

# Vigilanza globale, stabilità finanziaria e controllo dei rischi: il punto di vista di un banchiere

DAVIDE CROFF

## Introduzione: globalizzazione, crisi finanziarie, banche

L'intensificarsi dei flussi internazionali di beni, servizi e capitali, il moltiplicarsi di imprese multinazionali con sedi in paesi differenti, la riduzione delle barriere doganali e regolamentari agli scambi sono solo alcuni aspetti della globalizzazione dei mercati. Nell'ultimo ventennio si è assistito a un significativo aumento del volume dei flussi internazionali di capitali fra i paesi industrializzati e, dall'inizio degli anni Novanta, sono cresciuti sensibilmente anche gli scambi fra i mercati emergenti e i paesi di più vecchia industrializzazione. L'integrazione finanziaria fra le economie industrializzate e i paesi in via di sviluppo ha portato da un lato a una più efficiente allocazione delle risorse (risparmi e investimenti) e, quindi, a un maggiore benessere generale, dall'altro a una crescente instabilità finanziaria, legata ai rapidi e massicci movimenti di capitale, che spesso si sono verificati in risposta a marginali mutamenti nella struttura macroeconomica di un paese o, semplicemente, a notizie allarmistiche. In tale contesto, la crisi finanziaria di un paese può diffondersi rapidamente ad altri mercati, dando luogo a un contagio finanziario di proporzioni mondiali. Anello critico nelle trasmissioni delle crisi appare il sistema bancario, spesso coinvolto direttamente, ovvero in qualità di tramite, in movimenti di capitali speculativi, a elevato rischio (v. tavola 1). In una prospettiva di prevenzione delle crisi finanziarie diviene, dunque, naturale analizzare il ruolo del controllo interno, ossia della governabilità delle ban-

---

□ Banca Nazionale del Lavoro, Roma.

	1982-83		1995-98						
	Argentina	Brasile	Messico	Messico	Tailandia	Indonesia	Corea	Russia	Brasile
Fondo Monetario Internazionale	2,2	5,9	3,9	18,0	3,9	10,1	21,0	11,2	18,0
Altre istituzioni multilaterali	0,5	1,2	0,9	10,0	2,7	8,0	14,0	3,8	9,0
Istituzioni bilaterali	0,0	1,9	4,9	22,0	10,5	16,2	22,0	1,4	14,5
Subtotale istituzioni internazionali	2,7	9,0	9,7	50,0	17,1	34,3	57,0	16,4	41,5
Quota percentuale	27,8	49,2	28,4	100,0	100,0	32,9	72,2	100,0	100,0
Banche private:									
Ristrutturazione	5,5	4,9	19,5 <sup>a</sup>	0,0	0,0	70,0 <sup>b</sup>	0,0	0,0	0,0
Nuovi finanziamenti	1,5	4,4	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Estensione volontaria	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	22,0	0,0	0,0
Subtotale banche	7,0	9,3	24,5	0,0	0,0	70,0 <sup>b</sup>	22,0	0,0	0,0
Quota percentuale	72,2	50,8	71,6	0,0	0,0	67,1	27,8	0,0	0,0
Altre istituzioni private	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totale	9,7	18,3	34,2	50,0	17,1	104,3	79,0	16,4	41,5
Crediti all'export	7,6	20,2	21,2	60,9	54,7	50,2	128,3	62,5	52,6
Finanziamenti totali/Crediti all'export (%)	127,6	90,6	161,3	82,1	31,3	207,8	61,6	26,2	78,9

<sup>a</sup> Esclusi i 15 miliardi di dollari di debiti privati.

<sup>b</sup> Valore potenziale deducibile dall'accordo sulla ristrutturazione del debito.

Fonte: Institute of International Finance, Working Group on the Liberalization of Capital Movements, Preliminary Report, 3 August 1998, IIF, Inc., Washington.

che, congiuntamente al ruolo della sorveglianza esercitata dalle banche centrali e dagli organismi sovranazionali.

La fragilità del sistema bancario mondiale è illustrata da uno studio del Fondo Monetario Internazionale del 1997, che documenta come nel passato recente su 181 paesi membri ben 130 abbiano registrato gravi problemi bancari.<sup>1</sup> La crisi del debito dei paesi latino-americani dell'inizio degli anni Novanta ha rappresentato il principio di una serie di catastrofi finanziarie, che hanno coinvolto il sistema bancario scandinavo, le banche commerciali statunitensi e, più di recente, il sistema bancario giapponese. Il 1995 viene spesso ricordato come l'anno delle crisi spettacolari di grandi banche: il fallimento della Barings, le consistenti perdite registrate dal Crédit Lyonnais (4,2 miliardi di dollari), dalla Daiwa (1,2 miliardi di dollari) e da altre importanti istituzioni creditizie. L'attività speculativa in strumenti derivati causò l'inatteso fallimento della Barings, con il rischio di innescare un crollo a catena di altri sistemi finanziari, mentre in relazione alla Daiwa e al Crédit Lyonnais la crisi fu originata dagli ingenti crediti inesigibili maturati da grandi operatori anche a seguito dell'eccezionale incremento dei tassi d'interesse del 1989.

Le recenti esperienze in Asia, Russia<sup>2</sup> e Brasile dimostrano come nell'era della globalizzazione le crisi finanziarie avvengano troppo frequentemente e si diffondano con eccezionale rapidità, innescando meccanismi di contagio capaci di incidere profondamente sull'economia reale dei paesi colpiti. È opinione diffusa che la vulnerabilità dei sistemi finanziari possa compromettere seriamente la stabilità economica dei paesi coinvolti, siano essi industrializzati, emergenti o in transizione. La gravità delle ripercussioni a livello sistemico delle recenti crisi ha richiamato l'attenzione sulla necessità di azioni concertate a livello internazionale (regolamentazione e vigilanza), volte a sviluppare un sistema comune per la misurazione e il controllo dei rischi, nel tentativo di perseguire quale obiettivo primario la prevenzione delle crisi.

In risposta alla crescente integrazione dei mercati, la massima ambizione del sistema bancario internazionale sarebbe creare un adeguato sistema di sorveglianza interno alle singole istituzioni, capace di

<sup>1</sup> Lindgren, Garcia e Saal (1996).

