

XVI LEGISLATURA

FINANZE E TESORO (6^a)

GIOVEDÌ 21 GENNAIO 2010
140^a Seduta (pomeridiana)

Presidenza del Presidente
BALDASSARRI

Intervengono, ai sensi dell'articolo 48 del Regolamento, i professori Donato Masciandaro e Marco Lamandini.

La seduta inizia alle ore 14,40.

Omissis

PROCEDURE INFORMATIVE

Seguito dell'indagine conoscitiva sugli strumenti di vigilanza europea dei mercati finanziari, creditizi e assicurativi: audizione di esperti

Si riprende l'indagine conoscitiva sospesa nella seduta di ieri.

Il presidente **BALDASSARRI** introduce l'audizione.

Il professore MASCIANDARO focalizza la propria esposizione su tre profili: la descrizione dell'architettura della vigilanza finanziaria sul piano mondiale prima della crisi, l'analisi dei rapporti fra le cause della crisi e le tendenze di riforma dei sistemi di vigilanza e la valutazione del progetto di riforma della supervisione finanziaria a livello europeo.

Quanto al primo profilo evidenzia che, nel corso dell'ultimo decennio, numerosi Stati hanno proceduto a una riforma della struttura della propria supervisione finanziaria, e dà quindi conto dell'evoluzione dei modelli di vigilanza introdotti all'interno dei Paesi interessati. Nell'ambito dei modelli innovativi, egli rileva in primo luogo la coesistenza di due tendenze: una al consolidamento delle autorità incaricate della vigilanza e una alla progressiva specializzazione dei loro compiti di controllo.

Compie successivamente un'analisi dei rapporti tra la crisi finanziaria internazionale e le caratteristiche e la struttura dei vari sistemi di vigilanza e pone in evidenza la mancanza di un adeguato patrimonio informativo in capo alle autorità di controllo di fronte alla crescente integrazione dei mercati. Ciò ha dunque condotto a una progressiva frammentazione dell'architettura di vigilanza, con la ripartizione di tale funzione fra un numero eccessivamente alto di soggetti istituzionali, favorendo l'inefficacia dei controlli.

A suo parere la lezione da trarre dalla crisi è che essa si è sviluppata anche a causa dell'incompleta e parziale realizzazione del processo di consolidamento e specializzazione dell'architettura di vigilanza.

Esprime in conclusione una valutazione fortemente critica del progetto di riforma all'esame del Parlamento europeo, specificando che esso non sembra in grado di condurre alla creazione di un sistema fondato su due ambiti di tutela: la stabilità monetaria e quella dei mercati finanziari, da affidare a due distinti e specifici organismi. Al contrario il nuovo quadro di vigilanza coinvolge anche la Banca centrale europea nell'esercizio dei compiti di supervisione, prevede la costituzione di quattro nuovi organismi e si basa sulla distinzione fra supervisione macroprudenziale e microprudenziale, che egli ritiene priva di adeguato fondamento scientifico. Oltre a ciò, egli paventa

il rischio che, con la moltiplicazione degli organi di controllo, si dia luogo anche a una non auspicabile moltiplicazione delle rendite di posizione per i governi e le autorità nazionali.

Il professore LAMANDINI rimarca in primo luogo che il progetto di riforma licenziato dall'Ecofin rappresenta già un risultato avanzato, alla luce del vigente quadro giuridico e istituzionale contenuto nel Trattato sul funzionamento dell'Unione europea. Giudica di estremo rilievo l'aver deciso di perseguire l'obiettivo di innalzare a livello europeo la titolarità e l'esercizio delle funzioni di vigilanza sui mercati (attraverso la realizzazione ad esempio di un *single rulebook*) da affidare a nuove autorità, attributarie di poteri maggiormente incisivi.

Descrive successivamente la base giuridica nell'ambito della quale si è proceduto a elaborare il nuovo assetto istituzionale, precisando che la realizzazione di una riforma più ampia e organica, non affidata soltanto alla fonte del regolamento comunitario, avrebbe però richiesto una modifica del Trattato stesso sostenuta da un ampio accordo politico.

