

Sviluppi strutturali e normativi

Iniziative e rapporti concernenti le istituzioni finanziarie

Gennaio

Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (CBVB) pubblica un secondo pacchetto di proposte per un nuovo Accordo di Basilea sui requisiti patrimoniali, che nella sua versione definitiva sostituirà l'attuale Accordo del 1988. Le proposte sono state illustrate, nei loro aspetti salienti, nella precedente edizione della *Rassegna trimestrale BRI*²⁹.

Nuove proposte del
CBVB
sull'adeguatezza
patrimoniale

Il Gruppo dei Dieci distribuisce un rapporto sulle implicazioni del processo di consolidamento nel settore finanziario, predisposto da un suo gruppo di lavoro³⁰. Dopo aver esaminato gli sviluppi in 13 paesi, il gruppo conclude che il consolidamento può contribuire a migliorare l'efficienza operativa delle istituzioni oggetto di fusione, ma che finora vi sono scarse indicazioni complessive di guadagni di efficienza. Esso suggerisce che le banche centrali continuino a vigilare attentamente sugli sviluppi in grado di menomare la competitività dei mercati che rivestono maggiore importanza per la politica monetaria. Nel rapporto si osserva inoltre che il consolidamento può rendere più complicata la liquidazione di organizzazioni finanziarie grandi e complesse, in particolare perché anche le istituzioni finanziarie non bancarie sono possibili fonti di rischio sistemico. Viene altresì fatto notare che il consolidamento nei sistemi di pagamento e regolamento potrebbe rendere necessaria una maggiore cooperazione tra le autorità competenti, a livello sia nazionale che internazionale.

Rapporto del G10
sul consolidamento
nel settore
finanziario

²⁹ Cfr. "Il Nuovo Accordo di Basilea sui requisiti patrimoniali", *Rassegna trimestrale BRI*, Basilea, marzo 2001, pagg. 65-67.

³⁰ Cfr. *Report on consolidation in the financial sector*, Gruppo dei Dieci, Basilea, Parigi e Washington, gennaio 2001. Disponibile sui siti Internet (www.bis.org), (www.imf.org) e (www.oecd.org).

Nuovo trattamento contabile degli strumenti finanziari raccomandato dal FASB degli Stati Uniti

Il Financial Accounting Standards Board (FASB) degli Stati Uniti pubblica un rapporto preparato da un gruppo di lavoro congiunto di organi di regolamentazione contabile, in cui si raccomandano estese modifiche al trattamento contabile applicato agli strumenti finanziari³¹. Le proposte di modifica comprendono: a) la misurazione al valore corrente della quasi totalità degli strumenti finanziari; b) la rilevazione nel conto economico di quasi tutte le plusvalenze e minusvalenze risultanti da variazioni nel valore corrente contestualmente al loro verificarsi; c) l'eliminazione della contabilizzazione speciale per gli strumenti finanziari impiegati a fini di copertura; d) l'adozione di metodologie composite in base alle quali alcune attività finanziarie trasferite cessano di figurare in bilancio, mentre altre continuano a figurarvi; e) l'estensione della pubblicità delle informazioni su strumenti finanziari, esposizioni al rischio ed effetti sul conto economico.

Febbraio

La Commissione europea avvia consultazioni su nuovi standard patrimoniali

La Commissione europea avvia una seconda tornata di consultazioni su un nuovo schema di regolamentazione del patrimonio per banche e società di intermediazione finanziaria. Le parti interessate sono state invitate a far pervenire i loro commenti sul documento di consultazione³² entro la fine del maggio 2001. Il rapporto si ricollega ai documenti pubblicati su questa materia dal Comitato di Basilea nel gennaio 2001, ma è incentrato al tempo stesso su questioni di specifica rilevanza per le istituzioni della UE.

