su cui tale attività è negoziata o a causa di un temporaneo malfunzionamento del mercato stesso.>> ([57]: 5)

<sup>88</sup> *Relazione Annuale* – 2008, pag. 239.

<sup>89</sup> <<Le successive evoluzioni della normativa emanata dal Comitato di Basilea (modifiche del primo set di regole definito Basilea I) sono state recepite a livello comunitario dalle *Capital Requirement Directive* (CDR), emanate a partire dal 2001. In particolare la prima direttiva è entrata in vigore il 1° gennaio 2007 e ha recepito il set di regole di Basilea II attraverso due Direttive 2006/48/EC e 2006/49/EC. (...) A livello nazionale la normativa di vigilanza (Basilea 2) è stata recepita *dalla Circolare 27 dicembre 2006, n. 263*, emanata dalla Banca d'Italia.>> ([44]: 81)

Negli anni a seguire le risorse patrimoniali per il complesso dei gruppi e delle banche, da quanto emerge dalle *Relazioni Annuali* della Banca d'Italia, si sono mantenute al di sopra delle limiti imposti dalla vigilanza prudenziale poiché la più pressante regolamentazione sul capitale, insieme alle pressioni del mercato, ha indotto le principali banche ad accrescere la propria dotazione patrimoniale. Nel confronto internazionale, però, i coefficienti patrimoniali dei maggiori gruppi bancari italiani sono stati più bassi. Il divario è rappresentativo sia della ricapitalizzazione pubblica a cui hanno fatto ricorso le banche degli altri paesi interessati dalla crisi, sia della differente normativa prudenziale che nel nostro paese è risultata essere maggiormente stringente; infatti,

«< nella fase di passaggio a Basilea II, per le banche italiane che hanno adottato i metodi interni di calcolo dei requisiti patrimoniali, sono stati talvolta fissati limiti alla possibile riduzione delle attività ponderate per il rischio più severi di quelli previsti a livello internazionale.>> ([12]: 216)

Come si può notare dalle tabelle sottostanti, il patrimonio di vigilanza, dal 2008 al 2010, è aumentato in maniera incisiva, soprattutto nel 2009.

Nel 2008 il coefficiente di patrimonializzazione complessivo (*total capital ratio*)<sup>90</sup>, era pari al 10,8%. Nel 2009, invece, è aumentato di 1,3 punti percentuali, arrivando al 12%, per poi salire al 12,4% alla fine del 2010.

Il coefficiente relativo al patrimonio di base (*Tier1 ratio*), rispetto al 2007, è diminuito di un decimo di punto; è passato dal 7,7% al 7,6% nel 2008. Negli anni a seguire, il *Tier1 ratio* ha visto un incremento dal 9%, registrato nel 2009, al 9,3% nell'anno successivo.

Per quanto riguarda il *core Tier1 ratio*, che si riferisce alle sole componenti patrimoniali di base di migliore qualità con più elevata capacità di assorbimento delle perdite, esso si è ridotto di due decimi di punto, al 7,0% nel 2008; ha registrato poi un aumento di 1,2 punti nel 2009, passando dall'8,2% al 8,3% nel 2010.

Alla fine del 2010 il patrimonio di vigilanza consolidato, pari a 228,0 miliardi, è cresciuto del 4,3% rispetto all'anno precedente. Tale incremento è riconducibile alla composizione del patrimonio di base, aumentato del 4,8 % per un ammontare di 169,8 miliardi. La crescita *ha compensato gli effetti di una nuova più stringente*

---

<sup>90</sup> Il *total capital ratio* è dato dal rapporto tra il patrimonio di vigilanza (incluso il tier 3) e le attività ponderate per il rischio.

definizione di capitale introdotta con la direttiva cosiddetta CRD2<sup>91</sup> e le linee guida del Comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria (Committee of European Banking Supervisors - CEBS), entrata in vigore a dicembre del 2010<sup>92</sup>.

Figura12: Adeguatezza patrimoniale delle banche e dei gruppi bancari italiani<sup>93</sup>

Adeguatezza patrimoniale delle banche e dei gruppi bancari italiani (1) (dati di fine periodo in milioni di euro)				
VOCI	Intero sistema		Maggiori gruppi (2)	
	2007	2008	2007	2008
Accantonamenti a patrimonio di vigilanza	10.804	10.893	6.841	8.025
Patrimonio di vigilanza	201.721	204.639	122.672	122.441
Coefficiente relativo al core tier 1 (valori percentuali)	7,2	7,0	5,7	5,8
Coefficiente relativo al tier 1 (valori percentuali)	7,7	7,6	6,4	6,7
Coefficiente di patrimonializzazione (valori percentuali)	10,4	10,8	9,5	10,4
Leva finanziaria (3) (4)	20	22	25	27
Eccedenze patrimoniali	47.550	54.916	19.912	28.857

(1) Segnalazioni di vigilanza consolidate per i gruppi bancari e individuali per le banche non appartenenti a gruppi. Sono escluse le succursali di banche estere. – (2) Primi cinque gruppi bancari per totale dell'attivo a dicembre 2008. – (3) Rapporto tra il totale dell'attivo di bilancio e il patrimonio di base (tier 1). – (4) Dati provvisori.

Figura13: Adeguatezza patrimoniale delle banche e dei gruppi bancari italiani<sup>94</sup>

Adeguatezza patrimoniale delle banche e dei gruppi bancari italiani (1) (dati di fine periodo in milioni di euro)				
VOCI	Intero sistema		Maggiori gruppi (2)	
	2008	2009	2008	2009
Accantonamenti a patrimonio di vigilanza	10.854	5.981	8.025	3.584
Patrimonio di vigilanza	204.267	217.388	123.280	131.662
Coefficiente relativo al core tier 1 (valori percentuali)	7,0	8,2	5,8	7,2
Coefficiente relativo al tier 1 (valori percentuali)	7,6	9,0	6,6	8,3
Coefficiente di patrimonializzazione (valori percentuali)	10,8	12,1	10,3	11,8
Leva finanziaria (3) (4)	22	19	26	22
Eccedenze patrimoniali	54.378	73.733	28.857	42.595

(1) Segnalazioni di vigilanza consolidate per i gruppi bancari e individuali per le banche non appartenenti a gruppi. Sono escluse le succursali di banche estere. – (2) Primi cinque gruppi bancari per totale dell'attivo a dicembre 2008. – (3) Rapporto tra il totale dell'attivo di bilancio e il patrimonio di base (tier 1). – (4) Dati provvisori.

