



Lettera

1. Anche Basilea va verso una pausa di riflessione

Nel [rapporto sulle attività 2017/18](#) appena pubblicato, il Comitato di Basilea prende atto del nuovo vento proveniente dagli Stati Uniti e come richiesto dai banchieri di mezzo mondo decide di allentare la stretta regolatoria limitandosi alla "finalizzazione delle norme esistenti", compresi i tasselli che ancora mancano di Basilea III, che hanno un impatto significativo sull'unione bancaria europea. Sarà comunque mantenuto un focus sul trattamento dei titoli di stato (sovereign risk weight) e sullo smaltimento dei crediti in sofferenza (npl). Riguardo invece alla spinosa questione degli "output floor", dei limiti cioè alle riduzioni dei requisiti di capitale che si possono ottenere coi modelli interni rispetto alla "formula standard", appare probabile che le banche europee dovranno accettare un compromesso. Come è noto infatti questo limite creerebbe un forte aumento dei requisiti di capitale, con conseguente riduzione dei ratio patrimoniali (e possibili ripercussioni sul credito disponibile) a carico delle banche europee che utilizzano molto i modelli interni, rispetto a quelle americane che invece prevalentemente hanno ricorso alla formula standard. Il compromesso dovrebbe prevedere un vincolo più alto di quello desiderato dagli europei, e una introduzione graduale a partire dal 2021 per entrare a regime nel 2025. Il Comitato di Basilea ha annunciato che manterrà l'attuale trattamento contabile degli accantonamenti in via temporanea in quanto l'applicazione immediata delle nuove regole potrebbe procurare shock sul patrimonio di alcune banche.

2. USA: per un Dodd-Frank che va, un Glass-Steagall che viene?

Secondo alcune indiscrezioni provenienti dagli ambienti finanziari americani e riprese dalla stampa internazionale, a seguito delle promesse fatte in campagna elettorale l'amministrazione Trump sarebbe in procinto di rivedere alcuni cardini dell'assetto regolamentare post-crisi finanziaria del 2007-2008. Il primo affondo della "deregulation" arriverebbe dopo che il presidente ha riaperto alla possibilità di separare le grandi banche di Wall Street, con la reintroduzione del Glass-Steagall Act (che prevedeva la separazione fra le banche commerciali e quelle di investimento). Il secondo riguarda alcuni possibili ritocchi della più importante legislazione realizzata dopo la crisi finanziaria, ossia il Dodd-Frank Act (più di 8000 pagine) approvato nel 2010 sotto la presidenza di Obama per scongiurare la creazione di nuove bolle, evitare l'accumulo di un eccesso di rischio da parte dei contribuenti americani e bandire il "trading proprietario" (con la cosiddetta "Volcker Rule" che si propone di evitare che le banche commerciali utilizzino i depositi dei propri clienti per fare trading sui mercati finanziari). Ogni eventuale cambiamento dovrà passare il vaglio del Senato e del Congresso, operazione per la quale potrebbero mancare i numeri necessari. Le recenti nomine di posizioni fondamentali della Federal Reserve e di altre istituzioni chiave potrebbero in questo senso determinare un cambiamento nelle direzioni desiderate dalla nuova amministrazione.

3. Brexit: braccio di ferro Londra-Bruxelles sulle operazioni di clearing

Nuovi motivi di tensione nella schermaglia negoziale su Brexit fra Londra e Bruxelles. Si tratta della regolazione e supervisione delle operazioni di "clearing" nella quale il ruolo della City è stato finora fondamentale: tre quarti delle transazioni sui derivati denominati in Euro passano da Londra per un valore "nozionale" (quello dell'attività cui è legato il derivato) che varia dagli 850 ai 1000 miliardi di Euro al giorno. Secondo indiscrezioni, la Commissione europea indicherebbe la necessità di centralizzare maggiormente la supervisione. È opinione del responsabile per le negoziazioni su Brexit, Michel Barnier, che per gli operatori non Ue - ossia quale sarà il Regno Unito dopo Brexit -