<sup>2</sup> L'Institute of International Finance ha stimato in 350 miliardi di dollari le perdite subite dalle banche e dalle altre istituzioni finanziarie a seguito delle crisi di soli tre paesi asiatici e della Russia.

controllare attività e persone. La mancanza di un simile controllo portò, infatti, al fallimento della Barings e alle ingenti perdite di altri primari istituti nel 1995. In tema di controlli, si assiste attualmente all'affermazione di nuovi modelli di vigilanza che enfatizzano le fasi informative e ispettive e attribuiscono ai regolamentatori il compito di individuare i *ratios*<sup>3</sup> e i requisiti qualitativi di riferimento. La regolamentazione riconosce la validità, ed eventualmente anche la superiorità, dei sistemi di controllo elaborati all'interno della banca, che attribuiscono una responsabilità forte e diffusa al personale direttivo nell'individuare e perseguire gli obiettivi interni di vigilanza e nel diffondere la cultura del controllo all'interno della struttura aziendale: «[...] il controllo interno è un processo che riguarda il consiglio di amministrazione, l'alta direzione e tutto il personale. Esso non è soltanto una procedura o una strategia da effettuare *una tantum*, ma deve essere presente continuamente all'interno della banca. Il consiglio di amministrazione e l'alta direzione sono responsabili di formare un'appropriata cultura del controllo per facilitarne l'effettiva realizzazione e il monitoraggio continuo; tuttavia, ogni individuo all'interno di un'organizzazione deve partecipare a tale processo».<sup>4</sup>

Il diffondersi del *banking* globale pone importanti sfide agli organismi centrali e alle autorità di vigilanza, siano essi nazionali ovvero sovranazionali. È interessante osservare al riguardo (tavola 2) come nel 1998 le banche commerciali coprivano da sole quasi il 50% del debito estero delle principali economie emergenti. L'ampliarsi dell'attività bancaria sia in termini geografici sia di prodotti e servizi offerti rende sempre più difficile, per organi di controllo esterni, comprendere le relazioni esistenti fra le diverse attività di una banca e sviluppare, quindi, un'appropriata regolamentazione. Su un piano di controllo sovranazionale dovrebbero essere varate norme che riflettano la rivo-

<sup>3</sup> L'Accordo di Basilea del 1988 rappresenta uno strumento che, intervenendo sull'adeguatezza del capitale, cerca di ridurre il rischio sistemico. Tale regolamentazione mira a rendere consistenti le perdite per gli azionisti in caso di fallimento e a spingere pertanto le banche verso comportamenti prudentziali. A parte le crescenti critiche che pongono in rilievo gli effetti perversi derivanti da questa regolamentazione, la sua impostazione prettamente micro-aziendale difficilmente è in grado di affrontare rischi sistemici. D'altronde, come vedremo più avanti, altre misure possono essere proposte per attenuare i rischi di crisi sistemiche. L'accordo di Basilea individua il fabbisogno minimo di capitale delle banche nell'8% delle attività commisurate al rischio. Le banche devono inoltre possedere un capitale di "primo livello", almeno pari al 4% delle attività commisurate al rischio.

<sup>4</sup> Basle Committee (1998).

TAVOLA 2

COMPOSIZIONE DEL DEBITO ESTERO  
DELLE PRINCIPALI ECONOMIE EMERGENTI  
(valori percentuali)

	1998	1997
Quota percentuale per creditore: <sup>a</sup>		
istituzioni finanziarie internazionali	14,7	12,6
creditori bilaterali internazionali	27,5	21,2
banche commerciali	45,3	34,3
altri creditori privati	12,5	31,9
Quota percentuale per debitore: <sup>b</sup>		
settore pubblico	75,5	49,5
prestiti bancari	11,2	23,7
altro settore privato	13,2	26,8

<sup>a</sup> Per 29 economie emergenti: Cina, India, Indonesia, Malesia, Filippine, Corea, Thailandia; Argentina, Brasile, Cile, Colombia, Ecuador, Messico, Perù, Uruguay, Venezuela; Bulgaria, Repubblica Ceca, Ungheria, Polonia, Romania, Federazione Russa, Slovacchia, Turchia; Algeria, Egitto, Marocco, Sud Africa, Tunisia.

<sup>b</sup> Per 18 economie emergenti con un debito complessivo di circa 1.400 miliardi di dollari. Include alcune stime per il 1996 o 1995.

Fonte: Institute of International Finance, *Working Group on the Liberalization of Capital Movements. Preliminary Report*, 3 August 1998, IIF, Inc., Washington.

luzione in atto nei sistemi finanziari internazionali, incoraggiando l'armonizzazione e la standardizzazione delle procedure. Al fine di ridurre il rischio sistemico sono stati individuati<sup>5</sup> tre livelli di difesa: 1) la creazione di un prestatore di ultima istanza, banca centrale o organismo internazionale, che fornisca liquidità in presenza di crisi finanziarie; 2) l'istituzione di un'assicurazione sui depositi, che riduca la probabilità di un assalto agli sportelli delle banche sospettate di essere in crisi di liquidità; 3) il potenziamento della regolamentazione e della vigilanza in materia bancaria. Il terzo livello di difesa è stato reso necessario dal rischio di azzardo morale, che potrebbe essere generato dalla rete di protezione creata con i primi due livelli: sapendo di essere protette alcune banche potrebbero, infatti, essere incentivate a effettuare operazioni avventate in un'ottica di *trade-off* tra rischio e rendimento.

<sup>5</sup> Group of Thirty (1997).

Il tentativo di creare una piattaforma comune per promuovere la solidità dei sistemi finanziari nazionali ha visto l'intensificarsi dei lavori nei forum internazionali. Il risultato è stato un crescente orientamento al mercato nei processi di definizione delle norme che devono superare le diversità degli ordinamenti nazionali e permettere tecniche differenti di attuazione. Se da un lato non appare possibile pensare a un organismo di vigilanza globale, dall'altro nessun apparato regolamentare è sufficiente a garantire la stabilità finanziaria del sistema, senza il mantenimento di condotte appropriate da parte delle singole banche. Gli orientamenti più recenti della vigilanza in tema di rischi di mercato e rischi di credito, in linea con il quadro delineato, sono volti a creare una maggior interazione tra la gestione interna dei rischi e l'attività di vigilanza prudenziale. Centrale appare il ruolo del banchiere nell'attuare il modello di stabilità proposto dalle istituzioni.<sup>6</sup> Le considerazioni esposte conducono a ritenere che: *i*) a livello macroeconomico, occorra rafforzare il ruolo di prevenzione e di governo delle crisi da parte di tutti i soggetti coinvolti, attraverso il ridisegno di una "nuova architettura" del sistema finanziario internazionale, imperniata sulla definizione di standard di trasparenza e di vigilanza prudenziale, sullo sviluppo di "reti di sicurezza" per minimizzare i rischi di contagio, sul consolidamento dei mercati dei capitali nei paesi emergenti; *ii*) a livello microeconomico, sia necessario e forse prioritario, tenendo a mente i più recenti tracolli di banche di grandi dimensioni, potenziare sistemi di *risk management* aziendali ed elaborare "modelli interni" di valutazione dei numerosi e specifici rischi che vedono coinvolte quotidianamente le aziende di credito.

### 1. L'approccio *top-down* alla stabilità: *global banking* e organizzazioni internazionali

Vigilare sulla stabilità richiede azioni concertate, armonizzazione degli standard internazionali di supervisione e di regolamentazione, sostegno alle economie deboli, attenzione ai primi segnali delle crisi. A tal fine appare necessario intensificare la cooperazione tra organismi internazionali quali il Fondo Monetario Internazionale, la Banca

<sup>6</sup> Cfr. Heimann (1998).

