

Conferenza stampa del 31 marzo 2015

Mark Branson
Direttore

«Ogni modello si scontra con i propri limiti»

Gentili Signore, egregi Signori,

io e il collega Peter Giger affronteremo il tema dell'impiego di modelli per il calcolo dei rischi.

Perché abbiamo scelto questo tema? I modelli svolgono un ruolo centrale nella determinazione dei requisiti patrimoniali, per le banche come pure per le assicurazioni. I modelli forniscono infatti informazioni che consentono di trarre conclusioni sulla stabilità finanziaria e quindi sul livello di tutela dei clienti bancari, degli stipulanti e del sistema finanziario nel suo insieme.

In tutti gli aspetti della vita, i modelli costituiscono la base per i calcoli inerenti alla sicurezza, e il mondo finanziario non fa eccezione. Pensiamo alla costruzione di ponti, all'ingegneria dei tunnel e all'ingegneria logistica: i margini di sicurezza si fondano sempre su modelli. Essi consentono di prevedere la probabilità di un ventaglio di situazioni estreme e le relative ripercussioni basandosi sull'osservazione di eventi passati. La questione fondamentale è pertanto in che misura si possono formulare previsioni affidabili per il futuro affidandosi alla comprensione del passato e quanto ampio deve essere il conseguente margine di sicurezza.

Poco più di vent'anni fa, i modelli interni per il calcolo dei rischi finanziari sono a dir poco proliferati. È improvvisamente diventata una tendenza in voga che le banche rimpinguassero il loro organico assumendo dei fisici. Il *management* della banca e le autorità di vigilanza nutrivano la convinzione che dalla modellizzazione di fenomeni naturali si potessero trarre insegnamenti per la modellizzazione dei rischi finanziari. Come ha mostrato il passato più recente, si è trattato di un fiasco collettivo.

I mercati finanziari non sono influenzati da fenomeni esterni, bensì dalla mano dell'uomo. E gli uomini sono spesso vittime di paura, panico, cupidigia e soprattutto seguono il loro istinto gregale. I mercati possono mantenere per lungo tempo una situazione di tranquillità e poi eccedere in maniera brutale e drammatica. Dalla crisi finanziaria è emerso che gli uomini e i mercati non si sono comportati secondo le previsioni dei modelli statistici, provocando un certo stupore. Nel bel mezzo della crisi finanziaria, l'ex direttore finanziario di Goldman Sachs non riusciva a capacitarsi del fatto che determinati eventi si riproducessero con frequenza notevolmente maggiore rispetto alle previsioni dei modelli. «We were seeing things that were 25-standard deviation events, several days in a row». Anche il suo successore, otto anni dopo, era allibito in seguito all'abolizione del tasso di cambio minimo da parte della Banca nazionale svizzera: «I think it was something like a 20-plus-standard-deviation move». Se si volesse esprimere con una cifra la frequenza con cui si verifica un tale evento, si rasenterebbero i limiti della concepibilità: la cifra corrisponderebbe al numero di particelle in tutto l'universo, moltiplicato per il fattore dieci.

L'esempio dei due top manager dell'istituto finanziario probabilmente più scaltro del mondo sta a indicare un clima di generale fiducia nei modelli nel settore bancario. Questo fatto era ed è tuttora allarmante. Anziché analizzare criticamente i modelli interni, i manager continuano a stupirsi di fronte alla realtà. Il buon senso non può essere sostituito da modelli di rischio interni. Questa convinzione non è tuttavia maturata in maniera generalizzata: di recente una banca ci ha chiesto di togliere dai calcoli del proprio rischio di mercato la data del 15 gennaio e l'abolizione del tasso di cambio minimo, adducendo una motivazione degna di nota: un evento del genere non può ripetersi.

La maggior parte di noi è tuttavia consapevole del fatto che si ripone un'eccessiva fiducia nei modelli di rischio interni e che occorre in qualche modo agire. Che cosa dobbiamo fare? Una risposta è: aumentare il margine di sicurezza – approfondirò questo punto in seguito. Un'altra risposta plausibile è: rielaborare i modelli non funzionanti. Questa è la risposta standard degli esperti in materia di rischio. I modelli interni devono essere dotati di un maggiore grado di dettaglio e corredati di ulteriori informazioni. In questo modo vengono considerevolmente migliorati.