saranno necessari accordi specifici fondati su criteri oggettivi per assicurare che le controparti centrali di "clearing" svolgano un ruolo sistemico fondamentale per i mercati finanziari Ue. Il controllo delle "clearing houses", snodo fondamentale per la stabilità dei mercati finanziari e per la gestione dei debiti sovrani, richiama il paragrafo 21 delle linee guida definite sabato 29 aprile dai governi dei Ventisette per il negoziato su Brexit voluto dalla Francia ma era stato sollevato anche dalla Bce quando la Brexit era di là da venire. Secondo Francoforte tali infrastrutture dovrebbero essere incorporate nella zona euro richiamando la responsabilità sistemica dell'unione monetaria. La Corte di Giustizia Ue, in seguito a un ricorso del governo britannico, indicò tuttavia che la Bce non aveva la competenza necessaria perché la sua competenza è limitata al sistema dei pagamenti. Nello scenario post-Brexit il tema si ripropone: è impensabile un sistema di clearing in un paese fuori dalla Ue senza accordi specifici che comportino gli stessi effetti sul piano della regolazione e della supervisione garantiti attualmente. Inoltre, secondo il regolamento Emir (European Market Infrastructure Regulation) attualmente sotto verifica e revisione (v. news in questo stesso numero di lettera f), una controparte centrale di uno Stato terzo può operare nella Ue a patto che il regime di regolazione cui è soggetto sia considerato "equivalente" dalla Commissione europea. Ad ottobre erano stati riconosciuti solo dieci regimi equivalenti: Australia, Canada, Hong-Kong, Messico, Giappone, Corea del Sud, Sud Africa, Svizzera e USA. Nel frattempo Dombrovskis ha indicato alcuni punti fondamentali che devono essere rispettati nella futura negoziazione: Il primo è che l'attuale regime Emir ha portato trasparenza e mitigato i rischi sistemici nei mercati dei derivati e per questo rimarrà in vigore. Il secondo riguarda la ferma decisione della Commissione di avanzare proposte per calibrare meglio l'applicazione di certi requisiti a specifici soggetti come le controparti non finanziarie, i fondi pensione, le piccole controparti finanziarie. Infine, i mercati del clearing europei continueranno ad essere parte dei mercati finanziari internazionali e per questo la Commissione sarà impegnata a mantenere e sviluppare forti standard globali che si aspetta vengano rispettati anche dagli altri partner dell'Ue. Il messaggio in questo caso non sembra indirizzato tanto alla City quanto a Wall Street.

4. Semplificazione e stabilità finanziaria, obiettivi della nuova direttiva EMIR

La Commissione europea ha formalizzato giovedì 4 maggio le nuove proposte sulla direttiva EMIR ("European market infrastructure regulation"). Si tratta del "pacchetto" sulla revisione di uno dei pilastri della regolazione finanziaria post-crisi che ha ridotto i rischi sistemici delle transazioni in derivati aumentando la trasparenza soprattutto del mercato "over-the-counter" (OTC) in cui i contratti non avvengono in una piattaforma di scambio ma sono negoziati privatamente tra due controparti. L'obiettivo delle proposte è ridurre i costi e gli oneri di informazione per le imprese "senza compromettere la stabilità finanziaria", indica il vicepresidente della Commissione europea, Valdis Dombrovskis. La proposta della Commissione, che arriva alla vigilia dei negoziati sulla Brexit (v. news in questo stesso numero), ha infatti anche lo scopo di introdurre regole "più proporzionate" per le imprese focalizzando gli obblighi di "clearing" sulle controparti finanziarie esentando però le controparti finanziarie di minore dimensione. Secondo le stime, l'alleggerimento di alcune disposizioni potranno condurre a un risparmio per le imprese, soprattutto energetiche e manifatturiere, fino a 2,6 miliardi di Euro di costi operativi e fino a 6,9 miliardi di costi una tantum. Tra le modifiche principali indicate dalla Commissione con l'obiettivo dichiarato di semplificare ed alleggerire gli oneri senza rinunciare alla trasparenza, quelle legate alla reportistica, alle controparti finanziarie e non finanziarie, ai fondi pensione. La Commissione europea concede un periodo di esenzione dal clearing ai fondi pensione di altri tre anni (estendibili ad ulteriori due anni), evitando così per ora ai fondi e ai futuri pensionati fino a 1,6 miliardi di Euro di costi aggiuntivi. Le proposte, sulle quali dovranno pronunciarsi governi e Parlamento, prevedono anche l'attribuzione di maggiori poteri anche sanzionatori alle autorità di supervisione, in particolare all'Esma.

5. Revisione delle ESA: le proposte di Jacques de Larosière

Lo scorso 3 maggio si è tenuto in ECON (Commissione affari economici e monetari del Parlamento Europeo) il primo dibattito sulla riforma delle ESA, le tre authority finanziarie europee, che riguarda il futuro di EBA (l'authority delle banche), EIOPA (competente per assicurazioni e fondi pensione) ed ESMA (la "Consob europea"). Si è trattato di uno scambio di vedute dei parlamentari europei con Jacques de Larosière, ritenuto "padre spirituale" della architettura istituzionale della vigilanza europea col suo Rapporto del 2009. A sei anni dal loro funzionamento, [de Larosière ha espresso apprezzamento](#) per i risultati raggiunti dalle tre Autorità in particolare nella costruzione del Single Rulebook per banche, assicurazioni ed attività di mercato, che rappresentano oggi centri di competenza riconosciuti internazionalmente. L'ex banchiere centrale si è soffermato principalmente sulle nuove sfide che il sistema deve affrontare, anche nel contesto della Brexit, e ha snocciolato ipotesi concrete sulle principali aree di miglioramento. In materia di Governance delle ESA, i suggerimenti vanno dalla possibile revisione della composizione del Board, che dovrebbe includere non solo i supervisori, ma anche i regolatori, alla soluzione del problema della rappresentanza nazionale dei Board a fronte di obiettivi europei, che potrebbe essere risolta affidando poteri sanzionatori alle ESA per i casi di in cui le autorità nazionali violino la legge comunitaria (come ad esempio nel goldplating), passando per l'introduzione nel Board di membri permanenti non provenienti dalle autorità nazionali. Sul tema del finanziamento delle ESA, che andrebbe rivisto anche in considerazione delle restrizioni sui bilanci EU e nazionali, de Larosière supporterebbe anche l'ipotesi di un parziale finanziamento diretto da parte delle imprese, tenendo conto della dimensione dell'industria finanziaria di ciascun paese, a condizione che vi siano una vigilanza diretta e un