Mondiale, la Banca per i Regolamenti Internazionali, il Comitato di Basilea, le banche centrali, la World Trade Organization, l'OCSE e procedere a una ridefinizione dei ruoli e delle rispettive competenze. Se da un lato, infatti, ogni organismo è responsabile di singoli comparti, dall'altro le crisi investono trasversalmente l'intero apparato finanziario e richiedono interventi concertati. Negli ultimi anni, le istituzioni finanziarie internazionali hanno risposto al problema delle crisi globali con una serie di iniziative, che hanno coinvolto tutte le maggiori organizzazioni, dal FMI alla BRI, alla Banca Mondiale. Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha diffuso i principi base per una corretta vigilanza sugli istituti di credito, definendo un insieme di requisiti minimi che rappresentano le pre-condizioni per una vigilanza efficace e contengono indicazioni relative all'attività bancaria, alla normativa prudenziale, ai metodi di vigilanza sulle attività in corso, ai requisiti di informazione, ai poteri formali delle autorità, all'attività internazionale delle banche. Un solido sistema di vigilanza e regolamentazione è, tuttavia, soltanto uno dei pilastri di un sistema finanziario stabile ed efficiente. Gli altri possono essere individuati in un ambiente macroeconomico-istituzionale che promuova una sana cultura del credito, un efficace funzionamento del mercato e il controllo del buon governo dell'azienda esercitato dagli stessi azionisti. Nel rispetto dei principi stabiliti dal Comitato di Basilea, dovrebbero operare di concerto il Fondo Monetario Internazionale e la Banca Mondiale: il primo dovrebbe intensificare il dialogo con i paesi membri, per l'identificazione di potenziali aree di vulnerabilità del settore finanziario, mentre la seconda dovrebbe fornire risorse economiche e assistenza tecnica per la ristrutturazione dei settori bancario e finanziario dei paesi in difficoltà. Due le aree prioritarie di intervento delle comunità finanziarie sovranazionali: maggiore trasparenza - mediante un'informazione costante e completa - e creazione di un sistema di incentivi premiante nei confronti dei comportamenti finanziari corretti e non distorto da conflitti di interesse, meccanismi di sicurezza mal concepiti o limitazioni alla concorrenza.

### 1.1. Fondo Monetario Internazionale e sorveglianza sulla stabilità economica

Solidità della moneta, politiche fiscali prudenti e mercati aperti costituiscono le pre-condizioni per la crescita economica di ogni paese e rappresentano gli obiettivi primari perseguiti dal Fondo Monetario Internazionale. I mutamenti intervenuti nel mercato e le forti interdipendenze geografiche rendono, tuttavia, necessario un ampliamento dei compiti del FMI, al fine di garantire la stabilità dei sistemi bancari e finanziari a livello mondiale. Le crisi recenti hanno reso viva l'esigenza di adeguare il mandato istituzionale del Fondo Monetario agli effetti prodotti dalla globalizzazione sul sistema finanziario mondiale. Le attuali procedure del FMI in materia di sorveglianza bancaria e finanziaria, infatti, non sono proporzionate alle dimensioni di un mercato globale e alla rischiosità dei nuovi strumenti in esso scambiati. Il *global banking* ha ormai assunto dimensioni mondiali e, nel passato recente, si è mostrato particolarmente esposto verso crisi economico-finanziarie, capaci di degenerare in fallimenti a catena. La tavola 3, che riporta l'esposizione verso l'estero dei sistemi bancari internazionali, mostra come nel 1998 l'area dell'euro sia risultata la più esposta verso economie terze, offrendo il 41% dei crediti bancari erogati, seguita a distanza da Giappone (14%), Stati Uniti (11%) e Regno Unito (9%). L'area economica che ha maggiormente beneficiato dei finanziamenti bancari internazionali è stata l'Asia, che ha ricevuto il 32% dei finanziamenti totali. I dati evidenziano come l'Unione Economica e Monetaria necessiti, più di altri, non solo di efficienti procedure di controllo interno, ma di adeguate misure protettive da rischi di natura sistemica.

È opinione diffusa fra gli operatori economici che l'ostacolo principale all'esercizio dell'attività di sorveglianza del Fondo risieda nella mancanza di strumenti atti a garantire il rispetto delle regole. A tal fine è necessario, innanzitutto, intensificare la cooperazione del Fondo con i paesi membri e con i principali organismi internazionali e, da un punto di vista operativo, definire l'insieme delle regole e degli incentivi che possono favorire azioni correttive tempestive da parte dei paesi membri a rischio e l'armonizzazione delle procedure e degli strumenti di intervento nazionali, in materia di vigilanza bancaria.

Per quanto riguarda più segnatamente l'aspetto di sorveglianza, occorre distinguere la vigilanza relativa al singolo paese dalla sorve-

MERCATO DEL GLOBAL BANKING:  
ESPOSIZIONE ALL'ESTERNO DEI PRINCIPALI SISTEMI BANCARI  
(valori percentuali, anno 1998)

Paese creditore / Paese debitore	Area euro	Stati Uniti	Giappone	Regno Unito	Altri	Totale
Composizione percentuale per paese creditore						
America Latina	45	23	4	9	19	100
Europa Orientale	73	8	2	2	15	100
Asia	33	10	32	7	18	100
Altri	44	9	9	9	29	100
Totale	41	11	14	9	25	100
Composizione percentuale per paese debitore						
America Latina	24	52	8	25	23	25
Europa Orientale	21	8	2	5	10	12
Asia	25	24	73	35	30	32
Altri	30	16	17	35	37	31
Totale	100	100	100	100	100	100

Fonti: elaborazioni su dati dell'Institute of International Finance, *Working Group on the Liberalization of Capital Movements. Preliminary Report*, 3 August 1998, IIF, Inc., Washington e della Banca per i Regolamenti Internazionali, *Relazione Annuale 1997 e Relazione Annuale 1998*, Basilea.

glianza esercitata in un'ottica multilaterale. In ordine alla prima, il FMI può intervenire sulle politiche macroeconomiche attraverso consultazioni periodiche, cercando di individuare i punti di vulnerabilità del sistema finanziario e proponendo misure correttive compatibili con gli standard internazionali. La sorveglianza multilaterale si realizza, invece, attraverso la formulazione di raccomandazioni basate sulle analisi contenute nel *World Economic Outlook* e nell'*International Capital Markets*, mediante le quali il Fondo tenta di intervenire sugli elementi di fragilità e di rischio finanziario sistemico che possono generare *spillovers* di portata internazionale. Il Fondo cerca così di individuare eventuali punti di vulnerabilità, quali i settori bancari di importanza sistemica, la vigilanza e la regolamentazione finanziaria, la progettazione e il funzionamento delle infrastrutture finanziarie sottostanti ai principali mercati internazionali. È opportuno, comunque, osservare che le indicazioni offerte dal Fondo possono essere considerate attualmente solo come norme implicite negli statuti vigenti, po-

sto che il FMI non ha ricevuto alcun mandato relativo alla sorveglianza dei sistemi bancari nazionali o internazionali. Tale limite dovrà essere, almeno in parte, rimosso in sede di riforma dello statuto del Fondo Monetario.