<sup>91</sup> <<La CDR2 ha introdotto nuovi criteri per valutare l'ammissibilità degli strumenti ibridi di capitale nel patrimoni odi vigilanza, ha sviluppato le regole relative alla gestione delle grandi esposizioni e delle cartolarizzazioni.>> ([44]: 81)

<sup>92</sup> *Relazione Annuale* della Banca d'Italia – maggio 2010, pag. 215.

<sup>93</sup> *Relazione Annuale* della Banca d'Italia – maggio 2008, pag. 215.

<sup>94</sup> *Relazione Annuale* della Banca d'Italia – maggio 2009, pag. 220.



Figura14: Adeguatezza patrimoniale delle banche e dei gruppi bancari italiani<sup>95</sup>

Adeguatezza patrimoniale delle banche e dei gruppi bancari italiani (1) (dati di fine periodo in milioni di euro)				
VOCI	Intero sistema		Maggiori gruppi (2)	
	2009	2010	2009	2010
Accantonamenti a patrimonio di vigilanza	5.988	5.171	3.584	3.195
Patrimonio di vigilanza	218.621	227.957	131.662	136.291
Coefficiente relativo al core tier 1 (valori percentuali)	8,2	8,3	7,2	7,4
Coefficiente relativo al tier 1 (valori percentuali)	8,9	9,3	8,3	9,0
Coefficiente di patrimonializzazione (valori percentuali)	12,0	12,4	11,8	12,6
Leva finanziaria (3) (4)	19	19	22	22
Eccedenze patrimoniali	72.699	81.558	42.595	49.454

(1) Segnalazioni di vigilanza consolidate per i gruppi bancari e individuali per le banche non appartenenti a gruppi. Sono escluse le succursali di banche estere. – (2) Primi cinque gruppi bancari per totale dell'attivo a dicembre 2008. – (3) Rapporto tra il totale dell'attivo di bilancio e il patrimonio di base (tier 1). – (4) Dati provvisori.

Un netto miglioramento della dotazione e dei coefficienti patrimoniali, si è poi riscontrato a partire dal 2011 e, a seguire, nel 2012, per effetto del ricorso alla ricapitalizzazione da parte dei maggiori gruppi bancari italiani.

Figura15: Adeguatezza patrimoniale delle banche e dei gruppi bancari italiani<sup>96</sup>

Adeguatezza patrimoniale delle banche e dei gruppi bancari italiani (1) (dati di fine periodo in milioni di euro)				
VOCI	Intero sistema		Maggiori gruppi (2)	
	2010	2011	2010	2011
Accantonamenti a patrimonio di vigilanza	5.171	2.212	3.195	31
Patrimonio di vigilanza	227.960	238.253	136.475	142.635
Coefficiente relativo al core tier 1 (valori percentuali)	8,3	9,3	7,4	8,9
Coefficiente relativo al tier 1 (valori percentuali)	9,3	10,0	8,9	10,0
Coefficiente di patrimonializzazione (valori percentuali)	12,4	13,0	12,5	13,3
Leva finanziaria (3) (4)	19	17	22	19
Eccedenze patrimoniali	81.531	91.397	49.451	56.888

(1) Segnalazioni di vigilanza consolidate per i gruppi bancari e individuali per le banche non appartenenti a gruppi. Sono escluse le succursali di banche estere. – (2) Primi cinque gruppi bancari per totale dell'attivo a dicembre 2008. – (3) Rapporto tra il totale dell'attivo di bilancio e il patrimonio di base (tier 1). – (4) Dati provvisori.

<sup>95</sup> *Relazione Annuale* della Banca d'Italia – maggio 2010, pag. 214.

<sup>96</sup> *Relazione Annuale* della Banca d'Italia – maggio 2011, pag. 213.

Figura16: Adeguatezza patrimoniale delle banche e dei gruppi bancari italiani<sup>97</sup>

Adeguatezza patrimoniale delle banche e dei gruppi bancari italiani (1) (dati di fine periodo in milioni di euro)				
VOCI	Intero sistema		Maggiori gruppi (2)	
	2011	2012	2011	2012
Accantonamenti a patrimonio di vigilanza	2.225	2.739	31	1.235
Patrimonio di vigilanza	238.253	235.136	142.635	137.643
Coefficiente relativo al core tier 1 (valori percentuali)	9,3	10,7	8,9	10,9
Coefficiente relativo al tier 1 (valori percentuali)	10,0	11,1	10,0	11,6
Coefficiente di patrimonializzazione (valori percentuali)	13,0	13,8	13,3	14,5
Leva finanziaria (3) (4)	17	18	19	19
Eccedenze patrimoniali	91.388	99.135	56.888	61.677

(1) Segnalazioni di vigilanza consolidate per i gruppi bancari e individuali per le banche non appartenenti a gruppi. Sono escluse le succursali di banche estere. – (2) Primi cinque gruppi bancari per totale dell'attivo a dicembre 2008. – (3) Rapporto tra il totale dell'attivo di bilancio e il patrimonio di base (tier 1). – (4) Dati provvisori.

Nel 2011, infatti, il patrimonio di vigilanza consolidato è cresciuto del 4,5% rispetto al 2010. Tale incremento si è riflesso sul patrimonio di base in misura dell'8,4%, principalmente per effetto degli aumenti di capitali attuati da alcuni grandi gruppi nel corso dell'anno. Il rafforzamento della base patrimoniale, ha permesso quindi un miglioramento dei coefficienti rispetto il 2010: la *core Tier1 ratio* è cresciuto al 9,3%, il *Tier1 ratio* ha raggiunto il 10%, mentre il *total capital ratio*, ossia la capitalizzazione complessiva, è aumentata di 0,6 punti percentuali, toccando il 13%.

