



*Dipartimento:* Economia e Management  
*Cattedra:* Diritto pubblico dell'economia

**La costruzione della Banking Union a confronto  
con l'esperienza della Fed.**

RELATORE  
Prof. Valerio Lemma

CANDIDATO  
Sofia Graziaplena  
202441

2017/2018

## Indice

<b>INTRODUZIONE.....</b>	<b>3</b>
<b>I) INTEGRAZIONE EUROPEA: ORIGINI E TRATTATI .....</b>	<b>8</b>
1. <i>ALBORI.....</i>	8
2. <i>VERSO L'UNIONE EUROPEA .....</i>	13
3. <i>TRATTATO DI MAASTRICHT E UNIONE MONETARIA.....</i>	14
4. <i>TRATTATO DI AMSTERDAM .....</i>	16
5. <i>TRATTATO DI NIZZA .....</i>	19
6. <i>TRATTATO CHE ADOTTA UNA COSTITUZIONE PER L'EUROPA .....</i>	21
7. <i>TRATTATO DI LISBONA .....</i>	24
8. <i>L'ATTUALE ASSETTO COMUNITARIO.....</i>	27
<b>II) L'UNIONE BANCARIA EUROPEA .....</b>	<b>29</b>
1. <i>PRESUPPOSTI PER LA CREAZIONE DELL'UNIONE BANCARIA.....</i>	29
2. <i>ARCHITETTURA DELL'UNIONE EUROPEA .....</i>	30
3. <i>STRESS TEST.....</i>	34
4. <i>VERSO UN MECCANISMO DI VIGILANZA UNICO .....</i>	36
5. <i>MECCANISMO DI RISOLUZIONE UNICO DELLE CRISI .....</i>	38
6. <i>DAL BAIL-OUT AL BAIL-IN.....</i>	42
7. <i>SISTEMI DI GARANZIA DEI DEPOSITI.....</i>	45
<b>III) BANCA CENTRALE EUROPEA E FEDERAL RESERVE A CONFRONTO ...</b>	<b>48</b>
1. <i>GLI OBIETTIVI DELLE BANCHE CENTRALI .....</i>	48
2. <i>BANCA D'INGHILTERRA.....</i>	51
3. <i>NASCITA DEL FEDERAL RESERVE SYSTEM.....</i>	53
4. <i>COMPOSIZIONE DEL FEDERAL RESERVE SYSTEM.....</i>	54
4.1 <i>Banche membri.....</i>	57
4.2 <i>Board of Governors of the Federal Reserve System .....</i>	57
4.3 <i>Federal Open Market Committee (FOMC) .....</i>	58
5. <i>BANCA CENTRALE EUROPEA: COMPOSIZIONE .....</i>	59
5.1 <i>Consiglio Direttivo .....</i>	60
5.2 <i>Comitato Esecutivo e Consiglio Generale.....</i>	61
6. <i>LA QUESTIONE SULL'INDIPENDENZA .....</i>	62
6.1 <i>Le teorie a favore dell'indipendenza .....</i>	64
6.2 <i>Le teorie contrarie all'indipendenza .....</i>	65
7. <i>L'INDIPENDENZA DELLA FEDERAL RESERVE .....</i>	68
8. <i>L'INDIPENDENZA DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA.....</i>	69
9. <i>L'INDIPENDENZA DELLA FED E DELLA BCE A CONFRONTO .....</i>	69
9.1 <i>Autonomia istituzionale .....</i>	70
9.2 <i>Autonomia personale.....</i>	71
9.3 <i>Autonomia finanziaria o contabile .....</i>	71
9.4 <i>Autonomia di gestione interna.....</i>	72
9.5 <i>Autonomia operativa o funzionale.....</i>	72
<b>CONCLUSIONE.....</b>	<b>74</b>
<b>BIBLIOGRAFIA .....</b>	<b>80</b>
<b>SITOGRAFIA.....</b>	<b>82</b>

## INTRODUZIONE

Con la crisi finanziaria del 2007-2008 l'Europa si è trovata davanti ad un enorme ostacolo da sormontare e ad una serie di cambiamenti che si rendevano necessari. Partendo proprio dall'epicentro della crisi finanziaria si è riusciti a capire quanto gli Stati americani siano connessi con quelli europei e vice versa. Nel 2006 gli Stati Uniti sono stati colpiti da una crisi finanziaria dei mutui *subprime*. Negli anni precedenti alla crisi vi era stato un aumento dei prezzi nel mercato immobiliare che aveva portato alla creazione di una vera e propria bolla immobiliare. Tutto ciò è stato reso possibile anche per via di una politica molto accomodante della *Federal Reserve* che continuava a mantenere bassi i tassi di interesse, facendo così, di conseguenza, aumentare la domanda di abitazioni da parte dei cittadini statunitensi. Molti di questi mutui *subprime* vennero trasformati, dagli istituti di credito, in titoli e venduti a “società veicolo” attraverso un processo che prende il nome di cartolarizzazione. Tali società finanziavano l'acquisto di mutui cartolarizzati attraverso l'offerta agli investitori di titoli a breve termine. Molti investitori sia statunitensi che europei sono stati attratti da questi titoli cartolarizzati. È proprio questo il presupposto che ha permesso la trasmissione della crisi dall'economia statunitense alle economie europee. Nonostante l'oceano che divide gli Stati europei e gli Stati Uniti, la crisi del 2007 ha mostrato quanto invece i due continenti siano vicini tra di loro. E proprio su questo legame si soffermerà il presente elaborato, svolgendo un'analisi di confronto tra le economie dei due continenti.