Marzo

Il CBVB e lo IOSCO esaminano le problematiche connesse con le HLI

Il CBVB e l'International Organization of Securities Commissions (IOSCO) pubblicano una rassegna delle questioni riguardanti i rapporti delle banche e delle società di intermediazione mobiliare con le istituzioni ad alto grado di leva finanziaria ("highly leveraged institutions" – HLI)³³. Il Joint HLI Working Group trae incoraggiamento dai progressi compiuti dalle imprese finanziarie nell'applicazione delle raccomandazioni formulate dal CBVB e dallo IOSCO nel 1999 in materia di prassi corrette. L'alta direzione di varie imprese finanziarie ha intensificato la sorveglianza sull'operatività delle HLI, migliorando le direttive e fornendo una più chiara definizione della propensione complessiva al rischio. Nonostante i passi avanti compiuti, il gruppo di lavoro individua alcuni ambiti in cui sono necessari ulteriori progressi, comprese talune aree problematiche in cui questi ultimi sono destinati a essere solo gradualmente. In particolare, è importante che le imprese finanziarie continuino a perfezionare le loro metodologie di misurazione delle esposizioni. Esse dovrebbero investire risorse per potenziare le loro capacità di condurre prove di stress al fine di

³¹ Il rapporto è disponibile sul sito Internet (www.fasb.org).

³² Disponibile sul sito Internet (www.europa.eu.int).

³³ Cfr. *Review of issues relating to highly leveraged institutions*, CBVB e IOSCO, Basilea e Montreal, marzo 2001. Disponibile sul sito Internet (www.bis.org).

valutare l'effetto combinato di ampie oscillazioni di mercato, esposizioni al rischio di controparte e valore delle garanzie collaterali. Sebbene la disponibilità di informazioni da parte delle HLI sia migliorata negli ultimi due anni, i progressi sono stati disomogenei, specie per quanto riguarda la diffusione di informazioni quantitative. Infine, le imprese finanziarie sono generalmente riuscite a rafforzare la loro posizione contrattuale nei confronti del settore delle HLI, ma le pressioni concorrenziali continuano a condizionare la loro capacità di imporre misure ottimali per mitigare i rischi.

Iniziative e rapporti concernenti i mercati finanziari e le loro infrastrutture

Gennaio

Il Comitato sul sistema finanziario globale (CSFG) pubblica un rapporto sulle implicazioni della contrattazione elettronica per i mercati finanziari³⁴. Il gruppo di lavoro che ha redatto il rapporto era incaricato di studiare il funzionamento dei sistemi di contrattazione elettronica nei mercati all'ingrosso di maggiore rilevanza per le banche centrali, nonché il loro impatto effettivo e potenziale sulla struttura di mercato, la dinamica dei prezzi e l'intermediazione finanziaria complessiva. Esso rileva che la contrattazione elettronica offre grandi opportunità di ridurre i costi, ma che queste non sono state ancora colte appieno da gran parte dei mercati. Viene fatto inoltre notare che la sua diffusione potrebbe avere influito sull'operatività di alcuni intermediari e ridotto la partecipazione all'attività di market-making. Finora non sono tuttavia emerse indicazioni certe che l'e-trading abbia agito negativamente sulla liquidità, né che in momenti di tensione le contrattazioni si siano svolte al di fuori delle piattaforme elettroniche.

Rapporto del CSFG su contrattazione elettronica e mercati finanziari

La Task Force on Payment Systems Principles and Practices del Comitato sui sistemi di pagamento e regolamento (CSPR) pubblica un rapporto che enuncia una serie di principi fondamentali per sistemi di pagamento di importanza sistemica³⁵. Tali principi rispondono a obiettivi d'interesse pubblico, quali la riduzione del rischio, il conseguimento della sicurezza e il rafforzamento dell'efficienza dei sistemi di pagamento di importanza sistemica, definendo un insieme comune di standard internazionali. Essi stabiliscono i requisiti principali che tutti i sistemi di pagamento dovrebbero soddisfare. I principi sono destinati a essere impiegati da paesi che desiderano valutare i propri sistemi e sviluppare appropriate strategie per conformarsi ai principi stessi.

Il CSPR enuncia i principi fondamentali per sistemi di pagamento di importanza sistemica

³⁴ Cfr. *The implications of electronic trading in financial markets*, CSFG, Basilea, gennaio 2001. Disponibile sul sito Internet (www.bis.org).

³⁵ Cfr. *Principi fondamentali per sistemi di pagamento di importanza sistemica*, CSPR, Basilea, gennaio 2001. Disponibile sul sito Internet (www.bis.org).

