

Master in Diritto Amministrativo e Scienze dell'Amministrazione

Università degli studi di Roma Tre

**La vigilanza europea:
asseti, implicazioni, problemi aperti.**

Lezione del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia

Anna Maria Tarantola

Roma, 8 aprile 2011

INDICE

1. Introduzione: le motivazioni della riforma.....	3
2. Il nuovo sistema europeo di vigilanza: responsabilità e compiti.....	5
3. I rapporti tra i nuovi organismi e le istituzioni europee.....	7
4. Le interazioni tra i due pilastri della riforma, i rapporti con la BCE e con le autorità nazionali.....	9
5. Prospettive e sfide future.....	10
5.1 La definizione del quadro concettuale e degli strumenti operativi da parte dell'ESRB.....	11
5.2 La realizzazione del single rulebook europeo.....	12
5.3 Il rafforzamento della vigilanza sulle istituzioni cross-border.....	14
5.4 La definizione di un quadro comune per la gestione delle crisi bancarie.....	15
6. Conclusioni.....	16

1. Introduzione: le motivazioni della riforma

La crisi finanziaria globale, i cui effetti negativi sull'economia reale sono ancora evidenti, è il risultato dell'azione congiunta di diversi fattori.

Sul piano macroeconomico, sono risultati determinanti gli ampi e persistenti squilibri internazionali; in particolare l'eccesso di risparmio nei paesi asiatici, specialmente in Cina e in quelli esportatori di petrolio, ha finanziato per anni l'eccesso di domanda americana. A livello micro, bassi tassi di interesse, favoriti da una politica monetaria fortemente espansiva, hanno assecondato in alcuni paesi un elevato indebitamento delle famiglie soprattutto per l'acquisto di abitazioni; ne sono conseguiti rilevanti incrementi dei prezzi degli immobili, poi rivelatisi non sostenibili. Si sono sviluppati prodotti finanziari complessi, finalizzati a cedere sul mercato parte dei rischi dell'intermediazione. E' aumentata la rilevanza del cosiddetto "sistema bancario ombra" che permetteva arbitraggi regolamentari. Erano carenti importanti infrastrutture di mercato (quali quella per la negoziazione dei prodotti derivati); le politiche di remunerazione creavano incentivi distorti.

La crisi ha anche reso evidenti le debolezze del quadro regolamentare e dell'azione della supervisione in molti paesi. In Europa, in particolare, sono emerse significative criticità nell'assetto istituzionale e di vigilanza che riflettono alcune peculiarità del sistema finanziario europeo.

La crisi è stata devastante, si è propagata con rapidità tra paesi e, attraverso il canale bancario, dalla finanza all'economia. Le politiche monetarie e fiscali sono state prontamente attivate per circoscriverne l'impatto sulla crescita economica; in molti paesi i governi sono dovuti intervenire per salvare le banche dal fallimento sostenendo ingenti costi che si sono riflessi nel deterioramento delle finanze pubbliche. E' stato anche avviato un ampio processo di riforme regolamentari per ridurre la probabilità che crisi di tale portata possano riproporsi. In tale ambito il Financial Stability Board svolge, su mandato del G-20, un ruolo essenziale.

Il recente accordo di Basilea (noto come Basilea 3) è una tappa importante, anche se non esaustiva, di questo processo, così come la revisione dell'architettura della vigilanza

europea. Queste due riforme sono complementari; la prima, che dovrà essere recepita a livello europeo, interviene sull'assetto delle regole prudenziali per rendere il sistema finanziario più solido e resistente a shock, la seconda interviene sulla struttura della vigilanza europea per eliminare le criticità che la connotavano.

A una integrazione crescente dei mercati finanziari, spinta anche dalla diffusione di intermediari insediati in più paesi dell'Unione, non si era accompagnata in misura sufficiente la definizione di regole e prassi di vigilanza comuni. Si era quindi venuta a determinare una divaricazione tra i confini del mercato, ormai europeo, e l'ambito dei controlli, segmentati in base alle giurisdizioni nazionali. La vigilanza rimaneva prevalentemente orientata al controllo dei rischi aziendali, ma poco attenta ai rischi incombenti sul sistema finanziario europeo nel suo complesso e, ancor meno, ai rischi di contagio tra i diversi sistemi nell'Unione europea. Erano praticamente assenti meccanismi istituzionali di gestione delle crisi per soggetti di interesse transnazionale, come i grandi gruppi bancari cross-border.