### 1.2. Coordinamento della sorveglianza bancaria e finanziaria

La ricerca di un sistema di controllo e di sorveglianza internazionale efficiente è al centro del dibattito sulla riforma del Fondo Monetario Internazionale. La discussione sulla riforma del FMI vede coinvolti anche altri organismi internazionali, quali la Banca Mondiale, l'OCSE, la World Trade Organization, la Banca per i Regolamenti Internazionali - a cui fanno riferimento altri comitati sui sistemi di pagamento e regolamento (CPSS, Committee on Payment and Settlement Systems, e CGFS, Committee on the Global Financial System) - il Comitato di Basilea (BCBS), la Commissione di Vigilanza dei Mercati Finanziari (IOSCO), la Commissione di Vigilanza dei Mercati Assicurativi (IAIS), il *Joint Forum* sui Conglomerati finanziari. Su questa miriade di organismi *super partes* si è soffermato recentemente il Rapporto Tietmeyer<sup>7</sup> a cui il G-7 ha assegnato il mandato di elaborare una proposta di coordinamento fra gli organismi internazionali in materia di vigilanza bancaria e finanziaria. Il Rapporto, pur affermando che l'attuale assetto istituzionale della vigilanza possa considerarsi sufficientemente adeguato, sottolinea come gli strumenti esistenti debbano essere coordinati in modo diverso e impiegati in maniera più efficace. Convenendo sulla necessità di preservare il ruolo esercitato dal FMI quale coordinatore della vigilanza internazionale, il Rapporto evidenzia come altre istituzioni - gruppi consultivi, gruppi a partecipazione ristretta - debbano rafforzare la loro parte nel processo di sorveglianza. In particolare, si sottolinea come la frammentazione della struttura di vigilanza globale appaia disallineata con l'integrazione dei mercati internazionali.<sup>8</sup> Gli aspetti critici rilevati dal Rapporto sono tre: 1) la distinzione tra vigilanza micro-prudenziale e macro-prudenziale; 2) il coordinamento tra autorità nazionali e istituzioni

<sup>7</sup> Tietmeyer (1999).

<sup>8</sup> Il Rapporto Tietmeyer (1999) sottolinea come un primo passo per il superamento della dicotomia tra frammentazione delle procedure di vigilanza e integrazione dei mercati finanziari internazionali sia rappresentato dalla costituzione, in seno alla BRI, del Forum on Financial Conglomerates.

internazionali del settore finanziario; 3) il maggiore coinvolgimento dei paesi emergenti nei processi di prevenzione e monitoraggio delle crisi finanziarie internazionali. Il superamento di questi tre aspetti dovrebbe rendere più efficiente il funzionamento dei mercati internazionali, realizzando una piena utilizzazione e una più equa distribuzione tra paesi dei benefici derivanti dalla libera circolazione dei capitali nel sistema finanziario globale. Tre sono anche le aree di intervento suggerite dal Rapporto. La prima consiste nell'individuare i punti di debolezza dei sistemi finanziari - a livello nazionale e internazionale - per favorire l'identificazione delle fonti di rischio sistemico e la formulazione di regolamenti e politiche di sorveglianza, atti a ridurre la vulnerabilità dei sistemi stessi; la seconda è la creazione di nuove procedure che assicurino lo sviluppo di regole e standard internazionali efficaci in tema di vigilanza; l'ultima consiste nell'effettiva applicabilità nei paesi membri delle regole e degli standard internazionali elaborati.

### 1.3. Finanziamenti e credito di ultima istanza

L'articolo 1 comma 5 dello statuto del Fondo Monetario Internazionale stabilisce che l'obiettivo del FMI è «[...] mettere temporaneamente a disposizione dei paesi membri, fatte salve le necessarie garanzie (*adequate safeguards*), le risorse del Fondo, per favorire l'eliminazione delle cause di uno squilibrio nelle bilance dei pagamenti, evitando il ricorso a misure dannose alla prosperità nazionale e internazionale». Le risorse finanziarie del Fondo, costituite da conferimenti degli stati membri, sono concesse agli stessi membri per finanziare, per periodi di tempo relativamente brevi, squilibri nelle bilance dei pagamenti. Squilibri "fondamentali" possono invece giustificare variazioni nelle parità monetarie. Tutti i paesi membri che ricorrono alle risorse del FMI si impegnano, contestualmente, ad adottare le misure necessarie a correggere lo squilibrio e rimborsare il credito non appena possibile e, in ogni caso, in un arco di tempo compreso fra i tre e i cinque anni. Gli stati membri possono ottenere finanziamenti dal Fondo Monetario sia mediante facilitazioni creditizie tradizionali - che costituiscono ancora oggi lo strumento principale di intervento - sia ricorrendo alle facilitazioni speciali, create negli ultimi anni. La tavola 4, che offre un confronto fra l'ammontare dei finanziamenti del Fondo Monetario, l'export mondiale e il debito dei paesi in via di sviluppo negli anni,

evidenzia come mentre nel 1970 i crediti erogati dal Fondo coprivano il 17% del debito dei paesi meno sviluppati, nel 1998 ne coprivano il 12,2%. Nello stesso anno, l'ammontare complessivo dei finanziamenti del FMI era pari al 5,1% delle esportazioni mondiali di merci.

TAVOLA 4

FINANZIAMENTI DEL FMI, EXPORT MONDIALE  
E DEBITO DEI PAESI IN VIA DI SVILUPPO  
(miliardi di dollari e valori percentuali)

	1970	1980	1990	1997	1997
Finanziamenti del FMI	12,6	77,6	123,6	195,3	288,0
Export mondiale di merci	298,4	1.921,8	3.377,6	5.463,5	5.665,6
Debito estero dei paesi in via di sviluppo	74,0 <sup>a</sup>	615,7	1.480,2	2.237,9	2.359,9
Finanziamenti del FMI/Export mondiale (%)	4,2	4,0	3,7	3,6	5,1
Finanziamenti del FMI/Debito dei paesi meno sviluppati (%)	17,0	12,6	8,4	8,7	12,2

<sup>a</sup> La stima del 1970 assume che il debito a breve termine sia pari al 25% del debito a lungo termine.

Fonte: Institute of International Finance, Working Group on the Liberalization of Capital Movements. Preliminary Report, 3 August 1998, IIF, Inc., Washington.

Da Bretton Woods a oggi si è avuta una costante evoluzione delle politiche relative all'utilizzo delle risorse finanziarie del FMI, ossia al diritto dei paesi membri di utilizzarne le risorse (*drawing right*). L'accesso al credito è, chiaramente, interrelato con le disponibilità finanziarie del Fondo che dipendono, a loro volta, dalle quote versate dagli stati membri. Le quote sono, dunque, parte essenziale della struttura del FMI e da esse discendono sia il potere decisionale dei paesi membri, sia il complesso delle loro obbligazioni. In particolare: a) il peso del voto di ciascuno stato è costituito da una parte fissa uguale per ogni paese e da una variabile proporzionale alla quota versata; b) la quota richiesta a ciascun paese è determinata in proporzione alla sua importanza economica; c) lo stesso diritto di uno stato di ricorrere alle risorse del FMI è funzione della quota corrisposta. Nel passato, le quote sono state sottoposte ad aumenti in più riprese e, all'inizio del 1998, le riserve del Fondo ammontavano complessivamente a 288 miliardi di dollari, dai 12,6 del 1970, facendo registrare un incremento di

oltre il 2280%. Recentemente, il FMI ha rinnovato ed esteso anche gli Accordi Generali di Prestito (General Arrangements to Borrow, GAB), istituiti nel 1962. All'inizio del 1997 i fondi relativi alle linee speciali di credito ammontavano a 24 miliardi di dollari. Le banche centrali dei paesi membri hanno inoltre esteso i propri accordi di riporto (*swap*) a oltre 54 miliardi di dollari e gli accordi di *stand-by* a 32 miliardi di dollari.

