

Nuove regole per la Finanza. Da Berlino

di Giovanna De Minico

A Berlino il 22 febbraio i capi di Stato europei hanno riscritto le regole della finanza comune. Come risulta dal *Chair's Summary*, le novità toccheranno l'autore, l'oggetto e le finalità della disciplina europea diretta a prevenire le future crisi sistemiche delle banche.

Si vuole disegnare una "new global financial market architecture", inclusiva di *rules* e *oversights*. Regole efficaci perché senza frontiere, applicabili quale che sia il paese di origine della banca e la natura giuridica del prodotto finanziario. Che pongano fine alla indulgenza legislativa nazionale verso le banche a danno del risparmiatore. Che diano consapevolezza piena a chi acquista fondi ad alto rischio. Inoltre, sanzioni europee severe e immediate per le autorità nazionali di regolazione troppo timide o compiacenti nel vigilare sugli operatori. E misure per il recupero finanziario delle banche che comprimano la competizione nella minima misura indispensabile.

Nobili propositi. Ma dove era l'Europa ai primi segnali di crisi? Di fronte a un'urgenza dichiarata mancò una decisione comune, e il vuoto fu colmato dal feudalesimo di misure nazionali di salvataggio delle banche. Ora, a che serve l'ennesima dichiarazione di intenti su *framework* normativi comuni e più forti poteri di controlli delle Autorità di regolazione? Forse i leaders, che promuovono la "push regulation" (così titola il *Financial Times* del 23 febbraio), sarebbero stati più credibili, se già prima di Berlino avessero lasciato il campo a una decisione comune e solidale dell'Europa. Invece, hanno delegato a soggetti sovranazionali (ad es., allo IOSCO) solo il *soft law* comunitario, di modesta portata ed effettività, e hanno scelto la via del salvataggio dei banchieri nazionali. Tra l'altro, una via difficilmente compatibile con la giurisprudenza comunitaria sugli aiuti di Stato, poiché dà soldi a chi la legge del mercato probabilmente condannerebbe al fallimento.

Si cambia dunque rotta, verso regole comuni, vincolanti e precauzionali. Dobbiamo crederci? Certo, i buoni propositi arrivano in ritardo. Concentrare la *regulation* nelle mani di un'istituzione sovranazionale - candidata naturale, la Banca Centrale Europea - si poteva già in via *pre-emptive* del rischio sistemico. Si sarebbe trattato di un caso da manuale di intervento sostitutivo europeo in vista dell'inadeguatezza della regolazione parcellizzata dei singoli Stati. Né la manifestazione d'intenti di Berlino prospetta credibilmente un futuro migliore, quando tace su un punto decisivo: chi risponde. Perché nulla si dice su un'azione di responsabilità patrimoniale *pro futuro* verso il regolatore che regola male o omette di controllare?

La dichiarazione di Berlino lascia però intravedere una possibile via di uscita, sempre che i governi nazionali accettino oggi il più modesto compito di vigilare *day to day* che i propri banchieri si conformino a standard vincolanti definiti oltre i loro confini. La nostra proposta è di interpretare Berlino come l'anticipo di una nuova *market policy*, volta a superare l'assunto per cui l'intervento pubblico è legittimo solo se residuale ed ex post, cioè correttivo dei fallimenti di mercato. Una *policy* che punti invece a una rinnovata presenza del regolatore europeo al fine di prevenire i rischi sistemici. E che sia imperativa e a maglie strette, per lasciare margini ridotti e ben definiti alla discrezionalità delle Autorità nazionali, politiche o neutrali, e all'autoregolazione degli operatori di mercato.