L'assenza di shock economici di rilievo, lo stesso successo della moneta unica europea avevano in parte contribuito ad alimentare un falso senso di sicurezza, affievolendo gli incentivi delle autorità a convergere verso le migliori pratiche e performance o ad adottare forme più efficaci di coordinamento; ne risultavano invece incoraggiati comportamenti concorrenziali volti ad accrescere l'attrazione di alcune piazze finanziarie attraverso l'adozione di sistemi di vigilanza meno intrusivi (cosiddetta "*light touch supervision*") e a favorire l'emersione di "campioni nazionali".

Era inevitabile che queste lacune venissero amplificate dalla crisi finanziaria. È mancata la capacità di individuare per tempo gli squilibri che si andavano cumulando e di agire preventivamente con politiche comuni; le differenze nelle regole e prassi di vigilanza a livello nazionale hanno determinato un impatto diversificato della crisi globale sui sistemi bancari nazionali, ma la forte interconnessione tra intermediari, prodotti e mercati ne ha immediatamente propagato gli effetti in tutto il continente europeo. Sono emerse evidenti difficoltà da parte delle autorità nazionali a coordinare gli interventi nei confronti dei gruppi cross-border, in assenza di meccanismi collaudati per la condivisione delle valutazioni dei rischi e delle risposte di *policy*. In diverse occasioni si sono privilegiate misure a salvaguardia degli interessi nazionali, con ripercussioni negative su altri paesi

dell'area, a scapito di soluzioni a beneficio del gruppo nel suo complesso e di tutti gli interessi coinvolti.

2. Il nuovo sistema europeo di vigilanza: responsabilità e compiti

Nell'autunno del 2009, in seguito a un'analisi approfondita compiuta dalla Commissione europea e dal "comitato dei saggi" presieduto da Jacques De Larosière, il Parlamento e il Consiglio UE hanno approvato un'ampia riforma dell'architettura finanziaria europea. Dal 1° gennaio 2011 sono operativi i nuovi organismi previsti dalla riforma: il Comitato europeo per il rischio sistemico ("*European Systemic Risk Board*" - ESRB), con funzioni di vigilanza macroprudenziale, e tre Autorità europee di vigilanza microprudenziale ("*European Supervisory Authorities*" - ESA), distinte per settore di intermediazione (bancario, mobiliare e assicurativo). La riforma è il risultato di un faticoso compromesso tra gli approcci più ambiziosi, sostenuti ad esempio dal Parlamento europeo, che rivendicava la centralizzazione di poteri di vigilanza diretti sulle istituzioni *cross-border* associandoli a meccanismi di finanziamento europei per la gestione delle crisi, e le posizioni conservatrici assunte da diversi paesi all'interno del Consiglio che si opponevano a modifiche dell'assetto della vigilanza che intaccassero il principio del mantenimento delle responsabilità in capo alle autorità nazionali. Tuttavia, anche per merito dell'impulso impresso al negoziato da alcuni paesi, tra cui l'Italia, la riforma introduce importanti innovazioni nell'organizzazione della supervisione finanziaria, allineando l'Europa a paesi, quali gli Stati Uniti, dove lo scorso luglio è entrato in vigore il *Dodd-Frank Act*, in cui l'assetto istituzionale dei controlli è stato significativamente modificato a seguito della crisi.

L'ESRB costituisce la novità di maggior rilievo della riforma. Secondo alcuni, la sua complessa governance, che riflette attentamente gli equilibri fra i principali organismi preposti al governo del sistema bancario e finanziario nell'Unione, rischia di minarne l'efficacia. Ma la necessità di agire in tempi rapidi non avrebbe comunque consentito alternative realistiche. La sua istituzione risponde alla necessità di disporre di strumenti per individuare per tempo fenomeni potenzialmente portatori di instabilità sistemica. La crisi ha infatti messo in evidenza come sia necessario prestare adeguata attenzione ad aspetti - quali il ritmo di espansione dell'attività creditizia, il grado di indebitamento del

sistema, la dinamica dei prezzi delle attività finanziarie, le interconnessioni tra istituzioni, mercati e infrastrutture finanziarie - che non sono normalmente oggetto dell'attività di vigilanza microprudenziale ma che possono tuttavia aumentare la vulnerabilità del sistema finanziario nelle fasi di contrazione del ciclo. Per questo l'ESRB ha il compito di condurre analisi sul sistema finanziario europeo, segnalare le aree di rischio (*risk warnings*) e formulare raccomandazioni per interventi correttivi da realizzare a livello europeo o nazionale. Le raccomandazioni dell'ESRB non hanno natura legalmente vincolante, possono però essere rese pubbliche, per aumentare la pressione sulle autorità nazionali ed europee alle quali sono indirizzate; queste ultime devono comunicare le azioni intraprese per darvi seguito, secondo un approccio cosiddetto di "*comply or explain*". È previsto il coinvolgimento del Consiglio Ecofin successivamente all'emanazione di *risk warnings* e raccomandazioni, in modo da assicurare l'impegno dei governi degli Stati membri nel dare appropriato seguito alle indicazioni dell'ESRB.

