

LA BANCA D'ITALIA *

Italo Borrello

Introduzione

L'inquadramento della Banca d'Italia nel variegato mondo delle autorità amministrative indipendenti è controverso.

Si tratta, secondo alcune definizioni emerse nel dibattito dottrinale, della “più indipendente tra le amministrazioni indipendenti”¹, dell’“animale più eguale degli altri” nella “fattoria” delle autorità indipendenti², di un’amministrazione indipendente “allo stato nascente”³. Tuttavia, la storia e la peculiare posizione nell’ordinamento giuridico, nonché la complessità e la varietà delle funzioni ad essa assegnate, hanno tradizionalmente portato a escludere questa istituzione dal novero delle autorità amministrative indipendenti.

La Banca d'Italia non è nata come amministrazione indipendente. Nel corso del XX secolo, le vicende che hanno contrassegnato il ruolo della Banca nell’ordinamento, hanno indotto a configurarne l’evoluzione come una “marcia verso la supremazia”⁴, svelando una straordinaria concentrazione di funzioni rilevanti, estese, particolarmente delicate⁵, circondate da un alone di autorevolezza e di prestigio tale da giustificare anche prerogative e tecniche di intervento e di regolazione informali, anche se non meno incisive.

La riflessione sulle caratteristiche dell’indipendenza della Banca d'Italia deve necessariamente partire da una sia pur sintetica analisi delle funzioni della Banca, distinguendo quelle attribuite ai fini del “controllo della moneta” dalle altre previste dalla legislazione nazionale, con specifico riferimento alle attribuzioni in materia di vigilanza creditizia e finanziaria.

Nei due ambiti appena citati, il concetto di indipendenza viene declinato in modo diverso, secondo differenti gradi di riconoscimento e di istituzionalizzazione e differenti strumenti di garanzia.

Come autorità monetaria, la Banca d'Italia ha dapprima costruito la propria indipendenza sul principio - affermatosi gradualmente a livello nazionale - della separazione della politica monetaria da quella di bilancio, la prima diretta ad assicurare la stabilità della moneta e la seconda il finanziamento della spesa: la Banca d'Italia ha acquisito, pertanto, il pieno controllo degli strumenti

* Nota elaborata per il gruppo di lavoro Astrid “La riforma delle Autorità indipendenti”.

¹ Così V. CERULLI IRELLI, *La vigilanza “regolamentare”*, in AA.VV., *La nuova disciplina dell’impresa bancaria*, Vol. I, *I soggetti e i controlli*, Milano, Giuffrè, 1996, p. 48.

² G. AMATO, *Le autorità indipendenti nella costituzione economica*, in AA.VV., *Regolazione e garanzia del pluralismo. Le autorità amministrative indipendenti*, Milano, Giuffrè, 1997, p. 6.

³ F. MERUSI, *Commento all’art. 2*, in *Commentario al T.U. delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di F. Capriglione, Padova, Cedam, 1994, p. 8.

⁴ A. PREDIERI, *Il potere della Banca centrale: isola o modello?*, Firenze, Passigli, 1997, p. 157

⁵ Per un quadro d’insieme delle funzioni e dei poteri della Banca d'Italia nel nostro ordinamento, v. A. FINOCCHIARO - A.M. CONTESSA, *La Banca d'Italia e i problemi del governo della moneta*, Roma, Banca d'Italia, 2004. Sulla collocazione istituzionale della Banca e, in particolare, sulla sua presunta natura di organo di rilievo costituzionale, cfr. F. MERUSI, *Per uno studio sui poteri della banca centrale nel governo della moneta*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1972, pp. 1425 ss. e ID., *La posizione costituzionale della banca centrale in Italia*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1982, pp. 1081 ss. Sull’evoluzione storica dei poteri della Banca d'Italia, cfr. M. CLARICH, *Per uno studio sui poteri normativi della Banca d'Italia*, in «Banca, impresa e società», n. 1/2003; M. CONDEMI, *La Banca d'Italia*, in “Dizionario Giuridico”, Milano, Ed. Il Sole-24 Ore, in corso di pubblicazione.

di politica monetaria⁶. Successivamente, dal 1° gennaio 1999, con la realizzazione della moneta unica europea, le funzioni relative all'emissione e al governo della moneta sono state definitivamente trasferite a livello sovranazionale⁷. Le vicende e gli stimoli provenienti dall'arena comunitaria e dalla realizzazione dell'Unione Economica e Monetaria (UEM) hanno fatto dell'indipendenza della banca centrale una condizione indispensabile per il pieno e corretto espletamento delle funzioni del Sistema Europeo delle Banche Centrali (SEBC) e della Banca Centrale Europea (BCE)⁸.

Come organo di vigilanza creditizia e finanziaria, la Banca d'Italia è formalmente inquadrata dalla legge in un sistema di autorità che fa capo al Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio (CICR) e al Ministro dell'economia, cioè all'autorità politica. Peraltro, la profonda evoluzione che negli ultimi decenni ha proiettato l'ordinamento del credito nella logica del mercato concorrenziale propria dall'integrazione europea ha delineato il controllo bancario secondo connotati di tecnicità tali da esaltare l'azione dell'organo (tecnico, appunto) di vigilanza quale detentore di una capacità pressoché esclusiva di identificazione delle linee regolatrici dell'intero settore⁹. L'affermazione del carattere tecnico del controllo bancario, riassunta nel concetto di "sana e prudente gestione"¹⁰, si è riflessa sul ruolo della Banca d'Italia e ne ha configurato la posizione in termini di centralità nel sistema del credito, fornendo spunti rilevanti per l'inquadramento della Banca tra le autorità indipendenti.

Sulla *governance* della Banca, oltre che su alcune delle sue funzioni, è intervenuta la legge n. 262/2005, emanata sulla scia di eventi di cronaca consumatisi nel quadro di una profonda crisi istituzionale culminata con le dimissioni del Governatore in carica, non senza essersi ripercossa sul prestigio dell'intero Istituto.

Da questo intervento legislativo è scaturito un processo di radicale cambiamento della Banca. Già nelle sue prime *Considerazioni finali*, lette il 31 maggio 2006, a distanza di pochi mesi da quegli eventi, il Governatore Mario Draghi illustrava le linee d'azione da intraprendere per la riforma dell'Istituto: "contribuire in maniera sostanziale al disegno e all'attuazione della politica monetaria nell'area dell'euro; adeguare la vigilanza ai nuovi principi internazionali, espandendone e rafforzandone l'azione; tornare a proporre la Banca d'Italia quale consigliere autonomo, fidato del Parlamento, del Governo, dell'opinione pubblica. Sul piano interno, riconfigurare la struttura centrale e quella periferica, ripensando i compiti e l'articolazione delle filiali; riconsiderare il ruolo dell'Ufficio italiano dei cambi"¹¹.

⁶ La legge 7 febbraio 1992, n. 82, ha attribuito al Governatore la determinazione dei tassi di sconto e di finanziamento, prima decisi dal Tesoro. La legge 26 novembre 1993, n. 483, ha attribuito alla Banca il potere di imporre agli enti creditizi la costituzione di una riserva, a fronte della raccolta effettuata, nonché il potere di fissare gli aggregati da considerare ai fini dell'assolvimento dell'obbligo di riserva.

⁷ Pertanto, i compiti in materia di determinazione dei tassi di sconto e di rifinanziamento e quelli in materia di regolazione della riserva obbligatoria hanno cessato di essere esercitati dalla Banca d'Italia in relazione all'esigenza di adeguare la legislazione nazionale ai criteri di convergenza istituzionale posti dal diritto comunitario.

⁸ Su tali temi, cfr., tra l'altro, F. MERUSI, *Governo della moneta e indipendenza della Banca Centrale nella federazione monetaria dell'Europa*, in *Studi e note d'economia*, n. 1, 1997; C. SANTINI, P. ZAMBONI GARAVELLI, *La Banca d'Italia nel Sistema Europeo di Banche Centrali*, in *Scritti in memoria di P. De Vecchis*, 2 voll., Roma, Banca d'Italia, 1999, pp. 909 ss.

⁹ In questo senso, l'architettura del sistema di governo del credito è stata definita "apparentemente paradossale" da F. MERUSI, *Governo della moneta e indipendenza della Banca Centrale* cit..

¹⁰ I cui caratteri precipui sono ravvisabili, da un lato, nella predisposizione di regole volte ad assicurare la parità concorrenziale tra gli intermediari, dall'altro, nel principio che le banche, in quanto imprese, possono assumere rischi nel rispetto di coefficienti di natura prudenziale volti a favorire l'adozione di comportamenti e procedure interne atte a evitare l'assunzione di rischi eccessivi.

¹¹ Banca d'Italia, Assemblea Ordinaria dei Partecipanti, *Considerazioni finali del Governatore Mario Draghi*, Roma, 31 maggio 2006, p. 4.

Questo vasto programma di rinnovamento e di riorganizzazione è stato perseguito, negli ultimi due anni, con convinzione, rigore, straordinaria intensità. Esso è, per molti profili, ancora in corso di realizzazione, ma già lascia intravedere, nelle linee essenziali, il punto d'arrivo, incentrato sul pieno recupero dell'immagine e del ruolo dell'Istituzione, sia all'interno dell'ordinamento, sia a livello internazionale.

Può fin d'ora dirsi che la Banca ha affrontato con estrema determinazione le esigenze di cambiamento poste dagli eventi e dall'evoluzione del contesto esterno, mostrandosi in grado di rispondervi attraverso scelte tanto coraggiose quanto autonome. Nonostante numerosi interpreti della legge n. 262/2005 abbiano ritenuto seriamente compromesse l'autonomia e l'indipendenza della Banca, quest'ultima, nel quadro di una rinnovata interpretazione del proprio ruolo e delle proprie funzioni istituzionali, sembra oggi recuperare significativi spazi di influenza e rilevanti possibilità di esercizio della discrezionalità tecnica, in linea con le principali tendenze evolutive dei mercati finanziari.

La straordinaria, drammatica crisi finanziaria internazionale pone nuove sfide alle autorità di governo e di vigilanza, in termini sia di individuazione di nuovi modelli di cooperazione interna e internazionale, sia di riforma della regolamentazione finanziaria, al fine di accrescere la trasparenza dei mercati e le capacità di comprensione dei fenomeni di instabilità sistemica. La difficile e articolata via verso il ripristino di condizioni di stabilità, liquidità e fiducia sembra orientata a consolidare il ruolo sovranazionale della Banca d'Italia, qualificandone maggiormente, a livello europeo, le caratteristiche di autorità inserita a pieno titolo in un sistema federale; a livello nazionale, la Banca vede altresì arricchita la propria tradizionale funzione di interlocutore tecnico qualificato delle istituzioni.

1. Le funzioni di politica monetaria e l'Europa

1.1. Le funzioni della Banca d'Italia quale parte del SEBC - L'obiettivo primario della politica monetaria dell'Eurosistema è il mantenimento della stabilità dei prezzi nell'area dell'euro. Fatto salvo questo obiettivo, l'Eurosistema sostiene le politiche economiche al fine di contribuire, tra l'altro, alla realizzazione di un elevato livello di occupazione e di una crescita sostenibile e non inflazionistica. Tra gli altri compiti, contribuisce anche a preservare la stabilità finanziaria nell'area¹².

La posizione della Banca d'Italia all'interno dell'Eurosistema e, quindi, il rapporto tra la Banca e la BCE nella conduzione della politica monetaria possono essere presi in considerazione sotto due differenti profili.

Da un lato, la Banca concorre alle decisioni di politica monetaria attraverso la partecipazione del Governatore al Consiglio direttivo della BCE. Questo profilo evidenzia, pertanto, un ruolo di co-determinazione delle scelte di politica monetaria all'interno dell'area dell'euro.

Dall'altro, la Banca è incaricata dell'esecuzione, a livello nazionale, delle operazioni deliberate nell'ambito del SEBC. In tale veste, la Banca contribuisce alla gestione operativa della politica monetaria e agli interventi sul mercato dei cambi, secondo una logica di decentramento.

¹² Sull'architettura istituzionale e le funzioni del SEBC, si vedano C.A.E. GOODHART, *The Draft Statute of the European System of Central Banks: a Commentary*, Financial Market Group, Special Paper n. 37, The London School of Economics and Political Science, London 1991; F. PAPADIA-C. SANTINI, *La Banca centrale europea*, Il Mulino, Bologna 2000, III ed.; F. BELLÌ-V. SANTORO (a cura di), *La Banca centrale europea*, Milano, Giuffrè, 2003; *Legal aspects of the European System of Central Banks, Liber amicorum Paolo Zamboni Garavelli*, Frankfurt am Main, European Central Bank, 2005

Il sistema basato sull'accentramento delle decisioni presso gli organi della BCE e sul decentramento dell'operatività presso le banche centrali nazionali si ispira al principio di sussidiarietà, che rappresenta il criterio fondamentale di ripartizione delle competenze tra la Comunità e gli Stati membri e assume rilievo specifico per il funzionamento del SEBC: l'accentramento decisionale, infatti, garantisce l'unitarietà della politica monetaria, mentre il decentramento operativo riflette le differenze esistenti - pur nel quadro dei processi di convergenza legale ed economica - nella struttura dei mercati finanziari e negli ordinamenti degli Stati partecipanti¹³.

L'esercizio (accentrato) dei poteri decisionali in materia di politica monetaria si fonda su una continuità di flussi informativi e di impulsi operativi tra la BCE e le banche centrali nazionali. L'assunzione delle decisioni da parte dell'Eurosistema richiede infatti una conoscenza puntuale della situazione giornaliera di liquidità all'interno dell'area dell'euro e la formulazione di previsioni accurate sull'andamento della liquidità stessa nel breve periodo. A tal fine, la Banca d'Italia, al pari delle altre banche centrali nazionali, segnala quotidianamente alla BCE i dati consuntivi e preventivi riguardanti l'andamento dei fattori "autonomi" che incidono sul fabbisogno di liquidità delle banche (principalmente banconote e depositi delle amministrazioni pubbliche).

Le informazioni inviate dalle banche centrali nazionali sono aggregate e integrate con ulteriori dati dalla BCE, che dispone così del quadro informativo d'insieme - inviato giornalmente alle banche centrali nazionali - necessario per assumere le proprie scelte di politica monetaria¹⁴. Queste ultime consistono principalmente nella definizione dei due tassi "ufficiali" di interesse validi per l'intera area dell'euro: si tratta di un tasso attivo, al quale viene concesso il rifinanziamento marginale, e di un tasso passivo, che viene corrisposto alle banche che depositano fondi presso le banche centrali nazionali¹⁵. La BCE stabilisce altresì le condizioni e le modalità in base alle quali vengono svolte le operazioni di politica monetaria (operazioni di mercato aperto e operazioni di rifinanziamento principale), che rappresentano lo strumento attraverso cui vengono regolate le esigenze di liquidità del sistema¹⁶.

Sul piano dell'attuazione, la Banca d'Italia diffonde alle proprie controparti, agli operatori di mercato e al pubblico le decisioni del Consiglio direttivo della BCE che modificano il livello dei tassi ufficiali di politica monetaria. La Banca, inoltre, in linea con le istruzioni impartite dalla BCE e con le regole e le procedure comuni concordate nell'Eurosistema, esegue le operazioni di mercato aperto¹⁷ nei confronti delle banche presenti sul territorio nazionale. Cura altresì le operazioni su

¹³ G. TOSATO, *L'unione economica e monetaria e l'euro. Aspetti giuridici e istituzionali*, Torino, 1999.

¹⁴ Queste si fondano su due approcci analitici complementari (cosiddetti "due pilastri"): l'analisi economica e quella monetaria. L'analisi economica approfondisce le determinanti di breve-medio periodo dell'inflazione, concentrandosi, anche sulla base di previsioni macroeconomiche elaborate con cadenza trimestrale, sulle variabili reali e tenendo conto che, su tali orizzonti temporali, la dinamica dei prezzi è influenzata dall'interazione fra la domanda e l'offerta di beni, servizi e fattori di produzione. L'analisi monetaria, alla luce della relazione di lungo periodo fra moneta e dinamica dei prezzi, fornisce un riscontro di medio-lungo termine delle indicazioni di breve-medio periodo provenienti dall'analisi economica. V. *I due pilastri della strategia di politica monetaria della BCE*, in Banca Centrale Europea, Bollettino mensile, novembre 2000.

¹⁵ Il "corridoio" di tassi così stabilito presenta analogie con quello in precedenza costituito, nel nostro Paese, dal tasso di sconto e dal tasso sulle anticipazioni a scadenza fissa, che rappresentavano di norma un limite, rispettivamente, a ribassi o a rialzi eccessivi dei tassi di interesse a brevissimo termine

¹⁶ Cfr. Banca Centrale Europea, *La politica monetaria della BCE*, Francoforte, 2004, Id. *L'attuazione della politica monetaria nell'area dell'euro. Caratteristiche generali degli strumenti e delle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema*, Francoforte, settembre 2006

¹⁷ Il più importante degli strumenti per la conduzione di operazioni di mercato aperto è costituito dalle operazioni temporanee (contratti di vendita o acquisto a pronti contro termine con patto di riacquisto o vendita a termine, ovvero prestiti garantiti). Il SEBC, inoltre, può far ricorso ad operazioni definitive, all'emissione di certificati di debito, a «swap» in valuta e alla raccolta di depositi a tempo determinato. Le operazioni di mercato aperto possono essere

iniziativa delle controparti, finalizzate a immettere o ad assorbire liquidità per periodi molto brevi (“*overnight*”). La Banca determina anche l’importo della riserva che ciascuna istituzione creditizia residente in Italia è obbligata a mantenere presso la stessa Banca, a fini di stabilizzazione dei tassi di interesse del mercato monetario e di controllo della crescita della base monetaria (cd. “riserva obbligatoria”).

