

***Riforma della finanza, Obama batte Europa 3 a 0***  
(pubblicato su *Europa*, 23 giugno 2009, a p. 9)

La risposta al fallimento del *laissez faire* delle piazze finanziarie è la restituzione al decisore politico della regìa sui processi normativi e di controllo dei mercati. Propongo una lettura parallela tra la proposta di riforma americana “Financial regulatory reform, A new foundation: rebuilding financial supervision and regulation” e la bozza della Commissione Europea “European Financial Supervision”.

Con la prima il Governo si assumerà il compito inedito di avviare il discorso regolatorio, dettando alla *Federal Reserve* i criteri della futura disciplina prudenziale diretta a evitare il rischio sistemico, cioè parametri in grado di impedire che il fallimento di un banca si comunichi all'intero sistema creditizio, determinandone il collasso. Questo primo punto è comune anche alla riforma europea. Il secondo punto della riforma americana è diretto a incrementare i poteri della *Federal Reserve*, responsabile, non più della sola stabilità monetaria, ma sul modello della Banca Centrale Europea anche della supervisione di ultima istanza su soggetti, creditizi e no. L'obiettivo perseguito è l'eliminazione delle zone grigie della finanza, l'operatore non potrà più sottrarsi alla *regulation* in virtù della sua veste giuridica, che non gli servirà da impermeabile per ripararlo dalla legalità.

Questo profilo della riforma è invece confusamente diluito nel progetto europeo, incerto nell'estendere il perimetro della regolazione anche ai prodotti c.d. ambigui, cioè quelli, la cui natura intermedia tra bancari e assicurati li mette al riparo dalle regole.

Il terzo punto del programma di Obama è il vero inedito rispetto al panorama europeo: con esso il Governo statunitense avoca a sé i mezzi di accertamento e di risoluzione delle crisi sistemiche. Pertanto, non sarà più la *Federal Reserve* a scegliere tra il fallimento o il recupero di un'industria finanziaria: la sua parola è mera proposta al Governo federale, decisore ultimo. Infine, il quarto punto, la chiusura del cerchio. Si prevede la nascita di una nuova autorità: la *Protect Consumers and investors from Financial abuse*, che assisterà i consumatori sollecitando l'industria del credito a generare un flusso informativo a loro favore, costante, aggiornato, intelligibile e veritiero in modo da consentire l'esercizio con cognizione di causa della libertà di investimento. Questo moto americano governo-centrico ha il suo punto di avvio nel nuovo corso della politica creditizia e si completa nella trasparenza senza veli a compensazione delle asimmetrie informative tra banca e cliente. Riflettiamo sul fatto che la misura è prevista da un ordinamento, quello americano, che, a differenza di quello europeo, avverte il bisogno di non lasciare solo il consumatore nella fase antecedente alla conclusione del

contratto, pur avendo già contemplato l'efficace strumento repressivo delle *class action*, annacquate invece nella legislazione europea. Il progetto europeo è invece scoperto sul versante dell'*enforcement*: tra le tante cose, manca una figura europea di illecito per violazione delle regole di condotta da parte dell'impresa finanziaria e per omessa vigilanza da parte dell'autorità di controllo. Ricordiamoci che fin quando le leggi nazionali concederanno sconti di responsabilità alle Autorità, queste non avranno alcun deterrente alla prassi di una vigilanza leggera. La nostra legge 262/05 (art. 24, co. 6 bis), ad esempio, limita la responsabilità delle A. per omesso controllo al dolo o colpa grave; rimane un mistero la disuguaglianza di trattamento giuridico tra il cittadino responsabile anche a titolo di colpa e le Autorità, che, benché dotate di tutti gli strumenti per essere diligenti, pagano solo per macroscopiche mancanze. Ma questa debolezza normativa ha una sua ragione di fondo: l'Europa non ha ancora risolto il suo eterno dilemma tra l'essere un soggetto politico unitario o un condominio di Stati; ovviamente, saremo noi cittadini a pagare questa ambiguità, perché l'incapacità dell'Europa a dotarsi di una regolazione robusta e *comprehensive* favorirà il concentrarsi sul suo mercato di abusi finanziari, che troveranno tra le pieghe di una legislazione più compiacente l'impunità.

**Giovanna De Minico**

Professore in Diritto pubblico, Facoltà di Giurisprudenza, Università degli Studi, Federico II, Napoli.