

Cosa possiamo imparare dalla crisi delle banche regionali in USA
Giugno 2023



QUADERNI DI CULTURA POLITICA

A cura del
Prof. VITO SPADA

AZIONE

Solo qualche mese fa il mondo finanziario e soprattutto quello americano, è stato interessato da una nuova crisi finanziaria: quella delle cosiddette banche regionali. Queste non sono che piccole e medie banche a livello per lo più statale negli USA che possono essere assimilabili alle nostre banche medio piccole. Il trambusto e la preoccupazione che questa crisi potesse mettere di nuovo in ginocchio tutto il sistema finanziario come ai tempi di Lehman Brothers era certamente esagerato, tenuto conto della dimensione oggettiva dei bilanci delle banche in questione, ma sicuramente le ripercussioni di tale evento non sono affatto trascurabili. Vedremo come taluni nodi del sistema finanziario e bancario sono venuti al pettine ed impongano una riflessione accurata su tutto il meccanismo dei sistemi bancari internazionali. Ma procediamo con ordine. Il 10 Marzo 2023 la FDIC la società che assicura i risparmi dei depositanti nelle banche americane, chiude di imperio la Silicon Valley Bank (SVB) una banca californiana di importanza regionale. Questa banca era ritenuta fino al 2022 una delle banche più efficienti ed avanzate del panorama bancario californiano. Il “core business” della SVB era quello di avere relazioni molto profonde e continue con tutto mondo delle “start up” ovvero delle nuove società tecnologiche, che proprio in California hanno le loro più importanti sedi. E fino ad allora, molte delle società tecnologiche di “start up” impegnate nella rivoluzione informatica e digitale, avevano il vento a favore. Il mercato apprezzava questo comparto economico perché in effetti era ritenuto propulsivo per tutta l’economia del futuro. I loro bilanci registravano profitti crescenti con riguardevoli flussi di cassa che, proprio per la loro natura di “start up”, si accumulavano nella fase di crescita aziendale. Questi flussi di cassa andavano ovviamente gestiti e tali “start up” avevano trovato nella SVB un partner importante. La SVB si impegnava ad offrire i necessari prestiti per la loro attività operativa e si aspettava che tali società ripagassero tale predisposizione con il parcheggio presso la Banca della loro liquidità sotto forma di depositi bancari. Bisogna notare come la maggior parte dei depositi detenuti presso la SVB erano di importo maggiore di us\$ 250.000, che è la soglia massima entro la quale i depositi bancari negli USA hanno la garanzia sul rimborso degli stessi in caso di fallimento della banca. L’amalgama di questi due interessi, quello della banca e quello delle società,

aveva funzionato bene fino al 2022, quando il rapido mutamento della politica monetaria della FED per i tassi di interesse ha iniziato i suoi effetti su tutto il mercato finanziario. La SVB aveva fino alla cessazione della sua attività un bilancio che mostrava depositi bancari per us\$ 190 miliardi investiti dalla banca per us \$ 120 miliardi in Titoli di Stato Americani. La differenza era stata destinata in operazioni di prestito alla clientela e comunque, la loro attività di prestiti era decisamente bassa. Come si è visto la maggior parte dei loro depositi bancari erano investiti in Titoli di Stato americani con rating AAA, per definizione i più sicuri al mondo. Questa situazione apparentemente positiva, comincia a modificarsi radicalmente con il repentino e continuo aumento dei tassi di interesse della FED e delle altre Banche Centrali Internazionali che portano i tassi da valori pari a zero o persino negativi, fino al livello del 5%. Tutto questo avviene nello spazio di un anno nel tentativo di frenare una inflazione che ha ripreso a mordere a causa della pandemia del Covid con l'interruzione delle "catene del valore globale", con il parallelo aumento delle materie prime e soprattutto dell'energia che, a causa della guerra in Crimea, fa saltare tutti gli equilibri di mercato cui tutti si erano abituati. Non era infatti raro imbattersi fino al 2022, in commenti economici che sostenevano che il mondo dei tassi di interesse bassi per il futuro dovesse continuare, perchè il mondo era ormai entrato in un'era di grande liquidità monetaria e sviluppo tecnologico. Questi fattori avrebbero di fatto cancellato i problemi passati della scarsità delle risorse a nostra disposizione. La teoria della "decrecita economica" aveva in quei concetti taluni dei suoi fondamenti. La realtà, come spesso accade, si era presa la sua rivincita e ci trovavamo di nuovo a discutere sulle conseguenze di questa impennata dei tassi di interesse che sconvolgeva il periodo di assuefazione di circa 15 anni ai tassi bassi o negativi. In ogni caso l'effetto finanziario dell'aumento dei tassi di interesse si abbatteva sui mercati internazionali soprattutto sui portafogli dei Titoli Obbligazionari a tasso fisso. Chiaramente, un aumento dei tassi di interesse provoca immediatamente una riduzione del valore e quindi del prezzo dei titoli a tasso fisso precedenti, emessi a valori più bassi. Considerato che l'aumento in oggetto era in effetti molto ripido rispetto alle precedenti statistiche economiche, tale effetto devastava in misura rilevante