Livello decisionale (accentrato) e livello esecutivo (decentrato) si presentano pertanto fortemente integrati. Le decisioni della BCE, alla cui definizione contribuiscono i Governatori delle banche centrali nazionali, sono anche il risultato di un costante scambio di informazioni e di dati tra i due livelli, comunitario e nazionale, rispetto al quale assume rilievo anche l’assegnazione alle banche centrali nazionali di specifiche responsabilità in materia di elaborazione di statistiche monetarie, finanziarie e di bilancia dei pagamenti.

Il livello operativo nazionale, inoltre, si presenta ricco di ulteriori responsabilità gestionali. Infatti, la Banca d’Italia, al pari delle altre banche centrali nazionali, partecipa alle decisioni della BCE circa l’emissione delle banconote all’interno dell’Unione, secondo le esigenze di liquidità del sistema, e gestisce una quota delle riserve in valuta della BCE, investendole secondo i criteri operativi e le direttive strategiche stabiliti in sede europea.

Infine, la Banca effettua, congiuntamente alla BCE, la gestione del sistema europeo dei pagamenti, in ragione dell’interesse pubblico alla fluidità, all’efficienza e al corretto funzionamento dei meccanismi di trasferimento della moneta. L’intervento delle banche centrali in questo campo è tradizionalmente riconosciuto come una funzione essenziale del *central banking*¹⁸: infatti, il sistema dei pagamenti, costituito dall’insieme di strumenti giuridici, tecnologici e infrastrutturali preposti al trasferimento della moneta¹⁹, consente la trasmissione degli impulsi di politica monetaria e influenza la gestione della liquidità degli intermediari.

Nel sistema dei pagamenti, sia il SEBC sia le banche centrali nazionali svolgono anche poteri di sorveglianza, preordinati a promuoverne il regolare funzionamento. Alla BCE compete la definizione delle politiche in materia, mentre alle banche centrali nazionali spetta la sorveglianza sui sistemi nazionali nell’osservanza delle linee-guida e degli indirizzi stabiliti a livello europeo. L’art. 146 del D.Lgs. n. 385/1993 (TUB) assegna alla Banca d’Italia il compito di “promuovere il

attuare sulla base di aste standard (nell’arco di 24 ore), aste veloci (nell’arco di un’ora e riservate a una gamma ristretta di controparti) o procedure bilaterali (transazioni con un’unica controparte o con un numero ridotto di controparti). Con riferimento alle finalità, si distinguono: a) operazioni di rifinanziamento principale, che forniscono la maggior parte del rifinanziamento necessario al settore finanziario; b) operazioni di rifinanziamento a più lungo termine, che mirano a fornire ulteriori finanziamenti; c) operazioni di «fine-tuning», che mirano a regolare la liquidità del mercato e a controllare l’evoluzione dei tassi di interesse; d) operazioni di tipo strutturale, che servono per modificare la posizione strutturale del SEBC nei confronti del settore finanziario. Sulla politica monetaria europea, Banca Centrale Europea, *La politica monetaria unica nell’area dell’euro. Caratteristiche generali degli strumenti e delle procedure di politica monetaria dell’Eurosistema*, Francoforte, aprile 2002; Id., *La politica monetaria della Banca centrale europea* cit..

¹⁸ Per esempio, l’assetto organizzativo del sistema dei pagamenti può condizionare la politica monetaria incidendo sulla velocità di circolazione della moneta e, quindi, sulla rapidità di risposta a eventuali *shocks* che dovessero colpire l’offerta di moneta.

¹⁹ A livello europeo, per favorire la conduzione della politica monetaria unica è operativo, dal 1999, il sistema europeo di regolamento lordo in tempo reale per i pagamenti in euro (“*Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System-TARGET*”), costituito dai sistemi di pagamento dei paesi membri, dalle procedure per i pagamenti della Banca centrale europea-BCE e dalle infrastrutture che li collegano (*interlinking*). La componente italiana di TARGET è il sistema «Bi-Rel» per il regolamento lordo dei pagamenti interbancari nei conti presso la Banca d’Italia. Per i pagamenti al dettaglio e di importo ridotto, si è da pochi mesi concluso un delicato processo di standardizzazione, culminato nella creazione di una “*Single Euro Payments Area-SEPA*” che consente ai cittadini europei di effettuare pagamenti e di movimentare i propri conti bancari in tutta l’area dell’euro con strumenti e costi uniformi.

regolare funzionamento dei sistemi di pagamento e di emanare disposizioni volte ad assicurare sistemi di compensazione e di pagamento efficienti e affidabili”. La sorveglianza viene pertanto a intrecciarsi con la funzione di vigilanza sulle banche e sugli altri intermediari finanziari in quanto il funzionamento del sistema implica il coinvolgimento di soggetti bancari e non bancari e richiede interventi di regolazione e di controllo la cui ragion d’essere e il cui fondamento coincidono in misura rilevante con quelli posti a sostegno della vigilanza bancaria e finanziaria: si tratta delle esigenze di preservare la fiducia nella moneta e nella stabilità del sistema finanziario, di supplire alle carenze del mercato derivanti da esternalità, asimmetrie informative e imperfezioni organizzative, di evitare crisi di liquidità di rilevanza sistemica.

1.2. L’indipendenza della banca centrale, principio fondamentale nella conduzione della politica monetaria

Come può evincersi dalle pagine che precedono, l’affermarsi della funzione sovranazionale di controllo della moneta e lo spostamento dell’intera materia della politica monetaria nell’ambito delle competenze comunitarie non hanno indebolito le prerogative delle banche centrali nazionali. Le hanno, anzi, arricchite di profili di responsabilità nei confronti dell’Unione Europea e degli ordinamenti nazionali, richiedendo efficaci forme di coordinamento e di comunicazione. Tali aspetti hanno consolidato l’indipendenza delle banche centrali di fronte ai rispettivi governi, qualificandola come un principio fondamentale e irrinunciabile dell’UEM.

Sia il Trattato sia lo Statuto del SEBC e della BCE conferiscono alla BCE e alle singole banche centrali nazionali piena indipendenza rispetto a ogni altra istituzione, nazionale o comunitaria.

Si tratta di una impostazione coerente con il modello di banca centrale affermatosi nella teoria economica e nell’esperienza concreta di numerosi ordinamenti; essa è il risultato di vicende nel corso delle quali la moneta, come istituzione e come “bene pubblico”, e i problemi della sua stabilità hanno assunto un peso crescente, in parallelo con il diffondersi di un ampio consenso sulla necessità di svincolare l’azione di politica monetaria, volta a imprimere alle grandezze monetarie e ai tassi di interesse dinamiche di lungo periodo coerenti con finalità generali, rispetto a obiettivi di tipo politico o elettorale, necessariamente orientati al breve termine²⁰.

Il modello di banca centrale accolto dall’Unione si basa, da un lato, sulla fissazione per legge dell’obiettivo vincolante della stabilità dei prezzi e, dall’altro, sull’assunto che tale obiettivo può essere perseguito da un’autorità non soggetta a influenze di altri pubblici poteri, che potrebbero indirizzarne l’azione verso obiettivi di diversa natura. L’efficace conduzione della politica monetaria richiede assetti istituzionali che riconoscano alla banca centrale completa autonomia rispetto all’autorità politica nella manovra degli strumenti preordinati alla stabilità dei prezzi, nel quadro di un orizzonte temporale sufficientemente lungo e in assenza di condizionamenti esterni.

In linea con queste premesse, l’indipendenza della BCE e delle singole banche centrali nazionali è qualificata in base a specifici requisiti da cui ciascuna di queste istituzioni deve essere assistita²¹.

²⁰ Sui temi dell’indipendenza delle banche centrali, cfr. D. MASCIANDARO - S. RISTUCCIA, *L’autonomia delle banche centrali*, Roma, Ed. Comunità, 1988; G.B. PITTALUGA, *Democrazia e banche centrali*, Milano, Giuffrè, 2004; C. GIANNINI, *L’età delle banche centrali*, Bologna, Il Mulino, 2004

²¹ La cd. indipendenza “funzionale” esige la chiara definizione del mandato delle banche centrali, nonché dei mezzi e degli strumenti (anche giuridici) preordinati al perseguimento dell’obiettivo della stabilità dei prezzi e della moneta. L’indipendenza “istituzionale” è assicurata dalla previsione secondo la quale, nell’esercizio dei propri poteri, la BCE, le banche centrali nazionali e i singoli membri dei rispettivi organi decisionali non possono sollecitare o ricevere istruzioni né dai governi degli Stati membri, né dalle istituzioni o dagli organi comunitari. L’indipendenza “personale” trova un presidio nelle norme che garantiscono la stabilità dei componenti degli organi decisionali della BCE, prevedendo un’ampia durata della loro carica (otto anni per i membri del Comitato esecutivo e almeno cinque anni per

L'indipendenza riconosciuta al SEBC è bilanciata dalla previsione di meccanismi di *accountability* nei confronti della politica, dell'opinione pubblica, degli operatori economici. Questi aspetti sono il risultato di una profonda evoluzione che ha interessato il *central banking* e che ha determinato notevoli cambiamenti nel ruolo delle banche centrali e nelle caratteristiche dell'indipendenza ad esse riconosciuta.

In passato, infatti, l'indipendenza era avvolta da una “quasi ritualistica, ieratica freddezza e riservatezza”²², caratteristiche di banche centrali autonome e apolitiche, chiamate a gestire una materia puramente tecnica quale la politica monetaria. I cambiamenti dei mercati finanziari, le crescenti interdipendenze economiche e finanziarie tra Paesi, i progressi della tecnologia informatica hanno modificato tali caratteri. Già nel 1979 il Governatore Paolo Baffi, nelle sue Considerazioni finali, sottolineava che “nel campo macroeconomico, le azioni delle banche centrali sono uscite dal silenzio, forse per non più ritornarvi: se quel silenzio è stato in passato percepito come una garanzia di indipendenza, oggi l'indipendenza si realizza nel rendere conto esplicito della propria azione in modi e tempi che non ne compromettano l'efficacia”²³.

Pertanto, l'indipendenza delle banche centrali e, quale corollario, la discrezionalità (tecnica) delle scelte di politica monetaria che esse compiono sono venute collegandosi sempre più intimamente ai principi di comunicazione, trasparenza e responsabilità.

Nel SEBC, la salvaguardia dell'indipendenza e della discrezionalità delle scelte della BCE si basa sulla possibilità di spiegare gli obiettivi strategici, i valori e i parametri quantitativi su cui si fonda la politica monetaria e di rendere conto dei risultati conseguiti di fronte al pubblico e ai suoi rappresentanti eletti²⁴.

La trasparenza, fondata su un'efficace comunicazione e su un'adeguata interazione con il pubblico, costituisce un vero e proprio strumento di esercizio della politica monetaria: essa rileva di fronte all'ordinamento economico e accresce l'efficacia, la credibilità e la coerenza della politica monetaria. La responsabilità rileva di fronte all'ordinamento politico, quale cardine fondamentale della legittimità della banca centrale e della sua azione²⁵.

Queste caratteristiche rafforzano l'indipendenza della Banca d'Italia quale parte integrante del SEBC, ponendo le basi e i presupposti per l'affermazione di un compiuto sistema giuridico per l'esercizio del *central banking* a livello nazionale²⁶.

i Governatori delle banche centrali nazionali) e regole restrittive in materia di revoca del mandato. Infine, un ulteriore fondamentale pilastro è costituito dall'indipendenza “finanziaria”: il Trattato stabilisce che la BCE abbia un proprio bilancio, distinto da quello dell'Unione europea; al capitale della BCE partecipano esclusivamente le banche centrali nazionali, secondo quote commisurate alla popolazione e al reddito dei rispettivi Paesi; sulla base dello stesso criterio le banche centrali nazionali conferiscono parte delle proprie riserve valutarie alla BCE e tra di esse viene ripartita la somma dei rispettivi redditi monetari nonché parte dei profitti (ed eventualmente delle perdite) della BCE.

²² Così M. DE CECCO, *L'indipendenza delle banche centrali in una prospettiva storica*, in *L'autonomia delle banche centrali* cit., p. 315.

²³ Banca d'Italia, Assemblea Ordinaria dei Partecipanti, *Considerazioni finali del Governatore Paolo Baffi*, 31 maggio 1979.

²⁴ Si vedano, in proposito, *La comunicazione esterna della Banca Centrale Europea*, in Banca Centrale Europea, Bollettino mensile, febbraio 2001; *La trasparenza della politica monetaria della BCE*, in Banca Centrale Europea, Bollettino mensile, novembre 2002; *La responsabilità della BCE per il proprio operato*, in Banca Centrale Europea, Bollettino mensile, giugno 2003. Sia consentito, inoltre, il rinvio a I. BORRELLO, *La comunicazione della Banca centrale europea*, in “Giornale di diritto amministrativo”, n. 6/2005.

²⁵ Sul problema della responsabilità delle banche centrali si veda F. AMTENBRINK, *The Democratic Accountability of Central Banks*, Hart Publishing, Oxford, 1999. Si veda, inoltre, O. ISSING, *The Eurosystem: Transparent and Accountable or “Willem in Euroland”*, in “Journal of Common Market Studies”, Macmillan, 2000.

²⁶ G. NAPOLETANO, *La riforma della Banca d'Italia per l'accesso alla terza fase dell'Unione Economica e Monetaria*, in *Scritti in memoria di P. De Vecchis* cit., pp. 635 ss.

Il ruolo nel SEBC e gli effetti, in termini di reputazione e di credibilità, connessi con le garanzie di indipendenza, accrescono anche la rilevanza dell'azione della Banca a tutela della stabilità finanziaria. La legge n. 262/2005 ha tracciato, in questo senso, un importante collegamento tra l'indipendenza della Banca quale parte del SEBC e quella che pure deve essere assicurata alla Banca nell'esercizio delle funzioni assegnate dalla legislazione nazionale, prima fra tutte la vigilanza bancaria e finanziaria. La legge infatti ha confermato che *“le disposizioni nazionali devono assicurare alla Banca e ai componenti dei suoi organi l'indipendenza richiesta dalla normativa comunitaria per il migliore esercizio dei poteri attribuiti nonché per l'assolvimento dei compiti e dei doveri spettanti”*. Questo collegamento si ispira a un disegno complessivo di assimilazione delle funzioni della Banca a quelle delle autorità amministrative indipendenti che agiscono nei vari comparti della finanza privata²⁷ e poggia sull'estensione dei principi di trasparenza e comunicazione, strumenti qualificanti dell'indipendenza, a tutte le funzioni della Banca.

2. Le funzioni di vigilanza e la posizione nell'ordinamento creditizio (l'ascesa)

Dalla fine degli anni '70 del secolo scorso in poi, la legislazione comunitaria, affermando e valorizzando i profili imprenditoriali dell'attività bancaria, ha segnato il passaggio dell'ordinamento bancario da una concezione interventistica e da una cultura della funzionalizzazione dell'impresa bancaria verso la concorrenza ed il mercato²⁸. Tale movimento è coinciso con l'affermazione di una linea di tendenza dell'intero ordinamento finanziario verso la neutralizzazione, intesa come riduzione degli spazi di governo politico e riconduzione della relativa disciplina in ambito prevalentemente tecnico²⁹.

I principi sanciti a livello comunitario sono stati attuati nel nostro Paese con il D.Lgs. n. 385/1993 (testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, da ora TUB) che, da un lato, ha rimosso le peculiarità operative e istituzionali proprie dell'ordinamento previgente, realizzando condizioni di despecializzazione³⁰, dall'altro, ha conferito al controllo bancario connotati di

²⁷ G. DELLA CANANEA, *Una riforma “perversa”: l'autonomia della Banca d'Italia e la legge n. 262 del 2005*, in *“Diritto dell'economia”*, 2007, pp. 205 ss.

²⁸ Si citano, qui, la direttiva Cee 12 dicembre 1977, n. 77/780 (prima direttiva di coordinamento bancario), recepita nel nostro ordinamento con il d.P.R. 27 giugno 1985, n. 350, che ha riconosciuto la natura di imprese delle banche e la conseguente libertà di accesso al mercato da parte di nuovi operatori, e la direttiva Cee 15 dicembre 1989, n. 89/646 (seconda direttiva di coordinamento bancario) che, nella prospettiva dell'unificazione del mercato bancario, ha introdotto i principi del mutuo riconoscimento, secondo cui gli enti creditizi possono esercitare negli altri paesi membri della Comunità tutte le attività che essi sono autorizzati ad esercitare nel proprio paese, e dell'*home country control*), secondo cui la vigilanza sulle succursali degli enti creditizi stabilite nei paesi ospitanti è affidata alle autorità di controllo del paese d'origine. Questi principi sono subordinati all'avvenuta armonizzazione minima delle condizioni di accesso all'attività bancaria e di esercizio della stessa.

²⁹ Cfr. F. CAPRIGLIONE, *L'ordinamento finanziario verso la neutralità*, Padova, 1994.