Viviamo in un mondo in cui la globalizzazione sta prendendo sempre di più il sopravvento, rendendo necessario un approfondimento delle dinamiche economiche che sono al di fuori del contesto “familiare” europeo.

La crisi finanziaria ha mostrato quanto sia importante il ruolo delle banche centrali nella gestione delle politiche monetarie con il fine della risoluzione della crisi. Le banche centrali giocano un ruolo fondamentale nei mercati finanziari mondiali e le loro azioni hanno effetti sui tassi di interesse, l'ammontare dei crediti e l'offerta di moneta, che a loro volta hanno un impatto non solo sui mercati finanziari ma anche sull'output aggregato e l'inflazione, motivo per il quale le banche centrali negli ultimi anni stanno sempre di più acquistando

indipendenza dalle istituzioni sovranazionali e politiche. Nonostante la Fed e la BCE operino in continenti che da un punto di vista “culturale” sono simili, la gestione della crisi finanziaria, attraverso le politiche monetarie, da parte di entrambe ha mostrato quanto invece nel loro operato hanno delle differenze fondamentali.

L’obiettivo del seguente lavoro è proprio quello di andare ad analizzare le differenze tra le due banche centrali, riguardanti principalmente gli obiettivi, l’organizzazione e gli strumenti che utilizzano per lo svolgimento della politica monetaria. Attraverso un’analisi degli obiettivi delle banche centrali si potrà notare quanto quest’ultimi siano differenti tra di loro e come ciò influisce sull’assetto organizzativo adottato. Soprattutto, è necessario uno studio delle dinamiche interne e delle motivazioni che hanno portato a far sì che le banche centrali non adottassero una linea unitaria.

Entrando nello specifico del presente elaborato, si è optato per una suddivisione in tre capitoli.

Il primo capitolo è dedicato a un’analisi di come si è andata a creare l’Unione Europea attraverso un breve excursus sui Trattati che sono a fondamento dell’Unione Europea e delle difficoltà che le istituzioni comunitarie hanno dovuto affrontare affinché prendesse l’assetto che ha oggi. Ci soffermeremo in particolare sulle esigenze con le quali le istituzioni comunitarie hanno dovuto confrontarsi e sulle soluzioni adottate. Ed è proprio il continuo adattarsi da parte delle istituzioni comunitarie alle variabili di contesto che ha portato alla costituzione di nuovi Trattati che hanno sostituito i precedenti e probabilmente all’emissione in futuro di nuovi trattati. L’Unione Europea, ancora oggi, è in continua evoluzione. Ne è un esempio recente, la “*Brexit*” ovvero l’uscita della Gran Bretagna dall’Unione Europea. Il processo di integrazione europea è molto lento e richiede molteplici sforzi sia da parte degli Stati membri che dalle istituzioni che la compongono. L’obiettivo è quello di rendere le istituzioni il più possibile flessibili, in modo tale da rispondere il più rapidamente possibile ai cambiamenti e facilitare la cooperazione tra gli Stati membri. Si può concludere che il processo di integrazione europea è destinato ad una continua evoluzione per rispondere alle nuove esigenze economiche, culturali e sociali.

Il secondo capitolo è dedicato alla creazione dell'Unione Bancaria Europea, passando per i tre pilastri sul quale si fonda.

Concentrandosi su tutte le politiche e pratiche che l'Unione Europea ha voluto introdurre dopo la crisi finanziaria del 2007-2008, le quali hanno messo in luce molte lacune e falle nel sistema europeo. Dopo la crisi, gli Stati membri dell'Unione Europea si resero conto che era necessario un cambiamento su tutti i fronti affinché un disastro del genere non si potesse più ripetere. Necessaria diventa quindi un'analisi dei presupposti che hanno portato all'Unione Bancaria, evidenziando tra i più importanti la crisi finanziaria del 2007-2008 e la crisi dei debiti sovrani. La crisi destò un malcontento tra gli Stati membri europei con l'effetto di generare un clima di sfiducia nei confronti dell'Unione Europea. Nacquero tra gli Stati membri i presupposti per la riaffermazione delle identità nazionali e molti Stati auspicavano un possibile ritorno delle monete nazionali per superare le difficoltà determinate dalla crisi. Suddetta situazione portò all'esigenza di una maggiore integrazione tra gli Stati al fine di creare un'unione politica che fino a quel momento non era avvenuta, in modo tale che gli Stati membri dell'Unione Europea sentissero come proprie le vicende al di là dei confini nazionali e che gli interessi comuni venissero perseguiti in via prioritaria.