Per quanto riguarda il 2012, il patrimonio di vigilanza consolidato ha denunciato una leggera flessione rispetto al 2011 (è diminuito dell'1,3%), ma i coefficienti patrimoniali hanno conosciuto un lieve miglioramento grazie ad una dotazione patrimoniale di migliore qualità e alla riduzione delle attività ponderate per il rischio. Infatti: il *core tier 1 ratio* ha raggiunto il 10,7% , mentre il *tier 1 ratio* e il *total capital ratio* sono cresciuti, rispettivamente, fino all'11,1% e al 13,8%.

Confrontati con il panorama internazionale, i livelli patrimoniali dei maggiori gruppi italiani sono rimasti contenuti, ma le operazioni di ricapitalizzazione messe in atto hanno permesso di ridurre il divario.

([11]: 239- 244; [12]: 215, 216; [13]: 219, 220; [14]: 214, 215; [15]: 213- 215; [16]: 222- 224)

<sup>97</sup> Relazione Annuale della Banca d'Italia – maggio 2012, pag. 222.

### 3.2 Il ruolo della regolamentazione prudenziale

Gli effetti della crisi, sulle banche e sul sistema finanziario, sono stati immediati. L'analisi appena condotta sul sistema bancario italiano, è un chiaro esempio dell'intensità e della rapidità di come sia avvenuto il contagio. L'imprevedibilità con cui la crisi in corso si è trasmessa ad un insieme così vasto di paesi, mette in evidenza come i sistemi finanziari e bancari internazionali siano estremamente interconnessi tra loro, ma, allo stesso tempo estremamente fragili tanto da essere coinvolti in un effetto domino.

L'esperienza della crisi, dunque, ha messo in luce fin da subito la necessità di una riforma della *regolamentazione e della supervisione finanziaria*<sup>98</sup> poiché, la vigilanza sui singoli paesi (microprudenziale) si è mostrata insufficiente ad assicurare la stabilità del sistema finanziario e per questo si è stabilito di intensificare la vigilanza microprudenziale e migliorare gli standard di valutazione, onde valutare attentamente i rischi sistemici.

Già nel 2008, le raccomandazioni a livello internazionale, da parte del FSB (*Financial Stability Board*) e G20, hanno indicato la necessità di

<< rafforzare la dotazione patrimoniale delle banche, di migliorare la qualità del capitale, di accumulare risorse eccedenti i minimi regolamentari nelle fasi espansive del ciclo, di limitare il grado di indebitamento del sistema finanziario.>> ([12]: 242)

Queste linee guida hanno indirizzato il Comitato di Basilea nel definire, nello stesso anno,

<<un piano di azione finalizzato ad accrescere la capacità del quadro regolamentare di Basilea II di identificare i rischi, a rafforzare la qualità e la quantità delle risorse patrimoniali, a introdurre nuove misure volte a contenere la possibilità che la regolamentazione possa acuire la naturale ciclicità dell'intermediazione finanziaria. >> ([12]: 243)

Nel 2009, infatti, il Comitato ha proposto una serie di modifiche riguardo Basilea 2 (CRD - *Capital Requirement Directive*)<sup>99</sup>, attraverso le Direttive 2009/111/EC e 2009/83/EC che sono entrate in vigore dal 31 dicembre 2010: CDR2 e CDR3.

---

<sup>98</sup> Cit. *Relazione Annuale* della Banca d'Italia – maggio 2008, pag. 242.

<sup>99</sup> Il set di regole di Basilea 2 sono state recepite a livello comunitario dalle “*Capital Requirement Directive*”, ossia le Direttive 2006/48/EC e 2006/49/EC.

<< La CRD 2 ha introdotto i nuovi criteri per valutare l'ammissibilità degli strumenti ibridi di capitale nel patrimonio di vigilanza, ha sviluppato le regole relative alla gestione delle grandi esposizioni e delle cartolarizzazioni.

La CDR 3 ha rafforzato i requisiti patrimoniali per il *trading book*, per le *re-securitisation* e ha reso più stringenti gli obblighi d'informativa per incrementare la fiducia del mercato.>> ([44]: 81)

Il lavoro del Comitato di Basilea, però, è continuato nella predisposizione di un insieme di nuove misure al fine di consolidare la regolamentazione internazionale sul capitale delle banche, e introdurre una disciplina prudenziale volta a contenere i rischi di liquidità.

Tali misure sono diventate parte della “*Riforma dei requisiti di capitale e di liquidità delle banche*”, in altre parole “Basilea 3”, approvata nel 2010 ed entrata in vigore all'inizio dell'anno in corso, la cui transizione sarà completata nel 2019 per dar modo alle banche *di rispettare i più elevati requisiti, senza compromettere la loro capacità di sostenere l'economia*<sup>100</sup>

Basilea 3 si inserisce, dunque, nel contesto delle riforme messe in atto dal Comitato al fine di rendere il sistema bancario maggiormente stabile, alla luce della recente crisi, finanziaria ed economica, che ha reso evidenti alcuni fattori di fragilità insiti nella struttura e nel *modus operandi* degli intermediari finanziari. Tra i fattori che l'hanno resa così acuta, oltre all'accresciuta sfiducia nella solvibilità e liquidità di molti istituti di credito che si è trasmessa all'intero sistema finanziario e all'economia reale, si riscontrano:

- una eccessiva leva finanziaria,
- un graduale deterioramento della qualità e quantità della base patrimoniale;
- risorse liquide insufficienti.

([23]: 1); [14]: 232; [44]: 81, 82; [12]: 242, 243)

---

<sup>100</sup> *Relazione Annuale* della Banca d'Italia – maggio 2010, pag. 232.

