

Domenico Siclari

**LA REGOLAZIONE BANCARIA E
DEI MERCATI FINANZIARI: DALLA
'NEUTRALIZZAZIONE'
DELL'INDIRIZZO POLITICO SUL
MERCATO ALL'UNIFICAZIONE
EUROPEA**

Estratto



Milano • Giuffrè Editore

DOMENICO SICLARI

LA REGOLAZIONE BANCARIA E DEI MERCATI FINANZIARI: DALLA 'NEUTRALIZZAZIONE' DELL'INDIRIZZO POLITICO SUL MERCATO ALL'UNIFICAZIONE EUROPEA (*)

The essay describes banking and financial markets regulation in Italy, which is characterized from an evolution that has seen in a long journey, from the more general economic planning policy to “neutralize” political trend on the market. This came by, mainly, the European Union up to, in the most recent phase, a regulatory unification in Europe, with operations beginning of European Banking Union, and with the current plan for a European Capital Markets Union.

SOMMARIO: 1. Il lungo percorso dall'indirizzo politico del mercato alla regolazione neutrale. — 2. L'indirizzo politico del mercato quale strumento di finanziamento dell'unificazione economica e infrastrutturale nazionale. — 3. L'ordinamento bancario “verso la neutralità”: l'incidenza progressiva del formante comunitario e l'emanazione del testo unico bancario del 1993. — 4. La riforma operata dalla legge n. 262 del 2005. — 5. La crisi finanziaria del 2007 e la riregolazione del sistema. — 6. Dall'unificazione nazionale all'unificazione europea: l'Unione Bancaria e la *Capital Markets Union*.

1. *Il lungo percorso dall'indirizzo politico del mercato alla regolazione neutrale.*

La regolazione bancaria e dei mercati finanziari è caratterizzata, nel nostro Paese, da un'evoluzione che ha visto passare, in un lungo percorso, dagli indirizzi della più generale politica di programmazione economica alla “neutralizzazione” dell'indirizzo politico sul mercato ad opera, principalmente, del formante comunitario, fino ad

(*) Il presente saggio è destinato alla pubblicazione nell'ambito delle “Ricerche sui 150 anni delle Leggi di unificazione amministrativa”.

arrivare, nella fase più recente e attuale, all'unificazione regolatoria a livello europeo, con l'inizio dell'operatività dell'Unione Bancaria Europea e con il progetto di una *European Capital Markets Union*.

L'indirizzo politico di settore esercitato dall'autorità di vigilanza bancaria sull'assetto proprietario del mercato del credito (PREDIERI 1996) risale al secolo scorso. Ancora negli anni '20 la disciplina del settore bancario era circoscritta alla previsione di controlli all'entrata e al controllo dell'andamento della gestione delle imprese bancarie, senza quindi che nel settore si potesse riscontrare un atteggiamento interventista dello Stato.

La concezione interventista che si afferma con l'ideologia fascista trova espressione in tale materia soltanto nel complesso legislativo che fra il 1936 e il 1940 provvedeva a dare alla materia del credito una disciplina unitaria (CAPRIGLIONE 1978, 22). L'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria, prevista dall'art. 28 della legge bancaria (1), fu interpretata dalla prassi applicativa riconoscendo agli organi di vigilanza un'ampia discrezionalità di valutazione e consentendo ad essi di poter esprimere un giudizio di opportunità sulla base delle esigenze economiche del mercato (BARONCELLI 2006, 948).

La strutturazione verticistica del sistema di governo del credito, imperniato su tre organi — l'Ispettorato per la difesa del risparmio e per l'esercizio del credito, di nuova costituzione; il Comitato dei ministri, presieduto dal Capo del Governo; il Comitato corporativo centrale — rispondeva al disegno politico della riforma, teso ad attuare l'istanza dirigitica e programmatica nel mercato del credito, in opposizione alla ideologia di matrice liberale che aveva fin allora caratterizzato l'ordinamento (CASSESE 1975, 996 ss.). In tale modello, pertanto, l'organo decidente ed elaboratore dell'indirizzo era il Comitato di ministri, mentre all'Ispettorato, posto alle sue dipendenze, venivano affidate le funzioni esecutive dell'indirizzo così come determinato dal Comitato (MERUSI 1972, 1428).

La funzione di vigilanza sul sistema creditizio fu affidata solo "transitoriamente" alla Banca d'Italia — non essendo questa una funzione rientrante fra quelle tipiche della banca centrale — al momento dell'emanazione della legge bancaria del 1936, in attesa che fosse organizzato tecnicamente l'Ispettorato per il credito e il

(1) R.d.l. 12 marzo 1936, n. 375.

risparmio, organo dello Stato incardinato nella struttura del Ministero delle finanze (GIANNINI 1949, 360 ss.).

In quel periodo, quindi, la Banca d'Italia, che pure già rivestiva un notevole ruolo nell'ambito dell'economia nazionale, era formalmente esclusa dalla titolarità della funzione di vigilanza; tuttavia la sua struttura amministrativa supportava il governatore nell'esercizio sostanziale della funzione, in quanto proprio "la circostanza che il governatore era collocato a capo dell'Ispettorato per la difesa del risparmio e l'esercizio del credito faceva da presupposto all'utilizzo della struttura di tale ente (la Banca d'Italia) per lo svolgimento dei compiti dalla legge affidati all'Ispettorato" (CAPRIGLIONE 1997, 250).

Da qui inizia, probabilmente, la lenta ma inesorabile surrogazione da parte della Banca d'Italia, in virtù della sua *expertise* tecnica sul mercato del credito, nell'indirizzo politico che, in origine, era correttamente riconosciuto ad un organo incardinato nella struttura ministeriale del Governo.

L'esame della problematica in fase costituente si può basare sulle risposte della Banca d'Italia e della comunità bancaria ai quesiti proposti dal Ministero per la Costituente e sulla lettura del *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, nella parte IV relativa ai temi del *Credito e assicurazione*. Al quesito relativo agli organi più idonei a reggere l'ordinamento di settore, il capo del Servizio "Vigilanza sulle aziende di credito" della Banca d'Italia risponde che "organi idonei alla direzione del credito e degli investimenti sono il Ministero del tesoro e la Banca d'Italia. Occorre, per altro, che si attui tra gli stessi una precisa delimitazione di funzioni, da concretarsi nel modo seguente: a) al Ministero del Tesoro dovrebbe competere la determinazione dei criteri generali da seguire in materia, l'alta sorveglianza del settore creditizio e la diretta vigilanza sul mercato finanziario e sulle borse valori; b) l'Istituto di emissione, invece, dovrebbe dedicarsi alla diretta vigilanza del settore creditizio ed avere in tale campo tutte le facoltà normative e discrezionali già attribuite dalla legge bancaria al soppresso Ispettorato del credito." (2). Emerge già allora l'orientamento della Banca d'Italia a concentrare in sé ogni competenza sostanziale in materia di governo del sistema creditizio.

(2) MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, IV, *Credito e assicurazione*, II, *Appendice alla Relazione (Interrogatori, questionari, monografie)*, Roma, Istituto Poligrafico dello Stato, 1946, 345.

Per parte sua, con riguardo specifico all'individuazione nell'ordinamento dell'autorità cui affidare le funzioni di vigilanza bancaria, l'Associazione bancaria italiana rileva che "organi periferici di vigilanza sulle aziende di credito non possono essere che le filiali della Banca d'Italia, costituendo esse l'unica organizzazione completa avente competenza bancaria. Tale organizzazione periferica richiede un organo centrale di coordinamento, che deve possedere il duplice requisito di possedere la necessaria attrezzatura e competenza tecnica e di agire in modo obiettivo e indipendente per i fini di controllo e di tutela delle aziende." (3).

Si intravedono così abbastanza nitidamente i prodromi e le motivazioni dell'egemonia esercitata dalla Banca d'Italia sul governo del sistema creditizio, basati sostanzialmente sulla necessaria competenza tecnica che viene riconosciuta all'Istituto di emissione anche dall'associazione di categoria delle aziende bancarie nonché sull'esistenza di una struttura organizzativa già ramificata e presente capillarmente su tutto il territorio nazionale, costituita dalle filiali della Banca d'Italia, che si palesava indispensabile per esercitare in concreto la vigilanza su tutti gli sportelli bancari.

Già nel *Rapporto della Commissione economica* presentato all'Assemblea Costituente si manifestava la consapevolezza delle interazioni e del confine che può diventare estremamente labile tra attività tecnica di vigilanza sulle banche e attività politica di governo del credito (ORTINO 1979, 213). Nella prassi, tuttavia, si può rilevare come l'attuazione della riforma bancaria del 1936, pure dettata dal proposito di spiegare una diretta e ampia ingerenza nel settore, vide una prevalenza dell'attività tecnica di controllo rispetto all'attività politica di governo del credito. Si intravede qui già il tipo di rapporto fra il Cicc e la Banca d'Italia e l'esautoramento dell'organo politico avente la forma di collegio interministeriale, a causa della capacità tecnica dell'autorità cui era affidata in concreto la funzione di vigilanza.