Personalmente ho la sensazione che abbiamo sperimentato i limiti della modellizzazione delle crisi finanziarie e ci siamo scontrati con essi. I mercati finanziari sono azionati dal comportamento umano, e l'uomo non ha la stessa precisione delle scienze naturali. Per questa ragione non mi sembra una soluzione plausibile sviluppare ulteriori modelli aumentandone la complessità, mentre vale la pena concentrarsi su pochi e semplici modelli.

Scetticismo nei confronti dei modelli interni

Ci sono due approcci per calcolare i requisiti patrimoniali nel settore bancario: l'approccio standard e l'approccio basato su un modello interno. L'approccio standard prevede che le regole vengano applicate a tutte le banche in maniera unitaria, vale a dire che, per esempio, per la stessa ipoteca ogni banca deve possedere la medesima dotazione di fondi propri. Nell'approccio basato su un modello, la dotazione di fondi propri si basa invece su modelli interni alla banca: le banche calcolano i rischi fondandosi su modelli propri. Di conseguenza, a seconda della struttura e delle congetture che soggiacciono ai calcoli interni di una banca, l'approccio basato su un modello comporta differenti ponderazioni del rischio e pertanto diverse dotazioni di capitale fra le banche.

Gli studi del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria hanno mostrato che sussistono marcate differenze fra gli attivi ponderati per il rischio tra le banche che si avvalgono dell'approccio basato su un modello interno. La Banca d'Inghilterra ha calcolato che la ponderazione media del rischio delle banche che operano a livello globale ha, da più di vent'anni, una tendenza regressiva. Se all'inizio degli anni '90 la ponderazione media del rischio era ancora pari al 70%, questo valore è costantemente diminuito, attestandosi al di sotto del 40% nel 2008, e da allora persiste a tale livello.

Nella prassi si constata che, spesso, gli approcci basati su un modello interno si traducono in una dotazione di capitale più modesta. È nell'interesse delle banche formulare congetture ottimistiche nei modelli interni, nell'intento di mantenere bassa la dotazione di capitale ed elevato il rendimento dei fondi propri. Tutto ciò sfocia in una situazione paradossale: proprio gli istituti di grandi dimensioni,

presso i quali il bisogno di protezione è particolarmente accentuato, si avvalgono di approcci basati su un modello. Ne consegue che proprio questi istituti hanno una dotazione di capitale più modesta.

Come possono essere dissipati i dubbi? Per esempio vietando l'impiego dell'approccio basato su un modello. Dubito però che questa sia una soluzione opportuna. Anche l'approccio standard cela delle insidie: dal punto di vista tecnico anch'esso costituisce un modello fondato su congetture. Per esempio, nella zona euro tutte le obbligazioni degli Stati membri vengono classificate come prive di rischio: un palese esempio di falsi incentivi.

Il Comitato di Basilea imbocca pertanto un'altra strada. Sta infatti introducendo delle soglie minime per la ponderazione del rischio, nell'ottica di impedire che i requisiti in materia di capitale si attestino a livelli eccessivamente bassi. Inoltre, l'approccio standard è in fase di rielaborazione: ora come ora è troppo approssimativo e poco sensibile al rischio. La FINMA accoglie con favore questo orientamento e collabora attivamente alla sua realizzazione nei corrispondenti gruppi internazionali di lavoro.

Moltiplicatore, moratoria e divulgazione

Parallelamente, in Svizzera abbiamo già applicato tre misure. Innanzitutto abbiamo introdotto moltiplicatori specifici agli istituti per diversi portafogli. Le ponderazioni del rischio in base ai calcoli interni vengono moltiplicati per un determinato fattore, nell'ottica di aumentare la dotazione di capitale. Già alla fine del 2012 abbiamo disposto una serie di moltiplicatori per immobili residenziali ad uso proprio, per il semplice motivo che, in quel momento, le ponderazioni medie del rischio dei modelli interni si attestavano attorno al dieci per cento, un livello quattro volte inferiore rispetto all'approccio standard. Questo fatto era riconducibile ai bassi tassi di insolvenza nelle serie di dati precedenti. I modelli erano sì conformi ai requisiti, ma le serie di dati concernenti la Svizzera non contemplavano alcuno scenario di stress, in quanto non se n'erano verificati in quel lasso di tempo.