coinvolgimento dei controllati nel modo in cui i fondi vengono utilizzati. Sull'ipotesi di un possibile modello "Twin peaks" della vigilanza, che separerebbe la vigilanza prudenziale dalla vigilanza sulla correttezza e trasparenza dei comportamenti delle imprese ("conduct of business"), l'economista francese ha espresso il proprio scetticismo, sottolineando tra l'altro come l'attività assicurativa sia molto diversa da quella bancaria. Inoltre a suo avviso l'introduzione con la Banking Union del Single Supervisory Mechanism (SSM) non cambia la logica soggiacente ad EBA, che va conservata. La Brexit richiederà un rafforzamento del mercato dei capitali dei 27 Stati membri, riducendone la frammentazione e rafforzandone la capacità di vigilanza per far fronte al potenziale trasferimento di attività finanziarie, che potrà essere rilevante. De Larosière ha lanciato su questo tema una proposta audace, in base alla quale in futuro, vista l'importanza della piazza londinese, ESMA potrebbe assumere il ruolo di piattaforma per la futura collaborazione UE/UK, prevedendo che il regolatore UK parteciperebbe al processo decisionale di ESMA con lo status di osservatore e viceversa. Il dibattito in Parlamento europeo si inserisce nella fase finale della pubblica consultazione della Commissione Europea di riforma delle ESAs che scade il 16 maggio, in un processo che prevede la preparazione di una proposta di revisione generale da parte della Commissione entro l'anno.

6. Consob guarda al futuro

Fintech, la disintermediazione della finanza. E' il titolo di un paragrafo che Giuseppe Vegas ha dato l'8 maggio al suo ultimo incontro annuale con il mercato finanziario in qualità di presidente Consob. La [relazione di Vegas](#) ha coperto molti aspetti, dalle dinamiche macroeconomiche, alla stretta europea sulle banche e alle nuove regole in arrivo sui mercati finanziari. Ma la trattazione della digitalizzazione e disintermediazione dell'industria finanziaria è una novità di cui tener conto. Le reti del fintech, si legge nella relazione, si muove in una sorta di limbo regolamentare. Se non si vuole il far west, occorrerà regolamentare i nuovi fenomeni.

flash

Si è svolto la scorsa settimana a Firenze "[The State of the Union - Building a People's Europe](#)" l'evento di tre giorni giunto ormai alla settima edizione che, nell'ambito del Festival dell'Europa, ha visto figure di primo piano del panorama europeo ed internazionale discutere dei temi cardine per il futuro ed il rilancio dell'Unione. Tra i partecipanti anche i presidenti delle istituzioni europee Tajani, Tusk e Juncker. Quest'anno il tema portante dell'incontro è stato la cittadinanza europea con particolare riferimento a democrazia diretta, diffusione dei populismi e impatto dell'emergenza profughi. I lavori non hanno mancato di toccare naturalmente i temi di Brexit, della sicurezza e della crisi economica, così come dell'integrazione economica e monetaria, che restano centrali nell'agenda dell'Unione.

Save the Date

Itinerari Previdenziali organizza

"La regionalizzazione del bilancio previdenziale: modalità di finanziamento e prestazioni"

Presentazione del sesto Rapporto

16 maggio 2017, ore 16:00

Palazzo San Macuto - Sala del Refettorio, Camera dei Deputati
via del Seminario 76, Roma

Centro di Ricerca e Documentazione "Luigi Einaudi",
Istituto Affari Internazionali e UBI Banca organizzano

"Globalizzazione addio?"

Verso il XXII Rapporto sull'economia globale e l'Italia

17 maggio 2017, ore 17:00

Residenza di Ripetta

Via di Ripetta 231, Roma

IT Forum - Investment and Trading Forum

18 e 19 maggio 2017

Palacongressi di Rimini - Ingresso B

Via della Fiera 23, Rimini

United Nations Office for Disaster Risk Reduction (UNISDR) organizza
2017 Global Platform for Disaster Risk Reduction

22-26 maggio 2017, ore 10:30

Cancun

Messico

Condividi le nostre notizie



Seguici sui social media



Vuoi ricevere la nostra Newsletter in inglese?

Registrati a **'Spotlight'** mandando una mail a:

info@febaf.it



Lettera *f* è una testata settimanale elettronica della FeBAF inviata alle associate FeBAF e a chi ne fa richiesta attraverso www.febaf.it. Per formulare commenti, se si desidera non riceverla più o cambiare l'indirizzo e-mail al quale viene inviata cliccare qui. Iscrizione n. 199/2013 del 30 luglio 2013 presso il Tribunale civile di Roma. Direttore responsabile: Gianfrancesco Rizzuti

Inviato con 

[Unsubscribe](#) | [Disiscriviti](#)