Il d.lg.lgt. 14 settembre 1944, n. 226 sopprime l'Ispettorato, le cui attribuzioni e quelle del Comitato dei ministri vengono conferite al Ministro del tesoro; la funzione di vigilanza sulle banche viene trasferita per delega *ex lege* alla Banca d'Italia. Tale assetto provvi-

(3) MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, IV, *Credito e assicurazione*, II, *Appendice alla Relazione (Interrogatori, questionari, monografie)*, Roma, Istituto Poligrafico dello Stato, 1946, 347.

sorio, determinato con decreto di emergenza, viene consolidato dal d.l.C.p.S. 17 luglio 1947, n. 691, che istituisce il Comitato interministeriale per il credito e il risparmio e devolve le funzioni del cessato Ispettorato alla Banca d'Italia. Il governatore conserva le funzioni esercitate come capo dell'Ispettorato, esercitandole ora nella veste istituzionale di capo della Banca d'Italia e utilizzando a tal fine la relativa struttura. L'alta vigilanza in materia di tutela del risparmio, in materia di esercizio della funzione creditizia e in materia valutaria fanno capo al Cicr, che tuttavia nell'esercitare tali attribuzioni, ai sensi dell'art. 2 del d.l.C.p.S. n. 691 del 1947, "per gli accertamenti di propria competenza e per l'esecuzione delle proprie deliberazioni ... si vale della Banca d'Italia."

L'affidamento della funzione di vigilanza alla Banca d'Italia deriva anche da istanze tecnico-organizzative — il cui peso nei processi di allocazione formale delle competenze si dimostra sempre quantomai rilevante — poiché ci si avvede che l'esercizio della funzione su tutto il territorio nazionale è possibile solo mediante l'utilizzo della rete capillare di filiali dell'istituto di emissione, presenti in ogni provincia. Infatti, secondo quanto affermato dall'Associazione bancaria italiana in sede di risposta ai questionari proposti dal Ministero per la Costituente, "per ragioni organizzative non si potrebbe concepire una diretta dipendenza delle filiali della Banca d'Italia da un organo diverso dalla loro amministrazione centrale: pertanto nel caso che la vigilanza venisse affidata al Tesoro o ad altri organi superiori mancanti di uffici periferici, il coordinamento dell'azione esecutiva e l'emanazione dei provvedimenti relativi dovrebbero essere delegati nella più larga misura alla Banca d'Italia." (4).

La funzione di vigilanza si innesta quindi in modo istituzionale su un corpo originariamente estraneo ad essa, quello della banca centrale. Operando in tal modo, questo cambiamento sconvolge i rapporti fra il potere politico (ministro del tesoro e Cicr) e il potere amministrativo (Banca d'Italia), ponendo le basi anche istituzionali per la futura egemonia della Banca d'Italia nell'ordinamento di settore.

È in questo momento, infatti, che si ravvisa un netto capovolgimento d'indirizzo, trasformandosi in un rapporto paritetico quello

(4) MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente, IV, Credito e assicurazione, II, Appendice alla Relazione (Interrogatori, questionari, monografie)*, Roma, Istituto Poligrafico dello Stato, 1946, 329.

che era un rapporto di subordinazione al vertice dell'ordinamento bancario e rilevandosi che d'ora in poi si assisterà ad uno sviluppo del modello al fuori della originaria previsione normativa (MERUSI 1972, 1442).

Diverse furono le motivazioni che possono aver spinto il legislatore dell'epoca ad inaugurare un tale assetto di potere. Ove si consideri il particolare periodo storico dell'immediato dopoguerra, caratterizzato da una sovranità limitata del Paese nei confronti delle Potenze vincitrici e da una forte instabilità politica, non appare secondaria la motivazione secondo cui la correzione di vertice operata nel 1947, nell'affidare una volta per tutte il timone della politica monetaria, valutaria e creditizia alla Banca d'Italia "tagliò le gambe ad ogni possibilità di uso alternativo, di riciclaggio democratico, dei poteri di intervento da parte di governi che quando l'operazione fu architettata non davano completo affidamento." (BELLI 1975, 351).

Innestata così anche istituzionalmente la funzione di vigilanza bancaria nel corpo della Banca d'Italia, la dottrina dibatte sulla controversa questione della veste nella quale la Banca d'Italia esercita le funzioni di governo e di controllo dell'attività creditizia. A fronte, infatti, della tesi che configurava un caso di attribuzione ad un ente pubblico della titolarità di un organo dello Stato (l'ufficio dell'ispettorato del credito) (GIANNINI 1949, 360), vi è chi riteneva che la Banca d'Italia avesse istituzionalmente e direttamente la cura di questa attività, proprio come ente pubblico (NIGRO 1969, 91). A livello teorico, l'affidamento della funzione di vigilanza alla banca centrale era poi spiegata rinviando alle teorie economiche che illustravano il collegamento tra il fenomeno monetario e quello creditizio, collegamento che veniva pertanto inteso proprio come fondamento dell'attribuzione alla Banca d'Italia delle funzioni di vigilanza bancaria.

Infatti si ricavava direttamente dall'economia la spiegazione del nesso materiale sul quale poggia l'attribuzione in capo ad un solo organismo pubblico della funzione monetaria e della funzione di vigilanza sul credito, richiamando il meccanismo della trasmissione degli impulsi monetari attraverso la disciplina del credito, che si poteva restringere o espandere attraverso la manovra del saggio di sconto, ovvero il meccanismo di regolazione della liquidità dell'economia consistente nel rifinanziamento della banca centrale alle singole banche, ovvero ancora la configurazione economica dei depositi bancari come mezzi di pagamento. Una tale spiegazione appare oggi

datata, in quanto ispirata ad una interpretazione interventistica della legge bancaria: è chiaro che ove l'autorità di vigilanza bancaria non possa più intervenire sul mercato, non potrà usare poteri che più non ha in funzione di politica monetaria che, del resto, è ormai esercitata a livello sovranazionale. Il nesso moneta-credito e la conseguente necessità di una disciplina unitaria fu sottolineato all'epoca anche dalla Corte costituzionale nei suoi primi anni di attività, allorché considerava la funzione creditizia “di pubblico interesse immediato, in tutta la sua estensione, perché la circolazione creditizia influisce decisamente sul mercato monetario.” (5).

La disposizione recata dall'art. 47, comma 1, della Costituzione in materia di tutela del risparmio ed esercizio del credito non ha aggiunto poi, come noto, alcuna novità all'impostazione anche teorica dell'ordinamento del settore, considerata anche la voluta genericità della disposizione, che non contiene fra l'altro alcun riferimento esplicito alla banca centrale, quale invece si riscontra all'art. 88 del *Grundgesetz* della Repubblica federale tedesca. La norma costituzionale avrebbe recepito ed espresso in termini riassuntivi il contenuto della legge bancaria del 1936 (GIANNINI 1977, 205; MERUSI 1982, 1087), perpetuando e offrendo una copertura generale di rango costituzionale agli scopi e all'assetto di poteri cui era funzionalizzato l'ordinamento del settore.

Dopo i passaggi fondamentali, per l'ordinamento di settore, dell'emanazione della legge bancaria nel 1936 e dell'affidamento in via istituzionale della funzione di vigilanza al governatore della Banca d'Italia, lo sviluppo della costituzione materiale porta presto al chiaro riconoscimento del governatore quale decisore politico in materia di governo del credito e del ruolo della Banca d'Italia di “balìa” del sistema bancario (PREDIERI 1996, 211 ss.), quasi un “ente strumentale di settore” che appare svolgere una funzione corporativa nei confronti del sistema bancario e che tende a forgiarlo quale gruppo di interesse che ad essa offra sostegno, entrambi organi partecipi in via di fatto di funzioni di indirizzo politico nell'ambito di un equilibrio di mercato affidato alla eterocorrezione mediante il riconoscimento e l'esercizio di appositi poteri pubblici. Non solo per quanto concerne, in particolare, la politica monetaria, ma anche per la più generale conduzione della politica economica si può osservare infatti che “in effetti la Banca d'Italia ha contribuito alla realizza-

(5) Corte cost., sentenza 24 novembre 1958, n. 58, in *Giur. cost.*, 1958, 883.

zione di certi orientamenti di politica economica così da massimizzare gli effetti positivi per l'economia" (LOMBARDINI 2005, VII).

