

Restoring confidence with more transparency

WSJ: Are there any signs markets are stabilizing or improving and if so, how much should we read into it?

Mr. Draghi: There are markets that have started to function again, though at a reduced level. Spreads on the interbank market have narrowed considerably, and the corporate-bond market has shown signs of being alive. There has been a flurry of new issuances in the first few weeks of January. We will get little bits of good news and we can enjoy them. But we shouldn't make too much out of it.

WSJ: What is the priority for regulators at the moment?

Mr. Draghi: Credit circuits have been clogged now for more than a year...The very first thing to do is restore confidence in the banking sector, because it's clear that until that is done there will be no significant flow of private capital to the banking sector.

WSJ: How do you restore that confidence when the market has become so skeptical and skittish?

Mr. Draghi: The only thing we can do to help restart the market is to tell the world that there are certain kinds of real products that are simple to understand, easy to price and satisfy certain legal conditions.

WSJ: How do you do that beyond emergency measures and into the medium and long term?

Mr. Draghi: There needs to be significant progress in developing greater transparency so we can understand what's on banks' balance sheets and what valuations are.

WSJ: More specifically?

Mr. Draghi: In the future, there is going to be an unavoidable move toward standardization....With standardization, regardless of whether you have regulation, you will have a powerful push toward transparency, because people would understand and price products with full knowledge of them. It is also of primary importance that we create a centralized clearing and settlement process.

WSJ: Aren't you afraid that the push for more regulation will put a brake on financial innovation?

Mr. Draghi: We want to create a system which doesn't destroy the prospectives of the banking industry. Standardization may well hamper growth of financial innovation, but this growth will be more sustainable through time.

WSJ: All things considered, what do you think the banking landscape will look like in the future?

Mr. Draghi: What we want is a financial industry, and banking sector especially, where you have more capital, less debt, more rules and much stronger supervision. You can have that only if there is a level playing field and broad endorsement by political leaders. It has to be done in a way that you keep the market alive. That's the art of doing it.

WSJ: You talk about engaging political leaders. The G-20 is looking at a variety of changes to the global financial regulatory system. What do you hope will come out of it?

Mr. Draghi: I am confident that this group will not only endorse a global response but also contribute to shaping it.

WSJ: Is there a sense that we could see political leaders make a coordinated statement about their goals—for instance, increasing transparency—and then leave it to each nation's discretion on how to implement the shared goal?

Mr. Draghi: Yes. I think that is exactly the process. There is a great need for political endorsement at the global level. Then implementation is going to be, unavoidably, national. There is a shared sense that one of the great benefits for the financial-services industry was that over the last, say, 20 years, it has become global. Nobody denies this benefit now. We will lose all this if we become protectionist again by taking up initiatives purely at a national level.

WSJ: If you achieve all these goals, is the end result a world in which crises become less likely?

Mr. Draghi: No. I think crises are part and parcel of the market functioning. Our aim is to make sure you don't amplify normal market oscillations, either by regulation or by individual behavior. That's the ideal regulatory action plan.

TRADUZIONE

Riportare la fiducia sul mercato grazie ad una maggiore trasparenza

WSJ: Vede segnali che indichino che i mercati si stanno stabilizzando o migliorando e, se è così, quanto possiamo leggerci di quello che non c'è?

Draghi: Vi sono mercati che hanno ricominciato a funzionare, sebbene ad un livello ridotto. I differenziali sul mercato interbancario si sono ridotti considerevolmente e il mercato delle obbligazioni societarie ha mostrato segni di vitalità. Abbiamo assistito a una raffica di nuove emissioni nelle prime settimane di gennaio. Però la recessione in atto potrà avere conseguenze sullo stesso sistema bancario. Potremo anche avere qualche buona notizia, ma senza sopravvalutarla.

WSJ: Quali sono al momento le priorità per gli organi di controllo?

Draghi: Il circuito del credito è ormai inceppato da più di un anno....La prima cosa da fare è rinsaldare la fiducia nel settore bancario, perché è chiaro che fintantoché ciò non accadrà, non vi saranno significativi afflussi di capitale privato nel settore bancario.

WSJ: In che modo è possibile rinsaldare la fiducia quando i mercati sono divenuti così scettici e volubili?

Draghi: si stanno prendendo molte misure utili a questo fine ma la cosa importante è che in futuro il mercato potrà avere fiducia solo se il sistema bancario e l'industria dei servizi finanziari sapranno offrire prodotti facili da capire, da prezzare e che soddisfino alcuni requisiti legali.

WSJ: Come intende operare in tal senso, al di là delle misure di emergenza e del medio e lungo termine?

Draghi: Vi è bisogno di fare progressi significativi nello sviluppare maggiore trasparenza, in modo da capire cosa c'è nei bilanci delle banche e quali sono le vere valutazioni.

WSJ: Più in dettaglio?

Draghi: In futuro, vi sarà un'inevitabile maggiore standardizzazione... dei prodotti. Di per se ciò costituirà un potente stimolo verso la trasparenza, perché sarà più agevole capire e prezzare i prodotti sulla base di una vera conoscenza degli stessi. Complemento essenziale alla standardizzazione sarà la creazione di sistemi centralizzati di compensazione e regolamento dei mercati.

WSJ: Non teme che la spinta verso una maggiore regolamentazione possa costituire un freno all'innovazione finanziaria?

Draghi: Vogliamo creare un sistema che non distrugga le prospettive dell'industria bancaria. La standardizzazione potrebbe forse costituire un freno allo sviluppo dell'innovazione finanziaria, ma contribuirà a che tale crescita sia più sostenibile nel tempo.

WSJ: Tutto sommato, che aspetto avrà, a suo avviso, il panorama bancario del futuro?

Draghi: Ciò che vogliamo è un settore finanziario, e bancario in particolare, dove ci sia più capitale, meno debiti, più regole e una vigilanza molto più forte. È essenziale che tutto ciò avvenga in condizioni in cui vi sia parità concorrenziale. L'azione dei Governi è cruciale.

WSJ: Lei parla del coinvolgimento dei leader politici. Il G20 sta esaminando una serie di modifiche all'assetto regolamentare del sistema finanziario mondiale. Cosa spera che ne derivi?

Draghi: questo gruppo senza dubbio formulerà una risposta globale e darà le direttive per la sua attuazione.

WSJ: Ha senso che i leader politici rilascino una dichiarazione coordinata sui loro obiettivi – ad esempio aumentare la trasparenza – e poi sia lasciata alla discrezionalità di ogni nazione la scelta sulle modalità di realizzazione di tale obiettivo condiviso?

Draghi: Sì. Ritengo che questo sia esattamente il processo. Vi è un grande bisogno di avallo politico a livello globale. L'attuazione, poi, sarà inevitabilmente a livello nazionale. È opinione condivisa che uno dei maggiori vantaggi per l'industria dei servizi finanziari sia stato negli ultimi, diciamo, venti anni, il suo divenire globale. Nessuno nega questo beneficio ora, ma rischiamo di perdere tutto se torneremo al protezionismo assumendo iniziative soltanto a livello nazionale.

WSJ: Se raggiungerete tutti questi obiettivi, il risultato finale sarà un mondo in cui le crisi saranno meno probabili?

Draghi: Il nostro scopo è essere certi che non vi siano comportamenti dei singoli o regolazioni procicliche che amplifichino le normali oscillazioni del mercato.