Raccomandazioni del CSPR e dello IOSCO sui sistemi di regolamento in titoli

Il CSPR e lo IOSCO pubblicano congiuntamente un rapporto a fini di consultazione in cui è contenuta una serie di raccomandazioni concernenti l'impostazione, il funzionamento e la sorveglianza dei sistemi di regolamento in titoli³⁶. Il rapporto indica i requisiti minimi che tali sistemi dovrebbero soddisfare e le prassi ottimali che dovrebbero prefiggersi. Le raccomandazioni riguardano sistemi che trattano qualsiasi tipo di titoli emessi nelle economie industriali o emergenti e riguardano il regolamento sia interno che transfrontaliero.

Il WGPD raccomanda maggiore trasparenza

Il Working Group on Public Disclosure (WGPD) pubblica un rapporto in cui raccomanda di accrescere la portata e la frequenza delle informazioni finanziarie fornite dalle istituzioni bancarie e mobiliari³⁷. Secondo il gruppo, la diffusione di informazioni riguardanti il rischio di mercato, finora su base annuale, dovrebbe essere effettuata con cadenza trimestrale, migliorando altresì il contenuto informativo. Ulteriori informazioni sul rischio di credito a fronte di esposizioni all'ingrosso dovrebbero essere parimenti diffuse su base trimestrale.

L'IRS introduce nuove regole sulla ritenuta fiscale

L'Internal Revenue Service (IRS) degli Stati Uniti introduce nuove regole sulla ritenuta fiscale con possibili implicazioni per privati e istituzioni finanziarie, residenti e non residenti, che investono sul mercato USA. L'IRS applicherà una ritenuta alla fonte del 31% su dividendi, introiti da interessi e proventi lordi da cessioni di titoli per tutte le transazioni mobiliari in valori USA non effettuate da "intermediari qualificati"³⁸.

Il FOMC proroga l'impiego dell'elenco allargato di titoli idonei

Il Federal Open Market Committee (FOMC) vota a favore di un'estensione temporanea (non oltre la prima riunione in programma nel 2002) dell'elenco allargato di titoli stanziabili a garanzia delle operazioni pronti contro termine effettuate dalla Federal Reserve Bank di New York (FRBNY) nel quadro della gestione delle riserve del sistema bancario³⁹.

³⁶ Cfr. *Recommendations for securities settlement systems*, CPSS e IOSCO, Basilea e Montreal, gennaio 2001. Disponibile sui siti Internet (www.bis.org e www.iosco.org).

³⁷ Il WGPD, istituito nell'aprile 2000 dal Consiglio dei Governatori del Federal Reserve System degli Stati Uniti, riunisce rappresentanti di primarie imprese del settore privato operanti nei mercati finanziari USA. Il suo compito è consistito nell'esaminare l'impiego di una più ampia informativa al pubblico come mezzo per migliorare la capacità dei mercati di valutare le esposizioni e le pratiche di gestione del rischio di organismi finanziari grandi e complessi.

³⁸ Le istituzioni finanziarie e i brokers non ancora classificati come intermediari qualificati possono ottenere questo status qualora soddisfino taluni presupposti, ad esempio dimostrando di avere un'adeguata conoscenza della loro clientela e di saper valutare correttamente gli obblighi tributari. Gli intermediari che non ottengono questo status potranno salvaguardare i loro clienti dalla ritenuta fiscale, a condizione che ne forniscano l'identità all'IRS. In mancanza di identificazione degli investitori, questi sono tenuti a pagare la ritenuta fiscale anche se non sono cittadini statunitensi o non sono soggetti all'imposizione USA. Sebbene le nuove norme mirino anzitutto a evitare che i cittadini USA si sottraggano agli obblighi tributari, la prescrizione che richiede agli investitori non USA operanti sui mercati statunitensi di fornire la loro identità avrà ripercussioni anche su questi operatori.

³⁹ Nella riunione del 24 agosto 1999 il FOMC aveva approvato l'utilizzo di un elenco allargato di garanzie idonee al fine di migliorare la capacità della FRBNY di far fronte a un accresciuto fabbisogno di riserve previsto per il quarto trimestre 1999. Il principale effetto di questo ampliamento è stata l'inclusione dei titoli ipotecari "pass-through" di GNMA, FHLMC e FNMA, degli STRIP del Tesoro USA e dei titoli incorporati di altre agenzie governative.

