

Vigilanza. Secondo l'ex presidente della Consob la crisi dei mutui subprime ha sorpreso le Authority

Nuove regole per il credito

Spaventa: più controlli sui rating, da cambiare le norme di Basilea II

Riccardo Sabbatini

COURMAYEUR. Dal nostro inviato

Forse non siamo andati vicino ad una "sindrome cinese" nella finanza. Ma senz'altro c'è stato anche un fallimento della regolamentazione nella crisi innescata dai mutui immobiliari Usa. Le autorità di vigilanza bancaria si sono fatte prendere di sorpresa dal treno del credito e dell'innovazione finanziaria che andava troppo veloce. E che alla fine è deragliato.

Per l'ex presidente della Consob Luigi Spaventa quan-

ACCUSE AI REGULATOR

Negli Usa c'è un eccesso di garanti, in Europa le commissioni nazionali sono in difficoltà nei confronti di soggetti globali

to è accaduto nelle ultime settimane impone misure immediate. Gli Stati Uniti debbono regolamentare più attentamente la concessione dei mutui; le agenzie di rating devono accettare che i loro modelli «siano sottoposti ad un esame pubblico, in vista di una loro revisione»; gli organi di vigilanza devono essere in grado «di valutare l'effettiva esposizione degli intermediari a specifici rischi e l'adeguatezza dei modelli di valutazione impiegati». Va valutata l'opportunità di rivedere le regole di vigilanza bancaria di Basilea II, appena entrate in vigore, e di sottoporre a maggiori obblighi di trasparenza il mondo degli hedge fund.

Spaventa è intervenuto alla giornata conclusiva del convegno promosso dalla fondazione Courmayeur presso la località valdostana e, allontanandosi dal tema del seminario (la proprietà ed il controllo nelle imprese italiane), ha tenuto quasi una lezione sulla crisi recente dei mercati finanziari internazionali. Una crisi - ha spiegato - non originata da scandali e neppure da feno-

meni patologici. Ma dall'innovazione dell'industria bancaria che ha spinto gli istituti a cedere, trasformandoli in obbligazioni e sofisticati strumenti finanziari, imponenti portafogli di crediti concessi alla clientela.

I regulator, preoccupati soltanto di vigilare sul rischio di controparte delle banche, non si sono invece accorti che quei rischi trasferiti al sistema stavano ritornando indietro. In primo luogo attraverso strutture separate (*conduits* o *special purpose vehicles*) detenute sotto il bilancio, nei cosiddetti "conti d'ordine", in cui quei crediti cartolarizzati erano finanziati con carta commerciale a breve. Quando il mercato dei bond si è bloccato le banche sono dovute intervenire onorando gli impegni di liquidità presi nei confronti di quelle unità satellite.

Altri rischi sono poi riemersi nei portafogli obbligazionari degli istituti di credito in cui i bond oggetto delle cartolarizzazioni erano detenuti per fini di trading. Quando il valore di quegli strumenti è caduto gli istituti hanno dovuto registrare perdite ingenti. Ulteriori guai sono derivati dai prestiti ponte già concessi a fondi di private equity che dovevano tramutarsi in obbligazioni. Ma la crisi ha bloccato quelle operazioni ripercuotendosi sui bilanci bancari. Tutto ciò è avvenuto in una «completa mancanza di informazioni» sulle esposizioni degli intermediari.

Sotto accusa, per Spaventa, è anche il sistema dei controlli sul credito: negli Usa per l'esistenza di una pluralità di regolatori, in Europa «a causa dell'attribuzione della vigilanza ai regolamentatori nazionali in una situazione in cui prevalgono soggetti multinazionali».



L'ex numero uno della Consob. L'economista Luigi Spaventa