È Giannini, come noto, che elabora la teoria dell'ordinamento sezionale, riferendola in modo specifico al settore creditizio, sulla base delle considerazioni che tale settore presenterebbe una specifica normazione, integrativa di quella dell'ordinamento generale, mediante la quale viene organizzata da parte di organi pubblici reggenti il settore una pluralità di soggetti che svolgono una data attività, assoggettandoli a determinate regole di comportamento (AMOROSINO 1995, 363 ss.).

La tesi dell'ordinamento sezionale appare oggi in discussione, in relazione all'evoluzione delle modalità di regolamentazione del settore e del rapporto fra i pubblici poteri e il mercato rispetto alla situazione in cui fu formulata. In particolare, la tesi dell'ordinamento sezionale è apparsa in discussione a fronte del realizzarsi, nell'ordinamento pubblico del credito, della vigilanza sul cosiddetto gruppo polifunzionale, nel quale sono ricompresi soggetti non direttamente destinatari, in modo immediato, del potere amministrativo dell'autorità di vigilanza di settore, e pure, però, consentendosi a quest'ultima di intervenire appunto nei confronti di soggetti non iscritti all'albo delle banche (GALANTI 1996, 14).

Anche dopo l'emanazione del testo unico bancario del 1993 e dei nuovi assetti di regolazione del settore creditizio si afferma tuttavia che quest'ultimo sarebbe tuttora configurabile come un ordinamento sezionale, considerata la presenza, nel quadro di una normativa primaria, di organi di vertice cui sono affidate potestà precettive penetranti nei confronti di un numero ampio ma determinato di operatori, obbligatoriamente riuniti in un albo (AMOROSINO 1995, 71-72).

La perdurante validità della teoria dell'ordinamento sezionale, pure a fronte di fenomeni quale quello della vigilanza sul gruppo polifunzionale, viene infatti sostenuta adducendo un'avvenuta variazione dell'ordinamento sezionale solo in senso soggettivo, nel senso che esso non comprenderebbe più soltanto i soggetti esercenti attività bancaria in senso stretto, bensì anche quelli esercenti attività finanziaria e attività strumentali a quelle del gruppo bancario di appartenenza (GIANNINI 1995, 12; PORZIO 1995, 12 ss.).

Tuttavia, si fa pure osservare come affermare che dell'ordinamento sezionale facciano parte tutte le componenti del gruppo polifunzionale significherebbe sostanzialmente ammettere un ele-

mento della soggettività talmente aperto da risultare quasi indeterminato (GALANTI 1996, 15), tralasciando poi quelle fattispecie in cui l'autorità di vigilanza può emanare norme dirette non solo ai soggetti vigilati, ma anche direttamente alla generalità dei consociati che entrano in rapporto con le banche (è il caso tipico delle prescrizioni eventuali sulla forma e sul contenuto di contratti bancari, *ex art.* 117, comma 8, del testo unico bancario).

La diretta rilevanza costituzionale del credito e del risparmio sarebbe idonea a risolvere, in questa fase, il possibile conflitto fra istituti della costituzione economica e struttura democratica dello Stato; è in questa ottica che si afferma, pertanto, che la banca centrale — o, meglio, il suo governatore — è organo costituzionale (MERUSI 1982, 1093), ovvero anche un organo di governo a legittimazione tecnica (D'ONOFRIO 1979, 385): “il governatore partecipa dunque alla determinazione dell'indirizzo politico generale (o, comunque, ad una parte qualificante di esso) ed è organo essenziale e caratterizzante dell'attuale struttura dello Stato-ordinamento. Sotto il profilo della costituzione sostanziale il Governatore è, di conseguenza, senza dubbio, un organo costituzionale.” (MERUSI 1972, 1448).

A fronte di quanti reclamano il recupero del ruolo proprio degli organi politici, parte della dottrina ritiene che la Banca d'Italia si trovi a esercitare poteri politici proprio perché deve supplire all'inattività dell'organo politico, essendo il sistema di governo del credito congegnato in modo che alla carenza di azione di un organo faccia riscontro, comunque, l'azione supplente di un altro organo, al fine di non lasciare senza guida un comparto essenziale per l'economia del Paese. In quest'ottica, si considera che “di fronte a una carenza e/o mancato esercizio di poteri da parte dell'organo politico (nella duplice articolazione del comitato interministeriale e del Ministro del Tesoro), l'azione della Banca d'Italia si configura necessitata, per la continuità stessa del sistema, al ricorso sempre più frequente all'uso dello strumento monetario che diviene il solo mezzo d'intervento nella realizzazione del compito di indirizzo del settore bancario in vista delle esigenze di sviluppo funzionale di questo. Non ampliamento (“dilatazione”) dei poteri ad essa spettanti, quindi, bensì piena utilizzazione di ogni mezzo tecnico a sua disposizione che, nell'evidenziarne la capacità interventistica, ne esalta in fatto la posizione di unico organismo capace di sopperire alla limitata azione dell'organo politico. Un'interpretazione diversa data all'azione della

Banca d'Italia non tiene conto che la normazione bancaria costituisce un sistema unitario che consente, ogni qual volta si verifica una discrepanza all'interno del settore, dovuta a mancanza di attività da parte di uno dei due organi di vertice, all'altro di evitare (o ridurre) la frattura che ne consegue, permettendo che il sistema stesso continui a corrispondere alle generali esigenze di sviluppo economico del Paese." (CAPRIGLIONE 1978, 56).

2. *L'indirizzo politico del mercato quale strumento di finanziamento dell'unificazione economica e infrastrutturale nazionale.*

Dopo la seconda guerra mondiale e, segnatamente, dopo il 1960 anche il settore del credito è caratterizzato dagli indirizzi della politica di programmazione economica (*ex multis*, NIGRO 1969, 93; RUTA 1965, 48 ss.). Nell'ambito dell'azione della Banca d'Italia il governatore assume un ruolo di primissimo piano, sia nella determinazione e conduzione della politica economica e monetaria, sia, nell'esercizio della funzione di vigilanza bancaria, quale decisore dell'assetto proprietario del mercato creditizio, sì da fare compiere a Predieri un arguto paragone con la figura del Capo di Stato Maggiore delle Forze armate di inizio del XX secolo, assimilato anch'esso all'epoca ad un organo costituzionale in virtù della rilevanza assunta nell'ordinamento dal potere militare, oramai sostituito nello Stato "finanziario e finanziatore" dal potere sostanziale del vertice istituzionale del sistema creditizio (PREDIERI 1996, 226-227).

Rende bene l'ampiezza dei poteri esercitati dalla figura del governatore la definizione datane da Guido Carli, nei termini di "un alto magistrato, ancorché non inamovibile, cui compete di censurare gli avvenimenti e gli intendimenti riguardanti la vita economica: è un *superbanchiere*, che deve fare istituzionalmente una continua valutazione delle capacità di intrapresa, della possibilità di riuscita, dell'accettabilità dei calcoli e delle posizioni di quel super cliente che è il sistema economico, il quale abbia preparato per mezzo dei suoi organi (governo, imprese, sindacati) un super progetto e desideri ottenere l'appoggio finanziario" (CARLI 1966, 678).

Il governatore assume quindi, in anni di economia mista e di programmazione, un ruolo cruciale di guida dell'economia attraverso la leva del settore bancario. Addirittura, si fa assegnamento proprio sul mutamento del pensiero e delle concezioni-guida del governatore per auspicare un'evoluzione del sistema di governo dell'economia

verso un assetto meno dirigistico e programmato, come si evince dalle considerazioni di Andreatta sul ruolo di Carli: "... lo storico futuro del governorato di Carli non potrà non ravvisare l'esistenza di una tensione tra due poli diversi, quasi una contraddizione di motivi ispiratori, nella sua complessa personalità; il governatore che si è mosso con agevolezza in un sistema di controlli amministrativi, che ha utilizzato le riserve obbligatorie delle banche per condizionare i flussi di finanziamento tra i diversi settori dell'economia, nel cui studio sono stati trattati i più grossi problemi della riorganizzazione delle industrie italiane, e che di fatto è stato per 10 anni l'unica autorità di programmazione del nostro Paese, per cultura e per gusti tecnici è anche l'uomo più adatto per guidare il sistema finanziario italiano verso assetti più liberi, in cui il mercato si sostituisca all'autorità amministrativa e in cui al binomio governatore-ministro del Tesoro si sostituiscono poteri contrapposti ed autonomi." (ANDREATTA 1970, 192).

Soprattutto nel lungo governorato di Guido Carli (1960-1975), l'indirizzo politico sul mercato viene utilizzato quale sostanziale strumento di finanziamento dell'unificazione infrastrutturale nazionale, in virtù delle decisioni di investimento dei flussi creditizi. Grazie a un completo controllo del sistema bancario, viene inoltre favorito il collocamento di titoli pubblici presso le aziende di credito, rendendo così il sistema bancario indispensabile per l'azione del governo.