tutti quei portafogli finanziari della specie. Per la SVB l'effetto era ovviamente marcato proprio per le loro scelte precedenti che sottostimavano un rapido incremento dei tassi di interesse. Quando il mercato si è reso conto che il valore delle sue attività in bilancio (gli investimenti in titoli di stato) valevano meno delle loro passività (i depositi bancari) è iniziata la fuga dalla Banca. Peraltro, il mercato delle “start up” aveva subito fra il 2022 e 2023 un ridimensionamento della propria attività e le società erano di nuovo costrette a contare sulle disponibilità finanziarie che adesso iniziavano a rarefarsi. Una ragione in più per mettere sotto esame la condizione delle banche tenutarie dei loro depositi.

In un giorno solo, il 9 Marzo 2023, il totale dei depositi ritirati dalla SVB era pari a us\$ 42 miliardi che lasciava la Banca con una gestione di cassa negativa per us\$ 958 milioni. La corsa al ritiro dei depositi dalla Banca aveva di fatto annichilito la SVB che aveva cercato imprudentemente anche un aumento di capitale in passato, nonostante le condizioni della banca non lo permettessero. Il giorno dopo la Banca chiudeva i battenti cessando la sua attività. Nella giornata del 9 Marzo la SVB aveva chiesto alla FED un prestito garantito con collaterale dei suoi titoli di Stato come è usuale in queste circostanze, ma l'operazione di autorizzazione era arrivata troppo tardi rispetto alla decisione della FDIC. La novità che si registrava per la SVB era la seguente: una Banca “tech friendly” poteva perdere circa il 25% dei suoi depositi nello spazio di poche ore. Un fenomeno mai visto prima. Lo sviluppo delle transazioni digitali per mezzo degli smart phone ha certamente agevolato il processo. Non è più necessario andare fisicamente in Banca a ritirare le somme depositate. Si può stare comodamente seduti in riva al mare o in montagna a godersi il panorama e allo stesso tempo, senza fare code inutili agli sportelli, con un “click” ed una “app” dedicata, si possono trasferire immediatamente le risorse finanziarie altrove. La mobilità dei depositi monetari ha raggiunto nuovi livelli prima inconcepibili. In quei giorni altre banche come la Signature Bank of New York e la Silvergate Bank legate alle criptovalute, subivano la stessa sorte. Il primo giorno di Maggio 2023 fallisce la First Republic Bank comprata dalla J.P.Morgan e non si fermano le vendite di azioni e ritiro di depositi da altre Banche come Westpac e Western Alliance.

Il rischio che gli esiti di queste banche regionali possano “infettare” l’intero sistema finanziario americano comincia a incutere paura sul mercato. La domanda ricorrente che circola è la seguente “quanto sicuri sono i depositi bancari con la mia banca?”. Un altro effetto inizia a prendere piede. Si nota uno spostamento dei depositi bancari dalle piccole banche alle grandi banche. La J.P. Morgan è quella che con Citibank e Wells Fargo riescono ad intercettare la maggioranza dei depositi in uscita. Un fenomeno che rafforza comunque la fuga dai depositi bancari, remunerati a tassi bassi, verso altre forme di impiego come l’investimento sui mercati monetari a breve che offrono rendimenti più allettanti. Ma per meglio comprendere il meccanismo tecnico che ha innescato questa profonda trasformazione bisogna fare riferimento alle norme contabili che governano gli investimenti bancari, così come definiti dalle regole internazionali contabili: quelli dello IAS. Proprio per evitare che si possano accumulare perdite latenti sui portafogli di investimento delle banche, la regolamentazione in vigore prevede due tipi di portafoglio: quello definito “held to maturity” che non può essere movimentato fino alla scadenza e che per questa caratteristica non necessita di una valutazione “mark to market” ovvero a prezzi correnti ma a prezzo di acquisto, e quello definito “available for sale” con la caratteristica di operatività di “trading” e quindi soggetto alle valutazioni di mercato. La scelta fra questi tipi di portafoglio va fatta all’inizio dell’investimento e non può essere cambiata nel tempo. Tutto questo approccio di “mark to market” serve per definire un prezzo reale ed ottenibile di mercato per i valori contabili in caso di vendita. Si vuole evitare infatti che per ragioni eccezionali (la liquidazione coatta di una banca) un portafoglio di investimento non corrisponda ai valori indicati in bilancio. È quindi evidente che la classificazione di un portafoglio di investimento a scadenza è più prudente per le possibili minusvalenze nella vita di un titolo a tasso fisso. E tuttavia, nelle note di bilancio i valori reali dei portafogli vengono evidenziati per rappresentare al meglio la condizione degli stessi. Queste note, e specialmente quelle per i titoli “held to maturity” possono rendere nervosi i depositanti che, abituati a ragionare in termini di “mark to market”, possono prendere decisioni avverse alla banca. Intendiamoci: la perdita non rilevata in bilancio