Le condizioni per accedere alle linee di credito del Fondo sono state rese via via meno rigide e, con il passare degli anni, sono stati offerti nuovi servizi che hanno consentito di aumentare il credito massimo a disposizione di ciascuno stato membro. Lo statuto originario del Fondo, infatti, appariva piuttosto vago riguardo i termini e le condizioni che regolavano il ricorso alle risorse del FMI (articolo 5, comma 3). Il ruolo del Fondo quale prestatore di ultima istanza è, attualmente, al centro del dibattito sulla riforma del suo statuto e, a tale riguardo, è importante insistere sulla necessità di standardizzare le procedure d'intervento, garantirne la trasparenza, evitare episodi di *moral hazard*. Alla luce del processo di globalizzazione, il ruolo della banca centrale nazionale quale prestatore di ultima istanza non appare sufficiente a garantire la stabilità del sistema finanziario globale ed è, pertanto, naturale attribuire al Fondo tale ruolo all'interno di un sistema che riconosca la necessità di un paese di ricevere fondi ben prima che la crisi si verifichi. I tassi di interesse per prestiti di emergenza di questo tipo verrebbero determinati in base alle politiche economiche e alla gestione finanziaria del governo coinvolto, con condizioni meno gravose per i paesi che aderiscono ai nuovi standard di comportamento. Ai paesi in difficoltà non verrebbe comunque negata l'assistenza, dato l'elevato rischio di contagio evidenziato dalle recenti crisi in Asia e America Latina. Ma i paesi che non dovessero rispettare i nuovi requisiti di comportamento potrebbero essere penalizzati con tassi di interesse più elevati e richieste di riforme sociali. Tuttavia occorre tenere in debita considerazione gli effetti negativi indotti da tassi d'interesse più elevati. Appare evidente come il sistema economico mondiale abbia bisogno di un prestatore di ultima istanza, capace di offrire capitali in circostanze di emergenza, al pari di una banca centrale nazionale nei confronti di una banca privata in difficoltà. In tale prospettiva, il Fondo dovrebbe elaborare nuove politiche che ne rafforzino il ruolo di prestatore di ultima istanza quali, ad esempio, la pre-qualificazione dei paesi per l'accesso a finanziamenti di emergen-

za. Secondo questo criterio, il Fondo potrebbe intervenire in armonia con le banche centrali nazionali ogni qualvolta l'omissione di soccorso comporti il pericolo di contagio sistemico di tipo effetto domino, ovvero di una catena di fallimenti di sistemi bancari collegati a mercati in difficoltà, compromettendo il regolare funzionamento di una o più aree rilevanti del sistema finanziario globale.

In tale direzione si inserisce la decisione<sup>9</sup> del Fondo Monetario Internazionale (aprile 1999) di istituire una speciale linea di credito, denominata Contingent Credit Line (CCL), a favore dei paesi membri minacciati da seri squilibri nella bilancia dei pagamenti. Il provvedimento resterà in vigore per due anni e fornirà i mezzi per prevenire il contagio da crisi sistemica ai paesi che avranno seguito politiche economiche corrette, in linea con le raccomandazioni del FMI e gli standard di vigilanza internazionali.<sup>10</sup>

## 2. L'approccio *bottom-up* alla stabilità del sistema: le banche e i modelli interni di gestione del rischio

L'integrazione dei mercati e la facilità con cui le crisi finanziarie si trasmettono, e in alcuni casi si autoalimentano, sottolineano con forza la necessità da un lato di disciplinare i meccanismi di intervento e dall'altro di istituire un apparato tecnico-regolamentare in grado di prevenire situazioni di potenziale pericolo per la stabilità finanziaria globale. Se la risposta a livello istituzionale riposa, come già sottolineato, su un ripensamento e una ridefinizione dei ruoli tra i diversi organismi sovranazionali preposti a tutela della stabilità, a livello di sistema finanziario e di singola istituzione occorrono una comune base regolamentare e un'armonizzazione nelle regole di condotta.

La necessità di fronteggiare un panorama finanziario sempre più complesso e articolato e le crescenti esigenze informative hanno avuto come risposta un decennio caratterizzato da forti innovazioni nel set-

<sup>9</sup> IMF (1999b).

<sup>10</sup> La CCL affianca la Supplemental Reserve Facility (SRF), istituita nel dicembre 1997, che può essere utilizzata soltanto dopo il manifestarsi di una crisi finanziaria. L'ammontare del credito concesso a un paese mediante la CCL sarà funzione delle condizioni di liquidità del Fondo e potrà raggiungere il 300-500% della sua quota di partecipazione al FMI.

tore della regolamentazione bancaria e finanziaria. In particolare, la centralità del sistema bancario per i sistemi finanziari e l'importanza che le istituzioni internazionali attribuiscono alla solidità delle banche, come prerequisito per la stabilità finanziaria mondiale, hanno promosso quale obiettivo primario della regolamentazione l'introduzione di una disciplina che gestisca in modo efficiente i rapporti tra organo di vigilanza e intermediario vigilato. La portata delle innovazioni risiede nel cambiamento radicale del *modus operandi* delle banche e nel nuovo ruolo assunto dal banchiere, che può finalmente contare su uno strumentario più vasto e su spazi operativi prima preclusi all'attività bancaria.

### 2.1. Dall'Accordo di Basilea ai modelli interni per la gestione dei rischi

Fino a tempi relativamente recenti, nei principali paesi industrializzati la regolamentazione bancaria seguiva approcci che affidavano il contenimento dei rischi a strumenti quali la proibizione a intraprendere particolari categorie di operazioni, ovvero la limitazione della rosa di attività finanziarie esercitabili congiuntamente. L'esperienza delle crisi bancarie degli ultimi decenni ha tuttavia segnalato che, se i presidi che il mercato è in grado di porre autonomamente all'eccessiva assunzione di rischi da parte delle banche si rivelano spesso insufficienti, anche i metodi prevalenti nella vigilanza bancaria mostrano inefficienze significative. Il vecchio modello di vigilanza creditizia comportava interferenze nelle decisioni imprenditoriali e limitava la diversificazione dell'attivo, vincolando così le scelte del banchiere e non tenendo in debita considerazione il ruolo che il patrimonio avrebbe potuto svolgere nel contenimento dei rischi. Un primo passo verso la nuova disciplina di vigilanza è stato l'Accordo di Basilea del 1988, nato dall'idea di porre in collegamento il livello di capitalizzazione di una banca con la sua possibilità di assumere rischi. Tale approccio intendeva restituire al banchiere la facoltà di assumere decisioni autonome riguardo alle modalità di impiego delle risorse e alla libertà di determinare il grado di rischiosità dell'attivo, posto il mantenimento di un livello minimo di fondi propri, in grado di assorbire perdite inattese e incentivare una condotta prudente da parte dell'alta direzione dell'istituto.

