

BANCA D'ITALIA

SOMMARIO

1. - INTRODUZIONE
2. - LE FUNZIONI DI POLITICA MONETARIA E L'EUROPA
 - 2.1. - Le funzioni della Banca d'Italia nel Sistema europeo delle banche centrali
 - 2.2. - L'indipendenza delle banche centrali, fondamento della politica monetaria europea
3. - LE FUNZIONI DI VIGILANZA E LA POSIZIONE NELL'ORDINAMENTO CREDITIZIO
 - 3.1. - L'evoluzione dei controlli pubblici sul credito
 - 3.2. - I poteri di vigilanza della Banca d'Italia
 - 3.3. - Il valore della collaborazione con le altre autorità
4. - LE ALTRE FUNZIONI PREVISTE DALLA LEGISLAZIONE NAZIONALE
5. - LE TRASFORMAZIONI INDOTTE DALLA LEGGE SULLA TUTELA DEL RISPARMIO
 - 5.1. - Aspetti generali e disciplina dei controlli sui mercati finanziari
 - 5.2. - Le norme sull'organizzazione e il funzionamento della Banca d'Italia
6. - LA BANCA D'ITALIA DOPO LA RIFORMA DEL 2005
 - 6.1. - Premessa
 - 6.2. - La riforma dello statuto e dell'organizzazione interna
 - 6.3. - L'istituzione dell'Unità di informazione finanziaria
 - 6.4. - Gli sviluppi della vigilanza prudenziale
 - 6.5. - Verso un sistema europeo di supervisione finanziaria
7. - CONCLUSIONI
8. - FONTI NORMATIVE
9. - BIBLIOGRAFIA

1. - INTRODUZIONE

Nel corso del XX secolo, le vicende che hanno caratterizzato il ruolo della Banca d'Italia (BI) nell'ordinamento hanno indotto a configurarne l'evoluzione come una «marcia verso la supremazia» (PREDIERI, A., [13], 157), svelando una straordinaria concentrazione di poteri, circondati 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. Come autorità monetaria, la BI ha fondato il proprio ruolo e 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: negli anni '80 del secolo scorso la BI ha acquisito il pieno controllo degli strumenti di politica monetaria. Successivamente, dal 1° gennaio 1999, con la realizzazione dell'Unione economica e monetaria (UEM) e l'introduzione dell'euro, le funzioni relative all'emissione

e al governo della moneta sono state definitivamente trasferite a livello sovranazionale con la creazione del Sistema europeo delle banche centrali (SEBC) e della Banca centrale europea (BCE). Come organo di vigilanza creditizia e finanziaria, ancorché la Banca sia 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 e delle finanze, cioè all'autorità politica, l'evoluzione che negli ultimi decenni ha proiettato l'ordinamento del credito nella logica del mercato concorrenziale propria dell'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 settore. L'affermazione del carattere tecnico del controllo bancario, riassunta nel concetto di «sana e prudente gestione», ha portato a configurare la posizione della BI in termini di centralità nel sistema del credito. Sulla *governance* della BI, oltre che su alcune delle sue funzioni, è intervenuta la l. 28 dicembre 2005, n. 262, 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 negative ripercussioni reputazionali per l'intero Istituto. Da questo intervento legislativo è scaturito un intenso processo di riorganizzazione, incentrato sul recupero dell'immagine e del ruolo della BI all'interno dell'ordinamento e a livello internazionale. All'indomani della crisi finanziaria che il mondo ha vissuto tra il 2008 e il 2009, la BI sembra aver acquisito nuovamente il tradizionale ruolo di interlocutore tecnico qualificato delle istituzioni, consolidando, nel contempo, la propria posizione a livello sovranazionale.

2. - LE FUNZIONI DI POLITICA MONETARIA E L'EUROPA

2.1. - Le funzioni della Banca d'Italia nel Sistema europeo delle banche centrali. - La posizione della BI all'interno dell'Eurosistema e, quindi, il rapporto con la BCE nella conduzione della politica monetaria possono essere presi in considerazione sotto due differenti profili. Da un lato, la BI 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 BI è incaricata dell'esecuzione, a livello nazionale, delle operazioni deliberate nell'ambito del SEBC; in tale veste, la BI contribuisce alla gestione operativa della politica monetaria e agli interventi sul mercato dei cambi, secondo una logica di decentramento. Il sistema basato sull'accentramento delle decisioni presso la BCE e sul decentramento dell'operatività presso le banche centrali nazionali si ispira al principio di sussidiarietà, criterio fondamentale di ripartizione delle competenze tra la Comunità e gli Stati membri; esso 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 – nel-

la struttura dei mercati finanziari e negli ordinamenti degli Stati partecipanti. 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 una conoscenza puntuale della situazione giornaliera di liquidità nell'area dell'euro e la formulazione di previsioni accurate sull'andamento della liquidità stessa nel breve periodo. A tal fine, la BI, 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 necessario per assumere le proprie scelte di politica monetaria. Sul piano dell'attuazione, la BI 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. Inoltre la BI, in linea con le istruzioni impartite dalla BCE e con le regole e le procedure comuni concordate nell'Eurosistema, esegue le operazioni di mercato aperto nei confronti delle banche presenti sul territorio nazionale; cura le operazioni su iniziativa delle controparti, finalizzate a immettere o ad assorbire liquidità per periodi molto brevi («overnight»); 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 (c.d. «riserva obbligatoria»). Livello decisionale (accentrato) e livello esecutivo (decentrato) si presentano 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 BI, 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 BI 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*: il sistema dei pagamenti, costituito dall'insieme di strumenti giuridici, tecnologici e infrastrutturali preposti al trasferimento della moneta, 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 sull'ottemperanza dei sistemi nazionali alle linee-guida e agli indirizzi stabiliti a livello europeo. L'art. 146 del d.legisl. 1° settembre 1993, n. 385 (testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, d'ora in poi t.u. banc.) assegna alla BI il compito di «regolare il 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, richiedendo 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, in sostanza, di preservare la fiducia nella moneta e nella stabilità del sistema finanziario, di ovviare alle carenze del mercato derivanti da esternalità, asimmetrie informative e imperfezioni organizzative, di evitare crisi di liquidità di rilevanza sistemica.

