

# Basilea III: il viaggio dell'oro sulla luna e ritorno

Con l'implementazione dei quadri di Basilea III, lo stato dell'oro sta anticipando massicci cambiamenti. Tuttavia, quali sono le conseguenze del quadro?

Elementum Metals: 31/03/2021

31/03/2021



**B**asilea III è un insieme di regole internazionali di regolamentazione basate sull'adeguatezza del capitale delle banche, lo stress test e la liquidità generale del mercato. Mira a migliorare le 3 caratteristiche chiave della regolamentazione, della supervisione e della gestione del rischio delle banche. Basilea III è stata concordata dai membri del comitato di Basilea nel Novembre 2010 ed è stata ritardata numerose volte, con l'ultima attuazione prevista per il 1° gennaio 2022.

La ragione principale per la creazione di queste regole è stata in risposta alla crisi finanziaria del 2008 e più specificamente alla cattiva gestione e regolamentazione finanziaria sulle banche per quanto riguarda i mutui subprime. In questo articolo esaminerò le principali implicazioni di queste regole sulla compensazione delle banche di lingotti e delle banche centrali, per dedurre l'impatto complessivo sull'oro.

Gli articoli scritti da Kinesis Money<sup>1</sup>, FX Street<sup>2</sup> e Financial Sense<sup>3</sup> hanno una prospettiva che Basilea III sarà rialzista per l'oro. Tuttavia, questo potrebbe non essere il caso, in quanto stanno guardando solo un piccolo segmento delle norme regolamentari, in come influenzerà le banche centrali. Basilea III avrà anche un impatto significativo sulle banche di compensazione, che avranno la maggiore influenza sul mercato dell'oro, dato che la maggior parte delle transazioni d'oro avviene tramite queste banche nel mercato OTC di Londra (in media 20 milioni di once d'oro sono regolate ogni giorno). Questo articolo esaminerà l'impatto dell'oro sulle banche centrali e sulle banche di compensazione, così come le soluzioni realistiche che possono essere implementate dai membri della compensazione, insieme alle principali conseguenze possibili sul mercato dell'oro. Questo articolo esaminerà l'impatto dell'oro sulle banche centrali e sulle banche di compensazione, oltre ad esaminare le soluzioni realistiche che potrebbero essere implementate dai membri della compensazione, insieme alle principali conseguenze possibili sul mercato dell'oro.

**Basilea III e le banche centrali**

## Basilea III e le Banche Centrali

I regolamenti di Basilea III ora trattano l'oro detenuto dalle banche centrali nei propri caveau o su base allocata, come equivalente al contante (un'attività a basso rischio). Dal 1994 l'oro è stato considerato come un'attività Tier 3 con una valutazione di ponderazione del rischio (RWA) del 50%. Questo significava che le banche centrali potevano applicare solo il 50% del valore delle loro riserve d'oro nei loro bilanci.

Secondo Basilea III, l'oro si qualificherebbe come un'attività Tier 1 (attività a rischio zero), per le banche centrali, consentendo un rapporto di valutazione 1:1 per l'oro, che a sua volta permetterà a ogni banca centrale di rivalutare le sue riserve fisiche più in alto. L'oro monetario per le banche centrali è ora considerato privo di rischio!

Ciò che questo dovrebbe fare è aumentare la domanda di oro fisico per le banche centrali, dato che ora ha uno status di valore privilegiato per scopi contabili. Ci sono prove a sostegno di questo, dato che il 2017 è stato l'anno con il maggiore acquisto di oro da parte delle banche centrali in 50 anni (651,5 tonnellate), che per coincidenza è stato lo stesso anno in cui è stato annunciato che l'oro è diventato un asset tier 1 sotto Basilea III.

## Basilea III e l'oro

La principale clausola di interesse nell'ambito di Basilea III che dovrebbe avere un impatto sulle disponibilità di oro delle banche è il Net Stable Funding Ratio (NSFR) e il suo impatto sul Required Stable Funding (RSF) delle banche.

L'NSFR è definito come l'ammontare del finanziamento stabile disponibile (ASF) rispetto all'ammontare del finanziamento stabile richiesto (RSF). Questo rapporto deve essere almeno del 100% su base continuativa, come illustrato di seguito:

$$\frac{\text{Available amount of stable funding}}{\text{Required amount of stable funding}} \geq 100\%$$

L'NSFR dovrà essere riportato su base trimestrale dalle banche, una volta che la piena implementazione sarà avvenuta il 1° gennaio 2022.

## Definizioni dell'NSFR

L'ASF è la quantità di finanziamento stabile che la banca ha attualmente. Questo include il capitale della banca, le azioni privilegiate e le passività con scadenze superiori all'orizzonte temporale di un anno.