Parte del capitolo si sofferma sull'analisi dell'architettura del sistema finanziario europeo prima e dopo la crisi finanziaria del 2007-2008, in quanto il modello di vigilanza finanziaria antecedente alla crisi aveva alcune falle dovute alla mancanza di modelli di controllo omogenei tra gli Stati membri, e prevedeva solo forme autonome di vigilanza nazionali. Per sopperire a questa carenza, venne introdotto il meccanismo unico di vigilanza (primo pilastro dell'unione bancaria) con il quale venne affidato alla Banca Centrale Europea il compito di vigilanza prudenziale degli enti creditizi al fine di omogenizzare il settore bancario e pervenire ulteriori crisi. Naturalmente le banche dell'eurozona dovettero abbandonare la propria sovranità in materia e si andò a creare una stretta interazione tra la BCE e le autorità di controllo nazionali. Il presente lavoro definisce il ruolo della BCE e il ruolo delle banche nazionali in materia, i settori sui quali la BCE deve compiere gli interventi di vigilanza, gli obiettivi del meccanismo e il funzionamento di quest'ultimo.

Il secondo pilastro dell'Unione Bancaria riguarda la creazione del meccanismo unico di risoluzione delle crisi, il quale serve a garantire una risoluzione delle crisi delle banche in dissesto con costi minimi per i contribuenti e per l'economia reale. Vengono specificati all'interno dell'elaborato gli obiettivi principali del meccanismo, la struttura e il funzionamento di quest'ultimo in sei fasi distintive.

Il terzo pilastro dell'Unione Bancaria riguarda l'aggiornamento del sistema di garanzia dei depositi, con il fine di ripristinare la stabilità finanziaria all'interno della Comunità europea e di tutelare i depositanti nel caso in cui le banche dovessero entrare in crisi. Facendo riferimento ai due sistemi di garanzia dei depositi operativi in Italia: Il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e Il Fondo di Garanzia dei Depositanti.

Il terzo capitolo, del presente elaborato, è dedicato a un dettagliato confronto tra la Banca Centrale Europea e la *Federal Reserve*. Sono stati definiti prima gli eventi storici che hanno portato alla creazione della BCE e delle Fed per poi andare ad analizzare gli obiettivi e l'organizzazione. Nonostante le due banche centrali siano nate in contesti ed epoche differenti è possibile rintracciare un parallelismo tra i due istituti evidenziandone i tratti comuni e distintivi. Dopo aver definito il contesto storico in cui le due banche centrali sono nate e l'assetto organizzativo che ne è scaturito, vengono presentate le rispettive politiche monetarie.

Il modo differente in cui la Fed e la BCE operano all'interno dei mercati finanziari e dell'economia globale trova le sue radici nella diversa organizzazione andatasi a creare nei due istituti e nel diverso grado di indipendenza che hanno rispetto alle istituzioni politiche.

Il presente elaborato si sofferma sul significato di indipendenza delle banche centrali in relazione alle istituzioni politiche, una questione che ha assunto un'importanza cardinale negli ultimi dieci anni, sulla quale si sono interrogati molti economici e studiosi. Creando una vera e propria "questione" di indipendenza, riguardante sia il significato intrinseco della parola stessa sia le argomentazioni a favore e contrarie a quest'ultima.

Le teorie a favore dell'indipendenza affondano le proprie radici sull'idea che i governi abbiano un'influenza non indifferente sul potere decisionale della banca centrale. Se una banca centrale è influenzata dai poteri politici, allora quest'ultimi

tenteranno di far acquistare alla banca centrale titoli di stato per finanziare il debito pubblico ciò che causerà un aumento della quantità di moneta messa in circolazione con un corollario aumento dell'inflazione. Tutto ciò vuole andare a dimostrare che nel caso in cui le banche centrali siano influenzate dai governi ci saranno degli effetti distorsivi sull'economia del paese.

D'altro canto le teorie contrarie all'indipendenza si fondano prevalentemente sul legame, secondo alcuni teorici indissolubile, tra politica monetaria e politica fiscale, sostenendo quindi che sia impossibile rendere totalmente indipendenti le banche centrali dalle autorità politiche, in quanto è necessario che vi sia un coordinamento tra le due. Ai giorni d'oggi si può concludere che tale controversia si sia risolta con una prevalenza delle argomentazioni letterarie a favore dell'indipendenza delle banche centrali. Si è arrivati a una definizione di indipendenza pluridimensionale, comprendente sia a un'indipendenza organizzativa che ad un'indipendenza funzionale.

Il seguente elaborato porta avanti un confronto tra la Fed e la BCE passando attraverso i diversi gradi di autonomia istituzionale, personale, finanziaria, operativa o funzionale che caratterizzano le due banche centrali.

Il lavoro presenta anche un piccolo spazio dedicato alla Banca d'Inghilterra, partendo dalle sue origini fino ad arrivare all'organizzazione attuale. Viene introdotta nell'analisi anche la Banca d'Inghilterra in modo tale da capire a pieno quanto le politiche monetarie, adottate dalle diverse banche centrali, si differenzino tra di loro in base al contesto storico e culturale in cui si sono formate e quanto ciò influisca anche sul grado di indipendenza adottato rispetto alle istituzioni nazionali.

## I) INTEGRAZIONE EUROPEA: ORIGINI E TRATTATI

### 1. Albori

Al fine di comprendere l'integrazione europea nel suo assetto attuale è necessario ripercorrere i passaggi che hanno portato allo sviluppo delle istituzioni europee.

Da dove nasce l'idea di un continente europeo istituzionalmente unito?

Dopo la Seconda Guerra Mondiale, a causa dei danni e delle perdite patite, tra politici e filosofi dell'epoca si fece largo l'idea di un processo di integrazione europea che agisse da deterrente per il verificarsi di episodi analoghi.

