

## Una lezione per i governi?

di Giovanna De Minico

(di prossima pubblicazione in *Il Sole 24 Ore*)

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

L'atto, non senza ambizione, si propone di disegnare una "new global financial market architecture", inclusiva di *rules* e *oversights*. Nel nuovo assetto ipotizzato, le regole saranno efficaci perché senza frontiere. Il fatto che siano applicabili senza avere riguardo al paese di origine della banca e a prescindere dalla natura giuridica del prodotto finanziario offerto garantirà che si ristabilisca la fiducia del risparmiatore. Le banche non saranno più protette da una legislazione nazionale indulgente verso di loro e rovinosa per il risparmiatore, e chi acquisterà fondi ad alto rischio sarà consapevole di ciò che compra.

Il *summary* non trascura neanche le *uncooperative jurisdictions*, per intenderci le autorità di regolazione nazionali che fossero troppo timide o compiacenti nel vigilare sugli operatori. Saranno punite da severe e immediate sanzioni definite a livello europeo, vere e proprie misure incentivanti la funzione di controllo. E il cerchio, che ha nelle regole il suo avvio, si chiude nella vigilanza sulle stesse.

L'atto infine, accogliendo le preoccupazioni della Commissione in tema di aiuti di Stato, promette per il recupero finanziario delle banche in crisi misure tali da compromettere la competizione nella minima misura indispensabile.

Tutti nobili propositi, poco convincenti però per l'uomo della strada, che si chiederà dove era l'Europa come decisore politico ai primi segnali di crisi. Di fronte a un'urgenza riconosciuta e dichiarata mancò una decisione comune. Un vuoto questo, colmato dal feudalesimo delle misure nazionali di salvataggio delle banche, in assenza delle quali l'incertezza nella restituzione del capitale preso a prestito sarebbe rimasta come unica cosa certa. Propositi ancora meno convincenti per lo studioso, economista o giurista, che diffida dell'ennesima dichiarazione di intenti diretta a creare *framework* normativi comuni e a rafforzare i poteri di controlli delle Autorità di regolazione. Forse i *leaders*, che, ora intendono "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, quando hanno delegato a soggetti sovranazionali (ad es., allo IOSCO), hanno ceduto solo il *soft law* comunitario, che, al pari di ogni consiglio o *moral suasion*, rimane affidato alla buona volontà di chi lo ascolta. Ma se i banchieri avessero buona volontà, non occorrerebbe imporre loro nulla. Oppure il loro intervento è stato *ex post*, in salvataggio dei banchieri nazionali, nonostante il contrario avviso della giurisprudenza comunitaria in temi di aiuti di Stato. Si è trattato infatti, di soldi destinati a soggetti selezionati, che in mancanza e secondo la legge del mercato sarebbero andati al fallimento.

In questi giorni apprendiamo invece che tutto ciò non accadrà più: avremo regole comuni, vincolanti e precauzionali. Dobbiamo credere a questo "buon proposito",

nonostante esso giunga in ritardo e si presenti poco attendibile per l'avvenire? Esso è fuori tempo perché concentrare la *regulation* nelle mani di un'istituzione sovranazionale - la Banca Centrale Europea sarebbe la candidata naturale a questo ruolo di supervisore prudenziale di ultima istanza - era giuridicamente praticabile già in via *pre-emptive* del rischio sistemico. Non occorre certo attendere che il pericolo diventasse un evento concreto. Si sarebbe trattato di un caso da manuale di intervento sostitutivo del soggetto europeo in vista dell'inadeguatezza della regolazione parcellizzata dei singoli Stati.

Ma la manifestazione d'intenti di Berlino non è solo fuori tempo. Non prospetta credibilmente un futuro migliore per noi anche perché tace sull'unica cosa che avrebbe dovuto mettere bene in chiaro: chi paga la crisi. Perché dalla lista di buone intenzioni manca proprio la previsione di un'azione di responsabilità patrimoniale *pro futuro* verso il regolatore che regola male o omette di controllare?

Se tardività e mancanza di prospettiva sono i vizi della dichiarazione di Berlino, essa lascia però intravedere una possibile via di uscita, sempre che i governi nazionali intendano oggi accettare 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.

Giovanna De Minico, Professore di Diritto Pubblico, Facoltà di Giurisprudenza, Università di Napoli Federico II.