



Università degli Studi di Milano

La riforma delle autorità indipendenti

Intervento del Ministro dell'Economia e delle Finanze
Tommaso Padoa-Schioppa

Ministero dell'Economia e delle Finanze

Milano, 19 febbraio 2007

Università degli Studi di Milano

La riforma delle autorità indipendenti

Intervento del Ministro dell'Economia e delle Finanze

Tommaso Padoa-Schioppa

Milano, 19 febbraio 2007

1. Le autorità indipendenti costituiscono uno dei campi ai quali la presente legislatura ha l'occasione e anche, a mio giudizio, il dovere di dare sistemazione stabile, una questione che da circa vent'anni occupa la nostra attenzione, che è stata già oggetto di una serie di interventi legislativi ed è ormai matura per un assetto, per così dire, definitivo. Potrei dire la stessa cosa di altri campi, come il federalismo fiscale, la procedura di bilancio, il sistema previdenziale, il ruolo dello Stato azionista; campi che attengono alla politica economica e per i quali le esperienze di molti lustri rendono matura una vera e propria sistemazione.

Per cogliere l'occasione occorre intervenire sulla legislazione all'inizio della legislatura, il più rapidamente possibile, affinché resti il tempo, nel seguito della stessa legislatura, per mettere in opera le nuove norme. Solo se si consegna alla legislatura successiva un ordinamento collaudato si può sperare che questa non sia presa dalla tentazione di porre nuovamente mano alla legge. In vista di tutto ciò, è anche auspicabile che nel percorso parlamentare le iniziative del Governo in materie come quelle che ho nominato procedano nel dialogo e nella cooperazione più ampia possibile con l'opposizione. Il disegno di legge sulle autorità indipendenti offre un'occasione importante per realizzare questo scopo e questo metodo.

Per me, il disegno di riforma delle Autorità indipendenti ha un significato particolare; completa un *iter* che ho visto svolgersi e per il quale mi sono adoperato lungo circa trenta anni della mia vita attiva. Trentacinque anni fa non c'erano autorità indipendenti; esisteva solo la Banca d'Italia, che era un'istituzione *influyente* ma non *indipendente*. Lo Stato che 'faceva', e col suo 'fare' dava gli *standards*; molto spesso non

definiva regole se non implicitamente attraverso la sua azione, mentre oggi le regole sono definite all'origine e, per così dire, consegnate alle autorità indipendenti. In molti casi le funzioni erano esercitate da un Ministero, in altri non erano esercitate affatto; per esempio, la legislazione di tutela della concorrenza non esisteva e il controllo delle assicurazioni era affidato a uffici del Ministero dell'Industria. La Consob nacque nella prima metà degli anni Settanta come assoluta novità. Eravamo in una economia in cui molti settori dove oggi vi è concorrenza erano di monopolio e in cui la proprietà pubblica era estesissima; si pensi ai servizi di pubblica utilità.

2. Le autorità indipendenti nascono per settori che hanno alcune caratteristiche comuni; tra queste, la presenza di un forte elemento di sistema. C'è un sistema bancario, un sistema finanziario, un sistema dei trasporti, un sistema delle telecomunicazioni; sono settori nei quali talvolta opera un monopolista talaltra imprese in concorrenza; ma l'elemento sistemico è comunque forte, mentre esso è quasi del tutto assente in settori importanti dei servizi o della manifattura.

Consob, Isvap, Antitrust, Energia, Telecomunicazioni: sono tutte nate negli ultimi trenta anni. Oggi è venuto il momento della sistemazione e penso che il disegno di legge che il Parlamento si accinge a discutere sia un'eccellente base. Ne dobbiamo rendere merito a quelli che ci hanno lavorato e sono qui presenti: in particolare il Prof. Giulio napoletano, il Prof. Andrea Zoppini e il Dr. Giovanni Sabatini, del Ministero dell'Economia e delle Finanze; essi hanno compiuto un lavoro davvero notevole di vaglio delle esperienze fatte in Italia e all'estero, delle idee che sono state poste in circolo in questi anni e che oggi trovano una collocazione organica nel disegno di legge.

Svolgerò alcune osservazioni su quattro punti. Primo, la nozione stessa di autorità indipendenti; poi, il caso della finanza; in terzo luogo, la struttura istituzionale e organizzativa delle autorità indipendenti; infine, la dimensione internazionale.

3. La nozione di autorità indipendenti. Come mai è nato questo tipo di istituzione, che in Italia ancora non esisteva circa trenta anni fa, ma che compare già nella prima metà

del secolo negli Stati Uniti, dove furono create le prime istituzioni che corrispondono a tale modello?