Ulteriori analisi che abbiamo condotto congiuntamente alla Banca nazionale svizzera hanno mostrato anche che i portafogli creditizi supplementari non sono capitalizzati in maniera adeguata. Di conseguenza abbiamo disposto anche una serie di moltiplicatori per gli immobili a reddito e determinati prestiti alle imprese nell'*investment banking*.

Occorre sottolineare che nella determinazione dei moltiplicatori perseguiamo l'obiettivo di un'adeguata capitalizzazione. Non puntiamo a eliminare il divario fra l'approccio basato su un modello e l'approccio standard. Stabiliamo il valore preciso dei moltiplicatori in base agli stress test e a ulteriori considerazioni in materia di rischio. Per noi è importante che la dotazione di capitale risulti in linea con il profilo di rischio.

Come seconda misura abbiamo introdotto una moratoria per il modello. Non approviamo richieste della banca di modifiche al modello se queste ultime, dal punto di vista materiale, sfociano in ponderazioni del rischio inferiori. In questo modo intendiamo evitare che le banche, minimizzando i rischi, eludano requisiti più elevati in materia di capitale.

Come terzo provvedimento abbiamo indotto le banche a divulgare gli scostamenti tra i calcoli in base all'approccio standard e ai modelli interni. In virtù di questa trasparenza, perseguiamo un effetto disciplinante.

Tutte queste misure consentono di circoscrivere in maniera più efficace i rischi economici e di contenere gli incentivi a minimizzare i rischi mediante i modelli interni. In questo modo puntiamo a rafforzare la fiducia nel regime patrimoniale per gli istituti finanziari di grandi dimensioni e, in ultima analisi, a rafforzare la resistenza alla crisi. Il pilastro portante di un regime patrimoniale efficace è disporre di capitale sufficiente e di elevata qualità a copertura delle perdite.

Ulteriore sviluppo del regime svizzero too big to fail

Come strumento complementare alle quote di capitale ponderate per il rischio, a livello nazionale e internazionale è stato introdotto un indice non ponderato di leva finanziaria, il *leverage ratio*.

Il *leverage ratio* persegue due scopi. Da un lato pone un freno al finanziamento di terzi, in continuo aumento; in questo senso svolge per così dire un effetto frenante. Dall'altro garantisce, qualora si verificano eventi non contemplati dai modelli, la disponibilità di capitale a copertura delle perdite. Funge pertanto anche da rete di sicurezza.

L'importanza del *leverage ratio* come parametro per la stabilità finanziaria di una banca è in ascesa. Le autorità di regolamentazione e di vigilanza come pure il mercato in generale tengono sempre più conto di tale parametro. Lo scorso anno, gli Stati Uniti e la Gran Bretagna hanno infatti comunicato requisiti più elevati in materia di *leverage ratio*, che negli Stati Uniti è pari a circa il 5-6 per cento.

Le disposizioni svizzere sono ben al di sotto di questo livello, attestandosi ad appena poco più del 3 per cento. Per questa ragione, lo scorso febbraio il Consiglio federale ha commissionato una ricalibrazione dei requisiti in materia di fondi propri, a livello sia del *leverage ratio* sia delle quote di capitale ponderate per il rischio. La Svizzera deve vantare una posizione di spicco a livello internazionale per quanto concerne le prescrizioni in materia di fondi propri, e la FINMA sostiene palesemente questo orientamento.

I limiti dei modelli

Di per sé, i modelli interni per il calcolo dei rischi non sono uno strumento sconveniente, ma eliminarli sarebbe eccessivo. Occorre invece garantire che i rischi economici siano rappresentati in maniera adeguata. Sia le misure disposte dalla FINMA per rafforzare la dotazione di capitale nell'approccio basato su un modello sia il previsto innalzamento delle prescrizioni in materia di capitale e delle soglie minime contribuiscono a consolidare la fiducia nel regime patrimoniale.

Il problema fondamentale dell'inaffidabilità dei modelli continua comunque a sussistere malgrado l'introduzione delle misure sopraccitate. Non bisogna dimenticare che, in fin dei conti, i modelli costi-

tuiscono una semplificazione della realtà e, per usare le parole dello statistico inglese George Box: «Essentially, all models are wrong, but some are useful».

Proprio per le banche svizzere di grandi dimensioni è pertanto indispensabile che la capitalizzazione sia in linea con i rischi economici e che le potenziali perdite, anche quelle non contemplate dai modelli interni, siano coperte mediante una sufficiente dotazione di fondi propri.