

Lezione 12

I rischi dell'intermediazione

finanziaria

08/11/2023

Prof. Gian Paolo Stella
Economia degli Intermediari Finanziari

A.A. 2023-2024

Introduzione

- Gli intermediari finanziari in generale e le banche in particolare, sono soggetti destinati ad assumere rischi: una certa quantità di rischio è quindi fisiologica e positiva.
- Una banca ben gestita, quindi, non evita i rischi o li riduce al minimo, bensì assume i rischi in maniera equilibrata, creando valore per gli azionisti, evitando di mettere a repentaglio la propria stabilità e quella dell'intero sistema finanziario in cui essa opera.
- E' necessario che le perdite eventualmente originate dai rischi a cui la banca è esposta siano coperte dal capitale messo a disposizione dagli azionisti, senza intaccare diritti di terzi finanziatori.
- Per contro, anche un patrimonio eccessivo rispetto ai rischi corsi risulta essere sub-ottimale per la redditività e il valore degli azionisti.

Introduzione

- Il rischio si presenta in forma simmetrica: vi è la possibilità di ottenere un risultato inferiore a quello più probabile ma anche di ottenere un risultato superiore.
- Si può guardare al rischio come a una distribuzione di probabilità: la parte a sinistra del risultato medio atteso rappresenta il *downside risk*, cioè la possibilità di guadagnare meno del previsto o di perdere più del previsto, mentre la parte a destra è l'*upside opportunity*, cioè la possibilità di guadagnare più del previsto o di perdere meno del previsto.
- Se la distribuzione di probabilità è normale, la varianza intorno al risultato medio atteso consente di misurare il rischio.

Introduzione

- Affinché il capitale di una banca sia effettivamente proporzionato ai rischi assunti, è necessario:
 - Censire e misurare i rischi in essere, quantificando le possibili perdite future ad essi associate;
 - Garantire che il capitale sia adeguato a sopportare le perdite.
- Il Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria persegue l'obiettivo di rendere più efficace la vigilanza sulle banche fissando standard minimi, dedicando particolare attenzione ai requisiti minimi patrimoniali collegati ai rischi [Basilea I (1988), Basilea II (2004), Basilea III (2010)].
- Il Comitato non ha alcun poter legislativo: definisce delle linee-guida che devono poi essere recepite nei singoli ordinamenti.