In questo quadro, "il ruolo di compartecipazione alla determinazione dell'indirizzo politico-economico esercitato dalla Banca d'Italia, parrebbe senz'altro ricollegarsi al sistema di potere affermatosi in Italia nel corso dell'ultimo trentennio, fondato sui c.d. "ordinamenti sezionali" e sui c.d. "spazi di libertà ministeriale"" (PUCCINI 1978, 143); "il parlamento sa di essere tagliato fuori, lo accetta e si conforma alla regola ... per cui chi decide è la Banca d'Italia in sede del suo indirizzo politico e dei suoi disegni, approvando, negoziando e autorizzando scelte dei centri di forza del sistema" (PREDIERI 1996, 247). Riflesso e prova di un tale sistema sono fra l'altro rappresentati dalla estrema difesa delle competenze legislative esclusive dello Stato e del conseguente potere centrale della Banca d'Italia in materia di vigilanza bancaria nei confronti delle Regioni (*ex multis*, SAITTA 1974; CAPRIGLIONE 1985; MONTEDORO 1995, 542 ss.; CASSESE 2003, 3 ss.; COSTI 2003, 15 ss.). Tutto ciò mentre si provvede con la legge n. 216 del 1974, pure in un sistema che si conserva tipicamente

bancocentrico, a istituire forme di vigilanza sul mercato mobiliare, affidando alla Consob il controllo sulla trasparenza e l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e sulla trasparenza e la correttezza dei comportamenti dei soggetti che operano sui mercati finanziari, nonché un tipo di eterotutela di matrice pubblicistica dei soci delle società con azioni quotate su mercati regolamentati (CERA 1986).

3. *L'ordinamento bancario "verso la neutralità": l'incidenza progressiva del formante comunitario e l'emanazione del testo unico bancario del 1993.*

Sotto la spinta potente e determinante del formante comunitario l'ordinamento bancario si avvia "verso la neutralità" (CAPRIGLIONE 1994). Con l'approvazione nel 1989 della seconda direttiva comunitaria di coordinamento in materia bancaria, il suo recepimento nell'ordinamento interno e l'emanazione del testo unico bancario nel 1993 si realizzano le istanze del mercato unico europeo anche nell'ordinamento di settore, varando un quadro normativo volto ad assicurare condizioni di parità di trattamento a tutti gli operatori nell'ambito della Comunità europea.

Vengono così accolti nell'ordinamento interno il principio del cosiddetto passaporto europeo delle autorizzazioni all'esercizio dell'attività bancaria rilasciate dai singoli Stati membri, la trasparenza degli assetti proprietari, la libertà di stabilimento e di prestazione dei servizi nell'ambito di tutti i Paesi membri, il principio dell'*home country control*, consistente nell'attribuzione al Paese di origine della competenza a vigilare sulla stabilità degli enti creditizi.

A proposito delle scelte effettuate sottoscrivendo i trattati comunitari, ricordava Guido Carli che mediante l'accoglimento del principio della libertà di circolazione dei capitali "si cancellava dal nostro ordinamento la visione dirigistica, la nozione di economia mista" (CARLI 1996, 389), essendo il contenuto del trattato di Maastricht incompatibile con la stessa idea di programmazione economica.

Il nuovo assetto non si presta, quindi, almeno in teoria, ad un utilizzo dei poteri amministrativi da parte dell'autorità di vigilanza bancaria al fine di esercitare un indirizzo politico di settore. Il principio dovrebbe essere quello della neutralità rispetto all'assetto organizzativo prescelto dalle imprese creditizie. La "neutralizzazione" viene intesa come riduzione degli spazi di governo politico del

settore creditizio e riconduzione della relativa disciplina in ambito prevalentemente tecnico (BORRELLO 2003, 2818), con riflessi anche sul grado di indipendenza dell'autorità.

Il nuovo assetto recato dal testo unico bancario presenta infatti caratteristiche diverse rispetto a quelle della legge bancaria del 1936 la quale, adottata dopo le crisi bancarie che avevano caratterizzato il decennio, era diretta al fine principale di garantire la stabilità del sistema creditizio, con tutti i mezzi. Mentre la legge bancaria del 1936 si connota quindi per la sua intrinseca "neutralità", in quanto gli strumenti di controllo che essa prevede possono essere utilizzati per perseguire qualunque finalità, il testo unico bancario del 1993 indica invece esplicitamente le finalità che devono essere perseguite dall'autorità di vigilanza: la sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, l'efficienza, la competitività e la stabilità complessiva del sistema finanziario, l'osservanza delle disposizioni in materia creditizia. Alle regole di tipo finalistico si sostituiscono, pertanto, parametri quantitativi e regole condizionali (TORCHIA 1993, 261); in un contesto basato sui principi comunitari del mercato concorrenziale, il testo unico bancario stabilisce che i poteri di vigilanza debbano essere esercitati "in armonia con le disposizioni comunitarie". Il successivo testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, recato dal d.lgs. n. 58 del 1998, si muove lungo le medesime coordinate (SEPE 2000).

Dopo l'emanazione del testo unico bancario, nondimeno, proprio l'azione di vigilanza ora ispirata a connotati di tecnicità e di neutralità esalta ancora di più l'azione della Banca d'Italia, che ha assunto una posizione preminente pur essendo formalmente inserita in un apparato di cui fanno parte anche autorità di matrice politica. Attuando il testo unico una sorta di "re-amministrativizzazione" delle fonti normative, si assiste alla restaurazione della discrezionalità delle autorità creditizie (MINERVINI 2006, 620), pur nella sempre più progressiva incidenza del formante comunitario (SCIARRONE ALIBRANDI 2008, 246 ss.) e nel rispetto delle regole in materia di concorrenza (AMMANNATI 2012).

4. *La riforma operata dalla legge n. 262 del 2005.*

Le ragioni della riforma apportata all'assetto organizzativo e all'attività dell'autorità di vigilanza bancaria dalla legge n. 262 del 2005 — da ricercarsi sostanzialmente nel fatto che il legislatore ha

dissentito dalla peculiare interpretazione data dall'autorità di vigilanza bancaria alla disciplina normativa vigente (CAPRIGLIONE 2006, 126) — traggono iniziale origine nelle note crisi finanziarie che si sono verificate nei primi anni del nuovo millennio (*ex multis*, ABRIANI 2004, 269 ss.), la cui insolvenza ha recato grave danno non soltanto ai possessori di strumenti finanziari ma anche, in generale, alla fiducia dei risparmiatori e dei mercati finanziari. Il ricordo va, fra l'altro, alle note vicende del 2005 relative alla scalata alla banca Antonveneta (MALAGUTI - ONADO 2005, 331 ss.), laddove il governatore, trovandosi di fronte alle richieste di autorizzazione all'acquisto di una banca italiana avanzate da due gruppi bancari, uno italiano e uno straniero, decise in modo "politico" autorizzando il gruppo bancario italiano addirittura in contrasto con l'esito negativo dell'istruttoria che era stata condotta dagli uffici di vigilanza della Banca d'Italia, i quali non ritenevano sussistente, a livello tecnico-patrimoniale e quindi facendo assegnamento su dati di bilancio incontrovertibili, il requisito della sana e prudente gestione. In quel caso, quindi, il titolare del potere non si basò neanche sulla genericità del parametro della sana e prudente gestione, ma decise addirittura sulla base di un altro parametro, individuando evidentemente un fine ulteriore per l'esercizio del potere che lo Stato gli aveva conferito (GUARRACINO 2006, 151-152).

Le Commissioni VI (Finanze) e X (Attività produttive) della Camera dei deputati, congiuntamente alle corrispondenti Commissioni permanenti del Senato della Repubblica, in conseguenza di tali crisi finanziarie e della mancanza di fiducia che si è di conseguenza diffusa tra i risparmiatori, hanno quindi condotto nel corso della XIV legislatura un'*Indagine conoscitiva sui rapporti tra il sistema delle imprese, i mercati finanziari e la tutela del risparmio*, al fine di approfondire l'analisi dei problemi posti in luce da queste vicende, con riguardo all'ordinamento italiano, in vista dell'adozione delle misure legislative necessarie. La disamina e le proposte contenute nel documento conclusivo dell'indagine, approvato dalle Commissioni riunite della Camera nella seduta del 18 marzo 2004 (6), hanno poi costituito la base per l'elaborazione e la redazione delle varie proposte di legge e del testo unificato delle stesse sulla riforma del sistema di tutela del risparmio e dei mercati finanziari.

(6) Camera dei deputati, *Resoconto stenografico* della seduta del 18 marzo 2004, pubblicato nel *Bollettino Ufficiale delle Giunte e delle Commissioni*, 41 ss.