³⁰ G. CASTALDI, *La despecializzazione legislativa del sistema bancario*, in S. AMOROSINO (a cura di), *Le banche. Regole e mercato*, Milano, Giuffrè, 1994, p. 59 ss. Per l'analisi della disciplina creditizia dopo l'adozione del TUB cfr. R. Costi, *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, Bologna 2001, III ed.; si vedano anche F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Cedam, Padova 2001, II ed.; P. FERRO LUZZI-G. CASTALDI (a cura di), *La nuova legge bancaria*, 3 voll., Giuffrè, Milano 1995 e le due appendici di aggiornamento, curate da A. Napoletano e pubblicate, rispettivamente, nel 1998 e nel 2000; AA.VV., *La nuova disciplina dell'impresa bancaria*, 3 voll., Giuffrè, Milano 1996; AA.VV., *Il Testo Unico bancario. Esperienze e prospettive*, Bancaria, Roma 1997; F. BELLIG. CONTENTO-A. PATRONI GRIFFI-M. PORZIO-V. SANTORO (a cura di), *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, Commentario al d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385*, Zanichelli, Bologna 2003; 7

tecnicità tali da conferire alla Banca d'Italia una posizione preminente. Questi aspetti hanno successivamente trovato conferma nel D.Lgs. n. 58/1998 (testo unico della finanza).

Ancorché la disciplina nazionale del credito abbia lasciato immutata la struttura di vertice dell'ordinamento disegnata dalla legge bancaria del 1936, imperniata su un assetto politico-amministrativo orientato a ricondurre (almeno sul piano del dettato normativo) l'azione di vigilanza nell'orbita governativa³¹, il modello di vigilanza accolto nell'ordinamento comunitario e nazionale ha fatto sì che la separazione tra politica e amministrazione, non realizzata sul piano formale, avvenisse nella sostanza, attraverso il rafforzamento del ruolo della Banca d'Italia. La neutralità, l'obiettività e l'elevata connotazione tecnica dei controlli e la conseguente forte valenza tecnico-specialistica delle competenze della Banca limitano progressivamente la sfera di incidenza dei poteri di indirizzo governativo, sottraendo la vigilanza a valutazioni politiche per affidarla alla sfera della discrezionalità tecnica³². Questi aspetti rappresentano un importante fattore di (sostanziale) emancipazione della Banca dall'indirizzo politico del Governo.

Sotto la spinta della normativa comunitaria, le finalità cui è preordinato il controllo bancario sono state oggetto di un processo di graduale oggettivazione, che ne lega lo svolgimento a regole e parametri di natura prudenziale. L'art. 5 del TUB, infatti, individua un insieme di finalità convergenti e qualificate dai concetti di "sana e prudente gestione", stabilità, efficienza, competitività del sistema finanziario e osservanza delle norme dell'ordinamento creditizio.

L'applicazione di questi principi nella concreta attività di vigilanza bancaria richiede agli intermediari di operare ispirandosi a criteri di oculata assunzione di rischi, di piena efficienza funzionale, di correttezza nello svolgimento degli affari. La sana e prudente gestione può definirsi come una clausola generale che è, nello stesso tempo, finalità della vigilanza e regola di condotta per gli intermediari. Nella prima accezione, essa costituisce il parametro per valutare la validità delle scelte imprenditoriali; nella seconda, essa impone l'osservanza di regole a carattere tecnico, suscettibili di variare a seconda dell'attività svolta e del contesto di operatività. A tal proposito, ne è stata sottolineata la funzione di canone di adeguamento dell'ordinamento bancario al mutare dei rapporti economici³³. Sana è la gestione condotta secondo criteri di redditività e, per traslato, l'impresa che compie scelte allocative in base a criteri di merito. Prudente è la gestione in grado di valutare adeguatamente il rischio. La tutela della stabilità implica, per l'organo di vigilanza, l'apprezzamento dei comportamenti ispirati alla neutralità allocativa delle risorse e all'avversione al rischio. Il valore assegnato alla concorrenza, infine, implica che l'azione di vigilanza sia neutrale, cioè assicuri agli intermediari condizioni di sostanziale parità di trattamento³⁴.

³¹ M. PERASSI, *Le autorità e i poteri di vigilanza nel testo unico bancario*, "Banca, borsa e tit. cred.", I, 1995, pp. 660 ss.; P. DE VECCHIS, *Il Ministro del tesoro*, in P. FERRO LUZZI-G. CASTALDI (a cura di), *La nuova legge bancaria*, Milano 1996, pp. 99 ss.; O. CAPOLINO, *Le autorità*, in E. GALANTI (a cura di), *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, cit., pp. 167 ss.

³² Il riferimento a una realtà in cui il baricentro dell'azione di vigilanza bancaria si sposta verso la Banca d'Italia offre argomenti concreti ai fini dell'inquadramento della Banca nel contesto delle autorità amministrative indipendenti. Parte della dottrina ha pertanto interpretato il ruolo del CICR in termini di mera legittimazione (o copertura) politica rispetto ad atti non di indirizzo politico ma di regolazione eminentemente tecnica del mercato concorrenziale e, quindi, sostanzialmente riferibili alla Banca d'Italia. Se ne è tratto, a più riprese, l'auspicio di un intervento normativo che elimini il Comitato dall'apparato autoritativo di vertice del credito. F. MERUSI, *La redazione del testo unico: problemi di tecnica legislativa*, in "Banca, impresa e società", 1993, pp. 35 ss.; F. BELLI, *Direttive CEE e riforma del credito: il decreto n. 481/92*, Milano 1993, p. 103; F. BELLI, *Il CICR? Un organismo inutile (e forse anche pericoloso)*, in *Legislazione bancaria italiana*, Torino 2004, pp. 260 ss.; V. MEZZACAPO, *L'indipendenza della Banca d'Italia*, in F. BASSI-F. MERUSI (a cura di), *Mercati e amministrazioni indipendenti*, Torino 1993, p. 65.

³³ D. ALBAMONTE-R. BASSO-D. CAPONE-M. MARANGONI, *La vigilanza sulle banche e i rapporti fra parti correlate*, in E. GALANTI (a cura di), *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, Padova, 2008, pp. 487 ss.

³⁴ C. LAMANDA, *Le finalità della vigilanza*, in P. FERRO LUZZI-G. CASTALDI, *La nuova legge bancaria*, I, cit., p. 157 ss.

Queste finalità e le stesse modalità di esercizio della vigilanza sono intimamente legate alla natura imprenditoriale dell'attività bancaria e ne orientano lo svolgimento non più – come accadeva nel previgente ordinamento – mediante poteri “conformativi” atti a modellare la struttura del sistema bancario e a indirizzarne i caratteri verso logiche di tipo economico e sociale, ma attraverso incentivi all'adozione di sane pratiche di gestione del rischio e di corretti canoni di condotta degli affari.

Il controllo bancario e le valutazioni che da esso derivano sono pertanto delineati secondo caratteristiche di tecnicità e neutralità che orientano l'azione dell'organo di vigilanza. E' evidente come queste caratteristiche esaltino il ruolo della Banca d'Italia e ne qualificano tanto i poteri propositivi, normativi e di amministrazione attiva, quanto le forme del loro esercizio³⁵.

Il potere di proposta, attribuito alla Banca d'Italia in considerazione delle peculiari competenze, rivela una notevole incisività ove si consideri, da un lato, che l'effettivo ambito decisionale del CICR (organo formalmente deliberante) appare ristretto per effetto dell'elevata tecnicità degli elementi di giudizio e delle soluzioni alla base della deliberazione, dall'altro, che sono estremamente limitate anche le possibilità, per il CICR, di sindacare il merito delle proposte e, quindi, di modificarne il contenuto.

Anche l'attribuzione di funzioni normative alla Banca d'Italia, nella forma di regolamenti di portata generale e di istruzioni volte a fissare i principi e i criteri dell'attività di vigilanza, è coerente con la natura prudenziale dei controlli di vigilanza e con la conseguente tendenza alla delegificazione degli aspetti preminentemente tecnici della disciplina degli intermediari bancari e finanziari³⁶.

Per quanto riguarda i poteri amministrativi, il testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia prevede uno strumentario vario e articolato di provvedimenti attraverso i quali la Banca regola e controlla l'operatività degli enti in ogni sua esplicazione, provvedendo al corretto funzionamento del sistema anche attraverso atti di natura sanzionatoria.

Con riferimento alle modalità di esercizio dei poteri della Banca, l'impianto dei controlli si fonda su tre tipologie di vigilanza: la vigilanza regolamentare, che si sostanzia nella competenza a emanare regole generali sull'adeguatezza patrimoniale, il contenimento del rischio, le partecipazioni detenibili, l'organizzazione amministrativa e contabile, i controlli interni; la vigilanza informativa, che si concreta nella periodica ricezione di segnalazioni e documenti che costituiscono la base per un monitoraggio costante delle situazioni aziendali; la vigilanza ispettiva, che consiste nell'effettuazione di accertamenti presso le aziende al fine di verificare l'attendibilità dei dati contabili segnalati e condurre un esame degli aspetti di merito della gestione aziendale, con riferimento al grado di efficienza e alle modalità di conservazione dell'integrità dei valori patrimoniali.

La centralità della Banca d'Italia nell'ordinamento del credito appare confermata anche dal ruolo che essa svolge nella collaborazione sia con altre autorità nazionali, sia a livello internazionale.

³⁵ La Banca, infatti, ai sensi dell'art. 4 del TUB, formula le proposte per le deliberazioni di competenza del CICR, emana regolamenti nei casi previsti dalla legge, impartisce istruzioni, adotta i provvedimenti di carattere particolare di sua competenza.

³⁶ Sulla vigilanza regolamentare si vedano, tra gli altri, M. CERA, *La regolazione dei soggetti finanziari nell'attività normativa delle autorità*, Milano, 2002; C. CLEMENTE, *Vigilanza regolamentare*, in *Commentario Capriglione*, Padova, 2001, pp. 398 ss.; M. E. SALERNO, *Vigilanza regolamentare*, in BELLÌ, CONTENTO, PATRONI GRIFFI, PORZIO E SANTORO, *Commentario*, cit., pp. 761 ss.; C. BRESCIA MORRA, *Le forme della vigilanza*, in, F. CAPRIGLIONE, *L'ordinamento finanziario italiano*, Milano, 2005, I, 157 ss.. Cfr., inoltre, E. GALANTI, *Norme delle autorità indipendenti e regolamento del mercato: alcune riflessioni*, in Banca d'Italia, *Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale*, n. 41, Roma, 1996.

Sotto il primo profilo, rileva la progressiva intensificazione di rapporti, fondati sul costante, reciproco e paritario scambio di informazioni, tra le autorità preposte alla vigilanza sui diversi segmenti in cui si articola l'ordinamento finanziario. La disciplina e le concrete modalità di esplicazione di queste relazioni si fondano sulla comune appartenenza, della Banca e delle altre autorità, all'ordinamento finanziario.

Per quanto riguarda la collaborazione internazionale, la costruzione di una rete progressivamente più fitta di relazioni tra le autorità di vigilanza dei vari paesi è l'effetto, da un lato, dell'internazionalizzazione dell'attività bancaria e finanziaria, dall'altro, dell'organizzazione comunitaria della vigilanza fondata, come si è già illustrato, sul principio di sussidiarietà³⁷. Le relazioni sovranazionali e internazionali tendono all'elaborazione di principi comuni, allo scambio di informazioni, all'instaurazione di contatti e allo studio di soluzioni univoche per un efficace e tempestivo controllo sulle banche e sui gruppi bancari presenti con filiazioni in più paesi. La collaborazione ultrastatale tra le autorità nazionali di vigilanza ha sviluppato, nel tempo, regole e principi (trasfusi anche nel diritto comunitario e nazionale) capaci di affermarsi in tutti gli ordinamenti ed imprimere un forte impulso alla convergenza dei sistemi e delle tecniche di supervisione bancaria³⁸. Le regole elaborate nelle sedi della cooperazione internazionale sono attualmente adottate dai mercati, seguite dalle legislazioni nazionali e poste a fondamento dei sistemi creditizi di tutti i paesi aderenti³⁹.

Gli aspetti fin qui evidenziati rappresentano il risultato dell'elevata connotazione tecnica assunta dalle funzioni di vigilanza e contribuiscono a configurare la Banca come l'interprete esclusivo delle tendenze evolutive del mercato e delle linee portanti della relativa disciplina. La riferibilità della vigilanza all'autorità politica, così come la sottoposizione dell'azione della Banca agli indirizzi dell'esecutivo, diventano formule rilevanti solo sul piano formale, ma progressivamente meno significative sotto il profilo sostanziale, al punto da risultare anacronistiche se poste in relazione sia con il quadro di integrazione comunitaria⁴⁰, sia con gli sviluppi della collaborazione internazionale, nel cui ambito si moltiplicano e si consolidano modelli di relazioni ad elevata connotazione tecnica che tendono a superare le relazioni (politiche) tra gli Stati e i rispettivi apparati di governo.

³⁷ F. BELLI, *La collaborazione fra le autorità di vigilanza*, in *Le direttive comunitarie in materia bancaria e l'ordinamento italiano*, a cura di A. BROZZETTI E V. SANTORO, Milano, Giuffrè, 1990, p. 63 ss.; P. CLAROTTI, *La coopération administrative entre organes de controle bancaire dans la Ce*, in *Revue de la Banque*, 1993, p. 583 ss.; P. CLAROTTI, *La politique menée par la Commission en matière bancaire*, in *Revue de droit bancaire*, 1993, p. 162 ss.; F. VELLA, *Attività bancaria internazionale e sistemi di vigilanza: la nuova disciplina comunitaria*, in *Banca, borsa e tit cred.*, 1995, pp. 749 ss.

³⁸ Sulla collaborazione internazionale nella vigilanza sul credito v. G. BLUNDEN, *Cooperazione internazionale nella vigilanza sulle aziende di credito*, in *Bancaria*, n. 9, 1977, p. 906 ss.; T. PADOA SCHIOPPA, *La vigilanza bancaria in un mercato globale*, in *Bancaria*, n. 2, 1995, p. 6 ss.; L. ZELONI, *Collaborazione tra autorità*, in *La nuova legge bancaria*, III, cit., p. 1120 ss.; M. TALIERCIO, *La collaborazione in campo internazionale*, in *Aa.Vv.*, *La nuova legge bancaria*, I, cit., p. 149 ss.; I. BORRELO, *L'organizzazione sovranazionale e internazionale della vigilanza sul credito*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1999, p. 423 ss.; *La cooperazione internazionale in materia di vigilanza prudenziale*, Banca centrale europea, Bollettino mensile, maggio 2002, p. 57 ss.

³⁹ In materia di vigilanza bancaria spicca soprattutto il Comitato di Basilea, che promuove l'uniformità dei principi, il più ampio scambio delle informazioni, il maggior coordinamento degli interventi. Le raccomandazioni del Comitato rappresentano attualmente la base comune delle regolamentazioni adottate dai paesi aderenti. In particolare, i principi in tema di adeguatezza patrimoniale delle banche, prescritti nel 1988 e interamente rielaborati dal Comitato nel 2004, forniscono le linee-guida fondamentali per la tutela della stabilità del sistema finanziario. Essi sono articolati secondo tre elementi (cd. "pilastri"): l'efficiente gestione del rischio da parte delle banche, un'attività di vigilanza attenta a verificare, promuovendone il potenziamento, gli assetti organizzativi e le procedure di autovalutazione adottate dagli intermediari, il funzionamento della disciplina e del controllo del mercato. Per quanto riguarda i Paesi dell'Unione Europea, la nuova disciplina è contenuta nelle direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE.

⁴⁰ Così F. MERUSI, *Governo della moneta e indipendenza della Banca Centrale nella federazione monetaria dell'Europa*, in *Studi e note d'economia*, n. 1, 1997.

3. La legge sulla tutela del risparmio (l'eclissi)

La legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari, avrebbe dovuto, nella sua originaria intenzione, disciplinare i meccanismi di governo societario, l'informativa ai mercati e la trasparenza contrattuale, dettando altresì regole di condotta e sui conflitti di interesse. In queste materie essa ha dato importanti, anche se parziali, risposte a problematiche già da alcuni anni all'attenzione del legislatore, scaturite da scandali societari in gran parte riconducibili a carenze nella regolamentazione e nell'organizzazione aziendale e al fallimento dei sistemi di controllo societario, con conseguenti ingenti danni patrimoniali e reputazionali per l'intero sistema. Essa ha rafforzato il regime delle sanzioni, ha introdotto norme per proteggere gli investitori, ha disciplinato la trasparenza dei processi decisionali e regolamentari delle autorità di vigilanza e l'assetto dei relativi controlli, ha intensificato il coordinamento tra di esse⁴¹.

In modo meno meditato e non del tutto risolutivo, tuttavia, la legge n. 262/2005 è intervenuta anche sull'assetto di vertice, sull'organizzazione e sul funzionamento della Banca d'Italia, con norme sulla cui formulazione hanno influito i già richiamati accadimenti, anche di ordine giudiziario, legati ad alcune "scalate" bancarie nel corso delle quali sono stati messi in discussione sia il ruolo sia le prerogative decisionali del vertice della Banca. Nella convinzione che il Governatore avesse dato, in merito a tali operazioni, un'accentuata e irrituale caratterizzazione politica ai propri poteri decisionali, ignorando sostanzialmente gli esiti dell'istruttoria tecnica compiuta, sulle stesse operazioni, dagli uffici di vigilanza della Banca, il legislatore ha reagito in modo veemente, incidendo però sull'intero assetto istituzionale e organizzativo della Banca d'Italia, piuttosto che sui singoli aspetti che, nella vicenda appena richiamata, avevano evidenziato criticità.