I fattori all'origine sono molteplici. Innanzitutto una forza crescente del mercato e una presa di coscienza che il mercato non è un regime di anarchia, ma un regime di regole. È stata per me un'esperienza istruttiva constatare quanto fosse difficile, nelle economie in trasformazione, quelle uscite dai regimi socialisti, acquisire la comprensione di che cosa fosse esattamente una funzione di controllo del tipo affidato a una autorità indipendente, per esempio la vigilanza bancaria o la vigilanza sulle borse. Vi era l'idea che o lo Stato fa esso stesso le cose (per esempio, fa il banchiere, assegna i fondi) e dà ordini, oppure, se c'è il mercato, ognuno fa quello che vuole. Che ci possa essere un'autorità che regola il mercato, ma nello stesso tempo ne è rispettosa, costituiva una specie di ibrido difficile da capire per chi era stato educato ai principi dell'economia collettivista e poi aveva fatto l'esperienza dell'abbandono completo di quei principi, senza conoscere - del mercato e del capitalismo - altro che le rappresentazioni datene dai libri di testo marxisti su cui si era formato.

In secondo luogo, l'insuccesso di altre formule prima sperimentate, le principali tra queste essendo l'autoregolamentazione e il controllo ministeriale diretto. L'autoregolamentazione ebbe una lunga fortuna, in particolare nel mondo anglosassone. Alla fine degli anni '90, quando fu creata la *Financial Services Authority*, in Gran Bretagna esistevano, e furono soppresse, circa 200 autorità di autoregolamentazione che operavano nel campo della finanza. La Gran Bretagna aveva creduto a lungo che l'autoregolamentazione fosse la soluzione del problema.

Terzo fattore, la tecnicità del compito. Le autorità di controllo operano in campi in cui la natura specifica delle problematiche (di telecomunicazione, di concorrenza, di finanza), tutte assai complicate, richiedono livelli di preparazione e di tecnicismo che il funzionario ministeriale generalista (e quando dico generalista intendo fare un apprezzamento positivo) normalmente non possiede.

Infine, il bisogno di sottrarre la funzione di controllo all'interferenza politica. Perché il mercato funzioni occorrono regole, ma occorre anche che obiettivi politici non interferiscano con considerazioni economiche. Su questo punto, tuttavia, ritornerò quando svolgerò qualche osservazione sui limiti dell'indipendenza.

4. Portata e limiti dell'indipendenza. È un campo delicatissimo nel quale si è vagato a lungo. L'ultima legislatura aveva visto una riduzione dell'indipendenza e un riassorbimento della funzione delle Autorità nella sfera di influenza dei Ministeri. Si può passare dall'eccesso alla carenza di indipendenza. Il disegno di legge trova, secondo me, un equilibrio giusto che, in sintesi, definirei così: ci vuole piena indipendenza nella trattazione dei casi singoli, vi è un ruolo per le istituzioni politiche nella definizione degli indirizzi di fondo.

Le autorità sono indipendenti perché operano nell'economia con una funzione di governo *tecnico*, perché non fanno politica, sia pure una 'politica' accompagnata dall'aggettivo 'economica'. La loro indipendenza la meritano e non la pongono a rischio se sanno presidiare una doppia separazione. Separazione tra economia e politica, astenendosi dal fare politica esse stesse e garantendo che questa non interferisca nella trattazione dei casi singoli. Separazione tra governo e mercato, facilitando il più possibile la funzione del mercato, ed evitando di surrogarlo dove esso può funzionare. Questo doppio criterio di separazione pone limiti a quanto è opportuno dire pubblicamente, soprattutto su questioni che non sono ancora state portate alla loro attenzione né trattate da una approfondita istruttoria. Oggi, non sempre vediamo questi buoni principi rispettati nei fatti. L'indipendenza è salvaguardata se non se ne abusa.

Quali sono i presidi e i limiti dell'indipendenza? Sono *presidi*, la procedura di nomina (requisiti, trasparenza, incompatibilità), la garanzia di durata del mandato, la collegialità delle decisioni. Sono *limiti* l'obbligo di rendere conto del proprio operato, la pubblicità delle decisioni, la facoltà di ricorrere contro le decisioni delle Autorità, la fissazione di indirizzi generali da parte di Governo e Parlamento. È importante il riferimento al Parlamento; non è meno importante il riferimento all'assunzione di indirizzi di fondo che spetta al Governo; l'articolo primo, terzo comma, del disegno di legge ribadisce questo punto, che è parte dell'ordinamento giuridico generale della Repubblica.