2.2. - L'indipendenza delle banche centrali, fondamento della politica monetaria europea. - 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. Questa impostazione è coerente con il modello di banca centrale affermato nella teoria economica e nell'esperienza 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 – da obiettivi politici di breve termine (MASCANDARO, D.-RISTUCCIA, S., [1], *passim*). Il modello di banca centrale accolto dall'UEM 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. L'efficace conduzione della politica monetaria richiede assetti istituzionali che riconoscano alle banche centrali 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 assistita ed 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. Per effetto delle trasformazioni dei mercati finanziari, delle crescenti interdipendenze economiche e finanziarie tra Paesi e dei progressi della tecnologia informatica, le scelte di politica monetaria delle banche centrali hanno perso l'alone di riservatezza che tradizionalmente le caratterizzava, per ancorarsi sempre più spesso a canoni 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 eletti. 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 azione. Queste caratteristiche rafforzano l'indipendenza della BI 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 nazionale» (NAPOLETANO, G., [17], 638). 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 BI a tutela della stabilità finanziaria. La l. 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 (art. 19, co. 3) che «le disposizioni nazionali ... assicurano 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 privata e poggia sull'estensione dei principi di trasparenza e comunicazione, strumenti qualificanti dell'indipendenza, a tutte le funzioni della Banca.

3. - LE FUNZIONI DI VIGILANZA E LA POSIZIONE NELL'ORDINAMENTO CREDITIZIO

3.1. - L'evoluzione dei controlli pubblici sul credito. - Dalla fine degli anni '70 del secolo scorso in poi, la legislazione comunitaria (Dir. CEE 12 dicembre 1977, n. 77/780 e Dir. CEE 15 dicembre 1989, n. 89/646), affermando e valorizzando i profili imprenditoriali dell'attività bancaria, ha segnato il passaggio dell'ordinamento bancario da una concezione pubblicistica e da una cultura della funzionalizzazione dell'impresa bancaria verso la concorrenza ed il mercato. 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 tecnico. I principi sanciti a livello comunitario sono stati attuati nel nostro Paese con il t.u. banc. che, da un lato, ha rimosso le peculiarità operative e istituzionali proprie dell'ordinamento previgente, realizzando condizioni di despecializzazione, e, dall'altro, ha conferito al controllo bancario connotati di tecnicità tali da sancire la posizione preminente della BI. Questi aspetti hanno successivamente trovato conferma nel d.legisl. 24 febbraio 1998, n. 58 (testo unico della finanza, d'ora in poi t.u.f.). Ancorché la disciplina nazionale del credito abbia lasciato immutata la struttura di vertice dell'ordinamento disegnata dalla previgente legislazione bancaria, impennata su un assetto politico-amministrativo orientato a ricondurre (almeno sul piano del dettato normativo) l'azione di vigilanza nell'orbita governativa, 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 BI. La neutralità, l'obiettività e l'elevata connotazione tecnica dei controlli e la conseguente forte valenza tecnico-specialistica delle competenze della BI limitano la sfera di incidenza dei poteri di indirizzo governativo, sottraendo la vigilanza a valutazioni politiche per affidarla alla sfera della discrezionalità tecnica. Questi aspetti rappresentano un importante fattore di (sostanziale) emancipazione della BI dall'indirizzo politico del Governo. Sotto la spinta della normativa comunitaria, le fi-

nalità 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 t.u. banc., 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, in particolare, 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, 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 economici. 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 la BI, l'apprezzamento dei comportamenti ispirati alla neutralità allocativa delle risorse e all'avversione al rischio. 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.

3.2. - I poteri di vigilanza della Banca d'Italia. - 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. È evidente come queste caratteristiche esaltino il ruolo della BI e ne qualificano tanto i poteri propositivi, normativi e di amministrazione attiva, quanto le forme del loro esercizio. Il potere della BI di formulare al CICR le proposte per i provvedimenti di propria competenza rivela una notevole incisività ove si consideri, da un lato, che l'effettivo ambito decisionale dell'autorità formalmente deliberante appare ristretto per effetto dell'elevata tecnicità degli elementi di giudizio e delle soluzioni alla base delle deliberazioni e, dall'altro, che sono estremamente limitate anche le possibilità di sindacare il merito delle proposte e, quindi, di modificarne il contenuto. Anche l'attribuzione di funzioni normative alla BI, 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 finanziari. Per quanto riguarda i poteri amministrativi, il t.u. banc. ha previsto uno strumentario vario e articolato di provvedimenti attraverso i quali la BI 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 BI, 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 concretizza nella periodica ricezione di segnalazioni e documenti che costituiscono la base per un monitoraggio costante delle situazioni

ni 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. Oltre alle funzioni di vigilanza creditizia, la BI svolge anche compiti di vigilanza sugli intermediari finanziari e di supervisione sui mercati. Nei confronti degli intermediari finanziari non bancari la BI, che divide le competenze con la CONSOB, vigila ai fini della prevenzione della stabilità e del contenimento dei rischi. Come per le banche, essa promuove l'efficiente governo dei rischi, con particolare riferimento a quelli assunti dagli intermediari per conto della clientela. La vigilanza si basa su poteri autorizzativi, regole prudenziali sull'adeguatezza patrimoniale, sul contenimento del rischio, sulle partecipazioni detenibili e sull'adeguatezza degli assetti organizzativi e contabili. I controlli si sostanziano in analisi delle situazioni aziendali, interventi, ispezioni e strumenti di gestione delle crisi. La BI svolge compiti di supervisione sui mercati monetari e finanziari, a norma del t.u.f. Tale attività ha riguardo all'efficienza complessiva dei meccanismi di formazione dei prezzi e all'ordinato svolgimento delle transazioni, al fine di assicurare la stabilità dei sistemi, la trasparenza e la qualità dei servizi. In particolare, la supervisione della BI si concentra sul mercato all'ingrosso dei titoli di Stato e sul mercato interbancario dei depositi (che sono i due mercati di maggior rilievo per la trasmissione degli impulsi di politica monetaria), nonché sulle strutture di supporto alle negoziazioni finanziarie (compensazione e regolamento definitivo delle transazioni, gestione accentrata dei titoli, garanzie dei contratti e liquidazione) che si svolgono su tali mercati. La BI valuta l'efficienza dei mercati e l'ordinato svolgimento delle negoziazioni, al fine di preservare la stabilità della struttura finanziaria.