Con ciò, da un lato, perdendo una straordinaria occasione per orientare effettivamente e definitivamente il sistema dei controlli sui mercati finanziari verso un modello di vigilanza per finalità⁴²; dall'altro, ponendo – secondo alcuni – addirittura le premesse per una pericolosa quanto paradossale "cattura" dell'autorità tecnica da parte della politica, con intuibili negative ripercussioni sull'autonomia e sull'indipendenza della Banca⁴³.

Quasi a voler rassicurare l'interprete circa quest'ultimo pericolo, la legge n. 262/2005 ha riaffermato esplicitamente alcuni principi-cardine già invero ampiamente consolidati nell'ordinamento, quali la natura di istituto di diritto pubblico della Banca e l'indipendenza in tutte le funzioni ad essa spettanti. Alle incontestabili formulazioni di principio, da alcuni lette come un

⁴¹ Con il decreto legislativo n. 303/2006, infine, è stata attuata la delega per il coordinamento del testo unico bancario, del testo unico della finanza e delle altre leggi speciali rispetto alla legge n. 262/2005. Sulla legge sulla tutela del risparmio cfr. Banca d'Italia, *Memoria sulla legge per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari*, presentata al Consiglio Nazionale dell'Economia e del Lavoro in occasione dell'audizione del Vice Direttore della Banca d'Italia Pierluigi Ciocca, Roma, 7 giugno 2006; F. CAPRIGLIONE (a cura di), *La nuova legge sul risparmio. Profili societari, assetti istituzionali e tutela degli investitori*, Padova, Cedam, 2006; Id., *Crisi di sistema e innovazione normativa: prime riflessioni sulla nuova legge sul risparmio*, in Banca, borsa e tit.cred., 2006, pp. 125 ss.; F. GALGANO E G. VISINTINI (a cura di), *Mercato finanziario e tutela del risparmio*, vol 43° del «Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia», Padova, Cedam, 2006.

⁴² Di occasione sprecata parla, in particolare, F. CAPRIGLIONE, *Quali regole, quale autorità di vigilanza per l'ordinamento finanziario italiano?* in "Mondo bancario", n.2-3/2006, pp. 49 ss.; cfr. anche F. MERUSI, *Diritto contro economia. Resistenze all'innovazione nella legge sulla tutela del risparmio*, in "Banca, impresa e società", 2006, pp. 3 ss.,

⁴³ Così, tra gli altri, G. DELLA CANANEVA, *Una riforma "perversa"* cit., F. MERUSI, *Diritto contro economia* cit. e F. CAPRIGLIONE, *Crisi di sistema e innovazione normativa* cit.

“omaggio solo formale” all’indipendenza della Banca⁴⁴, la legge n. 262/2005 ha affiancato, tuttavia, una serie di norme sui meccanismi decisionali, sull’assetto di vertice, sui principi e le regole di organizzazione e sulle competenze, la cui estensione e la cui portata innovativa hanno suscitato perplessità in ordine alla garanzia dell’indipendenza e dell’autonomia dell’Istituto.

Quanto ai meccanismi decisionali, la legge (art. 19, comma 4) ha previsto che nell’esercizio delle proprie funzioni e con particolare riferimento a quelle di vigilanza, la Banca d’Italia operi nel rispetto del principio di trasparenza e riferisca del suo operato al Parlamento e al Governo con una relazione semestrale sulla propria attività. Ha inoltre stabilito (art. 19, comma 5) che gli atti emessi dai suoi organi hanno forma scritta e sono motivati. Queste norme si prestano a una duplice lettura. Da un lato, come si è già osservato, i principi di trasparenza, comunicazione e motivazione degli atti della Banca quale autorità di vigilanza costituiscono un naturale complemento dell’indipendenza ad essa riconosciuta e, anzi, consentono di delineare una significativa convergenza verso le prerogative di indipendenza di cui la Banca gode nell’Eurosistema. Dall’altro, deve rilevarsi come tali principi fossero in larga misura già desumibili dalle norme del TUB⁴⁵, sicché la loro riaffermazione sottolinea l’intento essenzialmente limitativo sia della discrezionalità tecnica, sia della cd. “*moral suasion*”, prassi alla quale la Banca ricorreva spesso in passato al fine di fondare i propri interventi di vigilanza sulla persuasione piuttosto che su atti formali⁴⁶.

La legge n. 262/2005 ha inoltre rinnovato il “paradigma istituzionale” della Banca con disposizioni che, oltre a porre le basi per un processo di radicale riforma dell’assetto interno dell’Istituto (che, come si vedrà oltre, è ancora in corso), ha rivoluzionato i poteri di vertice, trasferendo al Direttorio della Banca la competenza “ad adottare i provvedimenti di rilevanza esterna rientranti nella competenza del Governatore”, nonché “quella relativa agli atti adottati su sua delega”. La norma ha introdotto il principio della collegialità delle decisioni, prevedendo l’obbligo, a carico dello stesso Direttorio, di assumere le decisioni a maggioranza, ferma restando, in caso di parità di voti, la prevalenza della volontà espressa dal Governatore⁴⁷.

Si è pertanto interrotto il processo di “progressiva concentrazione dei poteri propri di banca centrale in capo alla figura del Governatore”⁴⁸ che aveva caratterizzato la storia della Banca negli ultimi decenni. E’ facile rilevare, in questa norma, l’intento di rispondere “a caldo” ai pericoli di derive autoreferenziali di tipo personalistico che erano stati evidenziati nel corso della crisi istituzionale immediatamente precedente alla legge n. 262/2005. Più in generale, la norma ha inteso evitare (anche attraverso l’obbligo di “apposita verbalizzazione” delle riunioni del Direttorio) distorsioni dei processi deliberativi dovute al distacco del vertice dalla struttura tecnica e, quindi, della decisione dai parametri e dalle motivazioni tecniche sulle quali deve reggersi.

Strettamente collegate a questo importante cambiamento sono anche le norme in materia di nomina e di durata in carica del Governatore. Alla nomina si provvede con decreto del Presidente della Repubblica, su proposta del Presidente del Consiglio dei Ministri, previa deliberazione del Consiglio dei Ministri, sentito il Consiglio superiore della Banca (prima del 2005, invece, era

⁴⁴ G. DELLA CANANEA, *Una riforma “perversa”* cit.

⁴⁵ Un limite alla discrezionalità tecnica della Banca era infatti già rinvenibile nel carattere prudenziale dei controlli attribuiti dal TUB. In particolare, l’esplicita enunciazione delle finalità della vigilanza (art. 5 TUB) ha la funzione di circoscrivere la discrezionalità dell’azione della Banca. La possibilità di fissare autonomamente i principi e i criteri dell’attività di vigilanza trova un limite non solo nei fini di imparzialità e buon andamento, ma anche nelle finalità specifiche dell’azione di vigilanza, richiedendo la concreta specificazione delle regole d’azione necessarie al loro perseguimento.

⁴⁶ Sulla “*moral suasion*”, cfr. F. CAPRIGLIONE, *Amministrazione e autoregolazione del mercato finanziario*, in *Il Testo Unico bancario: esperienze e prospettive*, Roma, Bancaria ed., 1997, pp. 69 ss.

⁴⁷ Sull’impatto della legge n. 262/2005 sull’assetto della Banca d’Italia, v. L. TORCHIA, *Verso una Banca d’Italia repubblicana ed europea?*, in “Giornale di diritto amministrativo”, n. 3/2006.

⁴⁸ V. MEZZACAPO, *L’indipendenza della Banca d’Italia* cit., p. 50.

quest'organo interno a nominare il Governatore con proprio atto, sottoposto ad approvazione governativa)⁴⁹.

La durata in carica del Governatore e degli altri membri del Direttorio è stata fissata in sei anni, con la possibilità di un solo rinnovo del mandato. È stato pertanto cancellato quell'*unicum* rappresentato, nel nostro ordinamento, dall'assenza di limiti alla durata massima di tali cariche, che molti autori, con riferimento al Governatore, avevano giudicato "coessenziale" all'indipendenza e all'efficace perseguimento degli obiettivi della banca centrale in quanto idoneo a prevenire condizionamenti esterni e a conferire alla posizione del Governatore la "forza necessaria a espletare i compiti di garante del sistema economico e di difensore del potere di acquisto della moneta"⁵⁰. Pur essendo chiaro che tale previsione non autorizzava a considerare il Governatore "*legibus solutus*" e la relativa carica come "a vita"⁵¹, il legislatore ne ha modificato decisamente i fondamenti⁵².

Anche in materia di assetto proprietario della Banca e di trasferimento allo Stato o ad altri enti pubblici delle quote di partecipazione al capitale, la legge n. 262/2005, demandandone la definizione a un regolamento governativo (da emanarsi entro tre anni dalla sua entrata in vigore) ha destato perplessità circa i possibili riflessi sull'autonomia, connessi con la ripubblicizzazione del sistema di controllo del capitale della Banca. La soluzione prefigurata dalla legge n. 262/2005 è tanto problematica sotto il profilo della determinazione del valore delle partecipazioni, quanto inutile rispetto alla finalità di sanare il presunto conflitto di interessi derivante dalla presenza, tra i partecipanti, di soggetti privati e vigilati. Da un lato, infatti, il trasferimento dovrebbe avvenire a un valore, non facile da determinare, che assicuri agli espropriati un "equo indennizzo". Dall'altro, l'attuale assetto proprietario, pur essendo frutto di norme obsolete⁵³, non ha mai rappresentato fonte di condizionamenti o di conflitti, stante la netta separazione tra la *governance* della Banca, concentrata nel Governatore e nel Direttorio, e la sua (simbolica) proprietà, non dotata di alcun potere di influenza⁵⁴.

Infine, sotto il profilo delle funzioni, la legge n. 262/2005 ha trasferito le competenze generali in materia di concorrenza bancaria dalla Banca d'Italia all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, compiendo un passo importante verso un modello di vigilanza sui mercati imperniato sulle finalità⁵⁵. La revisione delle competenze, preparata dal Consiglio di Stato⁵⁶, prevedeva inizialmente

⁴⁹ Analogo procedimento si applica per la revoca del Governatore, possibile solo ove ricorrano le condizioni previste dallo statuto del SEBC e della BCE (cioè nel caso in cui il Governatore non soddisfi più le condizioni necessarie per l'esercizio delle sue funzioni ovvero si sia reso colpevole di gravi mancanze). La legge ha lasciato al Consiglio superiore la nomina degli altri membri del Direttorio, con un procedimento complesso e circondato da garanzie che conferisce al governo solo un potere di veto.

⁵⁰ TRIMARCHI, *Il Governatore della Banca d'Italia*, in "Banca, borsa e tit. cred.", 1970, pp. 12 ss.

⁵¹ La coerenza di questo assetto con le logiche proprie dell'ordinamento democratico era affidata alla sensibilità istituzionale e alla prassi. Tant'è che molti Governatori, ad esempio, in occasione di mutamenti istituzionali, ritenendo venute meno le condizioni alla base del rapporto di sintonia e di fiducia con l'esecutivo, usavano presentare le proprie dimissioni, regolarmente respinte del Governo.

⁵² Secondo alcuni, la soluzione adottata dalla legge n. 262/2005 offrirebbe il fianco al rischio di perdita di autonomia da parte della Banca. Cfr., al riguardo, F. CAPRIGLIONE, *Crisi di sistema e innovazione normativa* cit., p. 153

⁵³ Cfr. O. CAPOLINO, *Le autorità* cit., p. 203. Tali quote, il cui ammontare complessivo è di centocinquantesimila euro, sono attualmente ripartite unicamente tra le banche, in base alle disposizioni di cui al regio decreto legge n. 375 del 1936, rimaste vigenti nonostante la progressiva, completa privatizzazione del sistema bancario italiano.

⁵⁴ Sul problema, cfr. P. FERRO LUZZI, *Cosa è la Banca d'Italia*, in "Banca, borsa e tit. cred.", 2007, pp. 364 ss.

⁵⁵ La legge n. 287/1990 aveva affidato la tutela della concorrenza nel settore creditizio alla Banca d'Italia, prevedendo che i provvedimenti venissero adottati dalla Banca, sentito il parere dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato. La ripartizione delle competenze a seconda dei settori di imprese coinvolti aveva sollevato critiche connesse con la preoccupazione che la Banca d'Italia potesse porre in secondo piano le ragioni della concorrenza per privilegiare quelle della stabilità.

che per le operazioni di concentrazione societaria che riguardano le banche fossero necessarie sia l'autorizzazione della Banca d'Italia sia quella dell'Autorità garante, riunite in un unico atto. Questo procedimento è stato poi modificato dal decreto legislativo 29 dicembre 2006, n. 303, che ha previsto, per le operazioni di acquisizione del controllo di banche, due distinti provvedimenti, uno della Banca d'Italia, che valuta i riflessi dell'operazione sulla sana e prudente gestione, e l'altro dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato, relativo all'assetto concorrenziale del mercato⁵⁷.

4. La Banca d'Italia dopo la riforma del 2005 (la rinnovata centralità)

Le norme della legge n. 262/2005 hanno innescato un profondo processo di riforma della Banca d'Italia⁵⁸, che ha reagito con straordinaria tempestività agli impulsi al cambiamento provenienti dal legislatore, riformando il proprio statuto e adeguando la propria organizzazione ai principi contenuti nella legge.

Negli ultimi anni si sono verificati ulteriori cambiamenti, derivanti sia da altri interventi legislativi sia da significativi sviluppi nelle modalità di esercizio della vigilanza legati all'internazionalizzazione dei mercati, al progresso tecnologico, all'emersione di nuove e diversificate forme di investimento, alla diffusione delle nuove regole internazionali sull'adeguatezza patrimoniale, alla crisi finanziaria sviluppatasi a livello mondiale a partire dal 2007.

Questi sviluppi consentono di interpretare la posizione della Banca d'Italia in termini di rinnovata centralità nell'ordinamento e, in particolare, nel sistema di vigilanza prudenziale, restituendo significato e valore anche alla componente di discrezionalità tecnica insita nella sua azione.

4.1. La riforma dello statuto e dell'organizzazione interna - Il nuovo statuto della Banca, approvato con d.P.R. del 12 dicembre 2006, ha recepito le principali innovazioni introdotte dalla legge n. 262/2005, e, in particolare, il principio di collegialità delle decisioni del Direttorio, prevedendo altresì l'aumento del numero dei Vice Direttori Generali da due a tre; la possibilità che, in casi di necessità e urgenza, taluni provvedimenti vengano adottati da singoli componenti del Direttorio, salva la successiva ratifica da parte di quest'ultimo, al fine di coniugare il principio di collegialità con l'esigenza di tempestività delle decisioni; l'attribuzione al Consiglio Superiore di funzioni di controllo, anche attraverso la previsione di specifici strumenti informativi; l'introduzione del mandato a termine per tutti i componenti del Direttorio; l'aggiornamento delle norme sul procedimento di nomina e revoca del Governatore. In vista della riorganizzazione dell'articolazione territoriale della Banca, sono state inoltre eliminate le previsioni di dettaglio concernenti la rete periferica, attribuendone la determinazione al Consiglio Superiore. Infine, lo

⁵⁶ Il Consiglio di Stato (sent. n. 5640/2002) aveva infatti attribuito all'Autorità garante della concorrenza e del mercato la valutazione degli effetti concorrenziali sui mercati non bancari derivanti da concentrazioni bancarie.

⁵⁷ Il d.lgs. n. 303/2006 ha inoltre demandato all'Antitrust la facoltà di autorizzare, per un tempo limitato, intese restrittive della libertà di concorrenza (in deroga al divieto generale) per "esigenze di funzionalità del sistema dei pagamenti", ovvero operazioni di concentrazione riguardanti banche o gruppi bancari che determinino o rafforzino una posizione dominante, "per esigenze di stabilità di uno o più dei soggetti coinvolti". Le predette autorizzazioni "non possono comunque consentire restrizioni della concorrenza non strettamente necessarie al perseguimento delle finalità indicate".

⁵⁸ Per alcune riflessioni sugli effetti della legge sull'ordinamento della Banca v. G. MINERVINI, *La Banca d'Italia*, oggi, in "Banca, borsa e tit. cred.", 2006, pp. 619 ss.

Statuto ha disciplinato, sulla base di specifiche scadenze, la cessazione dal mandato dei componenti del Direttorio, diversi dal Governatore, in carica all'entrata in vigore della legge⁵⁹.

Definite e approvate le modifiche statutarie, la Banca ha avviato la riforma dell'organizzazione e del funzionamento delle proprie strutture centrali e periferiche.

La struttura organizzativa della Banca, risalente alla riforma attuata nella seconda metà degli anni '70, era basata su tre componenti: l'amministrazione centrale, organizzata - in base al modello gerarchico-funzionale - in Aree funzionali, a loro volta ripartite in Servizi articolati in Divisioni; la rete periferica incentrata su Filiali distribuite su base provinciale; le Delegazioni presso talune sedi estere.

Gli interventi di riforma hanno riguardato tutti e tre questi elementi, al fine di reconsiderarne l'adeguatezza rispetto ai mutamenti intervenuti nell'ordinamento e all'evoluzione delle forme e delle modalità d'azione della Banca.

La revisione organizzativa dell'amministrazione centrale della Banca è stata progettata intorno ai quattro "macro-ruoli" istituzionali dell'Istituto (ricerca economica, vigilanza, banca centrale ed erogazione di servizi all'utenza), sulla base di principi-guida quali la razionalizzazione delle competenze, la semplificazione delle strutture, il bilanciamento dimensionale delle Aree, la maggiore integrazione tra le funzioni interdipendenti.