Basilea III

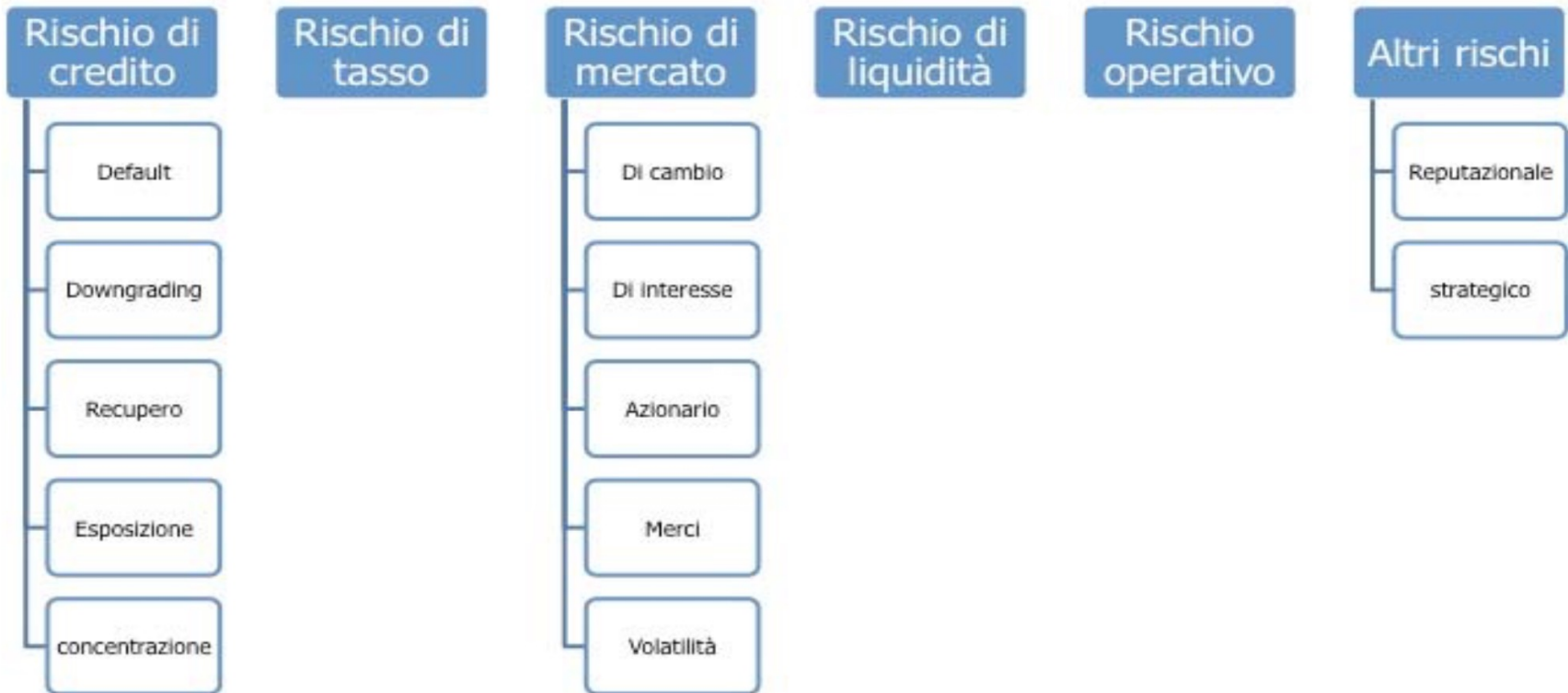
- I principali orientamenti di Basilea III sono:
 - Incrementare la quantità di capitale di migliore qualità richiesta alle banche, imponendo requisiti aggiuntivi nelle fasi espansive del ciclo creditizio e dei profitti;
 - Limitare la trasformazione delle scadenze e assicurare un miglior equilibrio finanziario attraverso il rispetto di due coefficienti: il Net Stable Funding Ratio (NSFR) e il Liquidity Coverage Ratio (LCR);
 - Misurare in maniera più prudente il rischio di mercato, tenendo conto della sensibile instabilità dell'ambiente;
 - Imporre un limite massimo al ricorso a passività di terzi, indipendente dalla rischiosità dell'attivo.

Rischio e Intermediazione Finanziaria

- Il rischio è insito in ogni forma di attività economica ma assume un rilievo particolare in campo finanziario perché l'oggetto stesso della produzione degli intermediari - quindi la maggior parte delle voci dell'attivo e passivo di bilancio - è rappresentato da attività e passività finanziarie, che, essendo proiettate nel futuro, presentano intrinsecamente tutte le tipologie di rischio collegate all'incertezza.

Classificazione dei Rischi

Classificazione dei principali rischi di una banca



Rischio di Credito

- Il rischio di credito è legato:
 - a) Alla possibilità che un debitore non rimborsi interamente quanto dovuto nei tempi previsti (rischio di insolvenza);
 - b) All'eventualità che il merito creditizio di una controparte si riveli inferiore a quanto stimato originariamente dal creditore (*rischio di downgrading*).
- Il Rischio di insolvenza (o di default):
 - Si verifica quando la controparte smette di onorare regolarmente i propri debiti;
 - Viene misurato attraverso la probabilità di default (PD), con un valore compreso fra 0 e 100% e riferito ad un certo orizzonte temporale futuro (es. un anno).
- Il Rischio Paese:
 - E' una particolare tipologia del rischio di insolvenza e individua il caso di una controparte residente all'estero che non sia in grado di adempiere alle proprie obbligazioni a causa di eventi di natura politica o legislativa che le impediscono di onorare il prestito.

Rischio di Credito

- Il Rischio di recupero:

- È definito come il rischio che il valore economico dell'ammontare effettivamente recuperato sia inferiore a quanto originariamente stimato;

- Il Rischio di esposizione:

- Indica il rischio che l'ammontare prestatato subisca un incremento in prossimità del default, così che l'esposizione al momento del default (EAD) risulta maggiore di quanto in precedenza stimato dal creditore;

- Il Rischio di concentrazione:

- Indica il rischio che il livello di diversificazione del portafoglio prestiti si riveli inferiore alle attese.