Febbraio

Secondo quanto riferisce la Financial Action Task Force (FATF), nella maggior parte delle 15 giurisdizioni identificate nel giugno 2000 come "non cooperative" nella lotta mondiale contro il riciclaggio di denaro di provenienza illecita sono stati conseguiti ulteriori significativi progressi. La FATF precisa che un certo numero di questi paesi ha compiuto passi decisivi nel migliorare i propri regimi fiscali, come attestano le leggi introdotte da vari organi parlamentari. Essa fa notare con particolare soddisfazione che sette giurisdizioni (Bahamas, Isole Cayman, Isole Cook, Isole Marshall, Israele, Liechtenstein e Panama) hanno adottato la maggior parte delle norme, se non tutte, che sono necessarie per porre rimedio alle carenze individuate. L'introduzione della legislazione necessaria e l'emanazione delle connesse norme attuative costituiscono, secondo la FATF, un primo fondamentale passo che le giurisdizioni devono compiere per ottenere la cancellazione dalla lista delle giurisdizioni "non cooperative".

All'esame della FATF i progressi compiuti nella lotta al riciclaggio

L'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) istituisce una task force incaricata di esaminare l'esatta tipologia di eventi creditizi negativi da includere nella documentazione impiegata per i "credit default swaps". Dalla metà dello scorso anno è in atto un intenso dibattito tra gli operatori del mercato dei derivati creditizi sulla questione se una ristrutturazione del debito dia luogo a pagamenti a fronte di "default swaps"⁴⁰. Recenti casi di ristrutturazione del debito avevano sollevato dubbi presso i venditori di questa protezione creditizia circa il valore delle attività consegnate nel quadro di "credit default swaps". In occasione di un tale evento creditizio, le obbligazioni erano state talvolta negoziate a un valore inferiore ai crediti bancari, cosicché gli investitori con un'esposizione ai crediti sottostanti ottenevano dagli acquirenti della protezione la consegna di obbligazioni a valore ridotto anziché dei crediti bancari che prevedevano di ricevere. Alcuni operatori ritengono che il problema possa essere risolto migliorando la definizione di ristrutturazione del debito e specificando più dettagliatamente le attività consegnabili dopo tali eventi. La questione delle ristrutturazioni ha inoltre creato incertezza nella comunità finanziaria e presso gli organi di regolamentazione in merito all'alleggerimento del patrimonio di vigilanza ottenibile attraverso questi derivati⁴¹.

Istituzione di una task force dell'ISDA sulla definizione di evento creditizio nei "default swaps"

Marzo

Il Forum per la stabilità finanziaria (FSF) ha tenuto la sua quinta riunione il 22-23 marzo 2001 presso la Banca mondiale a Washington, D.C. Fra i temi discussi dai partecipanti figuravano le fragilità nel sistema finanziario internazionale e i progressi compiuti nell'applicazione delle precedenti

Le fragilità nel sistema finanziario internazionale all'esame del FSF

⁴⁰ Cfr. la precedente edizione della *Rassegna trimestrale BRI*.

⁴¹ Le nuove proposte del CBVB sull'adeguatezza patrimoniale prevedono una corrispondenza tra scadenza contrattuale e inclusione della clausola di ristrutturazione ai fini di un alleggerimento del patrimonio di vigilanza.

raccomandazioni del Forum. Riguardo a quest'ultimo punto, il FSF ha passato in rassegna le iniziative finora intraprese per affrontare i problemi sollevati nel rapporto del suo gruppo di lavoro sulle istituzioni finanziarie ad alto grado di leva. Nel rallegrarsi per il completamento dell'incarico affidato al Multidisciplinary Working Group on Enhanced Disclosure, i partecipanti hanno sollecitato il proseguimento di questa iniziativa. Essi considerano incoraggiante l'elaborazione, da parte di importanti operatori del settore privato, di principi che regolino le operazioni sui mercati dei cambi e sottolineano l'importanza della loro applicazione⁴². Il FSF ha preso atto delle misure adottate per migliorare le procedure di vigilanza e di informazione nei centri finanziari offshore.