Per quanto riguarda la ricerca economica, nella quale sono fondamentali le attività di analisi e di studio e la disponibilità di un adeguato patrimonio di informazioni e di dati, la riforma, attuata nel 2007, ha inteso in primo luogo migliorare l'integrazione e il coordinamento sia delle attività di Eurosystema, compattando le funzioni di analisi reale, monetaria e finanziaria a supporto della partecipazione del Governatore alle riunioni del Consiglio direttivo della BCE, sia di quelle preordinate all'analisi della struttura dell'economia (politica di bilancio e di regolazione, politica industriale, del lavoro e di sviluppo territoriale, di adeguatezza della struttura finanziaria) e allo svolgimento delle relazioni internazionali. Sono stati apportati, inoltre, cambiamenti nell'attività di elaborazione statistica e di documentazione, al fine di potenziarne la visibilità e le possibilità di sfruttamento⁶⁰.

Per ciò che concerne le funzioni di vigilanza creditizia e finanziaria, la riforma dell'Area, realizzata nell'agosto del 2008, mira a separare, articolandole in distinte strutture, le attività di natura strategica e regolamentare, quelle di rilevanza generale, l'esercizio dei controlli sui gruppi bancari e sugli intermediari finanziari. La riforma è coerente con il Nuovo Accordo sul Capitale (Basilea 2) e attribuisce specifico rilievo alla tematica dei rapporti tra banche e intermediari finanziari e clientela⁶¹. Coerentemente con tali premesse, la riforma della vigilanza ha mirato a

⁵⁹ M. PERASSI, *Banca d'Italia e contesto internazionale. Prime riflessioni sul nuovo Statuto*, in "Banca, impresa e società", 2007, pp. 19 ss. O. CAPOLINO, *Le autorità* cit., pp. 207 ss.

⁶⁰ La nuova Area funzionale "Ricerca economica e relazioni internazionali", articolata in quattro Servizi: "Studi di congiuntura e politica monetaria", che segue gli andamenti congiunturali della moneta, del credito e dei mercati finanziari nell'area dell'euro e in Italia ed effettua previsioni macroeconomiche con l'obiettivo principale di fornire supporto conoscitivo e tecnico al contributo della Banca d'Italia alla definizione della politica monetaria comune; "Studi sulla struttura dell'economia italiana", che concentra la sua attività sull'economia italiana, sulla finanza pubblica e sulle politiche economiche, strutturali e di bilancio; "Studi e relazioni internazionali", che compie ricerche e analisi sia sui temi generali dell'economia internazionale e cura le relazioni della Banca nelle istituzioni internazionali e nelle sedi del dibattito economico-finanziario; "Statistiche economiche e finanziarie", che cura i profili metodologici, di elaborazione finale e diffusione aggregata delle statistiche monetarie, bancarie, finanziarie e di bilancio dei pagamenti di cui la Banca è fonte primaria.

⁶¹ La nuova Area funzionale, denominata "Vigilanza bancaria e finanziaria", si articola in cinque Servizi, a cui si aggiungono un'unità di supporto operativo del Direttore Centrale e la segreteria del CICR presso il Ministero dell'economia. Il Servizio "Normativa e politiche di vigilanza", elabora, propone e realizza le linee strategiche dell'azione di vigilanza in materia di regolamentazione, metodi di supervisione, cooperazione internazionale, bilanci e

potenziare l'analisi dell'evoluzione dei mercati e delle connesse tipologie di rischio; ad assicurare forme più efficaci di tutela del risparmio, in relazione anche alla crescente complessità dei prodotti finanziari; a potenziare l'efficacia dei controlli, riducendo al contempo gli oneri a carico degli operatori; a rafforzare la collaborazione *cross-border* e il coordinamento dell'azione di controllo.

Nel maggio 2008 sono state definite le linee generali della riforma organizzativa delle Aree Banca centrale e mercati e Sistema dei pagamenti e tesoreria, nelle quali sono prevalenti sia lo svolgimento di attività operative sia l'utilizzo di strumenti di natura privatistica. La riforma, realizzata nel dicembre 2008, concentra le operazioni di investimento finanziario, separa la gestione dei rischi finanziari dalle strutture coinvolte nelle attività operative; integra le attività di politica monetaria con quelle di finanziamento straordinario e le attività di sorveglianza sul sistema dei pagamenti con quella di supervisione sui mercati monetari e finanziari, sui relativi soggetti gestori e sulle società di gestione accentrata, di garanzia, di compensazione e liquidazione delle operazioni su strumenti finanziari; valorizza, inoltre, le sedi per l'esame congiunto di problematiche attinenti alla prevenzione e alla gestione delle crisi di rilevanza sistemica⁶².

Nell'ottobre 2008, infine, è stata approvata la riforma della funzione informatica della Banca, ancora in fase di realizzazione, che prevede una nuova Area funzionale, denominata "Risorse informatiche e rilevazioni statistiche", articolata in tre Servizi: il Servizio Innovazione e sviluppo informatico (ISI), che ha il compito di progettare e realizzare le soluzioni riguardanti sistemi, reti e applicazioni informatiche; il Servizio Elaborazioni e infrastrutture (ELI), che ha il compito di gestire i sistemi elaborativi e le reti di trasmissione dati dell'Istituto, amministrare l'infrastruttura elaborativa e le applicazioni informatiche, fornire assistenza agli utenti; il Servizio Rilevazioni ed elaborazioni statistiche (RES), per la gestione delle anagrafi⁶³.

Più intensa e, sotto certi aspetti, più sofferta è stata la messa a punto dell'articolazione organizzativa della rete territoriale che, fin dall'istituzione della stessa Banca (1893), era ancorata alla dimensione provinciale, in ragione dello svolgimento delle funzioni di tesoreria per conto dello Stato⁶⁴. Gli interventi sull'organizzazione periferica della Banca, che hanno formato oggetto di un ampio e prolungato dibattito con le organizzazioni sindacali operanti nell'Istituto, hanno prefigurato una diversa presenza della Banca sul territorio, mirando a potenziare le sedi regionali concentrando anche le attività di vigilanza svolte dalle rimanenti filiali. Sono state altresì programmate, da un lato, la chiusura, in un arco temporale predefinito, di buona parte della restante rete periferica, cominciando dalle unità già caratterizzate da bassi livelli operativi, dall'altro, la

segnalazioni statistiche; il Servizio "Rapporti esterni e affari generali" cura le relazioni con le Autorità e la clientela bancaria, si occupa, inoltre, di sanzioni amministrative, di costituzione di intermediari, di accesso al mercato e di applicazione di provvedimenti di rigore; il Servizio "Supervisione gruppi bancari" svolge la vigilanza su base consolidata sui gruppi bancari e su tutti gli intermediari finanziari che li compongono; il Servizio "Supervisione intermediari specializzati" segue la situazione tecnica ed effettua interventi sugli intermediari bancari e finanziari specializzati; l'"Ispettorato Vigilanza" effettua le verifiche presso banche e intermediari finanziari in Italia e all'estero.

⁶² In attuazione di tali linee, è stata istituita l'Area "Banca centrale, mercati e sistemi di pagamento", che integra le funzioni delle preesistenti Aree "Banca centrale e mercati" e "Sistema dei pagamenti e tesoreria", rispondendo alle crescenti esigenze di coordinamento interno e internazionale che caratterizzano le attività da esse svolte.

⁶³ Nell'Area sono costituite anche due strutture trasversali e due organismi collegiali (il Gruppo permanente per l'architettura informatica, per la discussione delle linee di sviluppo tecnologico, e il Nucleo tecnico per la gestione delle crisi).

⁶⁴ L'art. 1, 2° comma, della legge 104/1991, nel prorogare l'affidamento alla Banca d'Italia del servizio di tesoreria statale, stabilì che "il servizio è esercitato mediante Sezioni di tesoreria aventi sede e competenza territoriale stabilite con decreti del Ministro del Tesoro, sentita la Banca d'Italia". Il binomio Tesoreria – provincia era già venuto meno nel 2000 quando, a seguito della costituzione di nuove province (Crotone, Biella, Lecco, Lodi, Vercelli, Rimini, Prato, Vibo Valentia) il Ministero dell'economia non aveva chiesto l'insediamento di altre Sezioni di tesoreria provinciale, ritenendo sufficiente che la Banca garantisse, con le strutture già esistenti nelle province di scorporo, la separata contabilizzazione delle operazioni riferite ai nuovi ambiti territoriali.

permanenza di un numero ristretto di filiali specializzate nei compiti di vigilanza e di gestione del contante prelevato o riversato da banche e società di servizio, nonché nei servizi all'utenza⁶⁵.

Infine, nel quadro della revisione della presenza all'estero, la Banca ha determinato la chiusura di alcune Delegazioni (Bruxelles, Francoforte e Parigi) che, tuttavia, non comporterà il venir meno della presenza della Banca sulle principali piazze finanziarie. La Banca, infatti, ha previsto la possibilità di attivare il distacco di personale dell'Istituto, in qualità di addetto finanziario, presso le sedi diplomatiche. Ciò anche in forza della convenzione sottoscritta nel luglio del 2007 con il Ministero degli Affari esteri, che regola l'inserimento di dipendenti della Banca presso le rappresentanze diplomatiche e gli uffici consolari.

In merito a questo vasto programma di ristrutturazione, meritano di essere richiamate ancora una volta le parole del Governatore Draghi, il quale ha sottolineato come la sua attuazione confermi "che è possibile riformare strutture complesse senza compromettere l'esercizio di delicate funzioni istituzionali"⁶⁶.

4.2. La parziale realizzazione della riforma delle authorities e l'istituzione dell'Unità di Informazione Finanziaria presso la Banca d'Italia

Sull'ordinamento della Banca ha inciso anche la parziale realizzazione degli interventi prefigurati nel disegno di legge di riforma delle *authorities* (A.S. n. 1366) in discussione in Senato nella passata legislatura. Infatti, il D.Lgs. n. 231/2007, in attuazione della direttiva 26 ottobre 2005, n. 60 (cd. terza direttiva antiriciclaggio), ha recepito le norme di quel progetto che stabilivano la soppressione dell'Ufficio Italiano dei Cambi e il trasferimento alla Banca delle relative competenze, risorse umane, strumentali e finanziarie.

La riforma ha modificato sostanzialmente il sistema di vigilanza e controllo in materia di contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo internazionale. Il d.lgs. n. 231/2007 ha assegnato al Ministro dell'Economia e delle Finanze la responsabilità delle politiche di prevenzione e ha trasferito l'attività di analisi delle informazioni su ipotesi di riciclaggio o finanziamento del terrorismo internazionale dal soppresso Ufficio Italiano dei Cambi all'Unità di Informazione Finanziaria (UIF), istituita presso la Banca d'Italia in posizione di indipendenza e autonomia rispetto alla Banca stessa.

Si tratta di una soluzione istituzionale conforme agli standard internazionali di autonomia e indipendenza delle funzioni assegnate in tutti gli Stati alle *Financial Intelligence Units* (FIU). Queste sono unità centrali nazionali incaricate "di ricevere (e, se consentito, di richiedere), analizzare e trasmettere alle competenti autorità le segnalazioni di informazioni finanziarie relative a presumibili proventi di reato o a ipotesi di finanziamento del terrorismo ovvero richieste da leggi o regolamenti nazionali"⁶⁷. Il d.lgs. n. 231/2007 ha optato per un modello amministrativo di FIU⁶⁸,

⁶⁵ Il nuovo modello prevede 20 Filiali insediate nei capoluoghi regionali; 6 Succursali ad ampia operatività (Bolzano, Brescia, Catania, Forlì, Salerno, Verona); 6 Succursali specializzate nel trattamento del contante (Arezzo, Bergamo, Foggia, Padova, Piacenza, Roma Tuscolano); 25 Succursali specializzate nei servizi all'utenza (Agrigento, Ascoli Piceno, Avellino, Caserta, Como, Grosseto, La Spezia, Latina, Lecce, Livorno, Messina, Novara, Pesaro, Pescara, Ragusa, Reggio Calabria, Reggio Emilia, Sassari, Siena, Sondrio, Taranto, Trapani, Treviso, Varese, Viterbo); una Succursale specializzata nel servizio di tesoreria dello Stato (Roma Succursale); in 6 province (Caltanissetta, Cosenza, Cuneo, Pisa, Udine e Vicenza) resteranno Unità specializzate nella vigilanza dipendenti dalle Filiali insediate nei rispettivi capoluoghi regionali). Cesserà, pertanto, l'attività delle restanti Filiali, secondo un piano realizzativo articolato in tre fasi temporali, che si concluderà entro il 2009.

⁶⁶ Banca d'Italia, Assemblea ordinaria dei partecipanti, *Considerazioni finali del Governatore Mario Draghi*, 31 maggio 2008

⁶⁷ Si tratta della definizione che ne ha dato l'EGMONT, organismo a carattere informale, costituito nel 1995 da un gruppo di autorità antiriciclaggio, per sviluppare la cooperazione internazionale e accrescerne i benefici. In seguito al

incentrato sull'indipendenza dell'autorità responsabile della ricezione e dell'approfondimento finanziario delle segnalazioni di operazioni sospette. Questa attività risulta nettamente distinta rispetto sia all'analisi investigativa sia alla successiva repressione del reato, valorizzando la funzione di filtro assegnata alla FIU, preordinata a tutelare l'integrità del sistema finanziario ed economico e favorire la correttezza dei comportamenti.

Vale la pena di sottolineare la peculiare soggettività giuridica che l'ordinamento ha assegnato alla UIF, inquadrandola nell'ambito della Banca d'Italia. L'Unità non ha personalità giuridica. L'organizzazione e il funzionamento sono disciplinate dalla Banca con proprio regolamento⁶⁹. La stessa Banca attribuisce alla UIF mezzi finanziari, beni strumentali, risorse umane e tecniche per l'efficace perseguimento degli scopi istituzionali.

Il legislatore ha inteso privilegiare una soggettività fortemente ancorata alle funzioni. L'autonomia e l'indipendenza dell'Unità devono essere pertanto vagliate alla luce della delicatezza delle funzioni da essa svolte: queste ultime consentono di configurare l'Unità come un centro di imputazione, coordinamento e canalizzazione di dati e informazioni di rilevante interesse pubblico⁷⁰.

Anche le modalità di nomina e i compiti del Direttore della UIF - al quale "competete in autonomia la responsabilità della gestione"⁷¹ - e del Comitato di esperti, chiamato a svolgere funzioni consultive a supporto dell'Unità, sono stati disciplinati in modo tale da preservare l'autonomia funzionale della UIF.

L'inquadramento della UIF nella Banca d'Italia appare preordinato a salvaguardare tanto la complementarità quanto la peculiarità delle funzioni assegnate alle due istituzioni, puntando, in particolare, sullo sviluppo di significative sinergie tra la funzione di vigilanza bancaria e quella di analisi delle operazioni sospette. Ciò anche in considerazione della relazione di reciprocità, da tempo rilevata in dottrina, tra le regole riguardanti la vigilanza di stabilità, da un lato, e quelle che presiedono ai controlli antiriciclaggio, dall'altro⁷². Le prime possono agire quali strumenti, sia pure indiretti, di contrasto dei fenomeni criminosi; le regole antiriciclaggio, dal canto loro, possono costituire incentivi al miglioramento dell'organizzazione e dei controlli interni di banche e società finanziarie.

progressivo aumento del numero delle FIU aderenti (attualmente sono 107) il gruppo Egmont si è trasformato in una organizzazione internazionale, con Segretariato a Toronto, in Canada. In ambito europeo, la definizione è stata poi ripresa con la Decisione del Consiglio Europeo dell'Unione n. 2000/642/GAI. La medesima definizione è accolta nella già citata Direttiva n. 2005/60/CE.

⁶⁸ Soluzioni alternative a quella amministrativa sono rappresentate dalla possibilità di istituire l'unità all'interno del sistema giudiziario (*judicial model*), valorizzando gli aspetti di collaborazione con la magistratura, ovvero dalla scelta di istituire un'unità specializzata all'interno delle strutture di polizia (*law enforcement model*), concentrando funzioni sia di *intelligence* sia di indagine e veicolandole più rapidamente verso la fase repressiva. A livello internazionale, questi modelli sono tutti rappresentati.

⁶⁹ Il Regolamento è stato emanato dal Governatore della Banca d'Italia il 21 dicembre 2007.

⁷⁰ G. CASTALDI, *L'Unità di informazione finanziaria. Struttura, finalità e funzioni*, intervento al convegno su "La disciplina antiriciclaggio" organizzato dalla FederGioco, Venezia, 4 aprile 2008; ID., *L'analisi delle segnalazioni di operazioni sospette*, intervento al *workshop* su "Testo unico antiriciclaggio, segnalazione di operazioni sospette e attività di indagine penale", Associazione Bancaria Italiana, Milano, 3 luglio 2008.

⁷¹ Ai sensi dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs. n. 231/2007, il Direttore è nominato con provvedimento del Direttorio della Banca d'Italia, su proposta del Governatore della medesima Banca d'Italia, tra persone dotate di adeguati requisiti di onorabilità, professionalità e conoscenza del sistema finanziario. Il mandato ha la durata di cinque anni ed è rinnovabile una sola volta.

⁷² Cfr. A. URBANI, *Supervisione bancaria e lotta al riciclaggio*, in "Banca, borsa e tit. cred.", 2002, pp. 481 ss.; G. D'AMICO, *Sinergie normative tra vigilanza creditizia e azione di antiriciclaggio finanziario*, in "Banca, borsa e tit. cred.", 1994, pp. 867 ss.