dei titoli detenuti a scadenza non appare in bilancio, ma ha comunque un suo effetto sul conto economico della banca. Questa infatti, se i tassi di interesse salgono, sta incassando una cedola che è più bassa del valore attuale degli altri titoli emessi a interessi più alti. C'è quindi una diminuzione dei suoi ricavi finanziari che però non viene evidenziata in bilancio e che la banca potrà recuperare nel tempo facendo altre operazioni di impiego a tassi maggiori. È evidente che qui è il trascorrere del tempo che dirà se questo effetto si realizzerà o meno. È necessario pertanto che la banca possa disporre di risorse (depositi), tempo, tassi in aumento e operazioni che non si ritorcano contro come le “sofferenze” per il recupero di questo “gap” finanziario. Se manca qualcuna di queste componenti è evidente che la banca potrebbe avere un problema. Nel caso di SVB, la banca alla fine del 2022 fra perdite realizzate sul portafoglio “available e quelle non realizzate nel portafoglio “held to maturity” una perdita complessiva di us\$ 15 miliardi contro un valore di book value per il capitale di us\$ 12 miliardi. Il valore di mercato del suo capitale il giorno prima della insolvenza si era ridotto a us\$ miliardi, ovvero il 50% del valore di libro della banca. Anche il portafoglio prestiti presenta i suoi problemi in un ambiente di tassi di interesse in aumento. In questo caso la banca vede gli effetti negativi sul conto economico dei prestiti fatti in passato a tassi più bassi, con l'aggiunta che vendere un prestito è molto più difficile. Comunque non ci sono note in bilancio che dicano quanto realmente valgano quei prestiti, ma solo la determinazione di quanto è stato accantonato in bilancio in caso di insolvenza del debitore.

Una reazione collettiva dei depositanti per una percezione di una possibile insolvenza della banca è un momento difficile per qualsiasi banca. Questa infatti, davanti alla rarefazione dei depositi in atto, deve vendere tutte le attività disponibili per riuscire a tamponare la falla dei ritiri monetari. E la vendita affrettata delle sue attività può generare una insolvenza incontrollata della banca che colpirà i depositanti, gli azionisti e tutta la collettività, diffondendosi a macchia d'olio. È per questo che si preferisce “controllare” lo stato di insolvenza di una banca cercando prima un eventuale compratore (usando se necessario la moral suasion delle Autorità di Vigilanza) e poi

l'intervento della Banca Centrale per calmare l'ansia del mercato e la credibilità del sistema finanziario.