### 3.2.1 Le criticità di Basilea 2

Affermare che la causa della crisi finanziaria possa essere associata all'impianto regolamentare di Basilea2, è un'assunzione forte; certo è che, alla luce delle difficoltà emerse, ancor prima dell'entrata in vigore (prevista nel 2008), Basilea2 si è mostrato impotente di fronte alle turbolenze che si sono innescate nel 2007, manifestando elementi di criticità e mettendo in evidenza diverse lacune.

Da subito, quindi, le autorità di regolamentazione internazionale hanno dato inizio ad un intenso lavoro teso a verificare empiricamente i limiti ed analizzare, individuare e correggere i diversi aspetti dell'assetto regolamentare che sono stati messi in discussione.

I principali punti deboli emersi, possono essere così sintetizzati.

- Un primo aspetto/ difetto strutturale da considerare riguarda l'ottica microprudenziale della regolamentazione di Basilea 2, che puntava alla solvibilità della singola banca nella convinzione che ciò potesse garantire, allo stesso tempo, anche la stabilità del sistema bancario nel suo complesso. La crisi, invece, ha dimostrato come questo approccio fosse in grado di generare un rischio sistemico.

Tra i fattori, che hanno determinato l'instabilità a livello sistemico, troviamo *la prociclicità delle regole di Basilea, che richiedono maggior capitale proprio quando ce n'è di meno*<sup>101</sup>.

Infatti, i requisiti patrimoniali che consentono di accantonare patrimonio in funzione della rischiosità delle attività detenute, tendono ad amplificare le fasi cicliche dell'economia (prociclicità):

<< (...) in una fase congiunturale sfavorevole, il peggioramento dell'economia reale comporta il deterioramento della qualità del credito e, di conseguenza, i requisiti patrimoniali dovrebbero venire maggiormente stringenti. In tali circostanze però, richiedendosi maggiori dosi di capitale, e non essendo essere reperibili, la conseguenza sarebbe una riduzione del credito a disposizione dell'economia reale.>> ([20]: 192)

All'effetto prociclico della normativa, si aggiunge la forte interconnessione dei rischi all'interno del sistema finanziario tra banche e altri intermediari che, sulla base di contratti di scambio e di copertura, ha contribuito a trasmettere gli *shock* al sistema finanziario e all'economia; infine, i fenomeni di azzardo

---

<sup>101</sup> Cit. Masera F., *Basilea III. Il nuovo sistema di regole bancarie dopo la crisi*, pag. 79.

morale<sup>102</sup>, originati dalle banche troppo grandi e troppo interconnesse tra loro per non essere salvate dal fallimento da parte delle istituzioni pubbliche (*too big to fail*).

- Il livello di capitalizzazione delle banche si è mostrato insufficiente a coprire gli eccessivi rischi che le banche avevano assunto; inoltre, la qualità delle componenti patrimoniali si è mostrata inadeguata al fine dell'assorbimento delle perdite.
- Con lo scoppio della crisi la scarsa attenzione ai problemi di liquidità, *dovuta ad una gestione troppo superficiale del processo di trasformazione delle scadenze*<sup>103</sup>, ha portato ad una perdita di fiducia da parte del sistema della stabilità delle banche, che si è tradotta in una decelerazione nello scambio di fondi sul mercato interbancario.
- L'incapacità di cogliere la presenza di rischi rilevanti in bilancio e fuori bilancio, nonché le esposizioni connesse a strumenti derivati, ha concorso in misura significativa ad accentuare la crisi. I coefficienti di ponderazione, infatti, si sono mostrati inefficienti nel valutare i rischi inerenti agli impieghi di natura finanziaria (esposizioni *trading book*, comprese quelle connesse alle cartolarizzazioni, soggetti sia a rischi di mercato sia a rischi di controparte). Il trattamento di queste attività finanziarie si basava sull'ipotesi che i mercati, in cui sono negoziati, fossero costantemente liquidi ed efficienti. La crisi ha dimostrato, invece, che si è trattato di un'ipotesi "ideale": parte delle perdite subite dalle banche erano riconducibili proprio a queste attività.
- Il sistema di regole di Basile 2 si è mostrato inefficiente e impotente nel prevedere e prevenire alle turbolenze che si sono innescate. L'assetto regolamentare, basato su sofisticati modelli per porre le banche nella condizione di individuare segnali di inasprimento del rischio onde consentire interventi correttivi, non ha avuto i risultati sperati. Infatti, *la complessità di calcolo e il riconoscimento dei modelli interni, hanno comportato alcuni effetti secondari negativi*<sup>104</sup>. La difficoltà di verificare la veridicità e l'attendibilità dei calcoli sottostanti ha determinato, per certi versi, *l'aumento dei rischi di errori nei modelli*, e per altri, *alla disomogeneità dei risultati forniti dagli stessi*<sup>105</sup>.

---

<sup>102</sup> Nel 2010 sono state approvate, oltre alle nuove regole sui requisiti di capitale e di liquidità delle banche proposte dal Comitato di Basilea (cosiddetta Basilea 3), anche le raccomandazioni elaborate dal Financial Stability Board (FSB) per ridurre l'azzardo morale delle istituzioni troppo grandi o troppo complesse per fallire ([14]: 232).

<sup>103</sup> Cit. Biffis P., *Il settore bancario*, pag. 191.

<sup>104</sup> Cit. Masera F., *Basilea III. Il nuovo sistema di regole bancarie dopo la crisi*, pag. 113.

<sup>105</sup> *Ibidem*.

Dunque, nonostante l'utilizzo di un sistema di regole sofisticato (e complesso), e nonostante l'impegno profuso dalle banche nell'adeguarsi a tale sistema, *la capacità di anticipare la crisi dei modelli sottostanti le regole di Basilea si è mostrata piuttosto scarsa*<sup>106</sup>.