Tale idea non incontrò l'adesione da parte dell'intero continente europeo ma si sviluppò soltanto in alcuni Stati dell'Europa occidentale, secondo modelli diversi.

L'integrazione secondo il "metodo della cooperazione intergovernativa" prevede che gli Stati partecipi alle cooperazioni creano delle strutture affinché tale cooperazione venga messa in atto.

Le caratteristiche principali di tale modello si possono riassumere come segue:<sup>1</sup>

- a) **prevalenza di organi di stati:** negli organi di tale organizzazione partecipano i rappresentanti degli stati di appartenenza;
- b) **prevalenza del principio dell'unanimità:** le deliberazioni poste in essere dagli organi principali dell'organizzazione vengono prese secondo il principio dell'unanimità;
- c) **assenza o rarità del potere di adottare atti vincolanti:** le deliberazioni poste in essere dagli organi principali dell'organizzazione hanno prevalentemente natura di raccomandazioni.

Seguendo tale assetto gli stati dell'Europa occidentale costituiscono organizzazioni in diversi settori, primo tra i quali il settore della cooperazione militare. A tal proposito, la divisione geopolitica bipolare dell'Europa in est e ovest permise la genesi di due diverse organizzazioni militari: La UEO e la NATO.

L'UEO (Unione Europea Occidentale), viene fondata con il trattato di Bruxelles del 17 marzo 1948, a cui aderiscono Belgio, Francia, Germania, Grecia, Italia,

---

<sup>1</sup> Luigi Daniele, *Diritto dell'Unione Europea. Dal piano Schuman al progetto di Costituzione per l'Europa*, (Milano: Giuffrè Editore, 2004)

Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo, Spagna, Regno Unito e il cui organo principale era individuato nel Consiglio composto dai rappresentanti degli stati aderenti. La NATO (Organizzazione del Trattato Nord Atlantico) viene fondata con il trattato di Washington del 4 aprile 1949. All'interno di tale organizzazione oltre ai su citati Stati europei, aderiscono anche gli Stati Uniti d'America e il Canada. L'organo principale è il Consiglio del Nord Atlantico.

Il metodo dell'organizzazione intergovernativa trova anche applicazione nel settore economico soprattutto attraverso il Piano di Marshall del 5 giugno 1947. Quest'ultimo prevedeva un piano di aiuti finanziari dagli Stati Uniti d'America all'Europa con il fine di ricostruire gli Stati europei usciti indeboliti dalla Seconda Guerra Mondiale.

Il 16 aprile del 1948 con il trattato di Parigi viene istituita l'OECE (Organizzazione Europea per la Cooperazione Economica), alla quale aderiscono: Austria, Belgio, Lussemburgo, Danimarca, Francia, Grecia, Irlanda, Islanda, Italia, Norvegia, Paesi Bassi, Portogallo, Regno Unito Svezia, Svizzera e Turchia. L'organo principale è il Consiglio, presieduto da un delegato per ogni Stato membro, le cui deliberazioni vengono accolte all'unanimità.

Nel 1960 viene trasformata in Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) al quale aderiscono anche stati non europei come gli USA e il Canada, per far fronte all'esigenza di cooperazione in campo economico.<sup>2</sup>

Dal punto di vista politico, culturale e sociale bisogna ricordare che il 5 maggio del 1949 venne costituito a Londra il Consiglio d'Europa, formato da dieci stati dell'Europa occidentale (Belgio, Danimarca, Francia, Islanda, Italia, Lussemburgo, Norvegia, Paesi Bassi, Regno Unito e Svezia)<sup>3</sup>. L'organo principale è costituito dal Comitato dei Ministri, al quale partecipavano i ministri degli esteri degli Stati membri o i rappresentanti di quest'ultimi. L'obiettivo principale del Comitato era la creazione di convenzioni internazionali alle quali aderissero sia gli Stati membri sia gli Stati terzi, e i temi affrontati potevano riguardare numerosissimi settori.

---

<sup>2</sup> In un secondo momento aderirono anche Giappone (1964), Finlandia (1969), Australia (1971), Nuova Zelanda (1973), Messico (1994), Corea del Sud (1996), Repubblica Ceca (1995), Polonia E Ungheria (1996), Slovacchia (2000). Infine nel 2010 il Cile e l'Estonia e sono stati invitati a partecipare all'Organizzazione anche Israele e Slovenia.

<sup>3</sup> Attualmente gli Stati appartenenti al Consiglio d'Europa sono 44.