5. Secondo tema: il caso della finanza, quello che interessa più direttamente il Ministro dell'Economia. Questo disegno di legge è il punto di arrivo, che saluto con grande adesione, di un lungo cammino iniziato negli anni '80. Esso ci ha portato adesso,

se sarà approvato dal Parlamento, alla piena attuazione, in Italia, di un principio di regolamentazione della finanza che va sotto il nome di ‘vigilanza per finalità’; nel gergo anglosassone, sistema *twin peaks*, a due teste.

Il concetto è questo: la difesa del risparmio si compie fundamentalmente in due modi; da un lato, con particolari salvaguardie della stabilità delle istituzioni finanziarie, quando il risparmio viene da esse direttamente investito; da un altro lato, con particolari garanzie che l’investitore-risparmiatore sia pienamente informato sulle caratteristiche e i rischi dei prodotti in cui investe il proprio risparmio. A queste due modalità corrispondono spesso due tipologie di risparmiatori; si parla di ‘risparmiatore inconsapevole’ e di ‘risparmiatore consapevole’. Quando il grigiore del linguaggio politicamente corretto non aveva ancora preso il sopravvento, si parlava di ‘vedove e orfani’ per la tutela del risparmio inconsapevole e di investitori professionali per quello ‘consapevole’, persone che avevano solamente bisogno di essere informate adeguatamente sul loro investimento e poi decidevano quali rischi assumere. *Stabilità e trasparenza* sono diventate le due parole che esprimono le due maniere complementari di tutelare il risparmio.

L’evoluzione storica ha visto crescere l’esigenza di tutela attraverso la trasparenza e decrescere relativamente l’esigenza di tutela della stabilità, per il semplice fatto che con l’aumentare della ricchezza e dell’istruzione una quota crescente del risparmio è stata investita in strumenti diversi dal deposito bancario, strumenti per i quali la garanzia di tutela del risparmio doveva essere la corretta informazione, piuttosto che la tutela diretta della stabilità dell’istituzione finanziaria, in primo luogo la banca, alla quale si portava il risparmio.

6. In origine c’erano tre istituzioni finanziarie - le banche, la Borsa, le compagnie di assicurazione – corrispondenti a tre categorie di strumenti finanziari, che erano il deposito, il titolo negoziabile (obbligazionario o azionario) e la polizza di assicurazione. Corrispondentemente, c’erano tre autorità di controllo: per la vigilanza bancaria, molto spesso la banca centrale; per le Borse; per le assicurazioni. Trentacinque anni fa, di queste tre categorie in Italia esisteva solo la prima, la Banca d’Italia; e non esisteva ancora la seconda, la Consob; la terza era una Direzione del Ministero dell’Industria.

Ci si è mossi verso un diverso sistema di vigilanza perché i tre prodotti finanziari originari si sono evoluti fino al punto da non essere più chiaro che cosa fosse un titolo, una polizza di assicurazione, un prestito. Non era perciò neanche più possibile ricondurre la regolamentazione e l'architettura delle autorità di controllo alla tripartizione iniziale e alla terna di istituzioni finanziarie. Quando Giuliano Amato si riferiva ai nostri colloqui di molti anni fa, si riferiva al momento in cui in Italia si voleva far nascere, per iniziativa della Consob di cui era Presidente Franco Piga, una categoria di intermediari, le SIM, con l'effetto di dar vita a due sistemi paralleli: istituzioni accasate in Banca d'Italia (le banche) e istituzioni accasate in Consob (le SIM) senza che ci fosse una distinzione chiara di che cosa potessero fare le une e che cosa potessero fare le altre. Ricordo bene la mia preoccupazione di allora e quei nostri colloqui.

Fu allora che elaborai e proposi l'idea che convenisse ormai organizzare i compiti di vigilanza non per istituzioni, ma per finalità: stabilità e trasparenza, *twin peaks*. Proprio con la legge sulle SIM si mossero i primi passi verso la vigilanza per finalità. Alla rigorosa attuazione di quel disegno, però, si opposero in molti. La stessa mia casa di allora, la Banca d'Italia, vi aderì in modo sbilanciato: io, nei confronti delle banche, faccio tutto; voi, nei confronti delle SIM, potete invece fare solo la trasparenza. Verso la vigilanza per finalità ci si mosse sempre, ma sempre in modo incompleto: con la legge sulle SIM, col Testo Unico bancario, col Testo Unico della finanza, perfino in parte con la Legge di riforma del risparmio approvata alla fine della legislatura passata.