Il CSFG pubblica un rapporto sulle garanzie collaterali nei mercati all'ingrosso

Un gruppo di lavoro del CSFG pubblica un rapporto sulla gestione delle garanzie collaterali nei mercati finanziari all'ingrosso⁴³. Il gruppo era stato incaricato di studiare le tendenze recenti nella domanda e offerta di garanzie, con particolare riguardo al loro influsso sulla dinamica dei prezzi e la liquidità di mercato. Il rapporto conclude che il rapido aumento nell'impiego di garanzie rispetto alla loro offerta è destinato a continuare, ma che il meccanismo dei prezzi può garantire la capacità di aggiustamento dei mercati, generando nuova offerta e ampliando la gamma di attività usate come garanzia. Un impiego trasparente delle garanzie collaterali e l'applicazione di appropriate procedure di gestione del rischio sono i presupposti essenziali per sfruttare appieno i vantaggi delle garanzie quali strumento di attenuazione del rischio.

La Commissione europea propone una regolamentazione giuridica uniforme per le garanzie

La Commissione europea propone una direttiva per introdurre nella UE una regolamentazione giuridica uniforme che limiti il rischio di credito nelle transazioni finanziarie attraverso meccanismi di garanzia in titoli e in contante⁴⁴. Le attuali regole che disciplinano l'utilizzo delle garanzie a livello europeo sono complesse e di difficile applicazione, e creano incertezza sull'efficacia delle garanzie stesse quale strumento di protezione nelle transazioni internazionali. Una regolamentazione giuridica chiara e uniforme sull'impiego di garanzie all'interno della UE contribuirebbe a promuovere l'integrazione e l'efficienza di costo dei mercati finanziari europei incoraggiando le operazioni transfrontaliere e creando un mercato più competitivo.

⁴² In febbraio un gruppo di 16 banche attive sul mercato mondiale dei cambi ha pubblicato una serie di direttive volontarie per una prassi ottimale in risposta alle recenti crisi valutarie in Asia e in Russia. Cfr. Tom Buerkle, "A code of conduct for currency traders", *International Herald Tribune*, 23 febbraio 2001.

⁴³ Cfr. *Collateral in wholesale financial markets: recent trends, risk management and market dynamics*, CSFG, Basilea, marzo 2001. Disponibile sul sito Internet (www.bis.org).

⁴⁴ Informazioni dettagliate sono disponibili sul sito Internet (www.europa.eu.int).

Il Consiglio dei Ministri della UE ha deciso di prorogare la clausola che salvaguarda le obbligazioni internazionali in essere dalle disposizioni sulla ritenuta fiscale contenute nella direttiva sulla tassazione dei redditi da risparmio approvata nel novembre 2000⁴⁵. In base alla direttiva originaria, gli interessi su tutte le obbligazioni internazionali emesse dopo il 1° marzo 2001 sarebbero stati assoggettati alle nuove norme sulla ritenuta fiscale, rendendo impossibile il lancio di tranches addizionali sulle emissioni in essere⁴⁶. L'accordo proroga di un anno la clausola di salvaguardia, esentando dalla ritenuta gli interessi corrisposti su nuove tranches. Esso precisa che se la prima emissione di obbligazioni è stata effettuata anteriormente al 1° marzo 2001 (o il piano di collocamento è stato certificato prima di tale data), le obbligazioni sono esentate – ossia la direttiva non si applica – a condizione che l'ultima tranche sia stata collocata entro il 1° marzo 2002. La mancata proroga della clausola di salvaguardia avrebbe creato problemi per mutuatari sovrani e altri prenditori che spesso si avvalgono di emissioni continuative in essere piuttosto che lanciare nuove obbligazioni.

Il Consiglio dei Ministri della UE proroga la salvaguardia fiscale per le obbligazioni internazionali

Il Board of Trade Clearing Corporation (BOTCC), organismo di compensazione delle transazioni in derivati negoziati nelle borse USA, e il Government Securities Clearing Corporation (GSCC), principale stanza di compensazione per i mercati dei titoli di Stato e delle operazioni pronti contro termine, raggiungono un accordo sulla gestione incrociata dei margini nei mercati a contante e futures dei titoli del Tesoro USA. L'accordo permetterà agli investitori e alle società di intermediazione mobiliare di aggregare le esposizioni nei due mercati, consentendo a quanti detengono posizioni bilanciate di beneficiare di requisiti minori in termini di margini e di garanzie. L'accordo, sottoposto alle autorità di regolamentazione, dovrebbe entrare in vigore nel terzo trimestre 2001.