Le carenze fin qui descritte, dunque, hanno spinto il Comitato di Basilea nel 2010 a promuovere un sistema bancario maggiormente stabile e robusto, data la posizione di centralità che ricopre nel processo di intermediazione creditizia. L'obiettivo del programma avviato dal Comitato, è stato quello di rendere le banche in grado

« di assorbire shock derivanti da tensioni finanziarie ed economiche, indipendentemente dalla loro origine, riducendo in tal modo il rischio di contagio dal settore finanziario all'economia reale; (...) altresì migliorare la gestione del rischio e la *governance* delle banche, nonché rafforzare la loro trasparenza e informativa.>> ([23]:1, 2)

Le riforme che sono state attuate, intendono:

- rafforzare la qualità e quantità del capitale attraverso l'aumento dei coefficienti patrimoniali, la revisione delle componenti di capitale a fini di vigilanza e l'incremento dei requisiti patrimoniali a fronte di determinati rischi (ad esempio rischio di controparte e di mercato);
- introdurre un indice di leva finanziaria (*leverage ratio*) che, assieme ai coefficienti patrimoniali basati sul rischio, mira al contenimento della leva finanziaria nel sistema finanziario e mitigare i possibili errori nella misurazione del rischio;
- inserire filtri microprudenziali che puntano a ridurre i rischi sistemici derivanti dalla prociclicità delle norme prudenziali;
- porre maggiore attenzione al rischio di liquidità delle banche, attraverso l'introduzione di requisiti minimi di liquidità.  
([14]: 232; [20]: 190- 192; [23]: 1- 3, 8; [44]: 112- 116).

---

<sup>106</sup> Cit. Masera F., *Basilea III. Il nuovo sistema di regole bancarie dopo la crisi*, pag. 114, 115.

### 3.2.2 L'impatto delle nuove regole prudenziali

L'impianto delle nuove regole prudenziali, riflette, in primo luogo, la volontà del Comitato di Basilea nel riformare l'assetto della regolamentazione a livello internazionale, sotto il profilo micro e macroprudenziale.

Esso ha voluto, da una parte, potenziare la regolamentazione microprudenziale, a livello di singole banche, al fine di aumentare la solidità e stabilità dei singoli istituti bancari; dall'altra, consolidare la dimensione macroprudenziale delle norme, invece, allo scopo di affrontare i rischi sistemici e la prociclicità che possono mettere a rischio il settore bancario.

<<Entrambi gli approcci di vigilanza, micro e macroprudenziale, sono chiaramente interconnessi, poiché una migliore tenuta a livello di singole banche riduce il rischio di shock di portata sistemica.>> ([23]: 2)

Tra le altre novità introdotte, una riguarda la ridefinizione del patrimonio di vigilanza, spiegata dalla necessità che gli intermediari detengano un patrimonio che, qualitativamente e quantitativamente, sia in grado di fare fronte alle esposizioni di rischio (e quindi alle perdite), poiché

<<(…) la crisi ha dimostrato che le perdite su crediti e i relativi accantonamenti, riducono le riserve di utili che fanno parte del patrimonio di qualità primaria delle banche>> ([23]: 2)

L'eterogeneità delle definizioni tra le varie giurisdizioni, ha reso doverosa una configurazione univoca di patrimonio di vigilanza, poiché l'impossibilità di valutare e confrontare congiuntamente la qualità del patrimonio tra i diversi intermediari, è stata una delle debolezze emerse durante gli ultimi anni.

Il comitato, a tal proposito, è intervenuto sulla qualità del capitale, attraverso:

- la ricomposizione del patrimonio a favore del *common equity* (CE)<sup>107</sup>, ossia, risorse patrimoniali di qualità primaria quali azioni ordinarie e utili non distribuiti. Il *common equity*, non deve essere inferiore al 4,5% delle

---

<sup>107</sup> << Il CE è pari alla somma algebrica dei seguenti elementi: strumenti di capitale che rispettano tutti i criteri previsti, fondo sovrapprezzo azioni relativo agli strumenti di CE, riserve di utili, riserve di valutazione, interessi di minoranza per la quota computabile, aggiustamenti regolamentari (deduzioni e filtri prudenziali). Sono inclusi nel CE tutti gli utili non realizzati da valutazioni al *fair value* che vadano valutati a conto economico o a patrimonio netto (...), indipendentemente dal livello di affidabilità del *fair value* (...).>> ([44]: 89)



attività ponderate per il rischio; le banche poi devono disporre di un patrimonio di base (*Tier1*) non inferiore al 6% e di un patrimonio totale (*total capital*) non inferiore all'8 %.

L'importanza del CE

<<(…) poggia sull'assunto che una migliore qualità del capitale possa garantire una maggiore capacità di assorbire le perdite, e quindi possa, in ultima istanza, favorire la solidità e la resistenza delle banche delle fasi di tensione.>> ([44]: 89);

- l'adozione di criteri più stringenti per la computabilità degli strumenti a capitale;
- l'ampliamento e l'armonizzazione degli elementi da dedurre dal capitale.

Con riferimento alla quantità, invece, il rafforzamento del capitale è avvenuto attraverso

- requisiti minimi più elevati per il patrimonio di prima qualità (*common equity + Tier1*)
- l'accantonamento di risorse patrimoniali in eccesso rispetto ai minimi, chiamati *buffer patrimoniali*, per la conservazione del capitale.  
In periodi di eccessiva espansione del credito, alle banche potrebbe essere richiesto l'accantonamento di ulteriori riserve precauzionali con la funzione di limitare la prociclicità, definite *buffer anticiclici*.

La composizione del patrimonio di vigilanza, secondo Basilea 3, ha assunto, dunque, la seguente configurazione:

1. Patrimonio di base (*Tier1*), in grado di assorbire le perdite in un'ottica di continuità aziendale (*going to concern*).  
Il *Tier1* deve essere pari al 6% delle attività ponderate per il rischio e ripartito in:
  - a) Patrimonio di primaria qualità (CET1, *common equity + Tier1*), pari al 4,5% dell'attivo ponderato;
  - b) *Tier1 aggiuntivo (additional going concern capital)*.