Dal rapporto di stretta integrazione tra le due funzioni, ancorché indipendenti, possono derivare vantaggi in termini di scambio di informazioni, ottimizzazione del coordinamento, osmosi delle professionalità, scambio di *expertise*, in vista dell'obiettivo, comune alla Banca e alla UIF, di preservare il sistema bancario e finanziario dal rischio di essere, anche inconsapevolmente, strumentalizzato dalla malavita organizzata⁷³.

La gamma di finalità dell'azione di vigilanza trova dunque un significativo arricchimento nel principio di tutela dell'integrità del sistema finanziario, sancito formalmente dallo stesso D.Lgs. n. 231/2007⁷⁴.

4.3. Gli sviluppi delle tecniche di vigilanza: verso un nuovo modello di vigilanza prudenziale

Negli ultimi venti anni, l'ordinamento del credito ha conosciuto due svolte epocali. La prima è avvenuta con il passaggio dalla vigilanza cd. "strutturale", basata su regole finalistiche e su poteri conformativi, di direttiva e di guida attribuiti all'autorità pubblica per la realizzazione dei fini di volta in volta ritenuti coerenti con le esigenze dell'economia nazionale, alla vigilanza "prudenziale", orientata verso la verifica, secondo parametri eminentemente tecnici, di un complesso di requisiti neutrale rispetto alla natura imprenditoriale degli operatori.

La seconda svolta è legata al recepimento del nuovo Accordo di Basilea sul capitale. Questo complesso di linee-guida, da un lato, assegna alle banche un ruolo attivo e pienamente responsabile nei processi di gestione e controllo del rischio, dall'altro, indirizza la funzione di vigilanza verso un'impostazione basata sull'indicazione di principi e obiettivi prudenziali, piuttosto che su limiti e su dettagliate regole di comportamento.

Si tratta, in primo luogo, di una vigilanza "*incentive compatible*", che si esplica, cioè, attraverso incentivi all'adozione di sane pratiche di condotta e di gestione dei rischi e sull'individuazione e diffusione delle *best practices* in materia⁷⁵. Sul piano dei contenuti regolamentari, questo modello di vigilanza per obiettivi consente una maggiore libertà d'azione agli intermediari, in quanto rimette loro l'individuazione delle modalità ritenute più idonee al conseguimento degli obiettivi prudenziali e valorizza il ruolo dell'autoregolamentazione, dell'autodisciplina, della responsabilizzazione.

Ciò non esclude del tutto interventi dell'autorità di vigilanza volti a contemperare il valore dell'autoregolamentazione con la tutela di interessi pubblici pure rilevanti nell'ordinamento bancario, quali, ad esempio, la protezione del consumatore o la prevenzione di conflitti di interessi. Tali interventi, di stampo pubblicistico e marcatamente autoritativi, possono essere volti a prevenire o correggere talune *market failures* ovvero a riequilibrare i rapporti contrattuali a favore del contraente più debole.

Rientrano in quest'ultimo caso le iniziative per l'attuazione dell'art. 29 della legge n. 262/2005, che ha introdotto nel TUB l'art. 128-bis, che obbliga gli intermediari ad aderire a sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie con la clientela. Con delibera del 29 luglio 2008, il

⁷³ Per una ricostruzione dell'evoluzione dei rapporti di cooperazione tra Banca d'Italia e Ufficio Italiano dei Cambi nel campo dell'antiriciclaggio, cfr. L. DONATO, *Disciplina contro il riciclaggio e vigilanza prudenziale sugli intermediari bancari e finanziari*, in V. PATALANO (a cura di), *Nuove strategie per la lotta al crimine organizzato transnazionale*, Torino 2003, pp. 173 ss. Si veda anche E. CASSESE, *Il controllo pubblico del riciclaggio finanziario*, Milano, Giuffrè, 1999, e, in particolare, il par. Il duplice ruolo della banca centrale in materia di controllo del riciclaggio, pp. 118 e ss.

⁷⁴ L'art. 2, comma 5, del D.Lgs. n. 231/2007, infatti, così recita: "Al fine di prevenire l'utilizzo del sistema finanziario e di quello economico per finalità di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo, il presente decreto detta misure volte a tutelare l'integrità di tali sistemi e la correttezza dei comportamenti".

⁷⁵ F. GARRONE, *Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria e la revisione dell'accordo sul capitale*, in "Bancaria", 2001, n. 1. Cfr. anche E. GUALANDRI, *Basilea 2: il rapporto tra autorità di vigilanza e banche*, in "Banche e banchieri", 2003, pp. 390 ss.

Cicr, su proposta della Banca d'Italia, ha determinato i criteri di svolgimento delle procedure di risoluzione delle controversie e di composizione dell'organo decidente, assistito da una segreteria tecnica curata dalla Banca d'Italia.

L'elemento unificante dei criteri di esercizio della vigilanza risiede nel principio di proporzionalità, sancito formalmente dall'art. 23 della legge n. 262/2005. In base a questo principio, l'esercizio del potere di vigilanza deve essere commisurato alla rilevanza degli interessi protetti dall'ordinamento, avendo riguardo alla situazione concreta e all'obiettivo di minimizzare i costi a carico dei destinatari della vigilanza⁷⁶. Questo principio richiede all'autorità di vigilanza sia di comporre in equilibrio le diverse finalità ad essa assegnate, sia di calibrare l'intensità della propria azione, delle proprie analisi tecniche e degli interventi correttivi in funzione di livelli di rischio di ogni singolo intermediario.

Il nuovo modello di vigilanza si caratterizza anche per la chiara affermazione di schemi di esercizio di tipo consensuale e partecipativo, fondati su una maggiore dialettica tra regolatori e regolati.

Il nuovo accordo di Basilea attribuisce ai sistemi di governo aziendale un ruolo centrale nel perseguire gli obiettivi di sana e prudente gestione e nello stesso tempo di competitività della banca. Esso, infatti, concentra all'interno della banca l'approfondimento degli aspetti tecnici e del set di strumenti per la misurazione, il controllo e la gestione dei rischi, stimola la cd. *risk sensitivity*, orienta il management aziendale. A fronte di questa maggiore responsabilizzazione, all'autorità di vigilanza si chiede di svolgere un ruolo di costante interlocuzione tecnica con gli organi aziendali di gestione e di controllo, adottando un approccio alla valutazione della *capital adequacy* non più solo quantitativo, ma anche qualitativo, teso cioè all'analisi e alla validazione dell'adeguatezza e dell'efficacia dei modelli organizzativi dei soggetti vigilati e della loro capacità di gestire, controllare e misurare i rischi⁷⁷.

Anche in questo caso, emerge la rilevanza del principio di proporzionalità, che impone modalità di controllo commisurate alla rischiosità dell'intermediario ovvero dell'attività (*risk-based supervision*) o, ancora, alla rilevanza di altri interessi coinvolti. La proporzionalità dell'attività di vigilanza emerge, in particolare, nel processo di revisione prudenziale sulle banche, che è parte integrante del complessivo sistema di vigilanza e mira a razionalizzare e standardizzare le informazioni disponibili, consentendo di analizzare i rischi assunti dalle banche secondo criteri, metodologie e cadenze prestabilite. Esso, inoltre, si fonda sul confronto con le banche, in varie fasi e con diverso grado di formalizzazione, e presenta caratteristiche di flessibilità e modularità che permettono di adattare le metodologie, la frequenza e l'intensità dei controlli alle diverse tipologie di rischio o di banca.

Le linee evolutive della vigilanza prudenziale mantengono la Banca d'Italia in una posizione di preminenza, restituendo significato e valore alla componente di discrezionalità tecnica insita nella sua azione. Esse implicano un considerevole arricchimento dello strumentario a disposizione dell'autorità, nella misura in cui ai controlli fondati su requisiti patrimoniali oggettivamente predeterminati, connessi con le varie tipologie di rischio e, in alcuni casi, su limiti all'operatività in determinati comparti, si aggiungono metodologie che richiedono valutazioni di efficacia e di adeguatezza, attribuiscono un crescente rilievo all'attività di scambio informativo con gli intermediari, chiamano in causa competenze specialistiche e professionalità diversificate, impongono di calibrare l'intensità dei controlli in funzione di criteri e parametri non più solo oggettivi ma pur sempre eminentemente tecnici.

⁷⁶ ALBAMONTE-BASSO-CAPONE-MARANGONI, *La vigilanza sulle banche* cit.

⁷⁷ A. PORTOLANO, *Modelli di amministrazione e controllo, regolamentazione di settore e nuovo Accordo di Basilea*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Nuovo diritto societario e intermediazione bancaria e finanziaria*, Padova 2003, 109 ss.

Questa evoluzione ripropone, per molti versi, l'utilità, per la Banca d'Italia, di avvalersi di strumenti informali di regolazione. In particolare, il ricorso a forme di *moral suasion* appare ipotizzabile sia con riferimento alla vigilanza sulla coerenza degli apparati organizzativi degli intermediari rispetto alle nuove regole di adeguatezza patrimoniale, sia in relazione alle nuove tipologie di rischio e agli strumenti per il loro governo, la cui implementazione è demandata a meccanismi di interlocuzione con gli intermediari tanto più efficaci quanto più flessibile e informale è la loro modalità di esplicazione.

4.4. La proiezione esterna. L'integrazione dei mercati e gli sviluppi della cooperazione

La crescente integrazione fra attività bancaria e attività finanziarie di tipo diverso (mobiliare e assicurativa), l'esigenza di armonizzare le regole e i controlli sugli intermediari finanziari globalmente considerati e il progressivo allargamento degli ambiti di operatività creditizia e finanziaria oltre i confini nazionali pongono l'esigenza di garantire alle autorità di vigilanza sui diversi settori operativi e geografici del mercato analoghi poteri e adeguate forme di coordinamento e collaborazione reciproca.

I vari segmenti del mercato finanziario sono ormai retti da principi comuni. Le funzioni di vigilanza svolte dalle autorità preposte a ciascuno di essi, lasciano emergere interessi unitari, la cui cura appare frutto di una discrezionalità tecnica "concertata" tra le stesse autorità. Questi fattori accrescono l'importanza del ruolo della Banca d'Italia quale parte attiva nella instaurazione di relazioni di collaborazione.

Emerge, nella legislazione, la tendenza alla equiparazione tra i ruoli delle autorità di vigilanza. Coerentemente con questa tendenza, ma senza portarla all'estrema conseguenza dell'accorpamento delle competenze, la legge n. 262/2005 non solo ha confermato gli obblighi di cooperazione, anche mediante scambio di informazioni, già previsti da precedenti disposizioni di legge, ma ha previsto anche forme di coordinamento più organiche e stabili, lasciando libere le autorità di individuarne le modalità (ad esempio, la stipula di protocolli di intesa o la creazione di comitati)⁷⁸. Le esigenze di collaborazione e coordinamento sono state affrontate anche prevedendo provvedimenti congiunti o, comunque, ipotesi di codecisione (nei casi in cui il provvedimento è assunto da un'autorità d'intesa con un'altra), ovvero riconoscendo ad altre autorità portatrici di interessi rilevanti il potere di essere sentite.

Nonostante queste disposizioni tendano verso una più razionale distribuzione delle funzioni di vigilanza, rispondente ad un criterio "per obiettivi", volto a distinguere le responsabilità di vigilanza non in base ai soggetti ma ai fini e agli interessi perseguiti, il sistema di vigilanza accolto nell'ordinamento permane "ibrido", conservando importanti elementi del modello di distribuzione dei poteri "per soggetti"⁷⁹. Esso attende, sotto questo profilo, scelte normative tanto coraggiose

⁷⁸ In questa direzione si è mosso anche il decreto legislativo attuativo della direttiva 2004/39/CE (MiFID) ha previsto l'obbligo, per Banca d'Italia e CONSOB, di stipulare un protocollo di intesa volto ad assicurare il coordinamento delle attività di vigilanza, evitando duplicazioni sulla base del principio della prevalenza delle finalità. Il protocollo, sottoscritto il 31 ottobre 2007, prevede l'istituzione di due organismi permanenti: uno con funzioni strategiche, per l'approfondimento e lo scambio di informazioni; l'altro, di natura tecnica, per la soluzione di questioni procedurali.

⁷⁹ Giova ricordare che in questa direzione era indirizzato il già citato disegno di legge di riforma delle *authorities* (A.S. 1366) in discussione al Senato nella passata legislatura. Muovendo dalla constatazione dell'irreversibilità del modello delle autorità indipendenti, esso prefigurava il riordino delle autorità del settore finanziario, nell'intento di superare il modello fondato sulla divisione delle competenze in ragione della materia e dei soggetti vigilati e sostituirlo con un modello di vigilanza per finalità, auspicato da tempo da numerosi commentatori. La Banca d'Italia sarebbe divenuta il soggetto regolatore e vigilante unico in materia di stabilità degli operatori (bancari, assicurativi, finanziari), mentre alla Consob sarebbe spettata in esclusiva la competenza in materia di trasparenza e di informazione al mercato (quindi

quanto inevitabili per giungere alla fine dell'accidentato percorso teso al superamento delle tradizionali segmentazioni tra soggetti e tra prodotti e al definitivo riordino del sistema dei controlli finanziari.

La posizione di centralità della Banca d'Italia risulta evidente anche nel quadro della cooperazione internazionale, considerato il ruolo attivo che essa riveste nelle sedi volte a preservare la stabilità finanziaria e a sviluppare la convergenza delle regole e delle prassi di vigilanza.

Nell'Unione europea, la Banca d'Italia partecipa al Comitato economico e finanziario (*Economic and Financial Committee*) e al Comitato per la Vigilanza Bancaria del SEBC (*Banking Supervision Committee*); nell'ambito dei comitati di terzo livello previsti dalla cd. "procedura Lamfalussy"⁸⁰, la Banca partecipa al Comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria (*Committee of European Banking Supervisors*) e contribuisce ai lavori del Comitato delle autorità di vigilanza europee nel settore dei valori mobiliari (*Committee of European Securities Regulators*), cui partecipa per l'Italia la Consob.

A livello internazionale, la Banca partecipa, tra l'altro, al *Financial Stability Forum* e al Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria, sedi nelle quali l'attività di definizione di standard regolamentari volti a rafforzare l'assetto di supervisione degli intermediari finanziari e ad adeguarlo alla rapidità dell'innovazione finanziaria ha conosciuto un nuovo, straordinario impulso per effetto delle turbolenze sui mercati finanziari internazionali originate dalla crisi americana del settore dei mutui *subprime* e delle azioni necessarie per farvi fronte⁸¹.

5. La Banca d'Italia di fronte alla crisi finanziaria internazionale (l'incerto futuro)

5.1. Le misure per fronteggiare la crisi finanziaria

La crisi del mercato americano dei mutui ad alto rischio (*subprime*) è stata determinata da una crescita repentina e diffusa dell'erogazione del credito a soggetti ad alto rischio di insolvenza, nel contesto di una politica monetaria eccessivamente espansiva. Il fenomeno è stato innescato sia

anche sull'offerta dei prodotti assicurativi e pensionistici). L'Isvap e la Covip sarebbero state soppresse e le competenze ripartite tra Banca d'Italia e Consob.

⁸⁰ La "procedura Lamfalussy", introdotta nel 2001 sulla base delle raccomandazioni di un Comitato di Saggi presieduto da Alexandre Lamfalussy, mira a razionalizzare l'adozione della legislazione finanziaria nell'Unione europea, assicurando l'uniforme trasposizione delle regole comunitarie negli ordinamenti nazionali e la convergenza delle prassi di vigilanza. La "procedura" si articola in quattro livelli. Il primo riguarda l'elaborazione della legislazione primaria nella quale sono stabiliti i principi generali della regolamentazione. Al secondo livello è demandata, anche attraverso un ampio ricorso alla "comitologia", la predisposizione della normativa secondaria per l'attuazione delle disposizioni di primo livello. Al terzo livello operano comitati tecnici, composti da rappresentanti delle autorità di vigilanza sui settori bancario, mobiliare e assicurativo, con funzioni di consulenza nei confronti della Commissione per le proposte legislative, di promozione della cooperazione tra le autorità di vigilanza nazionali per la trasposizione uniforme e coerente della legislazione di primo e secondo livello e per la convergenza delle prassi di controllo. Il quarto livello corrisponde alla verifica, da parte della Commissione, della coerente applicazione delle norme da parte dei Paesi membri.

⁸¹ Sulla crisi si è già sviluppata una letteratura sterminata. Cfr., per tutti, M. DRAGHI, *Banche e mercati: lezioni dalla crisi*, Intervento alla *Foreign Bankers' Association*, The Netherlands, Amsterdam, 11 giugno 2008; ID., *Politica monetaria, aspettative e mercati finanziari*, intervento pronunciato alla *Whitaker Lecture* della Banca Centrale, Dublino, 18 luglio 2008; ID., *L'attuale crisi e oltre*, Intervento al Simposio della *Federal Reserve Bank* di Kansas City, Jackson Hole, 22 agosto 2008. Cfr., inoltre, L. SPAVENTA, *La crisi della nuova finanza*, R. MASERA, *Crisi finanziaria e capital standard approach: un seguito* e M. SARCINELLI, *2007: la crisi da "subprime"*, tutti in R. PEREZ, *Finanza privata e finanza pubblica*, Maggioli, 2009. Da ultimo, v. anche G. CARRIERO, *La crisi dei mercati finanziari: disorganici appunti di un giurista*, in www.federalismi.it, n. 8/2009

dall'accesa concorrenza tra le banche, che hanno colto, per mere ragioni di profitto, i richiami dell'innovazione finanziaria, sviluppando prodotti tanto complessi quanto difficili da valutare nella loro reale rischiosità, sia da un gravissimo deficit di informazione delle autorità di vigilanza, incapaci di seguire adeguatamente non solo lo sviluppo tumultuoso degli scambi finanziari internazionali, ma anche il continuo ricorso a strumenti finanziari di gestione e allocazione del rischio. La crisi di liquidità che ne è derivata, pur essendo originata da uno specifico e limitato comparto creditizio, ha diffuso incertezza e sfiducia in gran parte del sistema finanziario.