3.3. - Il valore della collaborazione con altre autorità. - La centralità della BI nell'ordinamento creditizio e finanziario appare confermata anche dal ruolo che essa svolge nella collaborazione con altre autorità nazionali e a livello internazionale. 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 (si tratta, in particolare della CONSOB e dell'ISVAP). La disciplina e le concrete modalità di esplicazione di queste relazioni si fondano sulla comune appartenenza, della BI 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 e, dall'altro, dell'organizzazione comunitaria della vigilanza fondata sul principio di sussidiarietà. 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 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) in grado di affermarsi in tutti gli ordinamenti e imprimere un forte impulso alla convergenza dei sistemi e delle tecniche di supervisione bancaria. Nell'Unione europea, la BI partecipa direttamente alle procedure volte a razionalizzare l'adozione della legislazione finanziaria comunitaria, assicurandone l'uniforme trasposizione negli ordinamenti nazionali. Rappresentanti della BI siedono nei comitati tecnici incaricati di assistere la Commissione europea nella formulazione delle proposte relative all'adozione degli atti normativi comunitari, nonché di promuovere la cooperazione tra le autorità e la convergenza delle norme nazionali e delle prassi di controllo (ta-

li comitati, come si vedrà, sono attualmente in via di trasformazione in autorità europee di vigilanza). Nel quadro della disciplina prudenziale e delle linee guida comunitarie, la BI partecipa all'azione dei c.d. «collegi di supervisori» istituiti per coordinare compiti e ruoli di diverse autorità nazionali nella vigilanza su gruppi bancari con articolazione internazionale. A livello internazionale, la BI è presente nelle principali sedi della cooperazione, tra le quali spicca il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, le cui raccomandazioni rappresentano la base comune delle regolamentazioni adottate da numerosi Paesi, anche extracomunitari. In particolare, i principi in tema di adeguatezza patrimoniale delle banche, prescritti nel 1988, interamente rielaborati dal Comitato nel 2004 nell'ambito del nuovo accordo sul capitale (c.d. «Basilea 2») e oggi al centro di una profonda revisione successiva alla crisi finanziaria internazionale del 2008-2009, forniscono le linee-guida per la tutela della stabilità del sistema finanziario. Gli aspetti fin qui evidenziati rappresentano il risultato dell'elevata connotazione tecnica assunta dalle funzioni di vigilanza e contribuiscono a configurare la BI come un interprete qualificato delle tendenze evolutive del mercato e delle linee portanti della relativa disciplina. Questa impostazione è in linea sia con il quadro di integrazione comunitaria, 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.

4. - LE ALTRE FUNZIONI PREVISTE DALLA LEGISLAZIONE NAZIONALE

I compiti della BI quale autorità monetaria e quale organo di vigilanza creditizia e finanziaria non esauriscono il complesso quadro di attribuzioni che l'ordinamento italiano demanda a tale istituzione. La BI, infatti, svolge anche le funzioni di tesoriere dello Stato, in base ad una convenzione stipulata con il Tesoro nell'ambito dei provvedimenti di riordino degli istituti di emissione del biennio 1893/94. Tali funzioni consistono nell'esecuzione di tutte le disposizioni di pagamento emesse dalle amministrazioni dello Stato a valere sugli stanziamenti di bilancio e sulle contabilità fuori bilancio e nella riscossione di tutte le somme dovute a qualsiasi titolo allo Stato. Esse riguardavano, inizialmente, il servizio di tesoreria provinciale. Con il d.legisl. 5 dicembre 1997, n. 430, la BI, in precedenza tesoriere solo a livello provinciale, ha assunto anche le funzioni di tesoreria centrale. Quale tesoriere dello Stato, la BI fornisce al Ministero dell'economia una costante rendicontazione dell'attività svolta, che rappresenta la base per l'elaborazione dei fondamentali documenti di finanza pubblica. Negli ultimi decenni, alle tradizionali funzioni di tesoreria sono venuti affiancandosi nuovi compiti connessi con il monitoraggio del complesso dei flussi finanziari che transitano nell'ambito della tesoreria statale. In questo ambito, la BI ha operato per l'integrazione della tesoreria statale nelle sistema dei pagamenti interbancari e per la completa informatizzazione delle procedure pubbliche di incasso e pagamento, secondo un modello di tesoreria telematica nel quale sono accentuate le caratteristiche di diffusione e condivisione delle informazioni e dei servizi di pagamento in rete. Una ulteriore direttrice di sviluppo di questa attività è rappresentata dalla realizzazione del Sistema informativo delle operazioni degli enti pubblici (SIOPE), anch'esso gestito dalla BI, finalizzato a consentire al Ministero la puntuale verifica dell'andamento dei conti pubblici e alle singole amministrazioni l'acquisizione dei dati di cassa essenziali per orientare le proprie politiche di bilancio. La BI svolge, infine, compiti ausiliari in materia di debito pubblico, valuta quotidianamente il fabbisogno del settore statale, effettua ricerche, analisi economiche e giuridiche, elabora statistiche

monetarie, creditizie e finanziarie e le diffonde attraverso le sue pubblicazioni.