- Rischio di spread:

- Indica il rischio connesso ad un eventuale rialzo degli spread richiesti dal mercato. Può essere legato o meno al *downgrading* di un debitore;

- Rischio di *downgrading*:

- Il rischio di *downgrading* deriva dalla possibilità che il merito creditizio di una controparte si riveli inferiore a quanto originariamente stimato dal creditore. Nel caso in cui si verifichi un peggioramento del merito creditizio del debitore (detto appunto *downgrading*, cioè declassamento), il valore di mercato del prestito, subisce una diminuzione poiché il premio per il rischio aumenta e, di conseguenza, anche il tasso di sconto che, quindi, riduce il valore del prestito.

Rischio di Credito

- Concentrandosi sul rischio di insolvenza è possibile calcolare la perdita attesa (*expected loss*, EL) su un'esposizione creditizia, come:

- $$EL = PD \times LGD \times EAD$$

- dove:
 - PD: probabilità di default del debitore;
 - EAD: valore atteso dell'esposizione al momento del default;
 - LGD: valore atteso del tasso di perdita in caso di default.

Rischio di Mercato

- Il rischio di mercato si riferisce alla possibilità che il valore a cui possono essere cedute attività di proprietà della banca subisca una variazione sfavorevole.
- Sebbene sia riferibile a qualsiasi tipo di investimento (ad esempio anche immobili e merci), nel caso della banca questo rischio riguarda principalmente attività finanziarie il cui valore diminuisce per effetto di variazioni di fattori di mercato (tassi di interesse, tassi di cambio, prezzi azionari).
- Le posizioni il cui valore si modifica per effetto di variazioni dei tassi di interesse (*interest rate sensitive*) costituiscono di gran lunga la parte preponderante del portafoglio bancario.
- A seconda del tipo di prezzo cui si fa riferimento, esistono cinque principali categorie di rischi di mercato:
 - Rischio di cambio;
 - Rischio di interesse;
 - Rischio azionario;
 - Rischio merci;
 - Rischio di volatilità.

Rischio di Mercato

- Il rischio di interesse prescinde dalle condizioni di solvibilità del debitore ed è legato puramente al valore economico di un'attività finanziaria come valore attuale di un flusso di pagamenti futuri.
- Esso può essere scomposto in:
 - ***Rischio di prezzo***: Riguarda la possibilità che il tasso alla fine del periodo sia maggiore (minore) rispetto all'inizio del periodo determinando una diminuzione (aumento) del prezzo del titolo;
 - ***Rischio di reinvestimento***: Collegato alla circostanza che i tassi a cui saranno reinvestiti i flussi di cassa percepiti nel corso della vita del titolo possono essere maggiori (minori) di quelli previsti.

Rischio di Tasso di Interesse

- Può essere definito come il rischio che variazioni nei tassi d'interesse di mercato producano una riduzione della redditività e del valore economico della banca, a causa di una differente struttura dell'attivo e del passivo (es. differenti scadenze di revisione dei tassi).
- Nel caso in cui le attività e le passività siano negoziate su mercati secondari, allora il rischio di tasso può essere letto come un caso particolare del rischio di mercato.
- Tuttavia, dato che molte poste in bilancio di una banca non hanno un mercato secondario sul quale osservare il loro prezzo (come i prestiti e i depositi compresi nel cd. banking book), sono state sviluppate metodologie alternative ad hoc.
 - *Repricing Gap;*
 - *Duration Gap.*

Rischio di Tasso di Interesse

- Il *repricing gap* è un approccio di tipo reddituale, in quanto analizza le conseguenze di una variazione inattesa dei tassi sulla redditività futura della banca.
- Esso considera le differenze nei tempi di revisione dei tassi d'interesse delle poste attive e passive di bilancio e valuta gli effetti di una variazione inattesa dei tassi di interesse sul margine d'interesse della banca.
- Il *repricing gap* misura il grado di disallineamento tra la data di riprezzamento medio delle attività e delle passività.
- Il *duration gap* è di tipo patrimoniale perché studia l'impatto di una variazione inattesa dei tassi sul valore del attività e delle passività della banca e, come effetto complessivo, sul patrimonio netto della banca.
- Partendo dai valori di mercato delle attività e passività della banca, si considerano le *duration* modificate delle singole poste attive e passive che permettono di stimare la variazione del valore delle poste per effetto di una variazione inattesa del tasso d'interesse mediante un'approssimazione lineare.