Il 4 novembre del 1950, inoltre, fu firmata a Roma la Convenzione Europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali, la quale prevede un insieme di diritti inalienabili dell'uomo e i relativi meccanismi necessari per il controllo del rispetto di tali diritti affidati alla Corte Europea dei diritti dell'uomo. Il metodo della cooperazione intergovernativa presenta tuttavia alcune criticità dovute soprattutto alla unanimità necessaria all'approvazione di qualsiasi delibera. Al fine di superare tale ostacolo, e grazie all'esigenza di creare delle forme di cooperazione innovative volte a dare più autonomia agli stati membri, nasce il "metodo comunitario", caratterizzato dalle seguenti peculiarità:<sup>4</sup>

- a) **prevalenza degli organi di individui**: le persone che siedono nelle istituzioni comunitarie rappresentano sé stesse e non lo Stato al quale appartengono e sono portatori delle proprie opinioni e scelte;
- b) **prevalenza del principio maggioritario**: tale metodo prevede la diminuzione dell'applicazione del principio dell'unanimità dando spazio al principio maggioritario. Il consenso di tutti gli stati membri non è più condizione indispensabile;
- c) **ampiezza del potere di adottare atti vincolanti**; il potere deliberativo si esprime attraverso atti vincolanti e non soltanto di natura raccomandatoria;
- d) sottoposizione degli atti delle istituzioni ad un **sistema di controllo giurisdizionale di legittimità**; dal momento che la Comunità può adottare atti vincolanti è necessario che vi sia un organo giurisdizionale che ne controlli la legittimità.

La nascita di tale metodo risale al 9 maggio 1950 con la dichiarazione del Ministro degli esteri francese Robert Schuman, che propose l'istituzione di una Alta Autorità capace di gestire la coproduzione franco-tedesca del carbone e dell'acciaio. L'obiettivo principale di tale accordo risiedeva, oltre che nel principio di efficienza allocativa delle risorse, nel superamento dei numerosi conflitti storici tra i due paesi nella ricerca dell'estrazione delle materie prime nelle terre di confine tra i due paesi. Schuman, quindi, creò una cooperazione che prevedeva limitazioni di sovranità a favore di un'unica organizzazione dotata di poteri vincolanti.

---

<sup>4</sup> Cfr. Nota 1

Il successo dell'accordo fece in modo che anche altri paesi aderissero; tra questi Belgio, Paesi Bassi e Lussemburgo, anch'essi produttori di carbone e acciaio, ma anche l'Italia che aveva bisogno tornare ad essere protagonista nella vita economica e sociale dell'Europa dopo l'evidente sconfitta subita nella Seconda Guerra Mondiale. Di conseguenza, il 21 aprile 1951 fu firmato il trattato di Bruxelles che diede vita alla CECA (Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio). La CECA rappresenta l'embrione dell'Unione Europea in quanto centrata sul principio del libero scambio dell'acciaio e del carbone, principio esteso a tutte le merci e alla libera circolazione delle persone tra gli stati membri sancita negli accordi di Schengen del 1985.

La CECA è composta da quattro organi: l'Alta Autorità, il Consiglio Speciale dei Ministri, l'Assemblea Comune e la Corte di giustizia.<sup>5</sup>

L'Alta Autorità è composta da un delegato per ogni Stato membro e gioca un ruolo centrale in quanto può emanare decisioni e raccomandazioni, vincolanti per i destinatari.

Il Consiglio Speciale dei Ministri è composto dal rappresentante del governo di ogni Stato membro e svolge funzioni consultative. Il parere del Consiglio è vincolante per quelle materie in cui è previsto che l'Alta Autorità abbia un parere conforme al Consiglio

L'Assemblea Comune riunisce i rappresentanti dei parlamenti nazionali e ha funzione consultative.

La Corte di Giustizia esercita funzioni di controllo giurisdizionale sulla legittimità degli atti e dei comportamenti.

Visto il successo della CECA nel controllare e regolare il settore del carbone e dell'acciaio, il 27 maggio del 1952 iniziarono a Parigi le trattative finalizzate alla creazione di un'organizzazione comune per la difesa che prese il nome di Comunità Europea di Difesa (CED). Il governo francese, tuttavia, spaventato dalla perdita della sovranità nazionale in ottica militare, fece cadere il Trattato, generando un problema di difesa continentale ancora oggi oggetto di discussione politica tra gli stati appartenenti all'Unione Europea.

---

<sup>5</sup> Cfr. Nota 1

La primavera del 1957 fu essenziale per la genesi dell'UE, in quanto vennero firmati a Roma dei Trattati che videro la nascita della Comunità Economica Europea (CEE) e della Comunità Europea dell'Energia Atomica (CEEa) detta anche EURATOM (25 marzo 1957). Tali enti si trasformarono nella Comunità Europea (CE) con il trattato di Maastricht del 7 febbraio 1992. La loro struttura rispecchiava quella della CECA, in quanto erano previsti gli stessi quattro organi governativi; tuttavia, la CEE e la CEEa si differenziavano dalla CECA per il fatto che regolavano tutti i settori dell'economia e non solo il siderurgico<sup>6</sup>.

Uno degli obiettivi essenziali del Trattato di Roma era quello di cercare un accordo attraverso cui riservare il potere legislativo ad un organo sovranazionale senza che i singoli stati rinunciassero alla propria autonomia. A tal fine, il potere legislativo non fu affidato all'Alta Autorità, bensì al Consiglio composto dai delegati dei singoli Stati. In questo modo ogni membro manteneva il controllo sulle emanazioni delle leggi comunitarie.

Il trattato di Roma si pone come obiettivo, inoltre, l'instaurazione di un mercato comune e una convergenza delle politiche economiche finalizzate alla ricerca tra gli Stati membri di equilibri macroeconomici centrati sulla competitività.