5. - LE TRASFORMAZIONI INDOTTE DALLA LEGGE SULLA TUTELA DEL RISPARMIO

5.1. - Aspetti generali e disciplina dei controlli sui mercati finanziari. - La l. 28 dicembre 2005, n. 262, recante disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari, ha inteso 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 che già da alcuni anni erano 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 esse, prendendo atto della crescente integrazione fra attività bancaria e attività finanziarie di tipo diverso (mobiliare e assicurativa) e dell'esigenza di armonizzare le regole e i controlli sugli intermediari finanziari globalmente considerati. Ciò nel presupposto che i vari segmenti del mercato finanziario siano ormai retti da principi comuni e che le funzioni di vigilanza, anche se svolte dalle singole autorità preposte a ciascuno di essi, lascino emergere interessi unitari, la cui cura deve essere frutto di una discrezionalità tecnica «concertata». Coerentemente con la tendenza alla equiparazione tra i ruoli delle autorità di vigilanza, ma senza portarla all'estrema conseguenza dell'accorpamento delle competenze in un'unica istituzione, la l. n. 262/2005 non solo ha confermato gli obblighi di cooperazione, anche mediante scambio di informazioni, già previsti da precedenti disposizioni, 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). 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. La l. n. 262/2005 ha compiuto alcuni passi importanti 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 coinvolti, ma ai fini e agli interessi perseguiti. Questa impostazione assegna alla BI la vigilanza in materia di stabilità degli operatori (bancari, assicurativi, finanziari), alla CONSOB la competenza in materia di trasparenza e di informazione al mercato, all'Autorità *antitrust* la tutela della concorrenza nei mercati finanziari.

5.2. - Le norme sull'organizzazione e il funzionamento della Banca d'Italia. - La l. n. 262/2005 è intervenuta anche sull'assetto di vertice, sull'organizzazione e sul funzionamento della BI, con norme sulla cui formulazione hanno influito i già richiamati accadimenti di cronaca, anche di ordine giudiziario, legati ad alcune «scalate» bancarie nel corso delle quali erano stati messi in discussione sia il ruolo sia le prerogative decisionali del vertice della BI. La riforma ha interessato l'intero assetto istituzionale e organizzativo della BI, piuttosto che i singoli aspetti che nella vicenda richiamata avevano evidenziato criticità. Secondo alcuni, sono state in tal modo poste le premesse per una «cattura» dell'autorità tecnica da par-

te della politica, con intuibili negative ripercussioni sull'autonomia e sull'indipendenza della BI (DELLA CANANEA, G., [41], 207). Quasi a voler rassicurare l'interprete circa questo pericolo, la l. n. 262/2005 ha riaffermato esplicitamente alcuni principi-cardine già invero ampiamente consolidati nell'ordinamento, quali la natura di istituto di diritto pubblico della BI e l'indipendenza in tutte le funzioni ad essa spettanti. Alle incontestabili formulazioni di principio, da alcuni lette come un «omaggio solo formale» all'indipendenza della BI, la l. 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 garanzie 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 BI operi nel rispetto del principio di trasparenza e riferisca annualmente al Parlamento e al Governo circa il proprio operato. Ha inoltre stabilito (art. 19, co. 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 BI 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 BI gode nell'Eurosistema. Dall'altro, deve rilevarsi come tali principi e, in particolare, limiti precisi alla discrezionalità tecnica della BI siano in larga misura già rinvenibili nel carattere prudenziale dei controlli attribuiti dal t.u. banc. In particolare, l'esplicita enunciazione delle finalità della vigilanza da parte dell'art. 5 del t.u. banc. intende circoscrivere la discrezionalità dell'azione della Banca, limitandone gli spazi di esercizio attraverso il richiamo alle finalità specifiche dei poteri assegnati all'autorità creditizia.

La l. n. 262/2005 ha inoltre rinnovato il «paradigma istituzionale» della BI con disposizioni che, oltre a porre le basi per un processo di radicale riforma dell'assetto interno dell'Istituto, ne ha rivoluzionato la *governance*, trasferendo al Direttorio 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 Governatore. Si è pertanto interrotto il processo di «progressiva concentrazione dei poteri propri di banca centrale in capo alla figura del Governatore» (MEZZACAPO, V., [12], 50) che aveva caratterizzato la storia della BI negli ultimi decenni. Si coglie, 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 l. 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 d.P.R., su proposta del Presidente del Consiglio dei ministri, previa deliberazione del Consiglio dei ministri, sentito il Consiglio superiore della BI (prima del 2005, invece, era quest'organo interno a nominare il Governatore con proprio atto, sottoposto ad approvazione governativa). 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 sta-

to 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 strettamente connesso 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 il potere e la responsabilità di garante del sistema economico e di difensore del valore della moneta. Pur essendo chiaro che tale previsione non autorizzava a considerare il Governatore «*legibus solutus*» e la relativa carica come «a vita», il legislatore ne ha modificato decisamente i fondamenti.

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 l. n. 262/2005, demandandone la definizione a un regolamento governativo, ha destato perplessità circa i possibili riflessi sull'autonomia, connessi con la ripubblicizzazione del sistema di controllo del capitale della BI. La soluzione prefigurata dalla l. n. 262/2005 è problematica sotto il profilo della determinazione del valore delle partecipazioni e, nel contempo, 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 obsolete, non ha mai rappresentato fonte di condizionamenti o di conflitti, stante la netta separazione tra la *governance* della BI, concentrata nel Governatore e nel Direttorio, e la sua (simbolica) proprietà, non dotata di alcun potere di influenza.

Infine, sotto il profilo delle funzioni, la l. n. 262/2005 ha trasferito le competenze generali in materia di concorrenza bancaria dalla BI (che fin dal 1990 le aveva svolte in qualità di autorità *antitrust* «speciale») all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, compiendo un passo importante verso un modello di vigilanza sui mercati imperniato sulle finalità. La revisione delle competenze, preparata dal Consiglio di Stato (Cons. St., sez. IV, 16 ottobre 2002, n. 5640), prevedeva inizialmente che per le operazioni di concentrazione societaria che riguardano le banche fossero necessarie sia l'autorizzazione della BI sia quella dell'Autorità garante, riunite in un unico atto. Questo procedimento è stato poi modificato dal d.legisl. 29 dicembre 2006, n. 303, che ha previsto, per le operazioni di acquisizione del controllo di banche, due distinti provvedimenti, uno della BI, 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 mercato.