Ebbene, il disegno di legge sulle autorità indipendenti finalmente riconduce l'intero universo della regolamentazione della finanza a due soggetti: uno, che ha competenza sulla stabilità per tutte le istituzioni e per i mercati finanziari; l'altro, responsabile per la trasparenza e la corretta informazione dell'investitore per tutti gli strumenti e per tutte le istituzioni.

7. Sarebbe utile fondere queste due Autorità in un soggetto solo, come hanno fatto i britannici con la creazione della *Financial Services Authority*? Secondo me no; credo sia stato saggio resistere a una simile tentazione. No, innanzi tutto perché, come abbiamo visto anche nelle recenti esperienze italiane, stabilità e trasparenza possono addirittura essere in conflitto. Chi presidia la stabilità non è detto che sia il miglior paladino della

trasparenza. Se un'impresa bancaria o finanziaria ha problemi di stabilità, spesso preferisce che questi vengano affrontati e risolti *prima* che il largo pubblico ne venga a conoscenza, temendo che, se resi noti a tutti proprio da un processo di trasparenza, da quei problemi possano sorgere instabilità ancora più gravi. Le vicissitudini del mercato obbligazionario italiano dell'ultimo decennio in parte sono collegate esattamente a questa problematica; se una banca cede obbligazioni con le quali trasferisce un credito di non buona qualità dai propri bilanci a quelli dei propri risparmiatori, ai quali ne raccomanda l'acquisto, essa stabilizza se stessa, ma trasferisce instabilità nelle mani del risparmiatore. Una tutela più ferma della trasparenza può impedire deviazioni di questo tipo. La cessazione del potere di autorizzazione delle emissioni obbligazionarie che ancora sussisteva in capo alla Banca d'Italia, cessazione che il Governatore della Banca d'Italia ed io abbiamo concordato l'estate scorsa, ha finalmente soppresso un potere che, per essere ormai privo di scopo, si era rivelato suscettibile di essere deviato verso scopi sbagliati.

8. Vengo al terzo tema: la struttura istituzionale e organizzativa. Le questioni sono molte: la composizione del collegio, i poteri del Presidente, il rapporto tra struttura e collegio, l'autonomia finanziaria, e altre ancora. Cito due mie esperienze recenti: in una normale settimana di lavoro, il collegio deliberante è complessivamente riunito per circa cinque mezzogiornate nel caso della Consob, per circa tre ore nel caso della Banca centrale europea. Da che dipendono differenze tanto grandi? dalla legge, dalla prassi di lavoro, dalla natura dei compiti? È auspicabile che il collegio prenda esso stesso, in seduta formale, tutte le decisioni che la legge affida alla Autorità, o dovrebbe potersi organizzare in modo tale da alleggerire (affidandole allo *staff* o a singoli suoi membri) il proprio lavoro su questioni di piccolo conto per potersi dedicare a questioni di fondo? Ho visto più volte, nella mia vita, casi in cui il vertice si occupava di piccole cose e si lasciava, anche inconsapevolmente, guidare dagli uffici negli orientamenti di fondo.

Tra le molte questioni riguardanti l'organizzazione del lavoro delle Autorità, mi limito a sceglierne una: la cosiddetta terzietà del Collegio rispetto all'istruttoria, tema su cui Giuliano Amato ha appena svolto considerazioni che meritano un commento. Io capisco il 'modello della terzietà' e mi rendo ben conto che esso è derivato da una visione

giurisdizionale della funzione dell'Autorità. Questa è vista come un giudice, il quale deve ascoltare le parti e poi deliberare. Una delle parti, il giudice istruttore, ce l'ha in casa; ma il Collegio deve astenersi in modo rigoroso dal coartarne l'indipendenza. Mi domando però: il modello delle due parti contrapposte in giudizio e del giudice terzo è quello corretto, è l'unico, modello da prendere a riferimento per assicurare un buon funzionamento della vigilanza? Ne dubito.

Qui, la parola chiave è la parola 'istruttoria'. Consideriamola, per il momento, sinonimo della parola 'analisi'.

La Banca d'Italia, dove mi sono formato e ho passato quasi tutta la mia vita professionale, ha una grande tradizione nella distinzione rigorosa fra il momento dell'analisi e il momento della decisione. E' chiaro che il momento dell'analisi deve essere indipendente. Però, quale sia l'interazione migliore fra questi due momenti e se veramente all'interno di una istituzione, di una funzione, sia sempre auspicabile che con il momento dell'analisi chi poi decide non abbia nessuna interlocuzione, sono questioni sulle quali vi sono buone ragioni per interrogarsi, per avere più di qualche dubbio. Esse vanno affrontate in modo aperto.