D'altra parte, l'RSF è la quantità di finanziamento di cui una banca ha bisogno per finanziare le sue attività e gli impegni fuori bilancio. In altre parole, approssima l'ammontare di un'attività che non potrebbe essere monetizzata attraverso una vendita o utilizzata come garanzia durante uno scenario di stress di liquidità e che quindi deve essere coperta da una fonte stabile di finanziamento.

Come menzionato nella sezione precedente, l'NSFR è la proporzione di attività a lungo termine finanziate da fondi stabili ed è semplicemente calcolato dividendo l'ASF per l'RSF. Un punto chiave da considerare è che l'NSFR fondamentale riconosce solo i finanziamenti con una scadenza superiore ad un anno. Quindi, per esempio, se un'attività fosse finanziata da contanti, questi contanti devono essere in possesso della banca per un minimo di un anno.

In sintesi: l'NSFR sarà usato per obbligare le banche a finanziare attività a lungo termine

In sintesi: l'NSFR sarà usato per obbligare le banche a finanziare attività a lungo termine con denaro a lungo termine (cioè, superiore a un anno) per evitare carenze di liquidità.

## RSF e metalli preziosi

In particolare, per tutti i metalli preziosi, la sentenza NSFR richiederà un RSF dell'85% da tenere contro il finanziamento e la compensazione delle transazioni di metalli preziosi.

Questo è un importante aumento rispetto al livello pre-Basel III dello 0%.

Ciò significa che le autorità di regolamentazione considerano ora l'oro un bene illiquido, più rischioso da detenere rispetto alle azioni scambiate in borsa (che hanno un RSF del 50%) e rischioso come tutte le altre azioni (RSF dell'85%).

## Esempio esplicativo

Questo esempio esaminerà le implicazioni di NSFR e RSF dal punto di vista delle banche di compensazione. Come menzionato, a causa della sentenza, l'85% del valore nozionale dell'inventario fisico dei metalli preziosi, che la banca possiede nel suo bilancio, deve ora essere coperto da una garanzia con un orizzonte temporale superiore ad un anno. In realtà, questa garanzia sarà il contante in quanto ha un RSF dello 0%.

Consideriamo un'ipotetica banca di compensazione che ha riserve d'oro non allocate di 5 miliardi di dollari e che detiene il 50% del saldo non allocato in oro fisico, cioè un valore nozionale di 2,5 miliardi di dollari.

Come risultato di Basilea III e NSFR questa banca deve avere l'85% di RSF. Ciò significa che per qualsiasi inventario di metallo posseduto, la banca deve ora fornire l'85% di collateralizzazione in contanti detenuti più di un anno per coprire la loro responsabilità.

Quindi, la banca sarà costretta a procurarsi (molto probabilmente attraverso un prestito) 2,125 miliardi di dollari di fondi per soddisfare il requisito dell'85% di RSF. Pertanto, Basilea III sarà molto costoso per le banche di compensazione, in quanto distrugge il loro precedente modello di business dei lingotti.

Per illustrare questi costi più alti, considerate questo esempio: Diciamo, ipoteticamente, che la banca di compensazione addebitava ai suoi clienti diretti 10 punti base per detenere oro su base non allocata. Ora, a causa dell'NSFR, dovranno sostenere dei costi, per esempio, di 100 punti base, solo per prendere in prestito abbastanza denaro per coprire l'RSF, cioè le banche pagherebbero effettivamente per il privilegio di gestire un'attività di compensazione.

## Soluzioni potenziali

Chiaramente, dal punto di vista delle banche di compensazione, la risposta iniziale sarebbe quella di passare questi prezzi più alti ai loro clienti. Questo potrebbe causare uno spostamento proporzionale dei costi verso l'alto in tutta la catena di approvvigionamento. Questa non sarebbe una soluzione ideale perché potrebbe ostacolare la domanda, dato che gli agenti economici lasciano il mercato in risposta ai prezzi avversi. Tuttavia, ci potrebbe essere un modo per aggirare questo problema:

I membri della compensazione potrebbero risolvere il loro problema RSF attraverso l'allocazione dei loro metalli preziosi. Nel nostro esempio, supponiamo che la banca di compensazione abbia 4 clienti che detengono il pool di oro non allocato di 5 miliardi di dollari. La banca può allocare l'oro (lingotti) dal suo bilancio a ciascuno dei 4 clienti. Convertendo il conto dei clienti da non allocato a allocato, la banca di compensazione può eliminare l'impatto dell'NSFR sul suo business dell'oro perché non avrà più oro nel suo

bilancio. Questo naturalmente va a vantaggio delle banche di compensazione, ma può comunque aumentare i costi per le aziende che trattano l'oro, dato che ora sono tenute a detenere l'oro su base allocata, il che è più costoso della detenzione su base non allocata.