Il requisito di capitale minimo, in effetti, dovrebbe essere considerato in termini dell'assorbimento delle perdite inattese nell'ottica dei depositanti, cioè in caso di fallimento. Posto che il costo del capitale supera il costo del debito, e data l'enfasi sul ROE derivante dalla maggiore esposizione al mercato, alle banche conviene non assumere capitalizzazioni troppo discoste dal requisito minimo, come d'altronde è osservabile nei sistemi con migliori performance. Ne discende che, in caso di sostanziose perdite inattese e di puntuale rispetto del requisito in oggetto, la capacità della banca di assorbirle senza produrre reazioni negative per il sistema non sta tanto nel requisito in sé quanto nella "qualità" degli azionisti. Questi dovrebbero essere pronti a, e avere i mezzi per, ricapitalizzare la banca. Non a caso alcune società di *rating* tengono conto della qualità degli azionisti, così definita. L'effetto prudenziale della regola dovrebbe derivare dall'interesse degli azionisti a limitare le proprie perdite potenziali; la sua efficacia in questa direzione dipende non secondariamente dai meccanismi di governo che regolano i rapporti tra azionisti e *management*.

Assegnato un ruolo preminente al capitale nel sistema di controllo di vigilanza, è sorto il problema di individuare i criteri mediante i quali stabilire l'ammontare minimo di capitale che le banche avrebbero dovuto mantenere disponibile a fronte dei rischi assunti. Un primo criterio è stato individuato nel coefficiente di solvibilità, che impegna le banche a rispettare un rapporto tra patrimonio di vigilanza e rischiosità delle attività in bilancio e fuori bilancio, ponderate per il rischio, non inferiore all'8%. Il sistema dei coefficienti minimi patrimoniali è stato successivamente<sup>11</sup> esteso ai rischi di mercato, attraverso l'introduzione di un metodo standardizzato per la misurazione dei rischi di perdite nelle posizioni in bilancio e fuori bilancio, a seguito di movimenti avversi dei prezzi di mercato. Le autorità di vigilanza, mediante il sistema dei coefficienti patrimoniali, mirano alla determinazione dell'adeguatezza patrimoniale di una banca, in relazione al valore delle possibili perdite generate dalle fonti di rischio. I recenti avvenimenti legati alle crisi internazionali e le situazioni di insolvenza di istituzioni bancarie che hanno caratterizzato l'ultimo decennio sollevano, tuttavia, una serie di perplessità riguardo all'effettiva capacità dei coefficienti patrimoniali di prevenire il fallimento di una banca; alla possibilità di migliorare l'attuale regime regolamentare; al ruolo

<sup>11</sup> Comitato di Basilea (1996).

del banchiere nella tutela della stabilità finanziaria e nella prevenzione delle crisi sistemiche. In ordine al primo punto, è sufficiente ricordare che tra il 1991 e il 1993 il sistema bancario di alcuni paesi del Nord Europa è stato vicino al collasso - con perdite complessive che hanno oscillato dal 2% del Pil per la Svezia a quasi l'11% del Pil per la Finlandia - mentre nel 1994-95 il Banco di Napoli divenne tecnicamente insolvente, pur nel rispetto dei requisiti di solvibilità. Nel 1992 il coefficiente medio delle banche svedesi era pari al 9,3%, mentre quello del Banco di Napoli era uguale al 9,98% nel 1993, poco prima del tracollo. Il rispetto del coefficiente di solvibilità non appare, dunque, sufficiente a garantire la capacità delle banche di far fronte agli impegni assunti.

Resta da chiarire quali modifiche apportare all'attuale disciplina del rischio di credito e il ruolo del banchiere nella tutela della stabilità finanziaria globale.

## 2.2. La regolamentazione sul rischio di credito versus la gestione efficiente della banca

La necessità di perfezionare gli aspetti tecnici della disciplina prudenziale ha spinto i banchieri internazionali, le autorità di regolamentazione, i *risk managers* a sperimentare e proporre metodologie sempre più sofisticate per la gestione del rischio. Negli ultimi anni, l'attenzione del sistema finanziario internazionale si è rivolta, prevalentemente, alla gestione dei rischi di mercato e solo di recente si è avvertita l'esigenza di innovare e adeguare alla nuova operatività gli strumenti di gestione dei rischi di credito, il cui presidio in ottica di vigilanza era stato affidato all'utilizzo del coefficiente di solvibilità. Riguardo alla scarsa accuratezza di tale coefficiente quale indicatore dello stato di salute di una banca si è lungamente discusso e, se da un lato si riconosce la capacità dei principi di Basilea di cogliere l'ordine di grandezza delle possibili perdite del portafoglio crediti, dall'altro è possibile rilevare una serie di debolezze che possono compromettere un'efficiente allocazione del capitale bancario.

In primo luogo, osserviamo come l'aggregato di "capitale" che viene utilizzato come numeratore nei *ratios* patrimoniali potrebbe non rappresentare correttamente la capacità della banca di assorbire le perdite attese e inattese: le riserve accantonate a fronte delle perdite

attese sui crediti tendono sovente a sovrastimare le perdite effettive in periodi di congiuntura favorevole e sottostimarle in periodi sfavorevoli. In secondo luogo, le misure ponderate di rischio che compaiono al denominatore del coefficiente di solvibilità non rappresentano in modo accurato l'effettiva rischiosità: i coefficienti di ponderazione non sono in grado di rilevare le diversità fra banche in termini di copertura dei rischi, livello di diversificazione del portafoglio e sistemi interni di *risk management*. Fra i rilievi che è possibile muovere all'attuale regolamentazione di Basilea si segnalano: l'assenza di una visione integrata del rischio di credito e l'inadeguatezza delle categorie in cui tale rischio viene suddiviso nel riflettere il reale profilo del rischio complessivo; l'arbitrarietà e la staticità del valore minimo attribuito al coefficiente di solvibilità; la scarsa attenzione mostrata verso la struttura a termine del rischio creditizio; il ruolo marginale attribuito all'utilizzo di garanzie, a protezione delle posizioni di rischio; la maggiore onerosità, in termini di requisiti di capitale, delle operazioni di copertura tramite derivati sul credito; il trattamento inadeguato del rischio di controparte per posizioni fuori bilancio; la scarsa attenzione prestata ai possibili benefici rivenienti da una politica di diversificazione del portafoglio.

In particolare, la suddivisione del rischio di credito in "rischio legato al portafoglio bancario", "rischio specifico del portafoglio di negoziazione" e "rischio di controparte" si oppone operativamente all'impiego di una misura sintetica del rischio derivante da rapporti con una medesima controparte ma afferenti a categorie distinte e, di conseguenza, ne ostacola la copertura adeguata. Il valore minimo del coefficiente di solvibilità (8%), poi, non riesce a catturare elementi rilevanti quali l'efficiente gestione di un'istituzione e l'andamento dei fondamentali economici, che incidono in modo significativo sul rischio di *default* di un'azienda. Si osserva, infatti, come il rischio di insolvenza tenda ad aumentare nelle fasi economiche recessive e diminuire in quelle di crescita. In relazione alla struttura a termine del rischio di credito, si sottolinea come l'attuale normativa non presti la necessaria attenzione al fatto che all'allungarsi dell'orizzonte temporale la capacità di rimborso del prenditore possa diminuire: a fronte di un credito a un mese è previsto il medesimo requisito patrimoniale di un impiego a un anno. Inoltre, non viene operata alcuna distinzione tra esposizione corrente ed esposizione a termine, determinando sia una valutazione non corretta del credito, sia un'imprecisa misurazione

del rischio residuale di una posizione a termine di *hedging*, composta da una posizione lunga e una corta con diverse scadenze.