Innanzitutto vi è il rischio che la assoluta autonomia 'istituzionale' dell'analisi ricrei un problema di responsabilità (in inglese, *accountability*) di chi la compie. A chi risponde chi fa l'istruttoria? Nessuna istruttoria (o analisi che dir si voglia) è completamente neutrale, innocente, priva di un qualche indirizzo. E nello stesso tempo è fuor di dubbio che libertà e autonomia sono fondamentali salvaguardie di ogni buona decisione. L'abbiamo visto proprio nelle vicende recenti della Banca d'Italia, dove il coraggio di due funzionari che hanno mantenuto il punto di una loro analisi tecnica ha, a un certo momento, innescato il cambiamento e la messa in discussione di comportamenti che erano certamente da rivedere.

9. Il punto è che analisi e istruttoria non sono sinonimi, se al secondo di questi due termini si dà il significato tecnico che esso ha nella sfera del diritto e dei procedimenti giudiziari. Di più: le Autorità non sono, o non sono sempre, organi giudiziari, chiamati ad amministrare la giustizia. Certo, devono deliberare conformemente alla legge; certo, devono spesso distinguere la ragione dal torto; certo, devono ispirarsi a principi di equità.

Ma la loro funzione non è di fare giustizia tra parti in conflitto. Se dovessimo scegliere un nome per indicare il valore che perseguono diremmo 'efficienza' più che 'giustizia'. Questo è il fine della tutela della concorrenza, di quella del risparmio, della regolamentazione dell'energia o dei trasporti.

Sono convinto che la distinzione rilevante sia tra *analisi* e *decisione*, non tra *istruttoria* e *giudizio*. E ho l'impressione che non basti una regola fissa per assicurare che la necessaria diversità tra i due momenti sia correttamente preservata. Di istituzioni nelle quali lo *staff* è troppo potente e, nello stesso tempo, irresponsabile ne ho viste molte, in Italia e fuori dall'Italia, e penso che il pericolo di trovarsi in tale situazione non vada sottovalutato. Quello che mi sentirei di dire è che non basta una regola nelle procedure di lavoro, pur importante. Ci vuole un costume, un'etica; occorre una capacità, da parte di chi decide, di rispettare l'autonomia dell'analisi e dello studio e nello stesso tempo, da parte di chi analizza e istruisce, la capacità di capire che si analizza e si istruisce pur sempre in funzione di una decisione che dovrà essere presa nell'ambito di una istituzione che ha uno scopo da perseguire. Insomma, direi che il modello mutuato dal sistema giudiziario non è necessariamente l'unico, che la fissazione di regole formali è insufficiente, che una struttura totalmente indipendente dall'organo deliberante è altrettanto pericolosa di una struttura totalmente subordinata.

10. Infine, il quarto tema: la dimensione internazionale. Anche qui, mi limito a una premessa e a una osservazione. La premessa è che la dimensione internazionale non è presente nel disegno di legge, mentre non sarebbe male che in qualche misura vi entrasse. Sarebbe auspicabile, a mio giudizio, che il testo della futura legge fosse aperto a forme di cooperazione anche molto avanzate, fino al punto della messa in comune tra autorità indipendenti di diversi paesi di certe funzioni, particolarmente nell'ambito dell'Unione europea. In quasi tutti i campi trattati da questo disegno di legge c'è ormai una competenza comunitaria molto forte; inoltre, ci sono sedi e procedure di cooperazione internazionale che spesso incontrano evidenti difficoltà a superare il limite della competenza nazionale. La possibilità di un superamento andrebbe predisposta dal disegno di legge.

L'osservazione è questa: oggi sono in concorrenza tra loro non solo le istituzioni finanziarie che operano nel mercato, ma anche i modelli di regolamentazione e le stesse autorità indipendenti. Un'autorità di vigilanza più efficace e meno invadente, più capace di articolare il proprio lavoro in relazione allo sviluppo del mercato, più rapida nei tempi di risposta, che impone costi meno elevati di raccolta e trasmissione delle informazioni, dà al suo paese un vantaggio competitivo. Penso sia molto importante tenere presente questo elemento. In campo internazionale c'è una necessità di cooperazione, dovuta al fatto che il sistema dei trasporti è mondiale, che il rischio finanziario è globale e via dicendo; ma c'è anche un elemento di concorrenza, perché le economie nazionali sono tra loro in concorrenza non solo attraverso le imprese, ma anche attraverso il modo in cui operano le loro autorità pubbliche. Concludo perciò col suggerimento che della dimensione internazionale si trovi il modo di tener conto durante l'*iter* parlamentare di approvazione di questo disegno di legge.