6. - LA BANCA D'ITALIA DOPO LA RIFORMA DEL 2005

6.1. - Premessa. - Le norme della l. n. 262/2005 hanno innescato un profondo processo di riforma della BI, 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 ulteriori cambiamenti sono stati indotti da altri interventi legislativi, nonché dai significativi sviluppi nelle modalità di esercizio della vigilanza legati sia all'internazionalizzazione dei mercati, sia al processo di revisione istituzionale e regolamentare successivo alla crisi finanziaria sviluppatasi a livello mondiale negli anni 2008 e 2009.

6.2. - La riforma dello statuto e dell'organizzazione istituzionale. - Il nuovo statuto della BI, approvato con d.P.R. del 12 dicembre 2006, ha recepito le principali innovazioni introdotte dalla l. n. 262/2005 e, in particolare, il principio di collegialità delle decisioni del Direttorio, prevedendo altresì: l'au-

mento 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 BI, sono state inoltre eliminate le previsioni di dettaglio concernenti la rete periferica, attribuendone la determinazione al Consiglio superiore. Infine, lo 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 legge. Definite e approvate le modifiche statutarie, la BI ha avviato la riforma dell'organizzazione e del funzionamento delle proprie strutture centrali e periferiche. La struttura organizzativa della BI, risalente alla riforma attuata nella seconda metà degli anni '70, era basata su tre componenti: l'amministrazione centrale, strutturata – 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 hanno riguardato tutti e tre questi elementi, per 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. Nell'Area della 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, è stato rafforzato il coordinamento delle funzioni di analisi reale, monetaria e finanziaria a supporto della partecipazione del Governatore alle riunioni del Consiglio direttivo della BCE, 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. Nell'Area della vigilanza, è stata ridefinita l'articolazione delle attività di natura strategica e regolamentare, di quelle di rilevanza generale e dei controlli sui gruppi bancari e sugli intermediari finanziari, attribuendo specifico rilievo ai rapporti con la clientela e all'analisi dell'evoluzione dei mercati e delle connesse tipologie di rischio. Nelle 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, sono state concentrate le operazioni di investimento finanziario; separata la gestione dei rischi finanziari dalle strutture coinvolte nelle attività operative; integrate 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. Infine, la funzione informatica è stata ridefinita al fine di progettare e realizzare soluzioni riguardanti sistemi, reti e applicazioni informatiche, di gestire i sistemi elaborativi e le reti di trasmissione dati dell'Istituto, nonché le basi dati e le anagrafi. 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 BI (1893), era ancora

alla dimensione provinciale, in ragione dello svolgimento delle funzioni di tesoreria per conto dello Stato. Gli interventi sull'organizzazione periferica hanno prefigurato una diversa presenza della BI 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 e, dall'altro, la permanenza di un numero ristretto di filiali specializzate. Il nuovo modello prevede 20 filiali insediate nei capoluoghi regionali; 6 succursali ad ampia operatività; 6 succursali specializzate nel trattamento del contante; 25 succursali specializzate nei servizi all'utenza; una succursale specializzata nel servizio di tesoreria dello Stato; 6 unità specializzate nella vigilanza. Infine, la BI ha rimodulato anche la propria presenza all'estero determinando la chiusura di alcune delegazioni (Bruxelles, Francoforte e Parigi) e prevedendo, nel contempo, la possibilità di attivare il distacco di personale dell'Istituto, in qualità di addetto finanziario, presso le sedi diplomatiche.

6.3. - L'istituzione dell'Unità di informazione finanziaria. - Sull'ordinamento della BI ha inciso anche la legislazione di attuazione della Dir. 26 ottobre 2005, n. 60, in materia di contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo internazionale. Il d.legisl. 19 novembre 2007, n. 231, nel sancire la soppressione dell'Ufficio italiano dei cambi (UIC) e il subentro della BI delle relative competenze, ha trasferito l'attività di analisi delle informazioni su ipotesi di riciclaggio o finanziamento del terrorismo internazionale (prima svolta dall'UIC), all'Unità di informazione finanziaria (UIF) presso la BI. In linea con gli standard internazionali che impongono in tutti gli Stati la presenza di una *Financial Intelligence Unit*, la legge ha configurato la UIF come una unità centrale nazionale, indipendente, incaricata «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». Il d.legisl. n. 231/2007 ha optato per un modello amministrativo di UIF, incentrato sulla netta distinzione dei relativi compiti rispetto all'analisi investigativa e alla successiva repressione del reato. La delicatezza delle funzioni svolte giustifica l'autonomia e l'indipendenza della UIF e consente di configurarla come un centro di imputazione, coordinamento e canalizzazione di dati e informazioni di rilevante interesse pubblico. Vale la pena di sottolineare la peculiare soggettività giuridica – fortemente ancorata alle funzioni – che l'ordinamento ha assegnato alla UIF, inquadrandola nell'ambito della BI: l'Unità non ha personalità giuridica; l'organizzazione e il funzionamento sono disciplinate dalla BI, la quale attribuisce alla UIF mezzi finanziari, beni strumentali, risorse umane e tecniche per l'efficace perseguimento degli scopi istituzionali. L'inquadramento della UIF nella BI 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'altro. 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, in un'ottica di tutela della sana e prudente gestione. 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 BI e alla UIF, di preser-

vare il sistema bancario e finanziario dal rischio di essere, anche inconsapevolmente, strumentalizzato dalla malavita organizzata. La gamma di finalità dell'azione di vigilanza ha trovato, dunque, un significativo arricchimento nel principio di tutela dell'integrità del sistema finanziario, sancito formalmente dallo stesso d.legisl. n. 231/2007.