Nella nuova architettura, la vigilanza microprudenziale è svolta dalle tre Autorità di vigilanza europee (ESA) – che sostituiscono i precedenti comitati di terzo livello – e dalle autorità di vigilanza nazionali. Le ESA riuniscono i vertici delle vigilanze dei paesi dell'Unione nei settori bancario, mobiliare, assicurativo e dei fondi pensione, hanno personalità giuridica e status legale riconducibile a quello delle agenzie dell'Unione europea. Esse hanno l'obiettivo di assicurare una vigilanza realmente integrata e coerente sulle istituzioni finanziarie europee, attraverso la promozione dell'armonizzazione delle regole e delle prassi di vigilanza applicate alle singole istituzioni, e di rafforzare il coordinamento tra le autorità nazionali.

Alle ESA sono attribuiti molteplici compiti: elaborare regole comuni (c.d. *single rulebook*) concernenti gli aspetti più importanti della regolamentazione nel settore finanziario che, una volta approvate dalla Commissione europea, saranno direttamente applicabili in tutti gli Stati membri dell'Unione; assumere decisioni vincolanti per risolvere controversie tra autorità nazionali di vigilanza e per porre rimedio ai casi di non corretta applicazione della normativa europea; adottare provvedimenti nei riguardi di singole istituzioni ove le autorità nazionali non si uniformino alle loro decisioni.

Un problema messo in luce dalla crisi riguarda lo scarso funzionamento dei collegi di supervisor. I collegi hanno rappresentato sino ad ora l'unico strumento a disposizione delle

autorità per superare i problemi connessi alla ripartizione su base nazionale dei controlli e consentire un approccio condiviso alla supervisione dei gruppi con ramificazioni in più paesi dell'area. Tuttavia, in situazioni di difficoltà, la collaborazione tra i supervisori partecipanti ai collegi si è rivelata insufficiente; sono prevalsi atteggiamenti di difesa degli interessi nazionali che hanno spesso ostacolato le soluzioni più efficienti per il gruppo nel suo complesso e per i suoi stakeholders residenti nei vari paesi europei. La nuova Autorità europea di vigilanza nel settore bancario ("European Banking Authority" - EBA) svolgerà un delicato ruolo di coordinamento delle attività dei collegi; parteciperà ai collegi con l'obiettivo di assicurare un trattamento prudenziale uniforme dei gruppi europei e di rafforzare la cooperazione tra le autorità nazionali. Il fine è quello di giungere a forme di controllo integrate, che evitino trattamenti differenziati a seconda della nazionalità della componente del gruppo. L'EBA sarà anche chiamata a svolgere un ruolo nell'ambito della gestione e soluzione delle crisi dei gruppi cross-border, una volta definito a livello europeo il quadro normativo di riferimento.

Specifici compiti sono attribuiti all'EBA in tema di analisi e monitoraggio dei rischi, che si concretizzano in valutazioni periodiche sulla base delle indicazioni derivanti dalle attività dei collegi e nella conduzione di prove di stress sul sistema bancario europeo al fine di valutare lo stato di salute sia del sistema nel suo insieme, sia dei più importanti gruppi bancari europei singolarmente considerati.

All'EBA sono state infine assegnate funzioni in tema di protezione dei consumatori e di controllo sullo sviluppo di attività finanziarie – specie quelle innovative – per verificare che tale sviluppo sia coerente con la salvaguardia dell'integrità e del buon funzionamento dei mercati. L'esercizio di questi compiti potrebbe culminare in decisioni dell'EBA che vietano o limitano temporaneamente alcune attività.

3. I rapporti tra i nuovi organismi e le istituzioni europee

L'efficacia dell'azione dei nuovi organismi di vigilanza europei dipende dalle effettive condizioni di autonomia e indipendenza con cui questi possono operare. Il quadro legislativo prevede processi in tal senso e stabilisce precisi requisiti di *accountability* nei confronti delle istituzioni dell'Unione europea – Parlamento e Consiglio.