2. Patrimonio supplementare (*Tier 2*) in grado di assorbire le perdite in caso di liquidazione (*gone concern*)<sup>108</sup>.

Il patrimonio di vigilanza totale deve essere pari all'8% dell'attivo di rischio ponderato; se si considera anche il *buffer* per la conservazione del patrimonio, il livello richiesto per il patrimonio di vigilanza deve essere pari a 10,5% (*buffer patrimoniale* uguale al 2,5% dell'attivo ponderato per il rischio).

La stabilità degli intermediari e del settore bancario non si regge, però, soltanto sul rispetto di prudenziali requisiti patrimoniali, ma anche sulla gestione prudente della liquidità.

La crisi ha messo in maggiore evidenza questo rilevante aspetto: molte banche, pur disponendo di proporzionati livelli patrimoniali, hanno incontrato difficoltà nel rifinanziare le proprie passività proprio perché non avevano una solida base di liquidità.

Appurato ciò, il Comitato ha previsto che le banche si attenessero al rispetto di due regole quantitative, al fine di migliorare la gestione del rischio di liquidità.

La prima, "*liquidity coverage ratio*", prevede che le banche detengano un ammontare di risorse liquide di qualità che permettano loro di fare fronte a situazioni di stress per un orizzonte temporale di 30 anni senza fare ricorso al mercato. Il secondo, "*net stable funding ratio*", mira ad evitare squilibri strutturali nei bilanci bancari (nella composizione di attività e di passività) nell'orizzonte temporale di un anno.

Con le nuove regole sul capitale e la liquidità delle banche, il Comitato di Basilea nel 2010, ha inoltre messo appunto una serie di riforme dello schema di Basilea 2 riguardo

<<il trattamento prudenziale dei rischi associati alle esposizioni verso le cartolarizzazioni, ai veicoli fuori bilancio e quello del rischio di controparte connesso con l'operatività in strumenti derivati; >> ([44]: 84)

poiché l'incapacità mostrata dagli intermediari nel fare fronte a tali rischi, aveva concorso all'accentuarsi della crisi.

Per quanto riguarda, ad esempio, le esposizioni collegate al portafoglio di negoziazione o a cartolarizzazioni complesse, il Comitato ha innalzato i requisiti patrimoniali; per le esposizioni a rischio di credito e di controparte inerenti ad operazioni in strumenti derivati, ha invece introdotto misure volte ad aumentare le

---

<sup>108</sup> Il *Tier3*, con l'introduzione della nuova regolamentazione sul capitale, è stato eliminato.

risorse patrimoniali a copertura di tali esposizioni, riducendo la prociclicità e concorrendo a limitare il rischio sistemico nel sistema finanziario.

Al fine di contenere la crescita della leva finanziaria, e quindi evitare sia un eccessivo indebitamento dei sistemi bancari, sia che i modelli utilizzati per la stima dei coefficienti di ponderazione sottostimassero i rischi effettivi, è stato introdotto dalla nuova regolamentazione un livello massimo di leva finanziaria (*leverage ratio*) a cui le banche devono attendersi.

Il *leverage ratio* mira, dunque, a

<<(…) vincolare l’espansione delle attività (in bilancio e fuori bilancio) alla disponibilità di un’adeguata base patrimoniale e a contenere, nelle fasi espansive del ciclo economico, il livello di indebitamento delle banche...>> ([14]: 233)

È stato stabilito, infatti, un livello di patrimonio di base (*Tier1*) che deve mantenersi pari al 3% delle attività non ponderare per il rischio (*leverage ratio*). L’obiettivo del Comitato è stato quello di introdurre le nuove e più stringenti regole, in maniera graduale per non incidere in maniera drastica e negativamente sulla capacità delle banche di sostenere l’economia nazionale dei singoli stati.

Figura16: Adeguatezza patrimoniale delle banche e dei gruppi bancari italiani<sup>109</sup>

**Fasi di applicazione**

(le aree ombreggiate indicano i periodi di transizione; tutte le date decorrono dal 1° gennaio)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Dal 1° gennaio 2019
Indice di leva ( <i>leverage ratio</i> )		Monitoraggio regolamentare	Fase di sperimentazione 1° gennaio 2013 - 1° gennaio 2017 Informativa dal 1° gennaio 2015					Migrazione al primo pilastro	
Requisito minimo per il <i>common equity</i>			3,5%	4,0%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Buffer di conservazione del capitale						0,625%	1,25%	1,875%	2,50%
Requisito minimo per il <i>common equity</i> più <i>buffer</i> di conservazione del capitale			3,5%	4,0%	4,5%	5,125%	5,75%	6,375%	7,0%
Introduzione delle deduzioni dal CET 1 (compresi gli importi eccedenti il limite per DTA, MSR e investimenti in istituzioni finanziarie)				20%	40%	60%	80%	100%	100%
Requisito minimo per il patrimonio di base (Tier 1)			4,5%	5,5%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Requisito minimo per il capitale totale			8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Requisito minimo per il capitale totale più <i>buffer</i> di conservazione del capitale			8,0%	8,0%	8,0%	8,625%	9,25%	9,875%	10,5%
Strumenti di capitale non più computabili nel non-Core Tier 1 e nel Tier 2			Esclusione su un arco di 10 anni con inizio dal 2013						
Indicatore di breve termine (Liquidity Coverage Ratio)		Inizio periodo di osservazione				Introduzione requisito minimo			
Indicatore strutturale (Net Stable Funding Ratio)			Inizio periodo di osservazione					Introduzione requisito minimo	

Source: Banca dei Regolamenti Internazionali

<sup>109</sup> Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, dicembre 2010 (aggiornato al giugno 2011), allegato n. 4.