6.4. - Gli sviluppi della vigilanza prudenziale. - Con il nuovo accordo di Basilea sul capitale, le cui prescrizioni sono state recepite nel 2007, anche la vigilanza prudenziale ha conosciuto significativi sviluppi. L'accordo si basa su tre elementi (c.d. «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. È venuta pertanto delineandosi 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 materia. Sul piano dei contenuti, questo modello di vigilanza responsabilizza maggiormente gli intermediari, in quanto rimette loro l'individuazione delle modalità ritenute più idonee al conseguimento degli obiettivi prudenziali e valorizza il ruolo dell'autoregolamentazione e dell'autodisciplina. Ciò non esclude del tutto interventi dell'autorità di vigilanza volti a temperare – sotto il comune denominatore della sana e prudente gestione – 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 l. n. 262/2005, che ha introdotto nel t.u. banc. 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 CICR, su proposta della BI, ha determinato i criteri di svolgimento delle procedure di risoluzione delle controversie e di composizione dell'organo decidente. Quest'ultimo, denominato Arbitro bancario e finanziario, è un collegio indipendente e imparziale, assistito da una segreteria tecnica curata dalla BI. Esso decide nel merito le controversie su operazioni e servizi bancari e finanziari per un valore non superiore a centomila euro.

L'elemento unificante dei criteri di esercizio della vigilanza risiede nel principio di proporzionalità, sancito formalmente dall'art. 23 della l. 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 vigilanza. Questo principio richiede all'autorità di vigilanza di comporre in equilibrio le diverse finalità ad essa assegnate e 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 l'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 c.d. *risk sensitivity*, orienta il management aziendale. A fronte di questa maggiore responsabilizzazione, all'autorità di vigilanza si chiede di svolgere un ruolo di 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 rischi. 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 rileva, 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 dagli intermediari secondo criteri, metodologie e scadenze 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.

6.5. - Verso un sistema europeo di supervisione finanziaria. - L'attività di definizione di standard regolamentari sull'assetto della vigilanza sugli intermediari e sui mercati finanziari ha conosciuto un nuovo impulso per effetto della crisi finanziaria internazionale del 2008-2009, la cui eccezionale gravità ha favorito l'affermarsi, in molti Paesi, di modelli di intervento pubblico tanto inediti quanto straordinari, incentrati, da un lato, sulla concertazione e sul coordinamento tra i governi, le banche centrali e le autorità tecniche di vigilanza finanziaria e, 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 delle istituzioni finanziarie vulnerabili. Degna di nota è 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 hanno riproposto in chiave nuova, in Europa, i temi della centralizzazione a livello europeo della vigilanza finanziaria e del coinvolgimento in tale funzione dell'autorità monetaria, già da tempo oggetto di ampio dibattito. Sulla scorta delle soluzioni delineate nel Rapporto rassegnato nel febbraio 2009 dal gruppo di esperti sulla supervisione finanziaria, coordinato da Jacques de Larosière, la Commissione europea ha proposto una nuova architettura della vigilanza finanziaria a livello europeo, volta a rendere più incisive l'analisi e la vigilanza macroprudenziale e a migliorare l'integrazione dell'attività di regolamentazione e vigilanza a livello europeo. La proposta della Commissione, articolata in alcune bozze di provvedimenti attualmente al vaglio del Consiglio UE, prevede l'istituzione di un nuovo organismo, lo *European Systemic Risk Council* (ESRC), strettamente integrato nelle strutture della BCE 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 finanziarie, la proposta prevede la costituzione dello *European System of Financial Supervision* (ESFS) composto da tre Autorità europee, distinte per settore (banche, valori mobiliari, assicurazioni), che sostituiranno i comitati tecnici operanti presso la Commissione. Il nuovo sistema continuerà 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 europee opereranno come unità di coordinamento, contribuendo a elaborare regole comuni e ad assicurarne l'uniforme applicazione, con pratiche di vigilanza coerenti. Le Autorità potranno emanare *standard* e regole tecniche di vigilanza comuni, assumere decisioni vincolanti per risolvere controver-

sie tra le autorità nazionali, sollecitare queste ultime a prendere provvedimenti in casi di emergenza, intervenendo in caso di non corretta applicazione delle regole europee. La BI, al pari delle altre banche centrali e autorità di vigilanza, sarà rappresentata in seno ai costituendi organismi europei; manterrà, in ogni caso, un ruolo di assoluto rilievo nel sistema finanziario nazionale.

7. - CONCLUSIONI

Negli ultimi venti anni si è compiuto, per la BI, un processo di radicale cambiamento. La BI 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 BI ha vissuto svolte epocali: la prima, con il passaggio dalla vigilanza c.d. «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, avviata con il recepimento negli ordinamenti nazionali dell'accordo di Basilea sul capitale, complesso di linee-guida che, da un lato, assegna alle banche un ruolo attivo e responsabile nei processi di gestione e controllo del rischio, dall'altro, indirizza la funzione di vigilanza verso un'impostazione basata sull'indicazione di obiettivi prudenziali e sul principio di proporzionalità. Nell'arco di questa evoluzione, la BI 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». Questa posizione di preminenza ha dato rilievo anche alla componente di discrezionalità tecnica insita nell'azione della BI, basata su metodologie che richiedono valutazioni di efficacia e di adeguatezza, attribuiscono un crescente rilievo allo scambio informativo con gli intermediari, chiamano in causa competenze specialistiche e professionalità diversificate, impongono di calibrare l'intensità dei controlli. La l. n. 262/2005 ha inciso sui meccanismi decisionali, sull'assetto di vertice, sui principi e le regole di organizzazione e sulle competenze della BI, tentando di ridimensionarne i caratteri di fondo. L'Istituto ne ha tratto impulso per avviare, nell'arco di pochi anni, una straordinaria riorganizzazione, incentrata sul recupero dell'immagine e del ruolo di principale e autorevole interlocutore economico per le istituzioni del Paese. Questo ruolo appare confermato dagli eventi che, nel drammatico svolgersi di una crisi finanziaria mondiale senza precedenti, hanno visto la BI protagonista sulla scena mondiale, al fianco dell'autorità politica, nella difficile opera di recupero della stabilità complessiva del sistema finanziario. La BI è chiamata oggi a confrontarsi con nuovi modelli di cooperazione interna e internazionale e con riforme della vigilanza dalle quali scaturirà un nuovo sistema comunitario federale che, pur gettando le basi di un processo di unificazione a livello europeo delle funzioni di vigilanza sui mercati finanziari, continuerà a fondarsi sul ruolo essenziale delle autorità tecniche nazionali. È dunque lecito ritenere che, nell'immediato futuro, la posizione della BI sulla scena interna e internazionale sia destinata a rafforzarsi ulteriormente.