L'attuale normativa, peraltro, riconosce solo marginalmente l'utilizzo di garanzie a protezione della posizione di rischio. A titolo di esempio, si rileva come nel caso in cui il detentore di un'opzione *call* azionaria possieda anche le azioni sottostanti, le attuali regole non tengano in considerazione tale copertura, sebbene la posizione risultante sia completamente protetta dal rischio di controparte. In relazione alle compensazioni, la normativa di Basilea prevede una compensazione del rischio di credito solo se le esposizioni presentano segno opposto, medesima scadenza e si riferiscono esattamente allo stesso strumento. Nelle operazioni di copertura effettuate mediante derivati sul credito, tuttavia, la normativa prudenziale impone requisiti patrimoniali più onerosi, non riconoscendo l'efficacia di tali operazioni. Riguardo, poi, al trattamento del rischio di controparte per le posizioni fuori bilancio, nonostante le revisioni effettuate dal Comitato di Basilea, permangono ancora forti perplessità in relazione al calcolo dell'effettiva rischiosità dell'esposizione potenziale futura. La tecnica utilizzata si basa su una segmentazione per categorie che, pur essendo stata ampliata nel 1995, non consente alla valutazione dell'esposizione al rischio di raggiungere lo stesso grado di accuratezza offerto dalle più comuni pratiche di gestione del rischio impiegate per fini interni. All'interno di una medesima categoria (ad esempio, la categoria "merci") non viene operata alcuna distinzione, trascurando così la diversa volatilità di prezzo che, in generale, caratterizza i settori di appartenenza. Un'ultima debolezza della regolamentazione deriva dal non considerare i possibili benefici rivenienti da una politica di diversificazione del portafoglio. I requisiti patrimoniali dovuti alle singole posizioni vengono, infatti, semplicemente sommati, impedendo la distinzione, ad esempio, fra il (più elevato) profilo di rischio di un singolo credito da 100 milioni e quello generato da 100 prestiti da un milione.

I limiti rilevati nella legislazione in essere comportano serie implicazioni nella gestione dell'attività bancaria. In alcuni casi, i requisiti di capitale non rappresentano un vincolo per l'attività bancaria, che si fonda invece sull'attività interna di valutazione e gestione dei rischi, ma il grado di copertura patrimoniale di un'azienda esercita un'influenza significativa sulla percezione di rischio degli analisti di mercato, delle agenzie di *rating*, degli analisti finanziari e quindi

sull'immagine stessa della banca. Sebbene in un'ottica gestionale la politica di allocazione del capitale bancario sia guidata da valutazioni interne di *risk management*, i requisiti patrimoniali influenzano la valutazione dei singoli prodotti bancari e, pertanto, la strategia operativa dell'azienda, incoraggiando impieghi in attività meno onerose in termini di coefficienti. Un esempio ne è il forte sviluppo dei mutui sulla casa che, caratterizzati da una ponderazione per il rischio inferiore a quella dei prestiti alle imprese, consentono agli istituti di credito un immediato risparmio nell'allocazione del capitale.

In ordine alla percezione di una banca da parte del mercato, le distorsioni esistenti nell'attuale normativa possono offrire un'immagine falsata dell'effettiva esposizione al rischio: due istituti aventi il medesimo grado di requisiti patrimoniali potrebbero essere esposti a livelli molto diversi di rischio per effetto, ad esempio, di differenti politiche di diversificazione del portafoglio. Tale distorsione può influenzare pesantemente i costi di approvvigionamento del capitale, il *rating* creditizio e la performance azionaria della banca. In relazione alla gestione interna di un'azienda, la scarsa attenzione prestata dalla regolamentazione di vigilanza ai benefici derivanti da operazioni di copertura determina un disincentivo alla riduzione delle concentrazioni eccessive di rischio nei confronti di una controparte mediante operazioni di compensazione. In alcuni casi infatti le normative nazionali, in presenza di disallineamenti nelle scadenze o imperfetta corrispondenza fra strumenti, richiedono alle banche di rispettare distinti requisiti patrimoniali per le posizioni sottostanti e le relative coperture, originando così costi aggiuntivi per posizioni parzialmente o quasi completamente coperte. Nonostante l'assenza di incentivi provenienti dalla regolamentazione di vigilanza, l'obiettivo di minimizzare il rischio a parità di rendimento atteso ha stimolato la ricerca di tecniche che consentano di utilizzare approcci di portafoglio anche nella gestione dell'attività del credito. Forzare le banche a impiegare metodologie standardizzate poco accurate, in aggiunta ai più sofisticati strumenti di gestione interna del rischio, non solo comporta un'inutile dispersione di risorse, ma obbliga l'organismo di vigilanza a controllare il rispetto di criteri ormai superati, anziché verificare la robustezza e validità delle nuove pratiche di *risk management* adottate dal sistema bancario e la qualità dei dati sui quali quelle tecniche sono applicate.

## Conclusioni

L'attività di vigilanza e la regolamentazione, sia nazionali sia internazionali, per quanto appropriate e corrette non possono prevenire tutti i possibili eventi sfavorevoli, né i rischi connessi all'attività bancaria, ma rappresentano una prima linea di difesa per la stabilità del sistema finanziario globale. La necessità di istituire un regime di controlli interni ben congegnato costituisce un necessario complemento all'attività svolta esternamente dagli organi di vigilanza. Non sarebbe infatti ragionevole attendere da autorità esterne una protezione totale degli istituti di credito contro ogni possibile rischio: organismi esterni non potrebbero, in alcun modo, monitorare l'attività del singolo operatore, la rischiosità infragiornaliera di ciascuna posizione o il merito di credito di ogni affidato. D'altro canto, non si può richiedere alle banche di mantenere un ammontare di capitale che protegga completamente da rari eventi sistemici, essendo la gestione di tali rischi compito primario delle banche centrali che devono, per loro natura, offrire una sorta di "assicurazione" contro il verificarsi di eventi catastrofici e, nel contempo, evitare la costituzione di una "rete di protezione" così sicura da incentivare atteggiamenti di azzardo morale da parte delle banche.

L'esperienza dei modelli interni per la gestione dei rischi di mercato ha vissuto il passaggio da un unico modello di misurazione uguale per tutte le banche a modelli diversi, capaci di cogliere le peculiari caratteristiche delle attività svolte dai differenti istituti e misurarne al meglio i rischi sopportati. A tale riguardo, l'emendamento all'Accordo sui requisiti patrimoniali predisposto dal Comitato di Basilea<sup>12</sup> riconosce al banchiere la facoltà di adottare un proprio modello interno di valutazione dei rischi di mercato, alternativo ai modelli standard, salvo il rispetto dei coefficienti patrimoniali. I modelli interni devono comunque essere approvati dalle autorità di vigilanza e rispondere a stringenti vincoli (requisiti minimi), sia quantitativi sia qualitativi, al fine di garantire l'omogeneità nella misurazione del rischio a livello di sistema ed evitare che banche con profili di rischio simili possano essere sottoposte a requisiti patrimoniali differenti. I requisiti quantitativi mirano a indicare le modalità di calcolo di riferimento, mentre il

<sup>12</sup> Comitato di Basilea (1996).

soddisfaccimento dei requisiti qualitativi costituisce la condizione necessaria affinché, in sede di approvazione del modello, le autorità di vigilanza applichino un fattore di maggiorazione nullo ai fini patrimoniali.