In base ai regolamenti istitutivi, l'ESRB nasce con un forte ancoraggio istituzionale alla BCE e al SEBC, che si realizza attraverso la partecipazione all'organo decisionale (*General Board*) dei rappresentanti di massimo livello della BCE e dei Governatori delle banche centrali dei 27 paesi dell'Unione; la BCE fornisce all'ESRB il necessario supporto logistico e amministrativo e il personale. Questo collegamento funzionale e operativo dovrebbe assicurare un buon grado di indipendenza e autonomia. Sono previsti regolari obblighi di rendicontazione al Parlamento europeo sulle attività svolte e periodiche occasioni di condivisione delle analisi e valutazioni dei rischi per la stabilità del sistema con il Consiglio Ecofin. Queste interazioni sono tuttavia separate dal processo di emanazione dei *risk warnings* e delle raccomandazioni, che sono poste sotto l'esclusiva responsabilità dell'ESRB.

Per quanto riguarda le nuove Autorità di vigilanza microprudenziale, le scelte relative alla governance garantiscono un adeguato grado di autonomia (i Presidenti e i Direttori Generali delle ESA sono nominati dai rispettivi Board e sottoposti a ratifica del Parlamento europeo; il finanziamento è assicurato per il 60 per cento da contributi degli Stati membri e per il restante 40 per cento dalla Commissione europea). In assenza di modifiche del Trattato, non è stato possibile attribuire loro poteri regolamentari diretti; spetta dunque alla Commissione adottare le proposte di norme tecniche di regolamentazione o di attuazione elaborate dalle ESA. Tuttavia, sono stati previsti degli accorgimenti nello svolgimento dell'iter procedurale relativo all'emanazione di tali norme volti ad assicurare che le Autorità non svolgano soltanto un ruolo di mera consulenza tecnica ma abbiano un ampio margine di responsabilità. La legislazione prevede inoltre specifiche procedure di controllo sull'attività svolta dalle ESA da parte della Commissione, del Parlamento e del Consiglio e fissa periodici obblighi di rendicontazione nei confronti delle istituzioni europee.

Ma il raggiungimento di una vera autonomia e indipendenza dipende dall'entità e qualità delle risorse che saranno effettivamente messe a disposizione delle Autorità, dalla capacità di raccogliere, elaborare e gestire le informazioni necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, infine dalla volontà politica delle autorità di vigilanza nazionali di adoperarsi senza particolarismi per il raggiungimento dei fini comuni.

4. Le interazioni tra i due pilastri della riforma, i rapporti con la BCE e con le autorità nazionali

Il nuovo sistema europeo di vigilanza finanziaria pone particolare enfasi sulla necessità di una stretta cooperazione tra tutti i suoi componenti e sulla loro capacità di operare insieme per il raggiungimento degli obiettivi comuni, valorizzando le rispettive risorse e competenze. Tale aspetto è particolarmente evidente nelle scelte relative alla composizione del General Board dell'ESRB dove siedono i rappresentanti delle banche centrali e di tutte le autorità di regolamentazione e supervisione a livello nazionale ed europeo. L'ancoraggio del nuovo organismo di vigilanza macroprudenziale alla BCE e al SEBC riconosce inoltre le interconnessioni esistenti tra politica monetaria e stabilità finanziaria, pur mantenendo ben distinti e separati i rispettivi mandati e la ripartizione delle responsabilità.

Un aspetto chiave della collaborazione tra i nuovi organismi, e tra questi e le autorità nazionali, riguarda la necessità di sviluppare procedure che garantiscano un'effettiva capacità della vigilanza macroprudenziale di orientare i controlli prudenziali e le politiche condotte a livello micro dalle autorità di vigilanza. La collaborazione tra l'ESRB e l'EBA dovrà essere particolarmente intensa in alcune specifiche aree: i) il monitoraggio e la valutazione del rischio sistemico nel settore finanziario; ii) la conduzione delle prove di stress per gli istituti finanziari europei; iii) la definizione di strumenti di vigilanza, quali i buffer di capitale degli intermediari, che possono essere utilizzati in funzione anticiclica per limitare l'accumulazione di rischi eccessivi nelle fasi di espansione del ciclo. Nello scorso autunno sono stati costituiti all'uopo due *High Level Group* formati da rappresentanti delle ESA, dell'ESRB e della ECB, quest'ultima nel suo ruolo di supporto alle analisi dell'ESRB.

Cruciale sarà anche la capacità di attivare e scambiare adeguati flussi informativi che saranno acquisiti attraverso il coinvolgimento delle autorità di vigilanza nazionali, delle banche centrali e di altri soggetti competenti nel settore delle statistiche. Sono allo studio procedure volte ad assicurare uno scambio 'bi-direzionale' delle informazioni rilevanti che riflettano il vantaggio comparato delle diverse istituzioni; con particolare riferimento al settore bancario ad esempio, l'ESRB potrà fornire informazioni sulle fonti di rischio sistemico all'EBA per la successiva diffusione ai supervisori di linea; a sua volta l'EBA attraverso la partecipazione ai collegi dei supervisori disporrà di informazioni rilevanti su

specifici fattori di rischio a livello di singole istituzioni, raccolte e analizzate dai supervisori sia attraverso ispezioni che attraverso analisi off-site, che potrebbero utilmente complementare il set informativo a disposizione dell'ESRB. Andranno definite adeguate modalità di protezione delle informazioni riservate.