8. - FONTI NORMATIVE

— Normativa comunitaria: Dir. CEE n. 780/1977 del 12 dicembre 1977 (*Prima direttiva relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative ri-*

guardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio); Dir. CEE n. 646/1989 del 15 dicembre 1989 (Seconda direttiva relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio e recante modifica della direttiva 77/780/Cee); Trattato sull'Unione europea e Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, nella versione consolidata (2008/c 115/01), e Protocollo n. 4, allegato, sullo Statuto del Sistema europeo delle banche centrali e della Banca centrale europea;

— Normativa nazionale: Art. 47, co. 1, Cost.; l. 10 ottobre 1990, n. 287 (Norme per la tutela della concorrenza e del mercato); l. 28 marzo 1991, n. 104 (Proroga della gestione del servizio di tesoreria provinciale dello Stato); d.legisl. 1° settembre 1993, n. 385 (Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia); l. 26 novembre 1993, n. 483 (Disciplina del conto intrattenuto dal Tesoro presso la Banca d'Italia per il servizio di tesoreria e modifica della disciplina della riserva obbligatoria degli enti creditizi); l. 17 dicembre 1997, n. 433 (Delega al Governo per l'introduzione dell'euro); d.legisl. 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della L. 6 febbraio 1996, n. 52); d.legisl. 10 marzo 1998, n. 43 (Adeguamento dell'ordinamento nazionale alle disposizioni del trattato istitutivo della Comunità europea in materia di politica monetaria e di Sistema europeo delle banche centrali); d.P.R. 24 aprile 1998 (Modificazioni allo statuto della Banca d'Italia a norma dell'art. 10, comma 2, del d.legisl. 10 marzo 1998, n. 43); d.legisl. 24 giugno 1998, n. 213 (Disposizioni per l'introduzione dell'euro nell'ordinamento nazionale a norma dell'articolo 1, comma 1, della l.n. 433/1997); d.legisl. 4 agosto 1999, n. 333 (Attuazione della direttiva 95/26/Ce in materia di rafforzamento della vigilanza prudenziale nel settore degli enti creditizi); d.legisl. 4 agosto 1999, n. 342 (Modifiche al d.legisl. 1° settembre 1993, n. 385, recante il testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia); l. 28 dicembre 2005, n. 262 (Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari); d.legisl. 29 dicembre 2006, n. 303 (Norme di coordinamento del t.u. banc. e del t.u.f. con la legge 28 dicembre 2005, n. 262); d.P.R. 12 dicembre 2006 (Nuovo Statuto della Banca d'Italia); d.legisl. 21 novembre 2007, n. 231 (Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione e successive modificazioni e integrazioni).

9. - BIBLIOGRAFIA

— Sulla posizione e sul ruolo delle banche centrali, v. [1] MASCANDARO D.-RISTUCCIA, S. (a cura di), *L'autonomia delle banche centrali*, Milano, 1988; [2] GOODHART, C.A.E., *L'evoluzione delle banche centrali*, Bari, 1991; [3] GIANNINI, C., *L'età delle banche centrali*, Bologna, 2004; [4] PITTALUGA, G.B., *Democrazia e banche centrali*, Milano, 2004.

— Sul Sistema europeo delle banche centrali e sulla Banca centrale europea v. [5] GOODHART, C.A.E., *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; [6] TOSATO, G.L., *L'Unione economica e monetaria e l'euro*, Torino, 1999; [7] PAPADIA, F.-SANTINI, C., *La Banca centrale europea*, Bologna, 2000; [8] BANCA CENTRALE EUROPEA, *La politica monetaria unica nell'area dell'euro. Caratteristiche generali degli strumenti e delle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema*, Francoforte sul Meno, 2002; [9] BELL, F.-SANTORO, V. (a cura di), *La Banca centrale europea*, Milano, 2003; [10] BANCA CENTRALE EUROPEA, *La po-*

litica monetaria della Banca centrale europea, Francoforte sul Meno, 2004; [11] *Legal Aspects of the European System of Central Banks*, Liber amicorum Paolo Zamboni Garavelli, Francoforte sul Meno, 2005.

— Sulla posizione e sui poteri della Banca d'Italia in generale v. [12] MEZZACAPO, V., *L'indipendenza della Banca d'Italia*, in BASSI, F.-MERUSI, F. (a cura di), *Mercati e amministrazioni indipendenti*, Torino, 1993, 31 ss.; [13] PREDIERI, A., *Il potere della banca centrale: isola o modello?*, Firenze, 1997; [14] FINOCCHIARO, A.-CONTESSA, A.M., *La Banca d'Italia e i problemi del governo della moneta*, Roma, 2004; [15] CAMA, G., *La Banca d'Italia. Le istituzioni politiche in Italia*, Bologna, 2010.

— Sulla Banca d'Italia come autorità monetaria v. [16] MERUSI, F., *Governo della moneta e indipendenza della Banca Centrale nella federazione monetaria dell'Europa*, in *Studi e note d'economia*, 1997, I, 7 ss.; [17] NAPOLETANO, G., *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*, Roma, 1999, 635 ss.; [18] SANTINI, C.-ZAMBONI GARAVELLI, P., *La Banca d'Italia nel Sistema europeo delle banche centrali*, in *Scritti in memoria di P. De Vecchis*, Roma, 1999, 893 ss.; [19] PELLEGRINI, M., *Banca centrale nazionale e Unione Monetaria Europea. Il caso italiano*, Bari, 2003.