Il BOTCC e il GSCC raggiungono un accordo sulla gestione incrociata dei margini

⁴⁵ Cfr. la precedente edizione della *Rassegna trimestrale BRI* e il sito Internet (www.europa.eu.int).

⁴⁶ Essenzialmente perché il diverso status fiscale avrebbe ostacolato la fungibilità delle emissioni.

Rapporto finale del Comitato dei saggi per la regolamentazione dei mercati mobiliari europei

Serge Jeanneau

Nel febbraio 2001 il Comitato dei saggi per la regolamentazione dei mercati mobiliari europei ha pubblicato il suo rapporto finale^①. Il documento conferma a grandi linee l'impostazione adottata nel rapporto iniziale, anche se a seguito del processo di consultazione sono stati introdotti alcuni cambiamenti. In particolare, il rapporto finale tiene conto delle preoccupazioni manifestate dal Parlamento europeo per le conseguenze della struttura regolamentare proposta. Esso perfeziona le concezioni iniziali del Comitato, integrandole con proposte e salvaguardie miranti a garantire un giusto equilibrio interistituzionale. Viene altresì conferito un rilievo molto maggiore alla piena trasparenza, affiancata da un franco processo di consultazione rivolto sia agli operatori che ai consumatori.

Le proposte sono incentrate su un approccio a quattro livelli per la regolamentazione dei mercati mobiliari europei. Al Livello 1, gli atti legislativi vertono sui principi fondamentali di ogni direttiva o regolamento; in altre parole, il Consiglio e il Parlamento europei, agendo su proposta della Commissione, decidono l'indirizzo strategico e l'impostazione di fondo di ciascuna materia trasmessa al livello successivo. Al Livello 2, la Commissione europea, dopo aver consultato un nuovo Comitato europeo dei valori mobiliari (costituito di rappresentanti della Commissione e degli Stati membri) chiede il parere di un nuovo Comitato degli organi europei di regolamentazione mobiliare (con funzioni consultive) sull'attuazione rapida e dettagliata delle direttive o regolamenti del Livello 1. Al Livello 3, quest'ultimo Comitato elabora un'interpretazione uniforme e standard comuni per assicurare l'introduzione e applicazione coerente della legislazione dei Livelli 1 e 2. Al Livello 4, la Commissione europea verifica la conformità degli Stati membri alla legislazione UE e si adopera per una più sollecita adozione della legge comunitaria.

Il Comitato non ha ritenuto necessario introdurre una disposizione parlamentare abrogativa, nella convinzione che il Parlamento europeo disponga di un significativo grado di controllo sul Livello 2 del processo decisionale. Esso è anche del parere che, se la Commissione europea eccede i propri poteri di attuazione, il Parlamento può sempre varare una risoluzione che richieda un riesame della proposta. Il rapporto indica diverse scadenze per una rapida attuazione delle sue proposte. Anzitutto, gli elementi principali del Piano d'azione per i servizi finanziari dovrebbero essere adottati entro la fine del 2003. Vi sono compresi: la creazione di un prospetto singolo per gli emittenti di titoli, il controllo del paese di origine per tutti i partecipanti al mercato all'ingrosso, regole di investimento aggiornate per gli investitori istituzionali e un passaporto unico europeo per le borse riconosciute. In secondo luogo, il rapporto auspica un riesame integrale e aperto del processo a quattro livelli in vista della Conferenza intergovernativa del 2004 (e un anno prima della scadenza fissata dalla Commissione stessa per il Piano d'azione). Se questo riesame dovesse rivelare che l'approccio proposto non ha prospettive di successo, potrebbe essere opportuno modificare il Trattato, prevedendo tra l'altro la creazione di una singola autorità regolamentare UE per i servizi finanziari.