Il controllo prudenziale delle Autorità di Vigilanza sul sistema bancario è stato profondamente modificato dopo la crisi finanziaria del 2008 per rendere le banche più solide nei momenti di difficoltà. Fra i vari punti in esame, il controllo della liquidità ha assunto un ruolo importante. Fondamentalmente il sistema di vigilanza prevede di stimare in anticipo quanta liquidità potrà essere richiesta all'improvviso in un qualsiasi giorno alla banca e di imporre regole perché la banca possa effettivamente disporre di quella liquidità necessaria a soddisfare le richieste dei depositanti. In tale ottica sono stati stabiliti due coefficienti essenziali: il Liquidity Coverage Ratio (LCR) e il Net Stable Funding Ratio (NSFR). Il primo (LCR) serve a controllare che la banca possa fronteggiare con attività estremamente liquide in uno scenario di stress finanziario, una improvvisa uscita di liquidità dal bilancio nello spazio d'un mese. Questo è un indicatore di breve periodo. Il secondo (NSFR) è il rapporto fra il totale della provvista stabile (capitale, azioni privilegiate, passività con scadenza oltre l'anno) e l'ammontare obbligatorio della provvista stabile richiesto alla banca per le attività e tipologia delle operazioni in bilancio e fuori bilancio come obbligazioni e prestiti a lungo termine, azioni o investimenti immobiliari e partecipazioni societarie. In altri termini investimenti a lungo termine devono essere pareggiati con passività a lungo termine. Il rapporto fra le due entità deve essere sempre maggiore del 100% nello spazio di un anno. E questo è uno strumento per controllare il profilo più lungo della liquidità. Mentre in Europa tutte le banche osservano questi due indicatori, gli Usa con la Presidenza Trump nel 2018 abolirono questi coefficienti per le banche con asset fino a us\$ 250 miliardi e quindi alle banche regionali americane, perché non le ritenevano soggette al rischio sistemico. Un errore come si vede, che è costato caro al sistema statunitense. Un'altra discrasia rispetto alle regole internazionali fino ad oggi rispettate internazionalmente, è quella di avere concesso ai clienti della SVB anche la garanzia sui depositi maggiori di us\$ 250.000 che è la soglia massima per tale beneficio. Per meglio comprendere la portata della decisione bisogna fare un passo indietro. Dopo la crisi finanziaria del 2008, il proposito della

regolamentazione era quello di rendere le banche più solide e resilienti dinanzi a scenari di stress finanziario. Il primo passo fu quello di obbligare le banche ad essere più capitalizzate per sostenere i momenti difficili. E tale decisione veniva rafforzata dalla dichiarazione che le banche potessero in futuro fallire senza pesare sul sostegno finanziario degli Stati. Se da una parte si mettevano le banche in guardia sul futuro comportamento della Vigilanza per scongiurare quello che è definito il “moral hazard”, ovvero il rischio che le banche potessero intraprendere percorsi sempre più rischiosi contando sul sostegno finale dello Stato in caso di fallimento, dall’altro si avvertivano i depositanti di valutare appropriatamente la posizione finanziaria della banca per renderli consapevoli del rischio di fallimento. Dal momento che si concordava che non tutti i depositanti potessero avere la capacità di fare questo esame, si decise che i risparmi sotto una certa quota (in Europa pari a € 100.000 e negli USA pari a us\$250.000) dovevano essere protetti dalla garanzia sui loro depositi. Le somme superiori a tali importi erano ritenute il segno di una supposta cultura finanziaria che non necessitava di una particolare protezione. Insomma, se un depositante aveva in banca somme maggiori dei limiti indicati, quello era il segno che costui non fosse proprio ingenuo dal punto di vista finanziario e quindi non meritava una particolare tutela. Aver ribaltato la regola negli Usa durante la crisi delle banche regionali, ha oggettivamente creato sconcerto perché si potrebbe diffondere l’idea che qualunque depositante con qualunque importo ha diritto alla protezione sui depositi bancari. La questione non è poi così banale. Le garanzie sui depositi sono infatti pagate dai contributi di tutte le banche in un Paese. Fino a che punto le banche possono sopportare tale costo se la garanzia è illimitata? E se le banche non sono in grado di poter fronteggiare la spesa, dovrà lo Stato farsi carico del problema. Si tornerebbe di nuovo indietro a prima del 2008 con lo Stato che di nuovo deve sopportare i costi non propri delle cattive scelte manageriali delle banche, con le relative polemiche dei contribuenti che sopporterebbero l’onere finale. Il problema è ancora insoluto. L’ultima novità della Vigilanza Americana nella crisi delle banche regionali è quella di praticare un valore pari al nominale sulle operazioni di collaterale di titoli di stato contro denaro presso la FED. Mentre prima la Fed sottoponeva i titoli dati in garanzia ad un

“margin cut” ovvero ad una diminuzione del valore facciale del titolo di stato, adesso ha garantito alle banche regionali americane che il denaro dato in prestito alle banche sui titoli in garanzia sarà sempre pari al valore nominale dei titoli stessi indipendentemente dal valore di mercato una evidente facilitazione per queste banche.