Mette dunque in evidenza alcuni profili critici presenti nell'assetto della vigilanza microprudenziale, con riguardo ai seguenti argomenti: l'emanazione degli *standard* tecnici e l'attribuzione alla Commissione europea di un potere di modifica, il funzionamento dei collegi dei supervisori, la mancata previsione di una clausola di ultima istanza per conferire maggior valore alle linee guida e alle raccomandazioni delle autorità di vigilanza, alle quali peraltro viene attribuito un ruolo depotenziato all'interno dei collegi dei supervisori, i limiti all'azione comunitaria derivanti dal principio di salvaguardia nazionale, la mancata armonizzazione del regime di responsabilità delle ESA nei confronti dei privati, la composizione dei loro organi direttivi, l'attribuzione di natura non vincolante alle segnalazioni e alle raccomandazioni dell'ESRB e la previsione di una garanzia di riservatezza per tali provvedimenti.

Seguono quindi i quesiti dei senatori.

Il senatore LANNUTTI (*IdV*) interviene per ribadire che il progetto di riforma in discussione non neutralizza il rischio di autoreferenzialità del nuovo quadro di vigilanza e quello di «cattura» dei regolatori da parte dei regolati.

La senatrice BONFRISCO (*PdL*) ritiene essenziale approfondire le modalità attraverso le quali si potrà intervenire nel processo di elaborazione del nuovo quadro di vigilanza (onde verificare se non si sta procedendo alla creazione di organismi dotati di poteri assolutamente impropri) e comprendere altresì se lo scoppio della crisi è stato determinato dal fallimento del sistema delle regole e non dal cattivo funzionamento dei mercati.

Ad avviso del senatore BARBOLINI (*PD*) emerge l'esigenza di comprendere se sussistono margini per modificare il progetto di riforma in corso di valutazione in modo da avvicinarlo il più possibile al modello delineato dal professore Masciandaro e imperniato su due autorità e due funzioni di vigilanza.

Il presidente BALDASSARRI osserva che lo strumento del regolamento comunitario non sembra adeguato rispetto all'obiettivo di realizzare una riforma che abbia effettivamente carattere strutturale ed epocale, come auspicato da più parti, anche di fronte all'emergere del problema della *governance* mondiale dell'economia e della finanza. Riepiloga dunque i maggiori profili critici del quadro proposto: si prevede infatti la costituzione di un apparato pletorico, con il rischio che esso finisca per operare in modo autoreferenziale, e non risulta ben definito il quadro delle relazioni fra le valutazioni di competenza degli organi tecnici e quelle affidate alle istituzioni politiche.

Come confermato dall'esposizione svolta, la crisi nasce dalla mancanza di regole e di vigilanza sugli squilibri macroeconomici internazionali, i quali sembrano peraltro destinati a rimanere immutati di fronte all'immobilismo delle autorità politiche nazionali e internazionali rispetto all'esigenza di rafforzare la regolamentazione e la supervisione.

Il professore MASCIANDARO risponde ai quesiti posti e, in riferimento ai limiti all'azione riformatrice dell'Unione europea in materia finanziaria (connessi con taluni principi contenuti nel Trattato), osserva con rammarico che probabilmente non sussistono al momento le condizioni storiche e istituzionali affinché i singoli decisori politici nazionali, pur in presenza di una crisi di gravità analoga a quella del 1929, compiano la scelta di delegare a un apparato di nuova istituzione la funzione di tutelare un bene pubblico primario quale la stabilità dei mercati. Rimarca in secondo

luogo che non sembra avviato al momento un percorso di riforme che dovrebbe condurre alla creazione di un sistema di vigilanza imperniato su due ambiti di tutela, in grado di superare i limiti operativi messi in luce dalla crisi.

Il professore LAMANDINI aggiunge che il mancato raggiungimento di un consenso politico in seno all'Unione europea per varare una riforma più ampia e incisiva denuncia l'attuale fragilità del rapporto fiduciario che lega tra loro i singoli Stati membri. Un rafforzamento più incisivo della vigilanza richiederebbe tuttavia una cooperazione rinforzata fra i Paesi più avanzati, ma ciò potrebbe creare problemi di estensione delle nuove regole a soggetti che operano anche all'interno di mercati meno evoluti.

Il presidente [BALDASSARRI](#) dichiara quindi conclusa l'audizione.

Il seguito dell'indagine conoscitiva è pertanto rinviato.

La seduta termina alle ore 16,30.