## Risposta della LBMA

La London Bullion Market Association (LBMA) vuole che i metalli preziosi siano esentati dall'NSFR, in quanto sostiene che questo sconvolgerà la compensazione dei lingotti a Londra, che gestisce 25 miliardi di dollari di transazioni in oro al giorno. Credono che la classificazione dell'oro in Basilea III sia sbagliata, poiché l'impostazione di un RSF dell'85% (che indica che l'oro è illiquido) è stata fatta in un momento in cui i dati sulla liquidità dell'oro erano scarsi. Quindi, hanno eseguito la loro ricerca per dimostrare che l'oro è in realtà un asset liquido e stabile. Nella loro analisi di liquidità hanno trovato che l'oro ha un rapporto di illiquidità di 0,000018. Confrontando questo dato con la misura dell'Autorità bancaria europea (EBA) delle obbligazioni societarie e dei titoli di stato di 0,188 e 0,059 rispettivamente, che a loro volta hanno un fattore RSF del 15% e 0%, si dimostra che l'oro è molto liquido. Più questo rapporto è vicino allo zero, maggiore è la liquidità presente sul mercato, quindi l'amministratore delegato della LBMA, Ruth Crowell, ha detto che questo dimostra che l'oro è un "asset altamente liquido" <sup>6</sup>.

Inoltre, in risposta alle affermazioni che l'oro non è liquido durante i periodi di stress del mercato, sul loro sito ufficiale, la LBMA presenta i dati del marzo 2020, dove i volumi di scambio giornalieri per l'oro hanno raggiunto quasi 100 miliardi di dollari durante un periodo in cui gli asset rischiosi sono stati sottoposti a notevole pressione e 125 miliardi di sterline sono stati spazzati via dal FTSE 100 in un solo giorno.

L'EBA valuterà questi ricorsi se i metalli preziosi saranno coperti, con l'implementazione ritardata fino al 1 gennaio 2022.

Il consulente generale della LBMA è stato citato per dire che sperano in una riduzione del fattore RSF dall'85% al 50%, ma in definitiva il loro obiettivo è quello di ottenere un'esenzione.

## Possibili conseguenze

Una varietà di conseguenze per l'industria dell'oro potrebbe verificarsi in seguito all'implementazione delle regole di Basilea III. Questa sezione considera e analizza le principali risposte:

1. Nessuna conseguenza: se le regole NSFR vengono impugnate con successo e ribaltate dall'EBA, ma è improbabile che ciò accada.
2. Pignoramento delle banche dei lingotti: Il loro modello di business dei metalli preziosi non sarà più attraente a causa dell'RSF. Ad esempio, dopo 23 anni di attività, Nova Scotiabank sta chiudendo le sue attività di clearing, con un fattore potenziale che è costituito da questi cambiamenti proposti da Basilea III, originariamente proposti nel 2009.
3. Aumento dei costi: Le rimanenti banche di compensazione saranno costrette ad aumentare i costi che ruotano intorno al finanziamento e alla compensazione e regolamento, al fine di mantenere margini adeguati.
4. Effetto a catena: Gli shock potrebbero ripercuotersi su tutta la catena di approvvigionamento, con un aumento dei costi per i minatori, i raffinatori e le zecche.
5. Mitigazione tramite l'allocazione: Gli effetti reali di Basilea III possono essere ridotti dal punto di vista delle banche di compensazione a causa del processo di allocazione

punto di vista delle banche di compensazione a causa del processo di allocazione descritto in precedenza, ma questo potrebbe ancora portare maggiori costi per i clienti delle banche di compensazione, come menzionato in precedenza.

## Conclusione

Molti commentatori economici hanno affermato che con le regole di Basilea III l'oro diventerà rialzista. Tuttavia, quello che stanno facendo è considerare le regole solo dal punto di vista della banca centrale. Naturalmente, ciò che avrà l'impatto maggiore è come queste regole influenzeranno le attuali banche di compensazione, dato che la maggior parte del settore dell'oro passa attraverso queste istituzioni, con una media di 20 milioni di once di oro che vengono compensate ogni giorno nel mercato OTC di Londra. Le banche centrali che acquistano riserve d'oro da sole, non avranno un impatto significativo sui prezzi dell'oro, sarà il mercato OTC di Londra. Come discusso, l'impatto principale di Basilea III sarà la riduzione della liquidità, dovuta alla mancanza di market maker e di banche dei lingotti, e gli shock della catena di approvvigionamento attraverso costi più elevati, erodendo i profitti.

**By Jay Kumar - NTree International**

### Note a piè di pagina:

1. <https://kinesis.money/blog/basel-iii-rules/>
2. <https://www.fxstreet.com/analysis/what-will-basel-iii-rules-mean-for-the-gold-price-202012181719>
3. <https://www.financialsense.com/contributors/john-butler/breaking-news-regulators-to-classify-gold-as-zero-risk-asset>
4. <https://www.gold.org/>
5. <https://www.nomura.com/>
6. <https://www.lbma.org.uk/articles/net-stable-funding-ratio-update>