Il dibattito sulle misure da adottare per far fronte alla crisi finanziaria internazionale si è concentrato, in un primo tempo, sui limiti dell'accordo di Basilea e sulle debolezze dell'azione di vigilanza, evidenziando l'esigenza di un approfondito riesame delle regole sui requisiti patrimoniali e di liquidità, al fine di ridurre le possibilità di arbitraggio normativo e di rafforzare la disciplina di mercato⁸².

Nel settembre 2008, la crisi ha conosciuto una brusca quanto drammatica accelerazione, scandita sia da clamorosi fallimenti di *investment banks* di rilievo mondiale (prima fra tutte, Lehman Brothers), sia da ripetuti salvataggi governativi nei confronti di soggetti finanziari in difficoltà. Tali eventi, innescando una situazione di dissesto e instabilità finanziaria di portata sistemica, hanno alimentato un clima di diffusa sfiducia nei mercati.

La cronaca delle settimane più "calde" della crisi ha registrato interventi d'emergenza, volti a contenere il propagarsi della sfiducia e, conseguentemente, dei dissesti. Si è assistito, in prima battuta, all'azione congiunta delle banche centrali, che hanno tentato, con ripetute iniezioni di liquidità, di allentare le tensioni sui mercati e di "normalizzare" i tassi di interesse.

Agli interventi di politica monetaria ha fatto seguito l'immediato coinvolgimento dei governi, orientato a conseguire la stabilità dei sistemi finanziari nazionali attraverso misure straordinarie di sostegno. Il Tesoro americano ha varato un piano di salvataggio incentrato sulla creazione di un fondo pubblico di emergenza che ha posto a carico dello Stato l'acquisto dei titoli cd. "tossici" delle banche, legati ai mutui ad alto rischio.

In Europa, la linea politica sui salvataggi bancari – delineata dapprima nel corso di un vertice ristretto tra Francia, Germania, Italia e Gran Bretagna e successivamente condivisa nell'Eurogruppo – è stata quella di demandare ai governi nazionali la gestione delle crisi e gli eventuali interventi su singoli istituti di credito, sia pure con il massimo possibile di coordinamento e di concertazione. In ottobre, la posizione dell'Unione Europea è stata sintetizzata nelle parole del presidente di turno, Nicolas Sarkozy, a nome dei 27 Paesi membri: *"Nous déclarons, chefs d'Etat et chefs de Gouvernement, que chacun d'entre nous prendra toutes les mesures nécessaires pour assurer la stabilité du système financier - que ce soit par l'injection de liquidités en provenance des banques centrales, par des mesures ciblées sur certaines banques ou par des dispositifs renforcés de protection des dépôts. Aucun déposant dans les banques de nos pays n'a subi de pertes et nous continuerons à prendre les mesures requises afin de protéger le système ainsi que les déposants. En prenant ces mesures, nous constatons la nécessité d'une coordination et d'une coopération étroites au sein de l'Union européenne"*⁸³.

⁸² Il *Financial Stability Forum*, presieduto dal Governatore della Banca d'Italia, ha diffuso raccomandazioni riguardanti cinque principali aree di intervento: il rafforzamento della vigilanza prudenziale sul patrimonio, sulla liquidità e sulla gestione del rischio; il miglioramento della trasparenza e della valutazione; il cambiamento del ruolo e degli utilizzi dei rating; il potenziamento della capacità delle autorità di rispondere ai rischi; la definizione di meccanismi per far fronte a situazioni di tensione nel mercato finanziario. Anche il Comitato di Basilea ha avviato nuove iniziative regolamentari volte a rafforzare la disciplina prudenziale sul capitale delle banche alla luce della crisi.

⁸³ Dichiarazione congiunta dei 27 Capi di Stato e di Governo dell'Unione europea sulla crisi finanziaria internazionale, proposta dal Presidente di turno dell'Unione europea, Nicolas Sarkozy, Parigi, 6 ottobre 2008.

In linea con gli indirizzi definiti in sede europea e con analoghi interventi decisi da altre nazioni, con i decreti legge 9 ottobre 2008, n. 155 e 29 novembre 2008, n. 185, convertiti, rispettivamente, dalle leggi 4 dicembre 2008, n. 190⁸⁴, e 18 gennaio 2009, n. 2, il governo italiano ha fornito il quadro normativo necessario per consentire al Ministero dell'economia l'adozione delle misure straordinarie necessarie per fronteggiare le ripercussioni della crisi finanziaria, garantendo la stabilità del sistema bancario e la tutela del risparmio⁸⁵.

Tali norme, rese operative con decreti ministeriali del 27 novembre 2008 e del 25 febbraio 2009, prevedono, in primo luogo, il rilascio, da parte del Ministero dell'economia, della garanzia statale a favore dei depositanti, a integrazione e in aggiunta ai sistemi di assicurazione dei depositi già vigenti in Italia⁸⁶.

In secondo luogo, al Ministero è riconosciuta la facoltà di concedere, sino a tutto il 2009, la garanzia dello Stato sulle passività delle banche italiane con scadenza fino a cinque anni, nonché di effettuare operazioni di scambio fra titoli di Stato e strumenti finanziari o passività di nuova emissione delle banche italiane, con la stessa scadenza.

Ancora, le norme prevedono interventi d'emergenza, da parte del Ministero dell'economia, per la ricapitalizzazione delle banche in difficoltà, attraverso l'emissione di strumenti finanziari, computabili nel patrimonio di vigilanza e privi di diritti di voto, che possono essere sottoscritti dal Ministero fino al 31 dicembre 2009. Gli interventi sono autorizzati in presenza di una situazione di inadeguatezza patrimoniale della banca e di un programma di stabilizzazione e rafforzamento, entrambi accertati dalla Banca d'Italia⁸⁷.

Un'ulteriore modalità di ricapitalizzazione è rivolta a banche fondamentalmente sane. Essa si realizza attraverso la sottoscrizione di strumenti finanziari computabili nel patrimonio di vigilanza degli emittenti ed è tesa a evitare che, in un contesto macroeconomico deteriorato, l'esigenza delle banche di mantenere elevati livelli di patrimonializzazione si riverberi sull'economia reale, determinando fenomeni di razionamento del credito.

Le banche che accedono alla ricapitalizzazione si impegnano a sottoscrivere un protocollo di intenti con il Ministero, il cui obiettivo è quello di creare le condizioni per uno sviluppo dell'offerta di credito alle piccole e medie imprese e alle famiglie, compatibilmente con l'esigenza di mantenere un alto livello di solvibilità del sistema e prudenti criteri di allocazione del credito. Le banche devono inoltre perseguire politiche dei dividendi coerenti con un adeguato livello di patrimonializzazione e adottare un codice etico che intervenga, tra l'altro, anche in tema di remunerazione dei vertici aziendali e di alcune categorie di operatori (ad esempio i *traders*).

⁸⁴ Nella legge n. 190/2008 sono confluite anche le disposizioni dettate con il decreto-legge 13 ottobre 2008, n. 157, emanato in concomitanza con le decisioni assunte dall'Eurogruppo.

⁸⁵ Ciò in attuazione delle decisioni assunte dai governi dell'Eurogruppo che, il 12 ottobre 2008, hanno approvato un piano volto ad assicurare liquidità alle banche (attraverso la BCE e le banche centrali nazionali); ad agevolare il finanziamento a medio termine delle banche, offrendo la garanzia dello Stato sulle emissioni di titoli di debito bancari con scadenze fino a 5 anni; a consentire ai governi di intervenire direttamente nelle ricapitalizzazioni delle banche in difficoltà; a evitare il fallimento di istituzioni bancarie rilevanti; ad assicurare adeguata flessibilità nell'applicazione delle regole contabili agli strumenti finanziari; a rafforzare le procedure di cooperazione. .

⁸⁶ La garanzia, infatti, integra i sistemi di garanzia dei depositanti di natura privatistica istituiti ai sensi del d.lgs. n. 385/1993 (artt. 96 ss.). La disciplina sui sistemi di garanzia ha origine comunitaria (direttiva 1994/19/CE) e prevede una soglia minima di garanzia pari a 20.000 euro. L'importo previsto dalla legislazione italiana è già tra i più alti al mondo ed è pari a circa 103.000 euro.

⁸⁷ La Banca d'Italia assume pertanto un ruolo di valutazione tecnica rispetto alle decisioni finali, assunte dal Ministero dell'economia. Sulla natura di veri e propri atti amministrativi di tali decisioni e sui riflessi in termini di pubblicizzazione del credito, v. G. NAPOLITANO, *L'intervento dello Stato nel sistema bancario e i nuovi profili pubblicistici del credito*, in "Giornale di diritto amministrativo" n. 4/2009.

Il quadro degli interventi tesi ad assicurare un adeguato sostegno all'economia è completato con la previsione di un sistema di “monitoraggio del finanziamento dell'economia tramite il sistema bancario”, affidato a osservatori costituiti presso le Prefetture, chiamati a “individuare eventuali criticità nel mercato del credito a imprese e famiglie in specifiche aree del territorio, settori produttivi, classi dimensionali di impresa, caratteristiche del nucleo familiare e a comprenderne le cause”⁸⁸. Agli osservatori sono attribuite due funzioni: la risoluzione di controversie tra imprese e banche, sulla base di istanze presentate dalle stesse imprese, e la produzione di dati da inviare periodicamente al Ministero dell'economia.

5.2. Le implicazioni istituzionali

La complessità e l'eccezionale gravità degli eventi hanno delineato, a livello mondiale, un modello di intervento pubblico tanto inedito quanto straordinario, incentrato, da un lato, sulla concertazione e sul coordinamento tra i governi, le banche centrali e le autorità tecniche di vigilanza, dall'altro, sull'assunzione, da parte dei governi, di impegni diretti nel capitale delle banche in crisi, con modelli di nazionalizzazione, in molti casi temporanea, del sistema bancario, basati sulla ricapitalizzazione, ad opera dello Stato, delle istituzioni finanziarie vulnerabili.

Questo scenario, i cui caratteri essenziali possono comporsi con difficoltà, stimola alcune considerazioni di carattere generale.

In primo luogo, è venuto delineandosi un modello di vera e propria “cogestione” della crisi finanziaria, che ha posto l'esigenza - ritenuta ineludibile - di una intensa e sistematica collaborazione tra tutti i soggetti dotati di poteri di regolamentazione e di gestione dell'economia⁸⁹.

Le autorità di vigilanza sono state chiamate a una più stretta cooperazione tra loro e con le autorità politiche.

A livello internazionale, ciò ha prodotto un modello di concertazione tecnico-politica preordinato alla gestione dell'emergenza e, quindi, essenzialmente temporaneo⁹⁰, che, tuttavia, non si è tradotto in un'azione comune internazionale, ma in interventi di carattere nazionale, ancorché coordinati.

In Italia, la concertazione tecnico-politica tra le autorità interne⁹¹ aveva portato già nel marzo 2008, in stretta connessione con l'evolversi della crisi finanziaria, alla costituzione del “Comitato

⁸⁸ MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE, *Monitoraggio del finanziamento all'economia tramite il sistema bancario*, 11 marzo 2009, documento consultabile sul sito ufficiale del Ministero, www.tesoro.it.

⁸⁹ Taluni commentatori hanno addirittura ipotizzato l'urgente convocazione di una Bretton Woods finanziaria, per la più ampia condivisione delle regole sulla vigilanza prudenziale, nonché per la ridefinizione o – ancora meglio – il rilancio del ruolo del Fondo Monetario Internazionale, quale autorità mondiale preordinata alla prevenzione, all'analisi specializzata e alla gestione delle crisi finanziarie di portata sistemica. Ciò in considerazione delle finalità che ispirarono la conferenza originaria, nel 1944-45, quelle, cioè, di promuovere, dopo la guerra, la ricostruzione e la fiducia, grazie al rispetto di regole monetarie condivise (stabilità dei cambi e ritorno alla convertibilità, sotto l'egida del Fondo Monetario Internazionale) e all'azione di promozione dello sviluppo, affidata alla Banca mondiale. Cfr. S. FIRPO e R. MAINO, *Ritorno a Bretton Woods*, in www.lavoce.info, 2 ottobre 2008; C. DE BOISSIEU e J.H. LORENZI, *Un nouveau Bretton Woods*, “Le Monde”, 8 ottobre 2008. Si veda anche *La stabilità valutaria non basta più*, intervista a F. Saccomanni, in “Il Sole 24 Ore”, 7 ottobre 2008, in cui si afferma la necessità che il Fondo Monetario torni al ruolo di organo di sorveglianza dei flussi finanziari internazionali e dei tassi di cambio.

⁹⁰ Ne costituiscono esempio le riunioni straordinarie, convocate nei momenti di massima all'erta dei mercati, del G7 e del G8, con l'intervento delle banche centrali e delle autorità di vigilanza, nonché i (pressoché contemporanei) vertici Ecofin e del Fondo Monetario Internazionale.

⁹¹ Per quanto riguarda l'ordinamento nazionale, quale esempio di concertazione tecnico-politica merita di essere richiamato anche il d.lgs. n. 303/2006 che, nel modificare il testo unico bancario, ha previsto che il presidente del CICR possa invitare, a fini consultivi, non solo altri ministri, ma anche i presidenti delle altre autorità a partecipare a riunioni in cui vengono trattati argomenti “attinenti a materie loro attribuite dalla legge, connessi a profili di stabilità complessiva, trasparenza ed efficienza del sistema finanziario”.

per la stabilità finanziaria”, presieduto dal Ministro dell’economia e composto, oltre che dallo stesso Ministro, anche dal Governatore della Banca d’Italia, dal presidente della Consob, dal presidente dell’Isvap e dal direttore generale del Tesoro. Il Comitato opera in base a un "Protocollo di intesa per la cooperazione in materia di stabilità finanziaria", che recepisce raccomandazioni emanate in sede europea e disciplina la cooperazione e lo scambio di informazioni tra le autorità, a fini di salvaguardia della stabilità del sistema finanziario italiano e di prevenzione e gestione delle crisi finanziarie di natura sistemica.

E’ lecito chiedersi se tale modello di concertazione, una volta che saranno ripristinate condizioni di normale funzionamento dei mercati finanziari, prelude all’assunzione di un ruolo più attivo dell’autorità politica nella vigilanza prudenziale.

Dalla regolamentazione d’emergenza varata a livello nazionale al fine di mantenere la stabilità e la fiducia dei mercati e tutelare i risparmiatori sembra emergere un ruolo nuovo per lo Stato - suggestivamente indicato come “Stato salvatore”⁹² - protagonista di interventi pubblici emergenziali sconosciuti finanche nella stagione della direzione pubblica del mercato. L’ipotesi di un nuovo dirigismo, tuttavia, è poco plausibile, anche se si profilano rilevanti tendenze al riequilibrio di ruoli tra Stato e mercato⁹³ e all’emersione di nuovi profili pubblicistici del credito⁹⁴.

Sotto quest’ultimo profilo, le soluzioni individuate dal legislatore italiano, se anche testimoniano la volontà di considerare con attenzione le specificità degli istituti bancari nazionali e i problemi del mercato del credito rispetto alle esigenze di sostegno dell’economia⁹⁵, sembrano preludere a una rinnovata funzionalizzazione dell’impresa bancaria, rischiando di tradursi in ingerenze pubbliche nelle scelte di allocazione del credito e di selezione della clientela, che devono essere demandate unicamente all’impresa bancaria.

In particolare, gli osservatori presso le Prefetture, con compiti di monitoraggio del finanziamento dell’economia e di analisi e produzione di dati (che l’ordinamento già assegna alla Banca d’Italia e che, in ogni caso, potrebbero essere svolti con maggiore efficacia, a livello locale, attraverso l’azione congiunta e coordinata delle principali istituzioni economiche operanti sul territorio⁹⁶), configurano un vero e proprio sistema di controllo politico-amministrativo sull’impresa bancaria e sulla valutazione del merito creditizio, che rischia di determinare una anacronistica ri-

⁹² Cfr. G. NAPOLITANO, *Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, in corso di pubblicazione in *Giornale di diritto amministrativo*, n. 11/2008; F. LOCATELLI, *I paradossi dello Stato salvatore*, in “Il Sole 24 Ore”, 15 ottobre 2008.

⁹³ Sui pericoli di un rinnovato rapporto tra Stato e mercato v. M. MONTI, *Stato e mercato oltre la crisi*, in “Il Corriere della Sera”, 21 settembre 2008. Cfr. anche C. BASTASIN, *Lo Stato salva il mercato (ma la colpa è comune)*, in “Il Sole 24 Ore”, 5 ottobre 2008. Sul tema del ripensamento critico dei ruoli dello Stato e del mercato, innescato dalla crisi finanziaria, si rinvia alle importanti riflessioni di S. ROSSI, *Miseria e nobiltà della finanza*, in “Il Mulino”, n. 6/2008, pp. 1055 ss.

⁹⁴ Su cui cfr. G. NAPOLITANO, *L’intervento dello Stato nel sistema bancario e i nuovi profili pubblicistici del credito* cit.