In particolare, l'unione continentale deve garantire la liberalizzazione di alcuni ambienti, tra cui:<sup>7</sup>

- a) **libera circolazione di merci:** affinché possa sussistere libera circolazione delle merci è necessario che vengano eliminati i dazi doganali alle importazioni tra gli Stati e introdurre una tariffa doganale comune con i paesi terzi;
- b) **libera circolazione delle persone:** prevede il rispetto di tre diritti fondamentali: libera circolazione dei lavoratori dipendenti, diritto di stabilimento dei lavoratori autonomi, libera prestazione dei servizi. Ciò fa sì che non ci debba essere discriminazione in base alla nazionalità tra i lavoratori degli Stati membri e che quest'ultimi siano liberi di esercitare la loro professione in uno Stato membro senza che vi siano discriminazioni

---

<sup>6</sup> Inoltre la CECA prevedeva un trattato, definito "trattato legge", capace di stabilire in modo dettagliato il potere e le competenze e gli strumenti dell'Alta Autorità, mentre il trattato sulla CEE può essere definito come un "trattato quadro" nel senso che si limita a enunciare gli obiettivi e i principi della Comunità.

<sup>7</sup> Girolamo Strozzi, *Diritto dell'Unione Europea. Dal Trattato di Roma al Trattato di Lisbona*, (Torino: Giappichelli Editore, 2009)

riguardo il salario o altre condizioni di lavoro. Sancisce inoltre l'uguaglianza di trattamento nel lavoro tra i generi;

- c) **libera circolazione di capitali:** l'articolo 67 del Trattato di Roma dispone che gli Stati membri aboliscano le restrizioni ai movimenti di capitali riguardanti persone appartenenti agli Stati membri. La Corte di Giustizia aveva distinto i pagamenti correnti dai movimenti di capitali. I primi costituiscono trasferimenti di valuta come corrispettivo di scambi in merci, servizi o capitali, e la normativa comunitaria aveva previsto la liberalizzazione totale di quest'ultimi. Mentre l'articolo 67 prevedeva quali movimenti di capitale erano oggetto di liberalizzazione.<sup>8</sup>

Ovviamente le liberalizzazioni saranno tanto più efficaci quanto più sarà elevato il grado di concorrenza nei settori economici. In questo senso, l'articolo 83 CE vieta tutte quelle pratiche volte a limitare o falsificare la concorrenza, come i cartelli tra le imprese o le pratiche concordate.

## 2. *Verso l'Unione Europea*

Nel 1984 il Parlamento Europeo, su iniziativa di Altiero Spinelli, diede vita a un progetto di Trattato dell'Unione Europea, capace di assegnare maggiori poteri al Parlamento e una nuova definizione degli atti normativi. Tuttavia tale progetto, essendo improntato su una concezione federalista, non ebbe il consenso di molti stati come il Regno Unito e la Danimarca.

Si andava sempre di più a rafforzare l'idea di riformare il sistema della CE, così che il Consiglio Europeo di Fontainebleau incaricò un comitato formato dai Capi di Stato di elaborare un progetto volto a migliorare il sistema comunitario. Tale progetto fu esaminato nel 1985 dal Consiglio Europeo di Milano il quale decise di modificare il trattato della CEE accrescendo i poteri del Parlamento e della Commissione. La conferenza elaborò due testi distinti che furono raggruppati nel 1986 in un Atto unico europeo. Quest'ultimo aveva come obiettivo la trasformazione degli Stati membri in un'Unione Europea vera e propria.

Tra le più importanti modifiche proposte nell'Atto si evidenziano: il Consiglio Europeo operante sia nel sistema comunitario che in quello della cooperazione

---

<sup>8</sup> Con il Trattato di Maastricht è stato abrogato l'articolo 67 del Trattato di Roma, ed è stata sancita la completa liberalizzazione dei movimenti di capitale.

politica; viene ristabilita la votazione a maggioranza qualificata nel Consiglio e viene rafforzato il ruolo del Parlamento europeo nel procedimento decisionale.

Tali modifiche avevano come obiettivo un più alto grado di unione tra gli Stati membri. Tali modifiche non consentivano tuttavia di assolvere in modo esaustivo alle molteplici criticità dell'assetto istituzionale europeo, alla luce di nuove esigenze da soddisfare quali la maggior coerenza tra il sistema comunitario e quello di politica estera e la convergenza verso una unione economica e monetaria come presupposto per l'unione politica.

### *3. Trattato di Maastricht e Unione monetaria*

Apparve dunque evidente e necessaria, fin dagli inizi degli anni Ottanta, l'idea di una maggiore integrazione sul piano politico. Il Trattato di Maastricht, firmato il 7 febbraio del 1992, riflette l'impegno di abbandonare il principio di cooperazione tra gli Stati verso un'integrazione politica ed economica.

Il Trattato sull'Unione Europea (TUE) prevedeva che la futura Unione Europea si fondasse su tre pilastri: la Comunità Europea (la quale andava a inglobare la CEE, CEEA e la CECA), la politica estera e la sicurezza comune (PESC) e la giustizia e gli affari interni (GAI).

L'obiettivo del TUE era di dare importanza agli Stati membri ma allo stesso tempo avvicinarli e coinvolgerli nel processo di integrazione europea: l'Unione doveva prendere le decisioni il più vicino possibile ai cittadini, rispettare i diritti fondamentali dell'uomo, così come l'identità nazionale dei suoi Stati membri, ed agire nel rispetto del principio di sussidiarietà.<sup>9</sup>

Ma la novità vera e propria portata dal Trattato fu la nascita dell'Unione Economica e Monetaria (UEM).