In marzo, il Consiglio europeo dei Capi di Stato e di Governo ha adottato a Stoccolma una risoluzione basata sulle raccomandazioni del Comitato dei saggi. Esso ha invitato tutte le parti interessate a compiere ogni sforzo per realizzare un mercato mobiliare integrato entro la fine del 2003. Ciò implica che sia data priorità alla legislazione sul mercato mobiliare prevista nel Piano d'azione, comprese le iniziative raccomandate nel rapporto del Comitato dei saggi. Tuttavia, il Consiglio ha dichiarato che se il Parlamento europeo dovesse ritenere che le proposte di legge della Commissione eccedono i poteri di attuazione della legislazione quadro, la Commissione dovrebbe impegnarsi a rivedere tali proposte, tenendo conto della posizione del Parlamento e precisando le ragioni dell'azione che intendeva intraprendere. Il Consiglio ha altresì fatto notare che la Commissione si era impegnata a non agire in contrasto con le opinioni predominanti all'interno del Consiglio su questioni delicate.

^① Il Comitato, presieduto da Alexandre Lamfalussy, è stato istituito in occasione della riunione ECOFIN del luglio 2000 con il mandato di accertare le condizioni esistenti per l'introduzione di una regolamentazione sui mercati mobiliari nell'Unione europea. Il documento *Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets* è disponibile sul sito Internet (www.europa.eu.int). Nella precedente edizione della *Rassegna trimestrale BRI* sono stati analizzati gli elementi principali del rapporto iniziale.

Cronologia dei principali sviluppi strutturali e normativi		
Mese	Organismo	Iniziativa
Gennaio 2001	Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria	Secondo pacchetto di proposte per un Nuovo Accordo sui requisiti patrimoniali
	Working Party del Gruppo dei Dieci	Rapporto su possibili effetti e implicazioni del processo di consolidamento nel settore finanziario
	Comitato sul Sistema finanziario globale	Rapporto sulle implicazioni della contrattazione elettronica per i mercati finanziari
	Comitato sui sistemi di pagamento e regolamento	Rapporto sui principi fondamentali per sistemi di pagamento di importanza sistemica
	Comitato sui sistemi di pagamento e regolamento e International Organization of Securities Commissions	Rapporto congiunto contenente raccomandazioni per l'impostazione, il funzionamento e la sorveglianza dei sistemi di regolamento in titoli
	Working Group on Public Disclosure	Rapporto contenente raccomandazioni sul potenziamento dell'informativa al pubblico da parte delle istituzioni bancarie e mobiliari
	US Internal Revenue Service	Nuove regole sulla ritenuta fiscale per gli investitori
	US Federal Open Market Committee	Estensione temporanea dell'elenco allargato di titoli stanziabili a garanzia
Febbraio 2001	US Financial Accounting Standards Board	Rapporto contenente raccomandazioni di modifica del trattamento contabile degli strumenti finanziari
	Comitato dei saggi per la regolamentazione dei mercati mobiliari europei	Rapporto finale sulla regolamentazione dei mercati mobiliari europei
	Commissione europea	Seconda tornata di consultazioni su un nuovo schema di regolamentazione patrimoniale
	Financial Action Task Force	Esame dei progressi compiuti dai centri finanziari offshore nella lotta mondiale contro il riciclaggio di denaro di provenienza illecita
Marzo 2001	International Swaps and Derivatives Association	Nuova Task Force per definire la tipologia esatta di evento creditizio da includere nella documentazione dei "credit default swaps"
	Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria e International Organization of Securities Commissions	Rassegna delle problematiche relative ai rapporti delle banche e delle società mobiliari con le istituzioni ad alto grado di leva
	Forum per la stabilità finanziaria	Quinta riunione
	Comitato sul sistema finanziario globale	Rapporto sulla gestione delle garanzie nei mercati all'ingrosso
	Consiglio dei Ministri della UE	Proroga della clausola di salvaguardia delle obbligazioni internazionali in essere dalla ritenuta fiscale
	Commissione europea	Proposta di direttiva per la regolamentazione uniforme delle garanzie collaterali nella UE
	Board of Trade Clearing Corporation e Government Securities Clearing Corporation	Accordo sulla gestione incrociata dei margini nei mercati a contante e futures dei titoli del Tesoro USA