

Via Nazionale all'inglese

di Sandro Trento

L'assemblea annuale della Banca d'Italia sarà quest'anno particolarmente importante come occasione per esaminare le cause e l'evoluzione della crisi.

E' stato pubblicato poche settimane fa dall'autorità di vigilanza britannica, la Fsa (Financial Stability Authority), la Turner Review, *A regulatory response to global banking crisis*. Il ministro del tesoro britannico aveva chiesto ufficialmente mesi orsono a lord Adair Turner (presidente dell'Fsa) un'analisi delle cause della crisi e proposte di policy per evitare il ripetersi in futuro di simili crisi sistemiche.

Il documento è di grande interesse sotto vari profili. Innanzitutto per lo stile con il quale è scritto. Si tratta di un esempio di come dovrebbero essere scritti i rapporti tecnici: grande chiarezza espositiva, sinteticità, rigore analitico, vasto utilizzo di grafici e tabelle ed esplicita presentazione delle proposte di policy. Notevole è la distanza tra questo documento e gran parte dei documenti ufficiali prodotti in Italia.

E' apprezzabile inoltre che l'Fsa, una delle autorità di vigilanza più responsabili dei disastri avvenuti (insieme con quelle statunitensi), si interroghi su cosa sia andato storto, su quali possano essere i rimedi e lo faccia in modo pubblico.

Sarebbe, in effetti, auspicabile che anche in Italia le autorità di vigilanza predisponessero un Rapporto sulla crisi finanziaria, che indicasse proposte di politica di regolazione e di vigilanza per il futuro. La Relazione della Banca d'Italia che verrà presentata venerdì conterrà contributi utili ma forse un Rapporto ad hoc consentirebbe maggiore profondità e articolazione dei temi. Negli ultimi 15 anni le politiche di deregolamentazione finanziaria nel Regno Unito e negli Stati Uniti si sono fondate sull'assunto teorico che i mercati finanziari fossero «capaci di essere efficienti e razionali» e quindi che l'azione dei regolatori dovesse rimuovere gli ostacoli al libero funzionamento dei mercati e degli intermediari. Nella Review si argomenta però che: l'efficienza dei mercati non implica la razionalità; la razionalità individuale non assicura che ci sia razionalità collettiva. Superato un certo livello di liquidità dei mercati i benefici allocativi vengono compensati da una maggiore instabilità del sistema. Lo sviluppo del sistema delle cartolarizzazioni, in particolare, produce inevitabilmente un incremento del rischio di instabilità finanziaria.

L'Fsa quindi riconosce gli errori della politica di minori controlli, di liberalizzazione dei mercati, di fiducia illimitata nell'auto-regolazione degli operatori e propone un'articolata revisione del sistema di regole e di controlli sul sistema bancario e finanziario improntato ad azioni più sistemiche.

Si propone allora un aumento dei requisiti di capitale, un ripensamento dei sistemi di misurazione del rischio di mercato, l'introduzione di un regime di adeguatezza patrimoniale che sia anti-ciclico (accumulo della dotazione di capitale nelle fasi espansive e decremento nelle fasi negative del ciclo). Si chiede inoltre che le agenzie di rating vengano sottoposte a supervisione per garantire una corretta gestione, evitare conflitti d'interesse ed assicurare che il rating venga attribuito solo ai titoli per i quali è possibile farlo.

L'Fsa propone la costituzione di un «Collegio internazionale dei supervisori» che consenta un maggiore scambio di informazioni. Auspica la costituzione di una nuova Autorità di

vigilanza europea ma allo stesso tempo richiede maggiori poteri per le autorità di vigilanza nazionali riguardo le filiali di banche estere (anche di quelle comunitarie). Queste due ultime proposte sono ovviamente in contrasto tra loro.

In questa crisi gli interventi di sostegno e ricapitalizzazione delle banche operanti cross-border sono stati gestiti tutti a livello nazionale (governi e autorità di vigilanza) anche se le cause e gli effetti dell'eventuale fallimento riguardavano più di un paese. Le difficoltà della tedesca Hypo Real Estate derivavano, ad esempio, in gran parte dalla sua sussidiaria in Irlanda, ma è stato il solo governo tedesco a farsi carico del salvataggio.

E' il momento di creare un'autorità unica europea che consenta una gestione unica dei controlli e dei salvataggi.