Sulle premesse del dibattito che si è ricordato, la legge n. 262 del 2005 di riforma della disciplina dei mercati finanziari e della tutela del risparmio, recante disposizioni concernenti le autorità di vigilanza, ha previsto diverse norme che hanno innovato l'ordinamento di settore, sia in relazione all'assetto della Banca d'Italia sia con riguardo più generale ai principi di organizzazione delle autorità amministrative indipendenti cui compete la vigilanza sui mercati finanziari e ai rapporti fra tali autorità. Un primo aspetto riguarda le modalità di nomina del governatore della Banca d'Italia, la cui procedura complessa recata dalla previgente disposizione restava un *unicum* nell'ordinamento nazionale e nel panorama europeo e rendeva praticamente impossibile la revoca dall'incarico da parte del Governo (MONTEDORO 1994, 28). Viene poi adottato il principio di collegialità e ha pertanto fine la monocraticità nell'esercizio delle funzioni di vigilanza, in quanto la legge n. 262 del 2005 trasferisce al direttorio la competenza ad adottare i provvedimenti aventi rilevanza esterna rientranti nella competenza del governatore — e, quindi, l'intera competenza in materia di vigilanza bancaria — e quella relativa agli atti adottati su sua delega.

Una delle più rilevanti anomalie dell'ordinamento di settore che riguardava il vertice della Banca d'Italia consisteva, poi, nella durata indeterminata della carica di governatore. La legge di riforma prevede ora che il governatore duri in carica sei anni (7), con la possibilità di un solo rinnovo del mandato (critica giustamente la scelta di rendere il mandato rinnovabile, che può comportare rischi di condizionamento per il governatore, DELLA CANANEA 2006, 787). Gli altri membri del direttorio durano anch'essi in carica sei anni, con la possibilità di un solo rinnovo del mandato. Con riguardo alla ridefinizione dell'assetto proprietario della Banca d'Italia, si dovrà invece attendere il parziale intervento operato con il decreto-legge 30 novembre 2013, n. 133 (8) (CAPRIGLIONE - PELLEGRINI 2014).

In applicazione, poi, del principio di trasparenza dell'azione amministrativa, la legge n. 262 del 2005 dispone che gli atti emessi dagli organi della Banca d'Italia debbano avere forma scritta e debbano essere motivati. Si richiama a tal fine quanto disposto dal secondo periodo del comma 1 dell'art. 3 della legge n. 241 del 1990,

(7) Lo Statuto del SEBC richiede per i Governatori delle banche centrali nazionali una durata in carica di almeno cinque anni.

(8) Convertito con la legge 29 gennaio 2014, n. 5.

in tema di procedimento amministrativo, secondo cui la motivazione deve indicare i presupposti di fatto e le ragioni giuridiche che hanno determinato la decisione dell'amministrazione, in relazione alle risultanze dell'istruttoria. Il combinato disposto di tali norme, considerato il fulcro della riforma, dovrebbe comportare, in particolare, il divieto della *moral suasion* (MINERVINI 2006, 627). Tuttavia, parte della dottrina propende a ritenere che la *moral suasion* — quale tecnica in alcuni casi “specificamente congrua” cui l'autorità ha fatto spesso ricorso per raggiungere il fine della sana e prudente gestione — continui ancora a vivere “al di fuori del procedimento, tutte le volte che lo consenta l'assenza di un preciso obbligo di procedere o di provvedere, tutte le volte che essa non sia di intralcio al corretto dispiegarsi delle cadenze formali delle attività amministrative, ma anzi ne consenta una semplificazione, ispirata all'economia di mezzi, alla semplicità dell'azione, all'interesse pubblico” (MONTEDORO 2006, 299).

5. *La crisi finanziaria del 2007 e la ri-regolazione del sistema.*

La necessità di affrontare la crisi dei mercati finanziari iniziata nel 2007 ha determinato un incisivo intervento pubblico nel settore del credito e nel sistema bancario (CAPRIGLIONE 2009) che è stato articolato secondo quattro “moduli di pubblicizzazione” (NAPOLITANO 2009, 429 ss.): una pubblicizzazione “finanziaria”, che mira ad aumentare la liquidità delle banche garantendone l'esposizione debitoria; una pubblicizzazione “proprietaria”, che consiste nell'acquisto di azioni o nella sottoscrizione di aumenti di capitale delle banche da parte dello Stato nei casi di situazioni di inadeguatezza patrimoniale delle stesse (9); una pubblicizzazione “funzionale” che, a fronte dell'erogazione sostanziale di un contributo finanziario dello Stato alle banche, mira a conformare l'offerta di credito delle banche beneficiarie degli aiuti pubblici, in modo tale da evitare una restrizione del credito che aggravi ulteriormente la crisi in atto (10); una pubblicizzazione “regolamentare”, che mira a rafforzare la vigilanza pubblica sul settore bancario e finanziario e a estenderne l'ambito

(9) V. l'art. 1 del decreto-legge n. 155 del 2008, come convertito dalla legge n. 190 del 2008.

(10) V. l'art. 12 del decreto-legge n. 185 del 2008, come convertito dalla legge n. 2 del 2009.

per prevenire, in futuro, nuovi episodi di instabilità e di crisi dei mercati.

Mentre la pubblicizzazione regolamentare presenta carattere strutturale, nel contesto di una più generale ri-regolazione del settore (SICLARI 2009, 45 s.), gli altri moduli della pubblicizzazione finanziaria, proprietaria e funzionale hanno assunto i caratteri della temporaneità e dell'eccezionalità, essendo costituiti da strumenti diretti, in via contingente, a contrastare la crisi.

Le norme d'emergenza che sono state adottate, di solito in via d'urgenza, sono le più diverse, andando, come noto, dalla nuova disciplina delle tecniche di difesa nelle offerte pubbliche di acquisto ostili, prevista dall'art. 13 del decreto-legge n. 185 del 2008, fino alla creazione da parte dell'art. 1-*bis* del decreto-legge n. 155 del 2008 (11), nell'ambito delle garanzie che lo Stato può prestare su talune passività delle banche italiane, della figura del privilegio generale sui beni mobili e immobili che assiste i crediti del Ministero dell'economia rivenienti da tali operazioni, quale eccezione all'art. 2746 c.c. e ai principi generali del codice civile in materia di garanzie immobiliari (CHIANALE 2009, 82).

In relazione alle norme d'emergenza, stante il loro carattere eccezionale e derogatorio rispetto alla legislazione e ai principi vigenti, si è posto un problema di tenuta costituzionale che si presenta più in generale nel diritto pubblico solitamente per quanto concerne la materia della sicurezza e dell'ordine pubblico, e che di recente è stato affrontato con riguardo specifico alla legislazione d'emergenza adottata da vari Paesi per contrastare il fenomeno del terrorismo internazionale.

Gli interventi di ri-regolazione dei mercati finanziari, così come adottati dai regolatori sovranazionali e recepiti dai singoli Stati, nell'ambito del sistema di produzione delle fonti che oramai caratterizza il settore (BATTINI 2007), si sono mossi quindi lungo tre direttrici fondamentali: rafforzare la resistenza patrimoniale degli intermediari; incrementare la trasparenza e mitigare la pro-ciclicità dei mercati; introdurre una supervisione di tipo macroprudenziale.

La regolazione finanziaria ha infatti tra i suoi obiettivi principali quello di evitare la materializzazione, per quanto possibile, del rischio e di contrastarne le eventuali conseguenze negative, rischio inteso come un evento che può essere previsto, misurato e, quindi,

(11) Nel testo convertito dalla relativa legge di conversione 4 dicembre 2008, n. 190.

prevenuto, in contrapposizione pertanto al concetto di incertezza, la quale invece, non può essere prevista né prevenuta. A seguito della crisi dei mercati finanziari del 2007, l'obiettivo di rafforzare la stabilità degli intermediari e del sistema ha assunto carattere prevalente, dovendo tener presente che la regolazione pubblica dei rischi legati alla stabilità finanziaria appare insostituibile, oltre che per evidenti ragioni di interesse pubblico sottese alla stabilità degli intermediari e del sistema bancario e finanziario nel suo complesso, anche per il semplice fatto che la percezione del rischio è diversa a seconda che ci si ponga nella prospettiva del regolatore pubblico ovvero dell'intermediario che opera sul libero mercato.

In conseguenza del carattere bancocentrico dei sistemi finanziari e del processo di globalizzazione della finanza, non accompagnato da una corrispettiva omogeneizzazione dell'ordine giuridico, si sono potute realizzare pratiche finanziarie basate su una traslazione dei rischi tra i differenti mercati, nell'ambito di un mercato non adeguatamente regolato, di guisa che si è divenuti consapevoli che la deregolamentazione non costituisce la condizione necessaria per favorire l'innovazione, in presenza fra l'altro di un'armonizzazione delle normative prudenziali assolutamente insufficiente. La constatata ridotta capacità di analisi dei rischi macroprudenziali ha portato quindi ad una riforma della regolamentazione del sistema finanziario focalizzata sulla supervisione macroprudenziale, quale nuova modalità di controllo pubblico del settore, volta a prevenire e a contenere il rischio sistemico.