Per quanto riguarda il rapporto tra le Autorità europee di vigilanza microprudenziale e le autorità di vigilanza nazionali, la riforma non ha modificato la ripartizione delle competenze: la funzione di vigilanza resta prerogativa delle autorità nazionali. In parte, ciò riflette il riconoscimento della permanenza di un'ampia variabilità della morfologia dei sistemi finanziari nazionali e dei relativi modelli di business nonché della struttura dei rischi. A tale decisione può aver concorso la considerazione che allo stato, in caso di crisi, gli eventuali interventi di sostegno al settore finanziario rimangono a carico dei bilanci pubblici nazionali. Tuttavia, la riforma individua alcuni meccanismi per conseguire un approccio comune. Ad esempio, l'EBA partecipa alle attività dei collegi sugli operatori cross-border con un ruolo di "facilitatore", al fine di favorire la formazione di una volontà comune ("*joint decision*") tra i supervisori del collegio, e svolge funzioni di mediazione vincolante in caso di conflitti tra le autorità nazionali. Nel caso di conclamate "situazioni di emergenza", l'EBA può adottare decisioni vincolanti per le autorità nazionali. E' anche prevista la possibilità di attribuire alle Autorità europee poteri di vigilanza diretti nei confronti di alcune istituzioni paneuropee; si è fatto ricorso in concreto a tale possibilità assegnando all'Autorità europea di vigilanza sugli strumenti finanziari e sui mercati ("*European Securities and Markets Authority*" - ESMA) la supervisione sulle agenzie di rating nell'Unione europea.

5. Prospettive e sfide future

Il nuovo Sistema europeo di vigilanza finanziaria rappresenta una costruzione delicata e complessa. Il suo funzionamento dipenderà dall'interazione di un ampio numero di attori e strutture. Ai nuovi organismi europei è attribuito fin da subito un programma di impegni considerevole; è fondamentale che le priorità di lavoro siano individuate con chiarezza in questi primi mesi di operatività, in modo che i nuovi organismi siano in grado di entrare rapidamente a regime e fornire il loro contributo al rafforzamento del sistema di governance e regolazione del sistema finanziario europeo. Nei prossimi mesi la

realizzazione di un quadro comune per la gestione delle crisi finanziarie costituirà un ulteriore tassello che completerà la riforma della vigilanza europea.

Diverse sono le priorità che si pongono alle nuove strutture di vigilanza europee: l'ESRB dovrà concentrarsi sulla definizione di un solido framework analitico e di un insieme di strumenti operativi in funzione anticiclica; l'EBA dovrà privilegiare la realizzazione del *single rulebook* e rafforzare la vigilanza sui gruppi cross-border.

5.1 La definizione del quadro concettuale e degli strumenti operativi da parte dell'ESRB.

Il compito assegnato all'ESRB è estremamente complesso e per molti versi il terreno in cui si dovrà muovere è nuovo e inesplorato. Il suo mandato - contribuire al mantenimento della stabilità finanziaria contenendo il "rischio sistemico" - è particolarmente ampio. Il concetto stesso di "rischio sistemico" non è facile da definire e da misurare con precisione. Questo perché esso ha varie "dimensioni", tra cui ad esempio la prociclicità del sistema finanziario, i rischi di network e contagio, i rischi di correlazione e di concentrazione dovuti alla presenza di uno o pochi operatori dominanti in mercati o attività chiave. Ancor meno facile è identificare "ex-ante" il rischio sistemico: la recente crisi ha evidenziato numerosi esempi di fattori scatenanti che hanno avuto implicazioni sistemiche ma i cui rischi non erano stati percepiti come tali in precedenza (si pensi al mercato dei mutui in aree molto sviluppate del mondo o alla crisi del debito sovrano in Europa).