L'idea di un Unione monetaria si era consolidata nel giugno 1998 quando il Consiglio Europeo affidò l'obiettivo di creazione di quest'ultima a un Comitato guidato da Jacques Delors e composto dai governatori delle banche centrali nazionali della Comunità europea. Il "rapporto Delors" prevedeva la costituzione dell'Unione Monetaria in tre fasi distinte.

---

<sup>9</sup> Cfr. Nota 7

La prima fase iniziò il 1 luglio 1990 e prevedeva che: le monete nazionali avrebbero continuato a circolare pur se ancorate a tassi di cambio fissi con il futuro Euro; la completa libertà di circolazione dei capitali; il rafforzamento della cooperazione fra le banche centrali.

Il 1 gennaio del 1994 venne creato l'istituto monetario europeo (IME), le cui funzioni principali erano il rafforzamento della cooperazione e integrazione tra le banche centrali, il coordinamento delle politiche monetarie e la costruzione delle prime basi per la costituzione del Sistema Europeo di Banche Centrali (SEBC). L'istituzione dell'IME diede avvio alla seconda fase la quale fu più che altro una fase di transizione per l'introduzione della moneta unica.

Affinché si potesse istituire una moneta unica era necessario raggiungere due convergenze. La prima sul piano istituzionale che vietava il finanziamento del settore pubblico da parte delle banche centrali, la seconda sul piano economico che aveva come obiettivo la stabilizzazione dei prezzi, tassi di cambio e tassi d'interesse nella futura zona euro.

Nel 1996 IME presentò al Consiglio europeo i disegni per le nuove banconote euro che entrano in circolazione il 1 gennaio 2002.

In questa fase si definì anche la disciplina di bilancio nell'UEM che portò all'adozione del Patto di stabilità e crescita il quale prevedeva che i paesi che avessero adottato l'euro dovevano rispettare i requisiti relativi al bilancio dello stato ossia: un deficit pubblico inferiore al 3% del PIL e un debito pubblico al di sotto del 60% del PIL.

Il 1 giugno 1998 nacque quindi la Banca Centrale Europea (BCE), la quale insieme alle banche centrali nazionali costituisce il Sistema Europeo delle Banche Centrali (SEBC). L'avvento della BCE portò alla liquidazione dell'IME.

Il 1 gennaio del 1999 si aprì la terza fase durante la quale vennero stabiliti i parametri che tutti gli Stati che volessero adottare la moneta unica dovevano rispettare:

- Rapporto tra deficit pubblico e Pil non superiore al 3%;
- Rapporto tra debito pubblico e Pil non superiore al 60%<sup>10</sup>;

---

<sup>10</sup> Belgio e Italia furono esonerati nel rispettare questo requisito.

- Tasso di inflazione entro il limite dell'1,5% del tasso medio di inflazione dei tre paesi con minore inflazione;
- Tasso d'interesse a lungo termine non superiore al 2% del tasso medio degli stessi tre paesi;
- Permanenza negli ultimi due anni nello SME senza fluttuazioni della moneta nazionale.

L'Euro divenne la valuta ufficiale di 19 paesi (Austria, Belgio, Cipro, Estonia, Finlandia, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Irlanda, Grecia, Germania, Francia) che insieme costituiscono l'eurozona.

Per quanto riguarda invece l'istituzione di una politica comune, il titolo V<sup>11</sup> prevede l'istituzione di quest'ultima in tutti i settori della politica estera e della sicurezza in modo tale da favorire la cooperazione tra gli Stati membri. Sono state definite delle *azioni comuni* in alcuni settori che vincolano la condotta degli Stati membri. Il Consiglio può stabilire una *posizione comune* ogni qual volta voglia che gli Stati prendano le proprie decisioni di politiche nazionali in modo conforme alla posizione comune.

Il titolo VI<sup>12</sup> prevede l'istituzione di una cooperazione nei settori della giustizia e degli affari interni, utilizzando un metodo analogo a quello sopraccitato ovvero attraverso l'utilizzo di posizioni o azioni comuni. Le questioni considerate di interesse comune in questo settore riguardano: la politica d'asilo, la politica d'immigrazione, la lotta contro la frode su scala internazionale, la cooperazione giudiziaria in materia civile e penale, la cooperazione doganale e quella di polizia ai fini di prevenzione del terrorismo, il traffico di droga e altre forme di criminalità internazionale.<sup>13</sup>

#### 4. *Trattato di Amsterdam*

Nella prospettiva di un futuro allargamento dell'Unione, Il Consiglio Europeo nel 1994 incarica un gruppo di riflessione di preparare una Conferenza intergovernativa (CIG) al fine di modificare sotto alcuni aspetti il TUE. La CIG

---

<sup>11</sup> Il quale sarà in parte modificato dal Trattato di Amsterdam.

<sup>12</sup> Il quale sarà in parte modificato dal Trattato di Amsterdam.