Per quanto concerne il rapporto tra Autorità di vigilanza e soggetti vigilati, si è passati, in taluni casi, dalla vigilanza sul patrimonio della banca all'incisione autoritativa dei diritti dei terzi (SICLARI 2011, 173). Ad esempio, la partecipazione al rischio d'impresa degli obbligazionisti in conseguenza dell'esercizio dei nuovi poteri di vigilanza consente di apprezzare i mutamenti della natura giuridica delle obbligazioni bancarie e, più in generale, della struttura della regolamentazione del settore. L'assimilazione delle obbligazioni bancarie, nelle concretezze, alle azioni delle stesse società bancarie emittenti appare determinata dalla necessità di conseguire l'interesse pubblico alla stabilità patrimoniale degli intermediari e del sistema nel suo complesso, che il legislatore persegue mediante la previsione della conversione forzosa del prestito in capitale di rischio. Un tale interesse pubblico, divenuto prevalente rispetto all'ordinaria esplicazione dell'autonomia privata nel settore a seguito della crisi del 2007, ha

portato la regolamentazione pubblica, paradossalmente, a spingere verso l'assunzione del rischio d'impresa pure in capo agli obbligazionisti, comportando ciò una loro inedita assimilazione, sotto l'aspetto della struttura giuridica della remunerazione dell'investimento, ai soci della stessa società bancaria emittente il prestito. In particolare, occorre rilevare come il perseguimento dell'interesse pubblico alla stabilità finanziaria avvenga, nel settore bancario e finanziario, mediante la previsione della conversione forzata *ex lege* dell'obbligazione in capitale di rischio, ovvero mediante il provvedimento amministrativo di divieto del pagamento degli interessi ai portatori delle obbligazioni adottato dall'autorità di vigilanza.

In particolare, i nuovi poteri di vigilanza attribuiti dal legislatore alla Banca d'Italia consentono di apprezzare l'evoluzione della struttura della regolamentazione bancaria, con riguardo precipuo ai destinatari della stessa. Infatti, se le modifiche apportate al t.u.b. nel corso del 2007 riguardavano ancora soltanto i soci, incidendo, come abbiamo visto, sulla possibilità di distribuzione degli utili, le modifiche apportate al t.u.b. nel 2010 riguardano anche gli obbligazionisti, quali soggetti terzi rispetto ai soci, proprietari della banca e quindi direttamente vigilati, di guisa che si può registrare, sotto tale profilo, anche un mutamento della tradizionale struttura della regolamentazione bancaria, laddove i poteri di vigilanza, posti a presidio della stabilità patrimoniale dell'intermediario, incidono anche i diritti patrimoniali dei soggetti che sono terzi rispetto al rapporto tra vigilante e vigilato, quali sono gli obbligazionisti (SICLARI 2011, 165).

Per tale via, e sotto tale aspetto della regolamentazione, appare venir così meno la connotazione dell'ordinamento del settore quale ordinamento sezionale, caratterizzato dalla presenza di un gruppo di figure soggettive determinabili dall'esistenza di un'organizzazione e da una normativa adottata dall'autorità di riferimento, almeno in relazione alle norme in esame, in quanto codeste norme incidono anche sui diritti di soggetti estranei al settore regolato, chiamati quindi a partecipare al conseguimento dell'obiettivo di interesse pubblico della stabilità. Di guisa che, per un verso, l'estensione dei poteri di vigilanza ai terzi obbligazionisti, estranei al rapporto vigilante-vigilato, e i riflessi sul grado di autonomia negoziale connotante il tradizionale rapporto obbligatorio, costituiscono un indizio di variazione del tipo sul piano soggettivo; per altro verso, l'elisione del diritto alla remunerazione quale elemento non essenziale dell'istituto del prestito, ma tipicamente connotante le obbligazioni ban-

carie, costituisce un indizio di variazione del tipo sul piano contenutistico-oggettivo del rapporto.

Del resto, a seguito della crisi finanziaria del 2007, si è visto come siano stati chiamati a contribuire, più in generale, al conseguimento dell'obiettivo della stabilità patrimoniale degli intermediari bancari e finanziari e, più in generale, alla stabilità complessiva del sistema finanziario anche tutti i cittadini (i cosiddetti *taxpayers*) non aventi alcun rapporto giuridico con l'intermediario emittente, i quali, tramite il prelievo fiscale, hanno consentito all'erario di far fronte agli eventuali salvataggi o soccorsi agli intermediari che versavano in difficoltà economiche, anche con le conseguenti problematiche relative alla compatibilità con la normativa, di derivazione comunitaria, sugli aiuti di Stato (GIGLIO 2009, 23 ss.).

6. *Dall'unificazione nazionale all'unificazione europea: l'Unione Bancaria e la Capital Markets Union.*

Dopo il recepimento negli ordinamenti interni degli Stati membri dell'Accordo di Basilea III, l'evoluzione in corso vede, infine, il progressivo passaggio all'unificazione europea della regolamentazione e della vigilanza bancaria, in attuazione del progetto di un'Unione bancaria europea (CAPRIGLIONE 2013; BUSCH - FERRARINI, 2015) nonché di una — ancora solo prefigurata — Unione dei mercati dei capitali.

Il nuovo Sistema europeo di vigilanza finanziaria, istituito nel 2010 fra tutti gli Stati aderenti all'Unione europea, è composto dall'*European Systemic Risk Board* con competenze in materia di vigilanza macroprudenziale e da tre autorità incaricate del coordinamento della vigilanza prudenziale nei tre settori del mercato finanziario: l'Autorità bancaria europea, l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati e dal loro Comitato congiunto, nonché dalle autorità nazionali dei singoli Stati membri.

L'Unione bancaria che è stata istituita tra gli Stati dell'eurozona è fondata su tre pilastri: il primo pilastro (*Single Supervisory Mechanism*, SSM) contempla l'esercizio congiunto, dal novembre 2014, di compiti e poteri di vigilanza sulle banche da parte della Banca centrale europea e delle autorità di vigilanza dei paesi dell'area dell'euro, vigilando la BCE direttamente sulle banche cosiddette

significative e potendo anche assumere la vigilanza diretta sulle altre banche, ove ritenuto necessario.

La funzione di vigilanza creditizia passa quindi a livello sovranazionale, seguendo la sorte della funzione di politica monetaria (PELLEGRINI 2003). In tale contesto evolutivo, va necessariamente rielaborata e ridefinita la funzione istituzionale degli organi politici nazionali di vertice del settore, quale il Cicer (AMOROSINO 2015), nonché il nuovo perimetro di competenze dell'autorità di vigilanza nazionale (CAPRIGLIONE 2015).

Il secondo pilastro (*Single Resolution Mechanism*, SRM), operativo dal 2016, prevede la gestione della risoluzione delle crisi di tutte le banche dei paesi aderenti al meccanismo di vigilanza unico secondo regole armonizzate da parte di un'autorità di risoluzione unica (il Comitato Unico di Risoluzione) o delle autorità di risoluzione nazionali, nell'ambito di istruzioni e orientamenti comuni stabiliti dal Comitato, e potrà essere finanziata da un fondo unico, alimentato dai contributi versati dalle banche stesse. La direttiva 2014/59/UE relativa al risanamento e alla risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento, diretta a rafforzare e armonizzare gli strumenti di intervento a disposizione delle autorità per prevenire le difficoltà e gestire crisi degli intermediari, e la direttiva 2014/49/UE che rivede la disciplina sui sistemi di garanzia dei depositanti per rendere più efficace e uniforme la tutela offerta dai fondi nazionali cui tutte le banche devono aderire, configurano poi il cosiddetto terzo pilastro dell'Unione bancaria.

Per quanto concerne, poi, l'unificazione della regolazione e della vigilanza sui mercati finanziari, la Commissione europea ha di recente pubblicato un Libro Verde dal titolo "Building a Capital Markets Union" (12) ed ha condotto contestualmente una consultazione pubblica per individuare le azioni necessarie a migliorare l'accesso ai finanziamenti per tutte le imprese e i progetti infrastrutturali in Europa, aiutare le PMI a reperire finanziamenti con la stessa facilità delle grandi imprese, creare un mercato unico per i capitali eliminando gli ostacoli agli investimenti transfrontalieri nonché diversificare le fonti di finanziamento dell'economia e ridurre il costo della raccolta di capitali. Nella prefigurata Unione dei mercati dei capitali ci sarà un mercato unico dei capitali per tutti gli Stati

(12) Libro verde *Costruire un'Unione dei mercati dei capitali* - COM(2015) 63 final, Bruxelles, 18 febbraio 2015.

membri, senza ostacoli agli investimenti transfrontalieri all'interno dell'Unione, che potrà esser in grado di attirare investimenti provenienti da tutto il mondo, rafforzando così la competitività dell'Eurozona.

