

STABILITÀ FINANZIARIA, LE ARMI BCE

JEAN-CLAUDE TRICHET

Sia a livello europeo che mondiale è in atto un'attenta riflessione sulle cause principali alla base dell'attuale correzione di mercato, nonché sulle lezioni operative da trarre in merito alle misure necessarie per evitare in futuro simili rilevanti turbolenze.

Innanzitutto, sembra già possibile individuare una serie di aree dove certamente dobbiamo pianificare significativi miglioramenti:

- Gli istituti di credito potranno trarre insegnamenti molto importanti in termini di sistemi di gestione del rischio. Le esperienze recenti hanno messo in luce come le banche abbiano sottostimato alcune categorie di rischio, inclusi i rischi di liquidità relativi agli impegni di capitale per conduit e Siv, quelli derivanti dalla concentrazione in prodotti strutturati e il rischio di reputazione associato alla promozione di speciali veicoli finanziari. Il corrente quadro normativo basato sul rapporto Basilea 2 potrebbe veder necessari alcuni miglioramenti per tenere presenti questi aspetti.

- Altre indicazioni si potranno trarre in riferimento alla struttura degli incentivi nelle varie tappe del processo di cartolarizzazione e del modello di intermediazione del tipo «originate to distribute». Tutti gli attori coinvolti - dai primi prestatori ai creatori di prodotti cartolarizzati, dalle agenzie di rating agli investitori finali - dovrebbero avere le giuste motivazioni per eseguire una valutazione e un monitoraggio adeguati dei rischi.

- Per quanto riguarda il ruolo delle autorità pubbliche, menzionerò tre aspetti. Primo, è importante individuare sempre i rischi in gioco nel sistema finanziario mondiale. A questo proposito, le banche centrali avevano diagnosticato una significativa sottovalutazione del rischio in un'ampia serie di mercati e lo hanno fatto pubblicamente. Rimane difficile e complesso identificare l'evento scatenante una correzione del mercato, la natura e la scala dei canali di propagazione. Ciò rafforza il concetto che un quadro normativo per la stabilità finanziaria deve innanzitutto promuovere, in modo più ampio possibile, la corretta gestione del rischio, il rafforzamento della capacità di assorbire e superare gli shock da parte delle istituzioni finanziarie, la creazione di ordinamenti efficaci e idonei per amministrare le crisi.

In secondo luogo, l'attuale turbolenza di mercato mette in evidenza l'importanza di un'efficace cooperazione e efficiente scambio di informazioni tra le autorità di vigilanza e tra queste e le banche centrali, per monitorare le minacce alla stabilità del sistema finanziario, individuare l'inizio di tensioni e decidere una possibile linea d'azione per contrastarne il potenziale impatto negativo. Si conferma così pienamente la posizione assunta tanto tempo fa dall'Eurosystem sull'estrema importanza di uno stretto legame istituzionale tra le banche centrali e le autorità di sorveglianza bancaria.

Terzo, confido che in ogni circostanza, ma ancor più nei faticosi momenti di correzioni significative di mercato e di turbolenze finanziarie, sia responsabilità della Banca Centrale fissare le aspettative di inflazione per evitare ulteriore volatilità in mercati già molto volatili. È inoltre importante che la Banca Centrale assicuri un funzionamento regolare dei mercati monetari riguardo ai tassi d'interesse necessari per ancorare l'inflazione attesa. È quanto la Bce sta facendo dall'inizio di queste turbolenze, cioè dai primi di agosto dello scorso anno.

Sintesi dell'intervento del presidente della Banca Centrale Europea pubblicato sul numero in uscita di «Atlantide», quadrimestrale della Fondazione per la Sussidiarietà diretto da Giorgio Vittadini