— Sull'evoluzione dell'ordinamento finanziario italiano v. [20] TORCHIA, L., *Il controllo pubblico della finanza privata*, Padova, 1992; [21] AMOROSINO, S. (a cura di), *Le banche. Regole e mercato*, Milano, 1994; [22] CAPRIGLIONE, F., *L'ordinamento finanziario verso la neutralità*, Padova, 1994; [23] CASTALDI, G., *Il testo unico bancario. Tra innovazione e continuità*, Torino, 1995; [24] FERRO LUZZI, P.-CASTALDI, G. (a cura di), *La nuova legge bancaria*, Milano, 1995, con le appendici di aggiornamento, curate da A. Napolitano, Milano, 1998 e 2000; [25] GODANO, G., *La legislazione comunitaria in materia bancaria*, Bologna, 1996; [26] BORRELLO, I., *L'organizzazione sovranazionale e internazionale della vigilanza sul credito*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1999, 423 ss.; [27] CIOTICA, P., *La nuova finanza in Italia. Una difficile metamorfosi (1980-2000)*, Torino, 2000; [28] COSTI, R., *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2001; [29] BELL, F.-CONTENTO, G.-PATRONI GRIFFI, A.-PORZIO, M.-SANTORO, V. (a cura di), *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. Commentario al d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385*, Bologna, 2003; [30] BORRELLO, I., *Il controllo del credito*, in *Tratt. Cassese*, II ed., III, Milano, 2003, 2791 ss.; [31] CAPRIGLIONE, F. (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*, Milano, 2005; [32] GALANTI, E. (a cura di), *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, Padova, 2008.

— Sull'evoluzione delle funzioni di vigilanza v. [33] TARANTOLA, A.M.-PARENTE, F.-ROSSI, P., *La vigilanza sulle banche e sui gruppi bancari*, Bologna, 1996; [34] CLARICH, M., *Per uno studio sui poteri normativi della Banca d'Italia*, in *Banca impr. soc.*, 2003, I, 39 ss.; [35] CAPRIGLIONE, F. (a cura di), *Nuovo diritto societario e intermediazione bancaria e finanziaria*, Padova, 2003; [36] CONDEMI, M., *Controllo dei rischi bancari e supervisione creditizia*, Bari, 2005; [37] SICLARI, D., *Costituzione e autorità di vigilanza bancaria*, Padova, 2007.

— Sulla l. n. 262/2005 per la tutela del risparmio v. [38] BANCA D'ITALIA, *Memoria sulla legge per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari*, Doc. presentato al CNEL in occasione dell'audizione del Vice Direttore della Banca d'Italia Pierluigi Ciocca, Roma, 7 giugno 2006; [39] CAPRIGLIONE, F. (a cura di), *La nuova legge sul risparmio. Profili societari, assetti istituzionali e tutela degli investitori*, Padova, 2006; [40] CAPRIGLIONE, F., *Crisi di sistema e innovazione normativa: prime riflessioni sulla nuova legge sul risparmio*, in *Banca borsa*, 2006, 125 ss.; [41] DELLA CANANEA, G., *Una riforma «perversa»: l'autonomia della Banca d'Italia e la legge n. 262 del 2005*, in *Dir. econ.*, 2007, 205 ss.; [42] GALGANO, F.-VISINTINI, G. (a cura di), *Mercato finanziario*

e tutela del risparmio, *Tratt. dir. comm. Galgano*, XXXXIII, Padova, 2006; [43] MERUSI, F., *Diritto contro economia. Resistenze all'innovazione nella legge sulla tutela del risparmio*, in *Banca impr. soc.*, 2006, I, 3 ss.; [44] TORCHIA, L., *Verso una Banca d'Italia repubblicana ed europea?*, in *Giornale dir. amm.*, 2006, 273 ss.; [45] MINERVINI, G., *La Banca d'Italia, oggi*, in *Banca borsa*, 2006, 619 ss.; [46] FERRO LUZZI, P., *Cosa è la Banca d'Italia*, in *Banca borsa*, 2007, 364 ss.; [47] PERASSI, M., *Banca d'Italia e contesto internazionale. Prime riflessioni sul nuovo Statuto*, in *Banca impr. soc.*, 2007, 19 ss.

— Sulle competenze della Banca d'Italia in materia di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo v. [48] DRAGHI, M., *L'azione di prevenzione e contrasto del riciclaggio*, Audizione del Governatore della Banca d'Italia dinanzi alla Commissione parlamentare d'inchiesta sul fenomeno della mafia e sulle altre associazioni criminali, Roma, 22 luglio 2009; [49] CASTALDI, G., *L'Unità di informazione finanziaria (UIF) e la centralizzazione delle informazioni per il contrasto al riciclaggio*, Intervento del Direttore della UIF al seminario su *La prevenzione del riciclaggio: il ruolo delle banche e delle autorità*, Banca d'Italia, 6 maggio 2009; [50] CASTALDI, G., *L'Unità di informazione finanziaria (UIF) nel «sistema» italiano antiriciclaggio: l'attività svolta; i problemi aperti*, Intervento del Direttore

della UIF al seminario su *Normativa antiriciclaggio a tutela del mercato*, Napoli, 2 luglio 2009.

— Sulla crisi finanziaria internazionale e sugli sviluppi successivi v. [51] DRAGHI, M., *Banche e mercati: lezioni dalla crisi*, Intervento alla *Foreign Bankers' Association*, Amsterdam, 11 giugno 2008; [52] DRAGHI, M., *L'attuale crisi e oltre*, Intervento al Simposio della *Federal Reserve Bank* di Kansas City, Jackson Hole, 22 agosto 2008; [53] DRAGHI, M., *Un sistema con più regole, più capitale, meno debito, più trasparenza*, Intervento del Governatore della Banca d'Italia presso la Commissione 6^a del Senato della Repubblica (Finanze e tesoro), nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla crisi finanziaria internazionale e sui suoi effetti sull'economia italiana, Roma, 21 ottobre 2008; [54] SICLARI, D., *Crisi dei mercati finanziari, vigilanza, regolamentazione*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2009, pp. 45 ss.; [55] SACCOMANNI, F., *Attività conoscitiva nell'ambito dell'esame della Comunicazione della Commissione Europea sulla vigilanza finanziaria europea*, Roma, Camera dei Deputati - Commissione VI (Finanze), 15 settembre 2009; [56] ENRIA, A., *Nuove architetture e nuove regolamentazioni di vigilanza in Europa*, Napoli, Congresso Annuale delle Associazioni dei Mercati (AIAF, ASSIOM, ATIC-FOREX), 13 febbraio 2010.

ITALO BORRELLO