Nell'ambito di questa progressiva unificazione europea della regolazione bancaria e finanziaria, il sistema di produzione normativo tende a essere formato da norme prudenziali armonizzate (MOLONEY, 2014, 942 ss.) che, per la maggior parte, hanno effetto diretto negli Stati membri senza bisogno di atti nazionali di recepimento, secondo il modello del cosiddetto *single rulebook* (GUARRACINO 2012).

Le regole europee dovranno quindi poi integrarsi, a livello internazionale, con quegli standard globali definiti anche con il coordinamento e la cooperazione tra le autorità di vigilanza dei diversi Paesi e i vari *fora* e organismi sovranazionali, quali il Comitato di Basilea per la Vigilanza bancaria e il *Financial Stability Board*, anche se l'unificazione globale delle regole appare, al momento, un traguardo abbastanza improbabile da raggiungere, almeno nel breve periodo.

BIBLIOGRAFIA

- ABRIANI, N., *Dal caso Parmalat alle nuove regole a tutela del risparmio*, in *Società*, 2004
- AMMANNATI, L., *Competition in Regulated Markets (year 2011), the Insurance and Banking Sectors (2010-2011): Some General Remarks*, in *Concorrenza e mercato*, 2012, I
- AMOROSINO, S., *Gli ordinamenti sezionali: itinerari di una categoria teorica. L'archetipo del settore creditizio*, in *Dir. ec.*, 1995, 2
- AMOROSINO, S., *È ancora il credito un ordinamento sezionale?*, in *L'ordinamento amministrativo del credito*, Roma, Presidenza del Consiglio dei Ministri, 1995
- AMOROSINO, S. (a cura di), *Manuale di diritto del mercato finanziario*, Milano, 2014
- AMOROSINO, S., *The Interministerial Committee for Credit and Savings (ICCS) and the Ministry for the Economy and Finance [twenty years after the Consolidated Law on Banking]*, in Siclari, D., ed., *Italian Banking and Financial Law. I. Supervisory Authorities and Supervision*, Basingstoke and New York, Palgrave Macmillan, 2015
- ANDREATTA, N., *Per Carli meno potere più libertà*, in *Successo*, 1970
- ANTONUCCI, A., *Gli strumenti di tutela meta-individuale e collettiva dell'utente finanziario*, in F. Capriglione (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, Milano, 2013, 519 ss.
- BALDWIN, R., *Understanding Regulation. Theory, Strategy, and Practice*, Oxford, 2012
- BARONCELLI, S., *Art. 47*, in *Commentario alla Costituzione*, a cura di R. BIFULCO, A. CELOTTO, M. OLIVETTI, I. TORINO, 2006

- BATTINI, S. (a cura di), *La regolazione globale dei mercati finanziari*, Quaderno n. 3 della *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2007
- BELLI, F., *Legge bancaria, Banca d'Italia e controllo del credito*, in AA.VV., *Il governo democratico dell'economia*, Bari, 1976
- BORRELLO, I., *Il controllo del credito*, in *Trattato di diritto amministrativo* diretto da S. Cassese, Milano, 2003
- BUSCH, D. - FERRARINI, G. (eds.), *European Banking Union*, Oxford University Press, 2015
- CAPANTINI, M. - PONTELLO T., *Banche*, in *Trattato di diritto amministrativo europeo*, Parte speciale, tomo II, diretto da M.P. Chiti e G. Greco, Milano, 2007
- CAPRIGLIONE, F., *Intervento pubblico e ordinamento del credito*, Milano, 1978
- CAPRIGLIONE, F., *Ordinamento comunitario, disciplina bancaria e regioni a statuto speciale*, Roma, Banca d'Italia, 1985
- CAPRIGLIONE, F., *L'ordinamento finanziario verso la neutralità*, Padova, 1994
- CAPRIGLIONE, F., *Banca d'Italia*, in *Enc. dir.*, Agg. I, 1997
- CAPRIGLIONE, F., *La valutazione della "partecipazione" nel capitale della Banca d'Italia alla luce dei principi contabili internazionali IAS-IFRS*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2005
- CAPRIGLIONE, F., *Crisi di sistema e innovazione normativa: prime riflessioni sulla nuova legge sul risparmio*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006
- CAPRIGLIONE, F., *Crisi a confronto (1929 e 2009). Il caso italiano*, Padova, 2009
- CAPRIGLIONE, F. (a cura di), *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Padova, III ed., 2012
- CAPRIGLIONE, F., *L'Unione Bancaria Europea. Una sfida per un'Europa più unita*, Torino, 2013
- CAPRIGLIONE, F. - PELLEGRINI, M. (a cura di), *La rivalutazione del capitale della Banca d'Italia*, Padova, 2014
- CAPRIGLIONE, F. (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015
- CAPRIGLIONE, F., *Bank of Italy*, in Siclari, D., ed., *Italian Banking and Financial Law. I. Supervisory Authorities and Supervision*, Basingstoke and New York, Palgrave Macmillan, 2015
- CARDI, E., *Mercati e istituzioni in Italia: diritto pubblico dell'economia*, Torino, 2005
- CARLI, G., *Problemi odierni in un istituto di emissione*, in *Bancaria*, 1966
- CARLI, G., *Cinquant'anni di vita italiana*, Roma-Bari, 1996
- CASSESE, S., *La preparazione della riforma bancaria del 1936 in Italia*, in *Economia e credito*, 1975
- CASSESE, S., *La nuova costituzione economica*, Roma-Bari, 1998
- CASSESE, S., *Regolazione e concorrenza*, in Tesauro, G. - D'Alberti, M., a cura di, *Regolazione e concorrenza*, Bologna, 2000
- CASSESE, S., *Mercati finanziari, Stato e regioni*, in *Banca impresa società*, 2003
- CASTIELLO D'ANTONIO, F., *La riforma della legge bancaria. Profili giuspubblistici*, Torino, 1993
- CERA, M., *La Consob*, Milano, 1986
- CHIANALE, A., *Il privilegio generale immobiliare: un figlio della crisi finanziaria*, in *Notariato*, 2009, 1
- COCOZZA, F., *Diritto pubblico applicato all'economia*, Torino, 2003
- CORRIAS, P., *Il fenomeno della bancassicurazione*, in *Studi in onore di Francesco Capriglione*, I, Padova, 2010, 535 ss.
- COSTI, R., *Regioni e credito: i profili istituzionali*, in *Banca impresa società*, 2003
- COSTI, R., *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2007
- CUNIBERTI, M., *Autorità indipendenti e libertà costituzionali*, Milano, 2007

- D'ONOFRIO, F., *Banca d'Italia e costituzione economica: la prospettiva della crisi dello Stato nazionale*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1979
- DE BELLIS, M., *La regolazione dei mercati finanziari*, Milano, 2012
- DELLA CANANEA, G., *L'autonomia della Banca d'Italia dopo la "riforma" del 2005*, in *Quad. cost.*, 2006
- DI GASPARE, G., *Diritto dell'economia e dinamiche istituzionali*, Padova, 2015
- FARJAT, G., *L'ordre public économique*, in *Rev. int. droit comp.*, 1967
- GALANTI, E., *Norme delle autorità indipendenti e regolamento del mercato: alcune riflessioni*, Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza legale della Banca d'Italia, n. 41, Roma, 1996
- GALGANO, F., diretto da, *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, vol. I - *La costituzione economica*, Padova, 1977
- GIANNINI, M.S., *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia*, in *Scritti giuridici in onore di Santi Romano*, Padova, 1939, II
- GIANNINI, M.S., *Sulla natura giuridica e sulle attribuzioni della Banca d'Italia*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1949, 360 ss.
- GIANNINI, M.S., *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna, 1977
- GIANNINI, M.S., *Il nuovo testo unico delle leggi bancarie e l'ordinamento sezione del credito*, in AA.VV., *Le banche: regole e mercato dopo il Testo Unico delle leggi creditizie*, a cura di S. Amoroso, Milano, 1995
- GIGLIO, V., *Gli aiuti di Stato alle banche nel contesto della crisi finanziaria*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2009, 1
- GUARRACINO, F., *Competenze e struttura della Banca d'Italia*, in AA.VV., *La nuova legge sul risparmio. Profili societari, assetti istituzionali e tutela degli investitori*, a cura di F. Capriglione, Padova, 2006
- GUARRACINO, F., *Supervisione bancaria europea. Sistema delle fonti e modelli teorici*, Padova, 2012
- LENER, R., *La "dematerializzazione" dei titoli azionari e il sistema Monte Titoli*, Milano, 1989
- LIBERTINI, M., *La regolazione amministrativa del mercato*, in Galgano, F. (a cura di), *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, III, Milano, 1979
- LOMBARDINI, S., *Carli, Baffi, Ciampi: tre governatori e un'economia*, Torino, 2005
- MAIMERI, F., *La definizione delle controversie concernenti i contratti dei risparmiatori davanti all'A.B.F.*, in F. Capriglione (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, Milano, 2013, 543 ss.
- MALAGUTI, V. - ONADO M., *Andava a piedi da Lodi a Lugano. Storia della scalata alla banca Antonveneta*, in *Mercato concorrenza regole*, 2005
- MANETTI, M., *Poteri neutrali e Costituzione*, Milano, 1994
- MANETTI, M., *Le Autorità indipendenti*, Roma-Bari, 2007
- MATTASSOGLIO, F., *Mercato finanziario e potere pubblico. Il rapporto tra Consob e investitore nell'era della crisi*, Padova, 2012
- MERUSI, F., *Per uno studio dei poteri della banca centrale nel governo della moneta*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1972
- MERUSI, F., *La posizione costituzionale della banca centrale in Italia*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1982
- MERUSI, F., *Diritto contro economia. Resistenze all'innovazione nella legge sulla tutela del risparmio*, in *Banca impresa società*, 2006, 1
- MINERVINI, G., *La Banca d'Italia, oggi*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, I
- MOLONEY, N., *EU Securities and Financial Markets Regulation*, Oxford, 2014
- MONTEODORO, G., *Il principio di separazione tra politica ed amministrazione nel paradigma dei rapporti fra Governo e Banca d'Italia*, in *Mondo bancario*, 1994, 4