Queste difficoltà concettuali si riverberano anche sulla scelta degli appropriati strumenti operativi per la gestione delle politiche macroprudenziali. Le crisi finanziarie sono spesso associate a fluttuazioni ampie del credito e dei prezzi delle attività finanziarie. Approfondimenti svolti in recenti lavori di ricerca, inclusi quelli condotti dalla Banca d'Italia, mostrano che strumenti quali i requisiti di capitale in funzione anticiclica o i limiti al rapporto tra valore dei mutui e quello degli immobili (*loan-to-value ratios*) possono essere utilizzati per ridurre gli impatti negativi del ciclo finanziario.¹ In generale, poiché le cause e gli ambiti in cui si può generare il rischio sistemico sono molteplici, potrebbe rivelarsi necessario ricorrere a strumenti molto differenziati, da attivare caso per caso, che

¹ Cfr. Angelini, P., S. Neri e F. Panetta (2010), "Monetary and Macroprudential Policies", mimeo, Banca d'Italia.

sono sotto il controllo di diverse autorità, quali quelle responsabili della vigilanza microprudenziale, o delle politiche fiscali o di altre ancora. Inoltre, contrariamente a quanto previsto per il nuovo organismo macroprudenziale negli Stati Uniti (il *Financial Stability Oversight Council*) cui sono assegnati poteri di intervento anche a livello microprudenziale, l'ESRB, come accennato, non ha poteri diretti di applicazione (*enforcement*) delle sue raccomandazioni.

L'ESRB dovrà dunque agire soprattutto per il tramite di altre autorità. L'efficacia della sua azione dipenderà soprattutto dall'autorevolezza, rigore e indipendenza delle analisi che saprà condurre e dalla capacità di influenzare le politiche macroprudenziali adottate a livello europeo e nazionale.

Per questi motivi, è prioritario per l'ESRB mettere a punto un quadro metodologico solido e ampiamente condiviso per la valutazione dei rischi sistemici e la definizione di un insieme di strumenti operativi da utilizzare per gli interventi correttivi. A tal fine è necessario predisporre un assetto operativo che permetta una valutazione dei rischi sistemici basata su metodologie analitiche rigorose e su un adeguato set informativo. Appare fondamentale la condivisione con le ESA sia delle valutazioni sui rischi per la stabilità finanziaria del sistema, attraverso una stretta collaborazione nella raccolta e nel vaglio delle informazioni, sia della individuazione di efficaci strumenti a fini macroprudenziali (ad esempio quelli basati sui tradizionali requisiti patrimoniali e di liquidità nonché sulle restrizioni a talune forme di assunzione di rischio), al fine di attivare le possibili sinergie per rendere efficace il processo di mitigazione del rischio sistemico.

5.2 La realizzazione del single rulebook europeo

Nel campo della vigilanza microprudenziale particolare importanza riveste la definizione del *single rulebook* europeo, vale a dire dell'insieme di regole pienamente armonizzate e delle prassi di vigilanza che dovranno essere applicate in modo uniforme da tutte le autorità di vigilanza dei paesi dell'Unione. Durante la crisi sono emerse in tutta evidenza le differenze che ancora connotano le regole prudenziali e i modelli di vigilanza e come tali differenze abbiano impedito una vera convergenza e ostacolato il coordinamento e lo scambio di informazioni tra autorità.

Vi sono alcune importanti precondizioni per la realizzazione di un effettivo complesso di regole comuni, in grado di favorire una vigilanza integrata a livello europeo e al contempo di minimizzare i costi per le istituzioni finanziarie *cross-border*. In primo luogo, la porzione delle regole definite a livello UE e direttamente applicabili agli intermediari europei deve essere la più ampia possibile e deve coprire tutti i principali strumenti di vigilanza; [nel settore bancario, dovrebbe riguardare la definizione del capitale, i requisiti patrimoniali e di liquidità, le segnalazioni prudenziali, le regole per la concentrazione del rischio, la disciplina per l'applicazione del secondo pilastro, il regime per la *disclosure* al pubblico]. In secondo luogo, i principali strumenti di armonizzazione devono essere individuati nelle norme tecniche di regolamentazione di natura vincolante e negli strumenti di *enforcement* che la nuova legislazione europea ha messo a disposizione delle Autorità europee di vigilanza. Ciò consente infatti di limitare fortemente la possibilità per le autorità nazionali di ricorrere al margine di discrezionalità consentito nell'adattamento delle norme comuni europee ai sistemi nazionali.

Riconoscere più estesi poteri normativi all'EBA risponde all'esigenza di flessibilità e di adattamento tempestivo della regolamentazione finanziaria rispetto ai cambiamenti nelle prassi del mercato, in quanto consentono di elaborare, con un processo normativo semplificato rispetto al normale iter legislativo europeo, proposte di regolamentazione su specifici aspetti di natura tecnica.

