

Identificativo: SS990717004AAA
Data: 17-07-99
Testata: IL SOLE 24 ORE
Riferimenti: COMMENTI E INCHIESTE

Le istituzioni di Bretton Woods escono rafforzate dalle proposte del rapporto del G-7

Guardiani con più poteri

Attraverso il Foro consultivo anche i Paesi emergenti entrano nella <stanza dei bottoni> - Più regole e trasparenza nell'attività degli <hedge funds> - Un passo avanti verso la stabilità del sistema

Lorenzo Bini Smaghi

di *Lorenzo Bini Smaghi* *

Il rapporto sul rafforzamento dell'architettura finanziaria internazionale predisposto dai ministri finanziari del G7 per il vertice di Colonia (disponibile sul sito Internet del Tesoro <http://www.tesoro.it>) non è di facile lettura, come nota Mario Sarcinelli in un recente articolo (<Il Sole-24 ore> del 7 luglio). Contiene tuttavia importanti proposte per rendere il sistema finanziario meno esposto a crisi e turbolenze. Due sono di particolare rilievo: il rafforzamento delle istituzioni finanziarie internazionali e il miglioramento del quadro regolamentare nei Paesi industriali.

Negli ultimi anni, il sistema finanziario internazionale è diventato più complesso. Hanno acquisito importanza le economie di alcuni Paesi, cosiddetti emergenti, i cui sviluppi possono creare notevoli problemi per la stabilità finanziaria. Ad esempio, le economie dei Paesi all'origine della crisi asiatica rappresentano non più del 6% del prodotto lordo mondiale. Inoltre, le crisi finanziarie non nascono più solo da squilibri macroeconomici o dei pagamenti ma anche dal malfunzionamento dei mercati finanziari, in particolare quelli dei Paesi menzionati sopra. Il rafforzamento istituzionale richiede dunque un più ampio coinvolgimento dei Paesi emergenti e una maggior attenzione alle problematiche connesse alla struttura dei mercati finanziari.

Il coinvolgimento dei Paesi emergenti è stato finora attuato attraverso la creazione di gruppi informali (G22, G33à), con composizione decisa in modo poco trasparente e scollegati dal Fmi e dalla Banca Mondiale. Questo veniva considerato come una minaccia per la centralità decisionale delle istituzioni di Bretton Woods.

Nel recente rapporto del G7 si propone ora che il coinvolgimento dei Paesi emergenti venga organizzato nell'ambito delle stesse istituzioni di Bretton Woods, attraverso: la costituzione di un foro consultivo, nel quale vengono esaminate problematiche generali connesse al funzionamento del sistema finanziario internazionale; la conferma della proposta, inizialmente avanzata da Carlo Azeglio Ciampi e poi accolta non solo dal G7 ma anche dal direttore generale del Fmi, di costituire un gruppo di deputies dei ministri dell'Interim Committee (chiamato ora Comitato monetario e finanziario internazionale), la cui partecipazione può essere estesa anche a Paesi non direttamente rappresentati nel Comitato, con il compito di preparare le deliberazioni dei ministri.

Le istituzioni di Bretton Woods, Fmi e Banca Mondiale, escono dunque rafforzate dalle proposte contenute nel rapporto del G7, che ribadisce il principio secondo cui <il Fmi e la Banca Mondiale hanno un ruolo centrale nel sistema economico e finanziario internazionale e nel facilitare la cooperazione tra i Paesi in questo ambito> (paragrafo 11).

Per quel che riguarda la regolamentazione e la vigilanza dei mercati finanziari internazionali vi è indubbiamente un problema di attribuzione di competenze tra le varie istituzioni internazionali. Infatti, non vi sono solo il Fmi e la Banca Mondiale a svolgere compiti di rilievo in questo campo, ma anche altre istituzioni e gruppi internazionali, quali la Bri, il Comitato di Basilea, lo Iosco, l'Ocse. L'integrazione di questi organismi in un'unica istituzione non era certo possibile. Il miglioramento della cooperazione invece sì. Per questo è stato creato il Foro per la stabilità finanziaria, istituito lo scorso aprile, che comprende, oltre alle principali istituzioni internazionali, i rappresentanti dei ministeri del Tesoro e delle Autorità di vigilanza dei Paesi del G7 e, da questo autunno, dei principali centri finanziari internazionali.

Il ruolo del Foro è di migliorare il coordinamento tra l'attività delle varie istituzioni e di individuare iniziative e raccomandazioni comuni, soprattutto in tre settori: la regolamentazione degli hedge funds, i centri off shore e i movimenti di capitale. Su queste tematiche il rapporto del G7 contiene raccomandazioni forti.

Per gli hedge funds, viene per la prima volta chiesto che si prendano in esame misure prudenziali dirette e indirette, mirate a regolamentare l'attività di questi fondi. Si chiede che venga aumentata la trasparenza e migliorati il reporting e la disclosure delle informazioni sulle operazioni da loro svolte. Questa raccomandazione va oltre quella contenuta nel recente rapporto della Commissione presidenziale americana sugli hedge funds e sull'esperienza del caso LtcM. Viene inoltre richiesto ai Paesi che hanno rapporti stretti con i centri off shore di esercitare pressioni su di essi perché rispettino gli standard internazionali di trasparenza e di vigilanza. Si raccomanda di adottare azioni concrete per indurre questi centri a mettere in atto le misure concordate a livello internazionale contro il riciclaggio di denaro sporco.

Queste raccomandazioni costituiscono una evoluzione rispetto alle posizioni del G7 di qualche mese fa. Nell'ottobre dello scorso anno, infatti, il G7 si limitava a chiedere che venissero <considerati> gli effetti delle attività degli hedge funds e, per quel che riguarda i centri off shore, a <incoraggiarli> a rispettare gli standard internazionali.

I Paesi del G7 non hanno il compito, né il potere, di gestire il sistema finanziario internazionale. Possono tuttavia fare precise raccomandazioni alle istituzioni finanziarie internazionali legittimate a esercitare i poteri in questo campo. Se messe in atto, le raccomandazioni contenute nel recente rapporto consentono di far notevoli passi avanti verso un

sistema finanziario internazionale più stabile.

* Dirigente generale
del ministero del Tesoro

Foto: Michel Camdessus



Il Sole 24 ORE S.p.a. - © Tutti i diritti riservati