- MONTEDORO, G., *Ordinamento comunitario, governo del credito e regioni a statuto speciale dopo l'approvazione del nuovo testo unico della legge bancaria*, in *Foro amm.*, 1995
- MONTEDORO, G., *Procedimento e processo nella riforma sul risparmio*, in AA.VV., *La nuova legge sul risparmio. Profili societari, assetti istituzionali e tutela degli investitori*, a cura di F. Capriglione, Padova, 2006
- MORBIDELLI, G., *Il principio di legalità e i c.d. poteri impliciti*, in *Dir. amm.*, 2007
- NAPOLITANO, G., *L'intervento dello Stato nel sistema bancario e i nuovi profili pubblicitici del credito*, in *Giornale dir. amm.*, 2009, 4
- NIGRO, M., *Profili pubblicitici del credito*, Milano, 1969
- ORTINO, S., *Banca d'Italia e costituzione*, Pisa, 1979
- PELLEGRINI, M., *Banca Centrale Nazionale e Unione Monetaria Europea. Il caso italiano*, Bari, 2003
- PELLEGRINI, M., *Le controversie in materia bancaria e finanziaria. Profili definitivi*, Padova, 2007
- PELLEGRINI, M., *Da un riscontro di regolarità alla "supervisione". La svolta disciplinare degli intermediari finanziari non bancari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009
- PICOZZA, E., *Diritto pubblico dell'economia*, Rimini, 1998
- PORZIO, M., *Dall'ordinamento bancario all'ordinamento finanziario*, in AA.VV., *La nuova legge bancaria. Prime riflessioni sul testo unico in materia bancaria e creditizia*, a cura di M. Rispoli Farina, Napoli, 1995
- PREDIERI, A., *Il potere della banca centrale: isola o modello?*, Firenze, 1996
- PUCCHINI, G., *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, Milano, 1978
- RUTA, G., *Il risparmio nel sistema della legislazione bancaria*, Milano, 1965
- SAITTA, N., *La disciplina del credito e del risparmio nelle regioni*, Milano, 1974
- SCIARRONE ALIBRANDI, A., *L'interposizione della banca nell'adempimento dell'obbligazione pecuniaria*, Milano, 1997
- SCIARRONE ALIBRANDI, A., *Nuove regole europee in materia di acquisizioni e concentrazioni nel settore finanziario*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2008, I
- SCIARRONE ALIBRANDI, A. (a cura di), *Armonizzazione europea dei servizi di pagamento e attuazione della direttiva 2007/64/CE*, Milano, 2009
- SEPE, M., *Il risparmio gestito*, Bari, 2000
- SEPE, M., *La costituzione di banche tra disciplina speciale e nuovo diritto societario*, Bari, 2004
- SICLARI, D., *La giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo sulle controversie afferenti alla vigilanza sul credito: una conferma implicita e alcune incertezze residue*, in *Foro amm. - C.d.S.*, 2004, 6-7, 1918 ss.
- SICLARI, D., *Costituzione e autorità di vigilanza bancaria*, Padova, 2007
- SICLARI, D., *Crisi dei mercati finanziari, vigilanza, regolamentazione*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2009, 1, 45 ss.
- SICLARI, D., *La limitazione della responsabilità civile delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari recata dall'art. 24, comma 6-bis, della legge n. 262/05: un primo monito della Cassazione?*, in *Giur. it.*, 2009, 10, 2307 ss.
- SICLARI, D., *Gli intermediari bancari e finanziari tra regole di mercato e interesse pubblico*, Napoli, 2011
- SICLARI, D., ed., *Italian Banking and Financial Law. I. Supervisory Authorities and Supervision*, Basingstoke and New York, Palgrave Macmillan, 2015
- SICLARI, D., ed., *Italian Banking and Financial Law. II. Intermediaries and Markets*, Basingstoke and New York, Palgrave Macmillan, 2015
- SICLARI, D., ed., *Italian Banking and Financial Law. III. Regulating Activities*, Basingstoke and New York, Palgrave Macmillan, 2015
- SICLARI, D., ed., *Italian Banking and Financial Law. IV. Crisis Management*

- Procedures, Sanctions, Alternative Dispute Resolution Systems and Tax Rules*, Basingstoke and New York, Palgrave Macmillan, 2015
- TITOMANLIO, R., *Autonomia e indipendenza delle authorities: profili organizzativi*, Milano, 2000
- TORCHIA, L., *Il controllo pubblico della finanza privata*, Padova, 1993
- TORCHIA, L., *Verso una Banca d'Italia repubblicana ed europea?*, in *Giorn. dir. amm.*, 2006, 3
- TROIANO, V., *I conglomerati finanziari. Le forme di vigilanza*, Padova, 2009
- TUCCI, A., *Tipicità dei contratti di investimento e disciplina codicistica*, in F. Capriglione (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, Milano, 2013, 81 ss.
- VESPERINI, G., *La Consob e l'informazione del mercato mobiliare. Contributo allo studio delle funzioni regolative*, Padova, 1993

LEGISLAZIONE

- r.d.l. 7 settembre 1926 n. 1511
r.d.l. 6 novembre 1926 n. 1830
r.d.l. 12 marzo 1936 n. 375
d.l.C.p.S. 23 agosto 1946 n. 370
d.l.C.p.S. 17 luglio 1947 n. 691
- Legge 7 giugno 1974, n. 216
Legge 10 ottobre 1990, n. 287
Legge 30 luglio 1990, n. 218
Legge 28 dicembre 2005, n. 262
- Decreto-legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135
D.lgs. 14 dicembre 1992, n. 481
D.lgs. 1° settembre 1993, n. 385
D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58
D.lgs. 7 settembre 2005, n. 209
D.lgs. 13 agosto 2010, n. 141
D.lgs. 12 maggio 2015, n. 72
- Direttiva n. 2006/48/CE del 14 giugno 2006
Direttiva n. 2010/78/UE del 24 novembre 2010
Direttiva n. 2014/49/UE del 16 aprile 2014
Direttiva n. 2014/59/UE del 15 maggio 2014
- Regolamento UE n. 1092/2010 del 24 novembre 2010
Regolamento UE n. 1094/2010 del 24 novembre 2010
Regolamento UE n. 1095/2010 del 24 novembre 2010
Regolamento UE n. 1096/2010 del 17 novembre 2010
Regolamento UE n. 575/2013 del 26 giugno 2013
Regolamento UE n. 1024/2013 del 15 ottobre 2013
Regolamento UE n. 806/2014 del 15 luglio 2014

GIURISPRUDENZA

- Corte cost., sentenza 24 novembre 1958, n. 58
Corte cost., sentenza 6 luglio 2004, n. 204

ALTRI DOCUMENTI

MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente, IV, Credito e assicurazione, II*, Appendice alla Relazione (Interrogatori, questionari, monografie), Roma, Istituto Poligrafico dello Stato, 1946

CAMERA DEI DEPUTATI, *Indagine conoscitiva sui rapporti tra il sistema delle imprese, i mercati finanziari e la tutela del risparmio*, Roma, 2004

Relazione del Gruppo de Larosière del 25 febbraio 2009

Commissione UE, Libro verde *Costruire un'Unione dei mercati dei capitali - COM (2015) 63 final*, Bruxelles, 18 febbraio 2015