Queste esigenze di flessibilità appaiono tanto più pressanti in una fase quale quella attuale, in cui si stanno ponendo le basi per un'ampia revisione della regolamentazione finanziaria a livello internazionale con l'intento di tener conto delle lezioni derivanti dall'esperienza della recente crisi. I lavori in corso porteranno in diversi casi a soluzioni regolamentari innovative e di natura sperimentale, in settori spesso a elevato contenuto tecnico; potrebbe essere utile pertanto poter effettuare rapidamente revisioni alle nuove regole mano a mano che si rendono disponibili informazioni più dettagliate sulla loro effettiva efficacia, in modo da poter adattare rapidamente la nuova disciplina quando necessario.

5.3 Il rafforzamento della vigilanza sulle istituzioni cross-border

La vigilanza sui gruppi con ramificazioni in più paesi è particolarmente complessa, per vari motivi: non esiste una norma comunitaria sui gruppi, e in caso di crisi il costo è sostenuto dai singoli paesi “home”, in assenza di meccanismi in grado di garantire soluzioni condivise. Per questo è essenziale assicurare il buon funzionamento dei collegi che rappresentano il luogo dove interagiscono tutte le principali autorità che svolgono la vigilanza sulle singole componenti del gruppo. Uno dei principali compiti dell’EBA riguarda proprio il rafforzamento della supervisione sui gruppi bancari cross-border, attraverso lo sviluppo di metodologie comuni per la valutazione congiunta dei rischi e l’applicazione coerente di queste metodiche da parte dei supervisori che partecipano ai collegi sui gruppi. A tal fine è indispensabile che l’EBA individui un insieme di indicatori in grado di catturare in maniera tempestiva il profilo di rischio del gruppo nel suo complesso e delle sue singole componenti. L’EBA può inoltre coordinare le azioni nell’ambito del processo di valutazione prudenziale dei rischi da parte dei supervisori del collegio e facilitare il raggiungimento di decisioni comuni. Per svolgere questi compiti l’EBA potrà sviluppare i nuovi strumenti previsti dalla legislazione, quali la realizzazione di una base dati centralizzata contenente informazioni sui collegi, la conduzione di stress test basati su metodologie armonizzate, lo svolgimento di verifiche tra gruppi appartenenti a categorie omogenee (“*peer reviews*”). Questo processo consentirà di raggiungere risultati più ambiziosi nella definizione di criteri comuni per le analisi on e off-site, per i sistemi di diagnosi precoce e per lo scambio di informazioni: ne risulterà rafforzata la convergenza degli approcci di vigilanza delle diverse autorità.

Un banco di prova importante per la credibilità dell’EBA è rappresentato dallo svolgimento dell’esercizio di stress test in corso che riguarda un insieme significativo di gruppi bancari europei. L’obiettivo dell’esercizio è quello di valutare la capacità del sistema bancario europeo, e di singole istituzioni bancarie del sistema, di far fronte a specifici eventi avversi. L’esercizio è coordinato dall’EBA in collaborazione con le autorità di vigilanza nazionali, la BCE e la Commissione europea, che hanno contribuito allo sviluppo degli scenari di stress e alla definizione di una metodologia coerente e attendibile. I risultati dell’esercizio saranno sottoposti a rigorose verifiche al fine di assicurare la

coerenza e la robustezza delle valutazioni e consentire una piena comparabilità tra banche appartenenti a paesi diversi.

Le prove di stress costituiscono uno strumento importante finalizzato a migliorare la comprensione dei fattori di rischio per la stabilità delle singole istituzioni e per il sistema finanziario nel suo complesso e ad identificare appropriate misure per rafforzarne la solidità. Nel contesto attuale di forte incertezza sulle prospettive del sistema bancario europeo, anche per le possibili ripercussioni della crisi del debito sovrano che ha interessato alcuni paesi membri dell'Unione europea, le autorità potranno basarsi sui risultati delle prove di stress per identificare le istituzioni in difficoltà e predisporre adeguati interventi correttivi, contribuendo a ristabilire la fiducia degli operatori di mercato sulla stabilità complessiva del sistema finanziario europeo. In prospettiva, gli esercizi di stress rappresenteranno sempre più un'importante area di collaborazione tra gli organismi del nuovo Sistema europeo di vigilanza finanziaria.