Un sistema di controlli fondato sulla validazione delle misure di rischio utilizzate dagli intermediari a fini interni sana la discrasia tra obiettivi degli organismi di vigilanza e incentivi "naturali" delle imprese regolamentate, e assegna al banchiere un duplice ruolo che lo vede attivamente impegnato non solo in qualità di manager ma anche come cardine di una stabilità finanziaria che comincia dal basso. Modelli inadeguati di gestione del rischio sono stati, infatti, alla base di numerosi fallimenti bancari. Diviene quindi obiettivo primario per i regolamentatori bancari garantire un sistema di *corporate governance* in grado di mantenere in equilibrio le esigenze di flessibilità interna, necessarie a fronteggiare la concorrenza internazionale, con quelle di solidità e stabilità dell'istituto. Se la struttura dei controlli interni è responsabilità dell'azienda, la regolamentazione e gli organi di vigilanza possono contribuire in modo sostanziale a creare un ambiente nel quale le pratiche e i modelli adottati possano funzionare in modo efficiente. Spetta al manager bancario perseguire politiche sane e prudenti per l'istituto, adottando strategie mirate a massimizzare la creazione del valore e contenere i livelli di rischio. Spetta al mercato valutare i risultati ottenuti dalla banca.

#### BIBLIOGRAFIA

- BASLE COMMITTEE (1998), *Report of the Basle Committee on Banking Supervision*, Basle, Washington.
- BERGSTEN C. (1995), "The IMF and the World Bank in an evolving world", in J.M. Boughton and K.S. Lateef eds, pp. 43-56.
- BOORMAN J. (1999), *Transparency Standards and CCL*, IMF, Washington, 26 April.
- BOUGHTON, J.M. and LATEEF K.S. eds (1995), *Fifty Years after Bretton Woods: The Future of the IMF and the World Bank*, IMF/World Group, Washington.
- BRETTON WOODS COMMISSION (1994), *Bretton Woods: Looking to the Future*, vol. 1, Commission Report, Staff Review and Background Papers.
- CAMDESSUS M. (1995), "Drawing lessons from the Mexican crisis: preventing and resolving financial crises", *The IMF and the Challenges of Globalization: Three Addresses by Michel Camdessus*, IMF, Washington.
- COMITATO DI BASILEA (1996), *Emendamento dell'Accordo sui requisiti patrimoniali per incorporarvi i rischi di mercato*, Basilea, gennaio.

- CROCKETT A. (1998), *Banking Supervision and Financial Stability*, Group of Thirty, Washington.
- DANTHINE J.P., F. GIAVAZZI, X. VIVES e E.L. VON THADDEN (1999), "The future of European banking", *MEI*, no. 9, CEPR, London, January.
- DE LAROSIÈRE J. (1995), "Establishing a vision for stabilization and reform", in J.M. Boughton and K.S. Lateef eds, pp. 209-17.
- FISCHER S. (1999), "On the need for an international lender of last resort", *Survey for the American Economic Association and the American Finance Association*, New York, January.
- FISCHER S. e C.-J. LINDGREN (1998), "Vigilanza, standard bancari internazionali e il ruolo del Fondo Monetario Internazionale", *Globalizzazione e stabilità dei mercati finanziari*, *Quaderno di Moneta e Credito*, marzo, pp. 217-23.
- FRECAUT O. e E. SIDGWICK (1998), "Systemic banking distress: the need for an enhanced monetary survey", *International Monetary Fund Paper on Policy Analysis and Assessment*, no. 9, August.
- GIANNINI C. (1998), "Enemy of none but a common friend of all? An international perspective on the lender-of-last-resort function", *Temi di discussione*, n. 341, Banca d'Italia.
- GROUP OF THIRTY (1997), *Global Institutions, National Supervision and Systemic Risk*, Washington.
- HEIMANN J.G. (1998), "Istituzioni globali, vigilanza nazionale e rischio sistemico", *Globalizzazione e stabilità dei mercati finanziari*, *Quaderno di Moneta e Credito*, marzo, pp. 189-98.
- IMF (1999a), *IMF Tightens Defenses Against Financial Contagion by Establishing Contingent Credit Lines*, Washington, 25 April.
- IMF (1999b), *IMF Survey*, vol. 28, no. 8, April.
- LINDGREN C., G. GARCIA e M. SAAL (1996), *Bank Soundness and Macroeconomic Policy*, IMF, Washington.
- MINISTERO DEL TESORO ITALIANO (1985), "Il ruolo del FMI", *Il Gruppo dei Dieci e il miglioramento del sistema monetario internazionale*, Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato, Roma.
- MINTON-BEDDOES Z. (1995), "Why the IMF needs reform", *Foreign Affairs*, vol. 74, May-June, pp. 123-33.
- MISHKIN F.S. (1997), "Understanding financial crisis: a developing country perspective", *Annual World Conference on Development Economics*, World Bank, Washington.
- MUSSA M. et al. (1994), "Improving the International Monetary System: constraints and possibilities", *IMF Occasional Papers*, no. 116, December.
- PADOA-SCHIOPPA T. (1998), "Vigilanza globale: un termine alla ricerca di un contenuto", *Globalizzazione e stabilità dei mercati finanziari*, *Quaderno di Moneta e Credito*, marzo, pp. 169-80.
- POLAK J. (1997), "The IMF and its EMU members", *EMU and the International Monetary System*, IMF, Washington, pp. 491-511.

- SACHS J. (1995), "Do we need an international lender of last resort?", *Frank D. Graham Lecture*, Princeton University, 20 April.
- SCOTT V. e H. DAVID (1994), "The regulation and supervision of domestic financial conglomerates", *Policy Research Working Paper*, no. 1329, World Bank, Financial Sector Development Department, Washington.
- SZEGÖ G. (1998), "Corporate governance and the role of capital in the banking industry", Università degli Studi di Roma "La Sapienza", Facoltà di Scienze Politiche, mimeo.
- TAYLOR J. (1989), "Policy analysis with a multicountry model", in R. Bryant ed., *Macroeconomic Policies in an Interdependent World*, IMF, Washington, pp. 122-41.
- THYGESEN N. (1997), "Relations among the IMF, the ECB, and the IMF's EMU members", *EMU and the International Monetary System*, IMF, Washington, pp. 512-30.
- TIETMEYER H. (1999), "International cooperation and coordination in the area of financial market supervision and surveillance", *Report to G-7 Finance Ministers and Central Bank Governors*, unpublished
- VOLCKER P.A. (1995), "Preparing for the future", in J.M. Boughton and K.S. Lateef eds, pp. 258-62.