Rischio Operativo

- Il rischio operativo è quello tipico di qualsiasi impresa ed è collegato alla variabilità dei profitti attesi.
- Il rischio operativo è il rischio a cui un'impresa finanziaria è esposta non in quanto finanziaria, ma in quanto impresa.
- Esso riguarda perdite derivanti da rischi tipici dell'attività imprenditoriale per: infedeltà del personale, eventi naturali sfavorevoli, vulnerabilità dei sistemi informatici, responsabilità legali ed ambientali verso terzi.
- Basilea definisce come rischio operativo , “il rischio di perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni”.

Rischio Operativo

- In generale, comunque, un sistema per la misura e il monitoraggio del rischio operativo dovrebbe mirare ai seguenti obiettivi:
 - Consentire la tempestiva rilevazione e archiviazione degli eventi di perdita allorché questi si manifestano;
 - Permettere alla banca di stimare le perdite attese (costi) e le perdite inattese (rischio in senso stretto);
 - Consentire una migliore comprensione dei fattori da cui origina il rischio operativo, così da permettere l'impostazione di adeguate politiche di contenimento e copertura del rischio, la cui efficacia possa essere verificata nel tempo.

Rischio di Liquidità

- Il rischio di liquidità si riferisce a probabilità di sfasamenti temporali tra entrate e uscite che possano compromettere la redditività o la reputazione dell'intermediario.
- La liquidità, cioè la capacità di far fronte tempestivamente ed economicamente alle uscite di cassa, è fondamentale per l'equilibrio di gestione di qualsiasi azienda, ma per le banche ha un rilievo cruciale perché esse “producono” moneta e, con i prestiti, creano potere d'acquisto per il pubblico e queste attività si fondano sulla fiducia del pubblico nella capacità della banca di onorare i propri impegni.
- Le banche sono esposte al rischio di liquidità in modo particolare perché i prestiti sono attività non negoziabili e, a fronte di essi, i depositi sono una passività a vista, soggetta a rischio di prelievo.

Rischio di Liquidità

- La manifestazione più grave del rischio di liquidità per la banca è la corsa agli sportelli (*run*): se i depositanti percepiscono che la banca può non essere in grado di rimborsare i depositi, essi hanno convenienza a chiedere il rimborso perché, trattandosi di passività a vista, le richieste di rimborso vengono soddisfatte in ordine temporale.
- Se le difficoltà della banca sono frutto di un'errata interpretazione, da parte del pubblico, delle informazioni disponibili, la corsa agli sportelli rende per definizione la crisi una *self-fulfilling prophecy*.
- La liquidità di una banca dipende in primo luogo dal livello delle riserve disponibili, e in particolare di quelle di base monetaria, che costituiscono prima linea di difesa. Questo è però un aspetto statico, mentre la liquidità è un fenomeno dinamico.

Rischio di Liquidità

- Il rischio di liquidità si articola in due diverse forme:
 - **Funding risk:** Rischio che l'intermediario non sia in grado di far fronte in maniera efficiente a deflussi di cassa attesi o inattesi, senza mettere a repentaglio la propria operatività ed equilibrio finanziario;
 - **Market liquidity risk:** Rischio che l'intermediario, al fine di monetizzare una consistente posizione in attività, finisca per influenzare in maniera significativa (e sfavorevole) il suo prezzo, a causa di una scarsa profondità del mercato in cui tali attività sono negoziate.
- Alla misura e al controllo del rischio di liquidità sono dedicate numerose innovazioni introdotte nel 2010 con l'accordo di Basilea 3 (e destinate a diventare operative gradualmente tra il 2015 e il 2019).