5.4 La definizione di un quadro comune per la gestione delle crisi bancarie

La nuova architettura istituzionale dovrà essere completata con la creazione di meccanismi comuni di gestione delle crisi bancarie, in assenza dei quali, come emerso durante la crisi, il rischio del prevalere di ottiche puramente nazionali e poco efficienti è assolutamente concreto. La Commissione europea ha recentemente presentato proposte di ampia portata, in linea con le raccomandazioni formulate in ambito internazionale dal Financial Stability Board per ridurre la probabilità e l'impatto di eventuali crisi delle istituzioni finanziarie a rilevanza sistemica (*Systematically Important Financial Institutions - SIFIs*). Le proposte prevedono: strumenti comuni per prevenire, gestire e risolvere le crisi; meccanismi di cooperazione rafforzati tra le diverse autorità coinvolte nella risoluzione delle crisi; strumenti per assicurare che il settore privato contribuisca in modo equo ai costi delle crisi; la costituzione di fondi nazionali per la risoluzione delle crisi (*resolution funds*) finanziati dallo stesso settore finanziario, tramite prelievi sugli intermediari commisurati al rischio che essi pongono per il sistema. Nelle proposte attualmente in discussione viene previsto anche un ruolo dell'EBA sia per quanto riguarda la definizione di norme tecniche relativamente ad alcuni specifici aspetti nel quadro comune europeo per la gestione delle

crisi, sia con riferimento all'esercizio di un potere di mediazione vincolante nei conflitti che dovessero sorgere tra le autorità di vigilanza nazionale nell'applicazione dei meccanismi previsti dal framework.

L'iniziativa della Commissione merita il massimo sostegno; sarebbe imperdonabile affrontare eventuali nuove crisi bancarie senza aver disposto meccanismi di gestione e risoluzione delle crisi e forme di coordinamento ben definite che sono essenziali per la salvaguardia del mercato unico nel lungo periodo.

6. Conclusioni

Il sistema finanziario europeo è stato colpito con durezza dalla crisi, pur se in maniera differenziata nelle sue diverse componenti. La struttura della vigilanza a livello europeo ha mostrato significative carenze. Le autorità europee hanno risposto avviando una riforma complessiva che compie passi significativi verso un sistema di vigilanza maggiormente integrato, colmando le lacune più evidenti. Secondo alcuni osservatori si sarebbe potuto avere più coraggio e muovere con decisione verso un modello di vigilanza europea. Tuttavia, il trasferimento delle competenze dalle autorità nazionali a un'unica autorità per le entità a carattere paneuropeo avrebbe richiesto un processo molto lungo e complesso di modifica delle norme del Trattato che impongono vincoli all'ampliamento delle competenze attribuite all'Unione europea. Non è stato possibile procedere oltre; a mio avviso la soluzione prescelta è un buon compromesso considerati i limiti consentiti dal vigente Trattato; la previsione di una valutazione, inizialmente triennale e poi annuale, sull'operato delle nuove istituzioni, con riferimento al grado di indipendenza e autonomia operativa raggiunta e ai progressi compiuti verso il raggiungimento dei rispettivi obiettivi, è un fattore importante di potenziale evoluzione. Tale valutazione, che sarà condotta dalla Commissione europea che riferirà al Parlamento e al Consiglio, potrà portare a riconsiderare l'opportunità di ulteriori passi verso una vigilanza unica europea.

Le nuove autorità hanno iniziato a operare in un contesto economico ancora segnato dalla crisi e da rinnovate tensioni per l'emergere dei rischi connessi al debito sovrano in alcuni paesi dell'area dell'euro, che hanno ripercussioni di rilievo sul sistema finanziario. È fondamentale che esse raggiungano in breve tempo piena efficacia operativa, poiché le

sfide aperte sono notevoli. Si richiede un eccezionale sforzo congiunto per definire in tempi rapidi apparati analitici condivisi, strumenti di intervento e procedure organizzative atte a consentire la necessaria collaborazione e incisività di azione per prevenire e gestire situazioni critiche.

La nuova architettura della vigilanza europea non fa venir meno le responsabilità delle autorità nazionali, che continuano a svolgere un ruolo rilevante: partecipano al processo decisionale dei nuovi organismi europei per la definizione di regole e prassi comuni; sono attori importanti nell'ambito dei collegi sui gruppi cross-border in qualità sia di autorità home che host, sono responsabili della supervisione sugli intermediari a rilevanza nazionale.

Il sistema finanziario italiano ha sostenuto l'impatto della crisi in maniera soddisfacente, significativamente meglio che in altri paesi, anche grazie a un sistema di vigilanza prudente e rigoroso. Questo orientamento alla prudenza e al rigore sarà alla base dell'azione della Banca d'Italia anche nel nuovo contesto operativo. Sulle grandi tematiche europee potrà svolgere un ruolo da protagonista e continuare a fornire un contributo autorevole alla realizzazione di un efficace sistema di vigilanza macroprudenziale e al rafforzamento della supervisione sui gruppi cross-border, facendo leva sul patrimonio di esperienza, competenza e capacità professionali di cui dispone.