Per il recepimento a livello comunitario delle nuove regole di Basilea 3, la Commissione Europea ha adottato la proposta legislativa; sono stati presentati due differenziati atti legislativi:

- << - una nuova *Capital Requirements Directive* (la cosiddetta CRD 4), che necessita del consueto processo di recepimento negli ordinamenti nazionali e contiene disposizioni in materia di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria, libera prestazione di servizi, cooperazione tra Autorità di vigilanza *home* e *host*, secondo pilastro, ambito di applicazione dei requisiti, metodologie per la determinazione dei buffer di capitale;
- una *Capital Requirements Regulation* (CRR), che disciplina i requisiti prudenziali che saranno direttamente applicati alle banche e alle imprese di investimento che operano nel Mercato Unico. Si tratta dei nuovi requisiti che derivano da Basile III e di quelli già in vigore, in quanto provenienti dalle direttive 2006/48 (sulle banche) e 2006/49 (sulle imprese di investimento) emesse in attuazione dell'accordo di Basilea III. >> ([44]: 105)

La nuova regolamentazione si prefigura come una legislazione primaria, per la quale è previsto il principio dell'armonizzazione massima. Sebbene vi siano specifiche eccezioni, in linea generale, è stata fortemente limitata la possibilità da parte degli Stati membri di modificare o adottare regole differenti o maggiormente stringenti, a livello nazionale.

([14]: 232, 233; [13]: 237; [23]: 2- 4, 9; [44]: 83- 89,104, 105)

## Conclusioni

Il disagio finanziario causato dalla recente crisi, ha “deteriorato” i bilanci delle banche italiane colpendo la stessa disponibilità di credito e la propensione al rischio.

Le ragioni di questa stretta creditizia, c.d. *credit crunch*, vanno ricercate considerando due aspetti. Il primo riguarda la crisi sistemica che si è innescata a seguito della crisi finanziaria, che ha portato con sé forti instabilità sul fronte economico, in particolare sull’attività produttiva: gli effetti della recessione, infatti, si sono mostrati evidenti nei bilanci delle imprese affidate, rendendole una controparte molto rischiosa con un merito creditizio deteriorato, mettendo, conseguentemente, le banche nella posizione di assumere un atteggiamento di cautela. Il secondo aspetto, invece, riguarda le condizioni patrimoniali delle banche. Il deterioramento della qualità del credito ha fatto registrare nei bilanci degli intermediari numerose perdite legate alle esposizioni diventate inesigibili, il che ne ha compromesso la capacità reddituale, riducendo la capacità di autofinanziamento. Il peggioramento generale ha indotto le banche ad assumere un atteggiamento di maggiore avversione al rischio, adottando politiche di erogazione del credito più restrittive.

La ragione del *credit crunch*, va inoltre ricercata nella normativa prudenziale.

Al fine di tutelare la stabilità del sistema bancario, le banche vengono sottoposte ai vincoli patrimoniali introdotti dagli accordi di Basilea. I presidi previsti da questa normativa, basati su elementi quantitativi, pur essendo importanti per far fronte ai rischi connessi all’attività svolta, si sono dimostrati inadeguati al manifestarsi di eventi negativi.

La recente crisi finanziaria, infatti, ha messo in discussione gli strumenti di vigilanza stabiliti da Basilea 2, delineandone notevoli debolezze.

Tra le diverse fragilità, quella che ha enfatizzato il fenomeno del *credit crunch*, è stata proprio la prociclicità dell’impianto regolamentare. Conseguenza, che le stesse banche hanno subito.

Infatti, nel momento in cui il quadro congiunturale è andato aggravandosi, le banche si sono trovate a contabilizzare nei propri bilanci gli effetti del deterioramento del valore degli attivi. Di conseguenza, i requisiti patrimoniali previsti dalla normativa, si sono fatti maggiormente pressanti, richiedendo maggiori accantonamenti di capitale, risultato scarsamente reperibile. Gli intermediari sono stati così condotti ad assumere un atteggiamento prudenziale nei confronti della clientela, irrigidendo gli standard di credito, sia in termini di tassi di interesse sia in termini di garanzie reali a fronte del maggior rischio assunto.

Il risultato dell'analisi qui condotta induce a pensare che il fenomeno del *credit crunch* possa arrestarsi, o quantomeno attenuarsi, con la “*Riforma dei requisiti di capitale e di liquidità delle banche*” (Basile 3), dal momento che la nuova regolamentazione prudenziale si propone di correggere le fragilità mostrate da Basilea 2, nell'intento di rendere il sistema bancario maggiormente stabile. Però, il contesto operativo impone alle banche il rispetto di più elevati requisiti patrimoniali e di nuovi vincoli, a fronte dei quali la banca non sembra potersi sottrarre.



## Riferimenti bibliografici

- [1] Assonebb – [www.bankpedia.org](http://www.bankpedia.org)
- [2] Akerlof G.A., Shiller R.J., *Animal Spirits*, Princeton University Press, 2009
- Banca d'Italia ([www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)):
- [3] – *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*, Circolare n. 263
- [4] – *Metodo dei rating interni per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito*, luglio 2006
- [5] – *Bollettino Economico*, n. 51, gennaio 2008
- [6] – *Bollettino Economico*, n. 55, gennaio 2009
- [7] – *Bollettino Economico*, n. 59, gennaio 2010
- [8] – *Bollettino Economico*, n. 63, gennaio 2011
- [9] – *Bollettino Economico*, n. 67, gennaio 2012
- [10] – *Bollettino Economico*, n. 71, gennaio 2013
- [11] – *Relazione Annuale 2007* - Roma, 31 maggio 2008
- [12] – *Relazione Annuale 2008* - Roma, 29 maggio 2009
- [13] – *Relazione Annuale 2009* - Roma, 31 maggio 2010
- [14] – *Relazione Annuale 2010* - Roma, 31 maggio 2011
- [15] – *Relazione Annuale 2011* - Roma, 31 maggio 2012
- [16] – *Relazione Annuale 2012* - Roma, 31 maggio 2013