⁹⁵ Per un’analisi completa della situazione economica del Paese, anche alla luce delle misure assunte dal governo, cfr. M. DRAGHI, *Intervento del Governatore della Banca d’Italia al 15° Congresso AIAF, ASSIOM e ATIC FOREX*, Milano, 21 febbraio 2009; ID., *Indagine conoscitiva sulle tematiche relative al sistema bancario e finanziario*, Testimonianza del Governatore della Banca d’Italia dinanzi alla Commissione VI (Finanze) della Camera dei Deputati, Roma, 17 marzo 2009.

⁹⁶ In Francia - Paese che il legislatore italiano sembra aver preso a modello, sottolineando, però, di aver optato per uno schema “molto semplificato e meno intrusivo” - il compito di seguire le relazioni tra banche e piccole e medie imprese è stato affidato, nell’ottobre 2008, al “*médiateur du crédit*”, che opera in stretto contatto non solo con le Prefetture, ma anche con le strutture della *Banque de France*, con le *chambres consulaires* (equivalenti alle camere di commercio) e con i *trésoriers payeurs généraux*. Lo stesso *médiateur* René Nicol, all’indomani del suo insediamento, ha dichiarato di voler avvalersi, quali corrispondenti in ciascun dipartimento territoriale, proprio dei direttori della Banca centrale.

pubblicizzazione di segmenti dell'ordinamento del credito, oltre che incongrue sovrapposizioni di ruoli e di funzioni istituzionali⁹⁷.

5.3. La centralizzazione della supervisione finanziaria a livello europeo

Un altro aspetto degno di nota riguarda l'intensità che ha caratterizzato, nel corso della crisi, i legami tra politica monetaria e mercati finanziari. Le autorità monetarie indipendenti hanno assunto un ruolo centrale nella segnalazione dei rischi per la stabilità finanziaria. Questi fattori ripropongono, in chiave decisamente nuova, temi che già da tempo formavano oggetto di ampio dibattito in dottrina: la centralizzazione a livello europeo della vigilanza sui mercati finanziari e l'opportunità di coinvolgere in tale funzione l'autorità monetaria.

Si tratta di temi che in un primo tempo sono stati lasciati sullo sfondo nel contesto delle iniziative d'emergenza poste in essere a livello mondiale per la gestione della crisi. Più di recente, essi sono stati posti al centro del dibattito⁹⁸, nel tentativo di prefigurare i possibili modelli istituzionali che scaturiranno dalle radicali trasformazioni del sistema finanziario.

In Europa, il modello decentrato per l'esercizio della vigilanza risponde ai principi comunitari che postulano una vigilanza quanto più possibile vicina al mercato di riferimento. A favore della allocazione nazionale delle funzioni di vigilanza sono state inoltre tradizionalmente addotte ragioni legate ai costi e ai rischi che possono determinarsi nella transizione verso un sistema concentrato, all'opportunità di disporre di una "rete" di autorità specializzate nazionali, anche ai fini di un più efficiente sfruttamento del patrimonio informativo e degli strumenti di controllo.

Le argomentazioni a sostegno della concentrazione delle responsabilità di vigilanza in un'unica autorità europea fanno invece riferimento alla possibilità di avere una visione d'insieme dei mercati, realizzando economie di scala e condizioni di maggiore rispondenza dell'azione di vigilanza all'attenuarsi dei confini tra intermediari, strumenti e nazioni. Nella gestione di crisi sistemiche, tali aspetti assumerebbero maggiore rilevanza, in quanto idonei a consentire un'azione più immediata e organica per la tutela della stabilità complessiva e per la garanzia della fiducia dei mercati e dei risparmiatori.

Il tema che suscita maggiori suggestioni, a tale riguardo, è quello della possibile centralizzazione delle funzioni di vigilanza finanziaria direttamente in capo alla BCE. Sinergie informative tra vigilanza, politica monetaria e sorveglianza sui sistemi di pagamento e peculiarità del ruolo, dell'indipendenza e delle responsabilità della BCE rappresenterebbero, in questo senso, validi strumenti per la prevenzione di rischi di instabilità finanziaria di portata sistemica. Non si può peraltro non rilevare che l'attribuzione alla BCE di poteri di supervisione finanziaria potrebbe snaturarne il ruolo-cardine che il diritto dell'Unione ha affidato a tale istituzione, imperniato essenzialmente sulla difesa della stabilità della moneta e sulla lotta all'inflazione. Proprio nei momenti più drammatici della crisi finanziaria, la separatezza tra politica monetaria e vigilanza ha mostrato alcuni vantaggi, consentendo alla BCE di contemperare, nelle decisioni assunte, le esigenze di contenimento delle spinte inflazionistiche con quelle di maggiore credito provenienti dal mercato, e mantenere comunque intatta la propria credibilità⁹⁹.

⁹⁷ Per osservazioni critiche sull'istituzione degli osservatori presso le Prefetture, v. anche L. TORCHIA, *Il finanziamento dell'economia*, ovvero dell'eterogenesi dei mezzi, in "Giornale di diritto amministrativo", n. 4/2009.

⁹⁸ *Crisi grave, ma io difendo il libero mercato*, intervista a T. Padoa Schioppa in "La Repubblica, A&F", 6 ottobre 2008; L. BINI SMAGHI, *Diamo poteri all'Europa*, in "Il Messaggero", 19 settembre 2008; *Vigilanza europea in capo alla BCE*, intervista a G. Amato, in "Il Sole 24 Ore", 11 ottobre 2008.

⁹⁹ Cioè fuggendo ogni sospetto che l'azione di politica monetaria potesse essere "messa in atto per "coprire" fallimenti nella gestione della vigilanza". Così D. MASCIANDARO, *Lezioni americane per la regolamentazione finanziaria: più mercato, meno politica* in "nel merito.com", 8 agosto 2008.

Al riguardo, una riflessione dotata di maggiore pragmatismo, considerato anche l'attuale stadio di sviluppo dell'integrazione comunitaria, induce a ritenere praticabili ipotesi di allocazione a livello europeo di funzioni specifiche, connesse con l'individuazione di rischi per la stabilità complessiva del sistema derivanti dagli andamenti macroeconomici o dei mercati, ovvero con il coordinamento delle politiche nazionali di supervisione¹⁰⁰.

Sembra questa la soluzione delineata nel Rapporto rassegnato nel febbraio 2009 dal gruppo di esperti sulla supervisione finanziaria, istituito dalla Commissione europea e coordinato da Jacques de Larosière¹⁰¹. Al fine di rendere più incisive sia l'analisi sia la vigilanza macroprudenziali e migliorare l'integrazione dell'attività di regolamentazione e vigilanza a livello europeo, il Rapporto propone l'istituzione di un nuovo organismo, lo *European Systemic Risk Council* (ESRC), strettamente integrato nelle strutture della BCE¹⁰² e incaricato di identificare i rischi e le vulnerabilità che minacciano la stabilità del sistema finanziario e di fornire raccomandazioni sulle azioni da intraprendere.

In materia di regolamentazione e di vigilanza sulle singole istituzioni *cross-border*, il Rapporto raccomanda la costituzione di un nuovo sistema, lo *European System of Financial Supervision* (ESFS) composto da tre autorità europee, distinte per settore (banche, valori mobiliari, assicurazioni), che sostituirebbero gli attuali Comitati tecnici di terzo livello della procedura *Lamfalussy*¹⁰³.

Il nuovo sistema continuerebbe a basarsi sul decentramento dei compiti operativi presso le autorità nazionali e sul rafforzamento dei collegi dei supervisori per le istituzioni *cross-border*; le nuove autorità opererebbero come unità di coordinamento, svolgendo alcuni compiti a livello europeo, tra i quali l'emanazione di standard di vigilanza comuni, l'introduzione di meccanismi di mediazione tra le autorità e l'adozione, in caso di disaccordo, di decisioni tecniche direttamente applicabili nei confronti delle istituzioni finanziarie, l'autorizzazione ad operare e la vigilanza su specifiche istituzioni di rilievo europeo.

Il Rapporto de Larosière sottolinea, in sostanza, l'esigenza di un potenziamento del ruolo della BCE nella vigilanza macroprudenziale (cioè quella rivolta verso la stabilità dell'intero sistema finanziario), mentre afferma altrettanto chiaramente che la stessa BCE non dovrebbe essere coinvolta in attività di supervisione microprudenziale (cioè su singole istituzioni finanziarie).

Dal Rapporto emerge una nuova architettura della vigilanza europea, che continua a fondarsi sul ruolo essenziale delle autorità tecniche nazionali, pur gettando le basi di un processo di unificazione a livello europeo delle funzioni di vigilanza sui mercati finanziari.

5.4. Gli sviluppi della regolamentazione finanziaria internazionale

Il tema della definizione di un nuovo sistema di vigilanza sovranazionale, cruciale per il governo della crescente complessità dei mercati e per conseguire la loro maggiore trasparenza, si intreccia con quello degli ulteriori sviluppi della regolamentazione finanziaria.

Sotto questo profilo, occorre sottolineare come la crisi abbia evidenziato che il fulcro di una riforma della regolamentazione volta a migliorare l'efficienza dei presidi a tutela della stabilità sistemica va individuato proprio nell'ampliamento delle informazioni disponibili per le autorità di

¹⁰⁰ In tal senso C. DI NOIA, *I quattro picchi della regolamentazione*, in www.lavoce.info, 10 ottobre 2008.

¹⁰¹ *Report of the High-Level Group on Financial Supervision in the EU*, Bruxelles, 25 febbraio 2009.

¹⁰² L'ESRC sarebbe composto dai membri del Consiglio generale della BCE, dai presidenti dei Comitati tecnici di terzo livello della procedura *Lamfalussy* e da un rappresentante della Commissione europea; sarebbe presieduto dal Presidente della BCE. La Banca Centrale Europea fornirebbe anche le strutture logistiche e il personale.

¹⁰³ In prospettiva, il sistema potrebbe essere semplificato prevedendo solo due autorità distinte per la vigilanza prudenziale e per la trasparenza e la correttezza dei comportamenti.

vigilanza e per i mercati e, soprattutto, nell'affinamento degli strumenti preordinati al loro vaglio tecnico¹⁰⁴.

Su questi problemi, il dibattito sviluppatosi a livello internazionale propone un approccio che parta dall'analisi dei fattori da cui la crisi ha tratto origine - la deresponsabilizzazione della supervisione¹⁰⁵ e il forte *deficit* di informazioni¹⁰⁶ - per rivedere criticamente e responsabilmente i difetti e le lacune dell'accordo di Basilea, emergenti soprattutto nella cd. "disciplina di mercato", potenziare la capacità tecnica di valutazione dei rischi, in stretta connessione con una maggiore trasparenza complessiva dei mercati, rafforzare i requisiti di capitale, rivedere gli standard contabili, ripensare il ruolo delle agenzie di *rating*¹⁰⁷.

Il rafforzamento del quadro regolamentare sulla finanza passa innanzitutto attraverso la maggiore armonizzazione delle regole. Si deve tuttavia essere consapevoli che questo obiettivo impone alla cooperazione internazionale sforzi straordinari e, finora, guardando solo all'Europa, non è riuscito a produrre il tanto invocato diritto europeo dei mercati finanziari¹⁰⁸.

Nei futuri sviluppi della regolamentazione internazionale è inoltre ipotizzabile una attenuazione degli spazi di autoregolamentazione del mercato, nel presupposto, ribadito da molti commentatori, che un'efficace regolamentazione pubblica - una sorta di "mano visibile" delle autorità pubbliche¹⁰⁹ - sia necessaria per il buon funzionamento dei mercati finanziari, proprio perché le forze che vi operano possano svolgere al meglio i loro compiti di selezione e di allocazione delle risorse. Dunque, è presumibile che in futuro acquisiranno maggiore peso quelle regole che, nel contesto di Basilea, controbilanciano l'autonomia degli intermediari, valorizzando gli aspetti della trasparenza verso il mercato e la tutela dei risparmiatori/investitori.

In definitiva, è lecito attendersi una regolamentazione più severa, più incisiva, tendente a prevalere rispetto ai meccanismi di autodisciplina. E' da augurarsi che tale regolamentazione sia anche meno frammentata, si estenda uniformemente alle varie componenti del sistema finanziario e prefiguri soluzioni armonizzate a livello mondiale.

¹⁰⁴ Maggiore trasparenza, disponibilità di informazioni complete e aggiornate devono accrescere le capacità di comprensione e di intervento delle autorità e consentire di superare eventuali barriere informative tra i settori e i confini nazionali, nonché di ovviare alla tendenza - pure rilevata nel corso della crisi - alla deresponsabilizzazione dei diversi attori coinvolti. Occorre anche poter contare su idonei strumenti di filtro delle informazioni rilevanti, il che significa, come ha notato D. MASCIANDARO, *Lezioni americane* cit., disporre di un patrimonio informativo completo e aggiornato e di capitale umano e tecnologico sempre più qualificato e in grado di monitorare l'industria finanziaria.

¹⁰⁵ Che ha prodotto una fiducia acritica in prezzi "di mercato" non effettivamente rappresentativi della realtà di numerosi *assets* e ha altresì indotto le autorità di vigilanza a "delegare" alle agenzie di *rating* e alle banche la responsabilità di monitorare la rischiosità e di informare conseguentemente i mercati

¹⁰⁶ Derivante dalla crescente complessità e integrazione dei mercati in presenza di regole segmentate.

¹⁰⁷ Le raccomandazioni del *Financial Stability Forum* vanno in questa direzione e si incentrano sui seguenti obiettivi: a) migliorare i presidi della stabilità, rafforzando la vigilanza sul patrimonio, sulla liquidità e sulla gestione del rischio. Ciò significa rafforzare il trattamento prudenziale per gli strumenti di credito strutturato e le attività detenute fuori bilancio; b) aumentare la trasparenza e la valutazione, migliorando i patrimoni informativi sui comparti non bancari, assicurando maggiori informazioni sull'effettiva distribuzione del rischio tra gli operatori e sui loro modelli di gestione, migliorando gli standard contabili e informativi dei veicoli fuori bilancio, nonché le metodologie di valutazione al *fair value* degli strumenti in portafoglio; c) responsabilizzare maggiormente i diversi attori, a cominciare dalle agenzie di *rating*, migliorando la qualità dei processi di *rating*, soprattutto sui prodotti strutturati e sulla qualità delle informazioni e della *due diligence* svolta sui prodotti da parte degli stessi emittenti; d) accrescere le capacità di comprensione e di intervento delle autorità di supervisione, rafforzando la loro risposta al rischio e migliorando la cooperazione e lo scambio di informazioni a livello internazionale.

¹⁰⁸ V., al riguardo, F. SACCOMANNI, *Nuove regole e mercati finanziari*, Intervento al dibattito su "Le istituzioni dell'Unione Europea di fronte alla crisi", Roma, Scuola Superiore della Pubblica Amministrazione, 19 gennaio 2009

¹⁰⁹ Così P. GUERRIERI, *Il ritorno della "mano visibile"*, in www.affarinternazionali.it, 22 settembre 2008.

* * *

Negli ultimi venti anni si è compiuto, per la Banca d'Italia, un processo di radicale cambiamento.

La Banca d'Italia ha conferito la sovranità monetaria nel SEBC, divenendo parte di un sistema di co-decisione della politica monetaria e mantenendo, comunque, il ruolo e il prestigio proprie di un'autorità monetaria indipendente, ancorché federata. Come autorità di vigilanza bancaria, la Banca ha visto crescere la propria centralità nazionale e il proprio rilievo internazionale, coerentemente con la progressiva affermazione del carattere tecnico del controllo bancario e con l'evoluzione dei principi elaborati nelle sedi di cooperazione "ultrastatale".

Gli eventi di cronaca del 2005 hanno segnato una battuta d'arresto nella "marcia verso la supremazia" della Banca. La legge n. 262/2005 ha inciso sui meccanismi decisionali, sull'assetto di vertice, sui principi e le regole di organizzazione e sulle competenze dell'Istituto, tentando di ridimensionarne i caratteri di fondo. La Banca ne ha tratto impulso per avviare, nell'arco di pochi anni, una straordinaria riorganizzazione, incentrata sul pieno recupero dell'immagine e del ruolo di principale e autorevole interlocutore economico per tutte le istituzioni del Paese.

Questo ruolo appare confermato dagli eventi che, nel drammatico svolgersi di una crisi finanziaria mondiale senza precedenti, hanno visto la Banca protagonista sulla scena mondiale, al fianco dell'autorità politica, nella difficile opera di recupero della stabilità complessiva del sistema finanziario internazionale.

Il ritorno alla normalità porrà l'esigenza di confrontarsi con nuovi modelli di cooperazione interna e internazionale e con ineludibili riforme della regolamentazione finanziaria, volte ad accrescere la trasparenza dei mercati e a individuare gli strumenti più utili alla comprensione dei fenomeni di instabilità sistemica. Potranno delinearci nuove soluzioni istituzionali, incentrate sul consolidamento del patrimonio di informazioni sul sistema finanziario, e nuovi paradigmi di esercizio della vigilanza finanziaria, caratterizzati da tendenze all'accentramento, ma anche da maggiore specializzazione.

Ancorché in ambito nazionale vengano delineandosi spinte verso una ricomposizione di ruoli nell'ambito del fondamentale rapporto tra Stato e mercato, a cogliere le sfide poste dai processi evolutivi in atto, in tutta la loro complessità, saranno chiamate principalmente le autorità tecniche, nel contesto di riforme dell'architettura finanziaria di portata planetaria. Il ruolo della Banca d'Italia nell'ordinamento - in virtù della complessità e della crescente rilevanza delle relazioni ultrastatali che la vedranno protagonista - non potrà che consolidarsi ulteriormente.