Come si è visto la funzione della banca non è affatto semplice anzi è molto spesso esposta a rischi ineliminabili ed imprevedibili. Uno dei punti che possono fare luce su questi intrecci è quello delle “trasformazione delle scadenze” così come viene definito. In effetti ci sono due modi di vedere la operatività delle banche. La prima è quella che considera le banche come istituzioni che prendono per la maggior parte fondi a breve termine e li impiegano anche a lungo termine (borrow short to lend long). La seconda è quella di ritenere le banche come istituzioni che considerano i fondi presi a breve termine come di fatto somme destinate a rimanere in banca a lungo termine e con questa impostazione le banche impiegano tali fondi a lungo termine (borrow long to lend long). In questa ultima impostazione la banca ritiene che la relazione con i suoi clienti sia “beta insensitive” ovvero poco interessata a controllare l’andamento dei tassi di interesse e quindi anche la remunerazione sui depositi. Molta gente tiene i soldi in banca perché è conveniente, perché la filiale è vicino casa e perché è sempre scomodo cambiare banca. D’altra parte la banca offre ai suoi clienti le carte di credito, le informazioni finanziarie, l’assistenza personale i servizi accessori ai depositi e conti correnti. La prima visione vede la banca come un soggetto esposto continuamente al rischio di tasso e si inquadra nella versione finanziaria moderna del valore di mercato, dell’approccio finanziario ineliminabile come metodo di valutazione di una qualsiasi attività. La seconda è quella più tradizionale della banca dove la relazione conta più di tutto, dove i clienti non si lamentano se i loro tassi sui depositi non salgono quanto i tassi monetari, e dove pochissimi pensano di ritirare improvvisamente i propri risparmi dalla banca. È la caratteristica dei depositanti “beta insensitive” che fa ritenere alla banca di poter disporre a lungo termine dei depositi nominalmente a breve termine. Questa seconda impostazione ha retto per secoli nel mondo bancario. Ma questa impostazione è quella che ha franato

nel caso della SVB in California. I suoi depositanti hanno fatto quello che la banca non si aspettava che facessero, ovvero trasferire improvvisamente i loro depositi alle notizie di perdite anche latenti sul portafoglio titoli. La SVB non è fallita per i prestiti ma per i suoi investimenti in titoli di stato che perdevano valore con l'aumento dei tassi di interesse. E i suoi depositanti high tech non hanno esitato a dimenticare la "relazione" con la banca quando la paura si è diffusa sulla banca stessa. L'anello debole è stato il comportamento dei depositanti e su questo bisognerà che le banche riflettano in futuro, anche in relazione alla facilità dei trasferimenti "digitali" che hanno accelerato il processo stesso.

Le conseguenze in materia di regolamentazione bancaria non si faranno attendere. La Banche Centrali e tutta la Vigilanza Internazionale chiederanno certamente più capitale alle banche per la loro operatività giornaliera, per il possibile fallimento e per il rischio di liquidità. Inevitabilmente salirà anche il costo per le banche per sostenere l'aumento delle somme che devono essere destinate alla garanzia dei depositanti. Tali maggiori importi verranno da maggiori costi per i clienti bancari e da minori utili di bilancio che dovranno diminuire per compensare le spese maggiori per il sostentamento dei Fondi di Garanzia bancaria.

Le banche sono istituzioni delicate, necessarie per la collettività e comunque immerse nei rischi finanziari. Non esistono banche prive di rischi. Al contrario le banche devono necessariamente prendere rischi perché questa è la loro missione. Possiamo considerare la banca come un sistema che consente di prendere rischi che altrimenti individualmente nessuno potrebbe prendere in modo che tutti si sentano nel tempo migliori e più sicuri. Tutti quanti mettono soldi in banca perché è il modo con cui qualcuno può compensare la nostra liquidità con un tasso di interesse, e questa liquidità la possiamo usare a discrezione nel tempo per fare quello che più ci aggrada come pagare il conto al ristorante o la pigione mensile. Con quella liquidità la banca farà prestiti a persone che noi non conosciamo e per importi che nessuno di noi individualmente potrebbe fare. Alla stessa stessa stregua la banca può finanziare l'acquisto della nostra casa perché non abbiamo il capitale necessario e di fatto contiamo sulla disponibilità collettiva degli altri che di

fatto contribuiscono per la loro parte a finanziare una operazione che magari singolarmente avrebbero paura a fare. E tanto è possibile perché le banche hanno rischi diversificati e tanti depositanti che offrono i loro capitali per le operazioni bancarie. Attraverso le banche tutti i depositanti sono partecipi della attività finanziaria a favore di imprese e famiglie che senza le banche non avrebbero un intermediario per le loro questioni economiche e finanziarie. Ed è per queste ragioni che le banche abbisognano di una Vigilanza che controlli i rischi imprudenti ed eccessivi e di una cultura finanziaria sviluppata per usare efficacemente gli strumenti bancari. Abbiamo bisogno in sostanza di cultura finanziaria per comprendere il mondo e la crisi delle banche regionali sono un ottimo motivo di studio e di riflessione per evitare che l'irrazionalità si imponga sui mercati.

Vito Spada