

## Commento

NORBERT WALTER

Mi voglio congratulare con Tommaso Padoa-Schioppa. Ho poco da aggiungere al suo intervento: solo poche osservazioni, che non vogliono essere critiche bensì integrazioni.

In primo luogo, esiste qualcosa di simile a un sistema finanziario globale? vi sono operatori globali in campi quali i fondi pensione, le compagnie di assicurazione, le banche, le borse, o non abbiamo ancora qualcosa di simile all'economia mista in molti casi ancora limitata al livello nazionale? in che modo funziona un sistema che consiste di operatori genuinamente internazionali da un lato e dall'altro da operatori che, particolarmente nel campo delle banche e delle assicurazioni, sono ancora legati o persino posseduti dai governi?

In che modo funziona la supervisione in questi casi? come funziona il processo di selezione? vi sono insufficienze e quali sono le implicazioni per il nostro approccio alla vigilanza?

Certamente vi è molto da dire a favore di un'autorità di vigilanza integrata piuttosto che un sistema di agenzie di vigilanza separate per ciascun mercato finanziario. È evidente a tutti che l'attività bancaria si sta espandendo in varie direzioni: nel mercato dei titoli, nei fondi pensione, nel mercato assicurativo. Quindi, se l'attività bancaria è al centro della vigilanza, la vigilanza perderà copertura, e le banche perderanno affari. Per questo dobbiamo avere un sistema di vigilanza integrato. Questo è stato capito in molti paesi e da molte istituzioni che si interessano alla vigilanza. Ma io penso che, di nuovo, chi guida il processo non sia l'Europa, bensì gli Stati Uniti. Se interpreto correttamente il Congresso degli Stati Uniti, quel paese si sta muovendo in questa direzione. Sarebbe saggio che l'Europa per lo meno osservasse questo processo con attenzione e lo seguisse rapidamente invece di restare indietro.

---

□ Deutsche Bank Group, Frankfurt a.M. (Germania).

In secondo luogo, è ovvio che quanti sono interessati al successo dei tentativi di regolamentazione dovrebbero guardare agli obiettivi, alle funzioni, e non concentrare sempre gli sforzi di vigilanza sulle istituzioni. D'altro canto, però, dobbiamo necessariamente guardare alle istituzioni, perché è molto difficile alla fine avere un prestatore di ultima istanza per una funzione: se qualcuno va in bancarotta, questo è un'istituzione, non una funzione.

Sfortunatamente, non esiste un governo mondiale, e non ve n'è nessuno dietro l'angolo, così dobbiamo convivere con le istituzioni esistenti. Il problema è: le istituzioni esistenti sono sufficienti per affrontare compiti così complicati? Il Fondo Monetario Internazionale è l'istituzione ideale per questo compito? L'origine del FMI non è esattamente ciò che abbiamo in mente quando pensiamo ai problemi che devono essere affrontati dalle autorità di vigilanza. La Banca dei Regolamenti Internazionali è appena entrata in campo e ha emanato una serie di norme come l'adeguatezza del rapporto di capitalizzazione. Il Gruppo dei Trenta è un gruppo interessato e coinvolto che negli ultimi tempi ha certamente sostenuto il progresso in questo campo. Il FMI può essere un'istituzione da valorizzare in questo campo; inoltre, qualificati personaggi dell'accademia si sono interessati con successo alla vigilanza. Vi è una varietà di fonti di saggezza, ma credo che al momento l'unica superpotenza del mondo che indicherà la tendenza del processo di vigilanza siano gli Stati Uniti, o attraverso la loro legislazione e le loro autorità di vigilanza o attraverso il loro ruolo nel FMI o in altre istituzioni internazionali.

Così, per esempio, quando la Federal Reserve permette, per calcolare i rapporti di capitalizzazione, di "compensare le posizioni con la controparte" solo quando questa ha accettato un "accordo generale" concordato con la Fed, ciò indica che il mondo è governato dagli Stati Uniti. Il resto del mondo deve accettare i canoni fissati dall'egemone.

Vi è la questione se l'emergente Banca Centrale Europea possa essere una contendente della Fed. Sfortunatamente, o di fatto, la Banca Centrale Europea non sarà un'autorità di vigilanza. Questa funzione rimarrà ancora a livello nazionale. Questo, almeno, è quanto previsto dal Trattato di Maastricht. Probabilmente, tuttavia, l'Europa emergerà come un giovane compagno degli Stati Uniti in numerosi campi, non solo come valuta di riserva mondiale, ma anche come agenzia di vigilanza. Probabilmente questo potrebbe essere un importante contributo al cambiamento delle regole del gioco dall'egemonia

degli Stati Uniti a un sistema più competitivo. Così come l'apparizione dell'industria degli airbus ha dato ai passeggeri aerei migliori, l'apparizione dell'euro può portare a un sistema di vigilanza migliore per i sistemi finanziari mondiali e così a un miglioramento del funzionamento del sistema finanziario mondiale.

Considerando il ruolo e l'importanza del Giappone, soprattutto in questo momento, sarebbe probabilmente meglio se potessimo escogitare qualcosa di simile a un approccio G3 alla vigilanza. La questione è se saremo in migliori condizioni di procedere dopo la creazione dell'euro. Si può discutere se sarà il FMI o la BRI o qualche altra istituzione la soluzione più adatta per tale accordo di vigilanza. In qualsiasi caso tale istituzione deve essere qualcosa di più di una sala di conferenze rumorosa: deve avere una sua struttura, un ufficio permanente, che definisca e sviluppi le regole e ne supervisioni l'applicazione.

È piuttosto evidente che le autorità di vigilanza devono continuare a occuparsi delle questioni dell'ammissione ai mercati, degli standard che devono essere rispettati e dei rapporti di capitalizzazione. Recentemente vi sono state raccomandazioni di correzione dei rapporti della BRI, perché quelli esistenti incentivavano la ricerca del rischio invece di prevenirla. È altrettanto chiaro che la trasparenza deve svolgere un ruolo importantissimo, e voglio terminare ricordando che l'interferenza dei governi nelle istituzioni finanziarie in molti paesi - incluso il mio o il Giappone, per esempio - ha naturalmente un impatto importante sull'adeguatezza degli schemi internazionali di vigilanza.

Sarebbe meglio se potessimo avere un mondo anglosassone dove prevalgono gli interessi degli azionisti, e dove non vi è sistematica interazione tra settore finanziario e settore industriale. Ma se abbiamo tali interazioni, come nel sistema tedesco, e al tempo stesso un sistema di controllo di tipo anglosassone, la vigilanza internazionale omogenea probabilmente non funziona, e allora il prestatore di ultima istanza alla fine spesso dovrà essere l'istituzione nazionale piuttosto che la comunità internazionale.