- [17] Beccalli E., Bongini P., Patarnello A., *L'impatto della crisi sull'industria bancaria*, ASSBB, marzo 2009
- [18] Bernanke B. S., Low C. S., *The credit crunch*, Brookings Papers on Economic Activity, 1991
- [19] Biffis P. (a cura di), *Analisi del merito di credito*, EIF-e.Book, 2009
- [20] Biffis P., *Il settore bancario*, EIF-e.Book, IV ed., 2011
- BIS- *Bank for International Settlements* (Comitato di Basilea):
- [21] – *78th Annual Report*, giugno 2008
- [22] – *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali - Nuovo schema di regolamentazione*, giugno 2004
- [23] – *Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, dicembre 2010 (aggiornato al giugno 2011)
- [24] Borio C., “*The financial turmoil of 2007-?: a preliminary assessment and some policy considerations*”, Bank for International Settlements - working paper, marzo 2008
- [25] Cailloux J., Peruzzo S., Wang S., *Italian SME credit crunch: economic challenges & policy opportunities*, Euro area Economics – Nomura, 4 marzo 2013
- [26] Cannata F. (a cura di), *Il metodo dei rating interni*, Bancaria Editrice, 2007
- [27] Caringella F., De Marzo G., *Manuale di Diritto Civile – II. Le obbligazioni*, Giuffrè Editore, II ed., 2008
- [28] Commissione Europea, *Raccomandazione della Commissione del 6 maggio 2003 relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie*, 2003/361/CE

- [29] Costa S., Margagni P., *Credit crunch in Italy: Evidence on new ISAE survey data*, ISAE, ottobre 2009
- [30] Council of Economic Advisors, *Economic Report of the President*, Washington, D.C., February 1991
- [31] De Laurentis G., Caselli S., *Miti e verità di Basilea II*, Egea, 2004
- [32] Delli Gatti D., Verga G., Hamai R., *La congiuntura monetaria internazionale e i condizionamenti della crisi dei mutui americani*, ASSBB, marzo 2008
- [33] Di Cataldo F., *Subprime, ecco come nasce la crisi dei mutui USA*, [www.piazzaffari.info](http://www.piazzaffari.info), 17 settembre 2008
- [34] Di Giulio D., *Finanziamenti Bancari al Settore Produttivo: Credit Crunch o Extra-Credito?*, ABI - Temi di Economia e Finanza n.1, novembre 2009
- Economia Italiana*, rivista a cura di UniCredit:
- [35] – Fratianni M., Marchionne F., *Il ruolo delle banche nella crisi finanziaria dei subprime*, 2009/1
- [36] – Ignazio Visco, *L'istruzione finanziaria in Italia all'indomani della Crisi*, 2010/3
- [37] – De Cecco M., *Una crisi lunga mezzo secolo: le cause profonde del declino italiano*, 2012/3
- Economy2050 –[www.economy2050.it](http://www.economy2050.it) – :
- [38] – *Il credit crunch è in corso: breve storia della crisi del credito*, 29 febbraio 2012
- [39] – *Il credit crunch non è finito*, 17 ottobre 2012
- [40] Facile E., Giacomelli A., *La guida del Sole II4 ore a Basilea II: il nuovo processo del credito alle imprese*, testi di Mauro Alfonso ... [et al.], 2008
- [41] Giavazzi F., *Cogliere l'occasione per la crescita*, Corriere della Sera, 8 marzo 2013

- [42] Leone P., Boido C., *Rischio di credito e credit derivatives – Modelli e Strumenti*, Cedam, 2004
- [43] Lossani M., Baglioni A., Beccalli E., Bongini P., Panetta E., Sironi A., *Quale banca dopo la crisi*, Quaderno n. 251, ASSBB, marzo 2009
- [44] Masera F., Mazzoni G., *Basilea III – Il nuovo sistema di regole bancarie dopo la crisi*, FrancoAngeli, 2012
- [45] Metelli F., *Basilea II. Cosa cambia*; Finanza e Mercati, Il sole24ore – 2003
- [46] Mieli S., *La crisi finanziaria internazionale e le banche italiane*, Banca d'Italia, Roma, 4 marzo 2009
- 47] Milani C., *Il credito scomparso*, [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info), 25 maggio 2012
- 48] Milani C., *Le sofferenze delle banche e quelle delle imprese*, [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info), 17 maggio 2012
- [49] Minzen P., *The credit crunch of 2007- 2008: a discussion of the background, market reactions, and policy responses*, Federal Reserve Bank of St. Louis, september/october 2008
- [50] Monacelli T., *Una crisi estensiva, ma benigna*, [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info), 28 agosto 2007
- [51] Montezemolo C.S., *Il nuovo rapporto banca-impresa tra le logiche di competizione ed i vincoli di Basilea II*, *Analisi Finanza – il giornale degli analisti finanziari* n. 63 – terzo trimestre 2006
- [52] Nadotti L., Porzio C., Previati D., *Economia degli intermediari finanziari*, McGraw- Hill, II ed., 2013
- [53] Onado M., *Credito alle imprese: perché il piatto piange*, [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info), 27 ottobre 2009

- [54] Panetta F., Signoretti F. M., *Domanda e offerta di credito in Italia durante la crisi*, Questioni di Economia e Finanza – *Occasional Papers* - n. 63, Banca d'Italia, aprile 2010
- [55] Pogliani P., Vandali W., Meglio C. (a cura di), *Basilea II. Ias e nuovo diritto societario*, Banca Editrice, 2004
- [56] Presbitero A. F., *La crisi 2007-? Fatti, ragioni e possibili conseguenze*, 2009
- [57] Ruozi R., Ferrari P., *Il rischio di liquidità nelle banche: aspetti economici e profili regolamentari*, Università degli Studi di Brescia, paper n. 90, febbraio 2009
- [58] Tirole J., *Crisi finanziarie, liquidità e sistema monetario internazionale*, Banca d'Italia – lezioni Paolo Baffi di Moneta e Finanza, Edizioni Dell'Elefante, novembre 2001 – Roma
- [59] Vella F., *Dalla parte del popolo dei subprime*, [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info), 29 agosto 2007