

Commento

TOYOO GYOHTEN

La relazione di Tommaso Padoa-Schioppa è stata molto chiara e ben formulata. Come ha posto giustamente in evidenza, negli ultimi venti anni o giù di lì il mercato finanziario e i soggetti che vi operano hanno fatto registrare mutamenti davvero radicali, che la vigilanza finanziaria non può ignorare. Innanzitutto, il mercato ha mostrato la grande tendenza alla globalizzazione.

A mio parere, tale tendenza è stata generata, sostenuta e accelerata da diversi fattori. Un primo fattore è la deregolamentazione in atto in tutti i mercati finanziari. Un secondo fattore è rappresentato dagli impressionanti progressi compiuti nella tecnologia dell'informazione. Occorre ricordare anche la grande quantità di risorse finanziarie che si sposta alla ricerca dei rendimenti più elevati, e che rende il processo di globalizzazione ancora più autonomo e rapido.

A seguito della globalizzazione si registra un enorme ammontare di transazioni finanziarie internazionali. Inoltre, come si è potuto osservare di recente nei mercati asiatici, vi è ovviamente molta preoccupazione intorno al cosiddetto fenomeno di contagio e agli effetti di un notevole e instabile flusso di moneta a breve termine.

Ebbene, dal punto di vista degli operatori è in atto una decisa tendenza verso un tipo universale di istituzioni finanziarie che oltrepassino i tradizionali confini dei diversi servizi finanziari. Inoltre, da parte di tali soggetti è stata avviata un'altra forte tendenza a espandere globalmente le loro operazioni, in cerca delle migliori opportunità d'investimento e di rendimenti più alti; tali istituzioni finanziarie stanno producendo una varietà sempre crescente di beni e servizi, e sono disposte ad assumersi rischi di ogni genere.

□ The Bank of Tokyo-Mitsubishi, Ltd., Institute for International Monetary Affairs, Tokyo (Giappone).

Forse Padoa-Schioppa avrebbe potuto porre più enfasi sul fatto che è cambiata in modo impressionante la stessa natura dell'industria dei servizi finanziari: siamo ormai perfettamente consapevoli che oggi tale industria ha una natura informatica, elettronica e d'informazione. Di conseguenza le attività di servizi finanziari sono divenute altamente tecnologiche e hanno perso molto della loro tradizionale caratteristica umana.

Ritengo che una simile trasformazione all'interno dell'industria dei servizi finanziari abbia serie implicazioni per la vigilanza finanziaria, in quanto modifica il tipo di strumenti a disposizione per svolgere l'attività di vigilanza, e cambia anche il tipo di risorse necessarie alle autorità incaricate della sorveglianza.

Sebbene, come ho brevemente descritto, siano cambiate le condizioni ambientali della vigilanza finanziaria, l'obiettivo fondamentale non è mutato; riguarda ancora la difesa dei depositanti, degli investitori e il mantenimento della stabilità di mercato attraverso la prevenzione del rischio sistemico. Perseguendo tali obiettivi, l'autorità di vigilanza mira in ultima analisi a favorire il benessere economico nazionale e mondiale.

Qual è allora il migliore assetto della vigilanza finanziaria che nel nuovo e mutato ambiente deve ancora mirare agli stessi obiettivi?

Come Padoa-Schioppa ha spiegato, e io sono d'accordo, un sistema di vigilanza segmentato sul piano geografico e funzionale è ormai inefficace. In tal senso concordo certamente con le tre proposte avanzate da Padoa-Schioppa su ciò a cui la struttura di vigilanza finanziaria dovrebbe aspirare: in primo luogo deve essere orientata a favorire il mercato; in secondo luogo, deve tendere a obiettivi precisi; in terzo luogo deve avere una struttura internazionale. Sono tre proposte molto perspicaci.

In un mondo ideale dovremmo avere norme universali standardizzate, messe in pratica da un'istituzione globale di vigilanza. In realtà, tuttavia, è molto difficile raggiungere tali obiettivi. Vi sono molte resistenze politiche ed economiche, sollevate da diversi gruppi di interessi acquisiti animati da un forte desiderio di difendere il proprio giardino; vi è inoltre il fatto che ogni sistema economico si trova a un diverso stadio di sviluppo e presenta una diversa struttura politica e giuridica, il che rende estremamente arduo il passaggio a una struttura universale di vigilanza.

Naturalmente vi è la preoccupazione che, se si giunge a strutture di vigilanza troppo semplificate e accorpate, ne può risultare un'eccessiva concentrazione di autorità nella gestione economica.

Dopo aver debitamente richiamato queste difficoltà pratiche, possiamo affrontare tre questioni. La prima è che dopo tutto una riforma della vigilanza dovrebbe essere avviata nell'ambito della vigilanza nazionale. Dovremmo mirare a stabilire un sistema compatibile a livello internazionale e meno complesso per la nostra vigilanza finanziaria nazionale. Al riguardo, in Giappone abbiamo scorporato la funzione di vigilanza finanziaria dal Ministero delle finanze, ed è stata istituita un'Agenzia indipendente che risponde direttamente al Primo Ministro; essa vigila non solo sull'attività bancaria, ma anche sul sistema obbligazionario e assicurativo. Ritengo pertanto che il Giappone sia un paese che sta compiendo uno sforzo in quella direzione.

La seconda proposta, da parte mia, è che dovremmo stabilire criteri adeguatamente rigidi per gli operatori globali. Penso che le autorità nazionali possano porre ostacoli più alti a coloro che intendono operare in un mercato globale. In proposito può rivestire un ruolo molto importante l'accordo fondamentale per la gestione dei rischi di mercato, stipulato nel 1996 presso la BRI e in vigore dal 1998, in quanto le autorità nazionali devono decidere quali criteri stabiliranno per le proprie istituzioni. Le autorità giapponesi stanno progettando una soglia piuttosto stretta per chi sarà autorizzato a operare nel mercato globale in un'ampia gamma di attività finanziarie, e stanno pensando di limitare il numero di tali istituzioni globali a non più di 15 o 20.

Ritengo che questo sia un altro nostro sforzo volto al perseguimento degli obiettivi ricordati.

In terzo luogo si dovrebbe insistere maggiormente sull'autodisciplina delle singole istituzioni, con particolare riguardo ai requisiti prudenziali, di divulgazione delle informazioni, e così via.

In conclusione, non vi è dubbio che ormai l'economia mondiale sia guidata dalle forze di mercato. Attualmente il mercato è sempre al centro della scena; ciò implica che nei confronti del mercato le autorità di vigilanza dovranno mostrarsi benevole. Allo stesso tempo, tuttavia, la situazione ci pone davanti a una grande sfida. In Asia uno degli argomenti di discussione più in voga in questi giorni è il dibattito tra il Primo Ministro malese e George Soros. Certamente nessuno può negare che la speculazione sia una forma normale di funzione di mercato, e di solito gli speculatori non danneggiano i paesi realmente vir-

tuosi. Nel contempo, tuttavia, è ovvio che l'unico obiettivo della speculazione è fare profitti, non sostenere lo sviluppo dei sistemi economici emergenti. Considero ancora valido il pensiero di Adam Smith, secondo il quale alla fine il mercato sarà guidato dalla mano invisibile di Dio, ma il problema è che Dio non è sempre in servizio. Ritengo pertanto che a volte le autorità di vigilanza debbano agire come agenti di Dio.