<sup>13</sup> Cfr. Nota 7

dovette affrontare questioni molto complesse ma che a loro volta erano necessarie per lo sviluppo dell'Unione. In particolare si richiedeva una revisione del procedimento decisionale con il fine di renderlo il più democratico e trasparente possibile. Era inoltre necessario un miglior funzionamento delle istituzioni comunitarie: come una diversa ponderazione dei voti in Consiglio, la soglia di blocco, ampliare il campo di applicazione delle decisioni a maggioranza qualificata e la composizione degli organi europei. Un'ulteriore esigenza divenne anche il miglioramento del funzionamento dei due pilastri PESC e GAI e una "comunitarizzazione" di alcune disposizioni o di alcuni settori.

La CIG si aprì a Torino il 29 marzo del 1996 e si concluse nel giugno 1997, mostrando notevoli difficoltà, soprattutto di carattere istituzionale, nel trovare un accordo sulle questioni succitate.

I risultati raggiunti sono riassunti nel Trattato di Amsterdam firmato il 2 ottobre 1997, il quale è suddiviso in tre parti e contiene un allegato e tredici protocolli.

La prima parte contiene le modifiche che sono state apportate al Trattato sull'Unione Europea, al Trattato che istituisce la Comunità Europea, al Trattato che istituisce la Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio e al Trattato che istituisce la Comunità Europea dell'Energia Atomica.

Tali modifiche possono essere suddivise in base al pilastro comunitario sul quale intervengono.<sup>14</sup>

Per quanto concerne le modifiche rientranti nel primo pilastro, le novità più significative vengono apportate nell'ambito delle politiche comunitarie circa la promozione di un più elevato livello di occupazione ma anche le modifiche riguardanti la politica ambientale, la sanità pubblica e la politica dei consumatori, mentre sul piano istituzionale non sono state apportate novità tanto significative, dovendosi tuttavia menzionare tra quest'ultime: la procedura di codecisione, introdotta già nel TUE, la quale trova una generalizzata applicazione salvo l'eccezione di questioni riguardanti l'unione economica e monetaria; l'ampliamento dell'ipotesi di votazione a maggioranza qualificata del Consiglio anche in altri settori, così come la valorizzazione del ruolo del Presidente della

---

<sup>14</sup> Raffaele Torino, Dizionario storico dell'integrazione europea, (2009, <http://www.dizie.eu/>)

Commissione europea come figura guida e di impulso dell'operato della Commissione.

Il trattato di Amsterdam non raggiunse le aspettative previste con le modifiche riguardanti la Politica estera e la sicurezza comune (secondo pilastro), limitandosi ai seguenti profili: possibilità di adottare strategie comuni tra gli Stati membri nell'ambito di politica estera stabilendone gli obiettivi, la durata e i mezzi per il perseguimento di tali strategie; introduzione dell'Astensione costruttiva; introduzione tra le priorità dell'azione comunitaria delle missioni umanitarie, di soccorso e di mantenimento della pace e infine creazione di un'Unità di programmazione e di rapido allarme che ha il compito di individuare le zone di conflitto potenziale e anticipare eventuali situazioni di crisi.

Le modifiche apportate alla cooperazione in materia di Giustizia e affari interni (terzo pilastro) riportano le novità più significative. Quasi tutti i settori di competenza del terzo pilastro sono stati trasferiti al primo pilastro, "comunitarizzando" materie precedentemente trattate solo in ambito intergovernativo. Ne costituiscono un esempio: rilascio dei visti, concessione di asilo, azione comunitaria in materia di immigrazione e cooperazione doganale. Rimane nel terzo pilastro la competenza esclusiva in materia di disposizioni riguardanti la cooperazione tra forze di polizia, la cooperazione giudiziaria in materia penale ecc.

Tra le novità apportate dal Trattato di Amsterdam di importante rilevanza fu l'introduzione della possibilità per gli Stati membri di istituire tra di loro una *cooperazione rafforzata* e quindi il diritto degli Stati membri di perseguire politiche comunitarie anche in assenza della volontà comune di tutti i membri.

La seconda parte ha lo scopo di semplificare i trattati succitati e di eliminare e modificare le disposizioni caducate. Tuttavia per le disposizioni abrogate o modificate vengono fatti salvi gli effetti giuridici e la Corte di giustizia mantiene le proprie competenze circa l'interpretazione delle disposizioni di questa seconda parte.

La terza parte contiene la nuova numerazione degli articoli contenuti nel TUE e TCE, la previsione che il trattato di Amsterdam è concluso per una durata illimitata e le disposizioni relative alla rettifica.

## 5. Trattato di Nizza

Come successe per il Trattato di Maastricht, anche per quello di Amsterdam emerse fin da subito l'esigenza di apportarne modifiche e innovazioni in vista del processo di allargamento dell'Unione Europea. Tale esigenza venne colmata con la convocazione anticipata del CIG da parte del Consiglio europeo di Helsinki nel 2000 con il fine di apportare riforme istituzionali che il Trattato di Amsterdam non era riuscito a realizzare e a colmare i vuoti di quest'ultimo.

Si tentò di affidare al CGI anche compiti riguardanti profili "costituzionali" ma quest'ultimo si soffermò principalmente sulle riforme di carattere istituzionale.

Il CIG si concluse nel dicembre del 2000 e portò alla firma del Trattato di Nizza il 26 febbraio del 2001.

Le principali novità del Trattato di Nizza sono:<sup>15</sup>

- *Modifica della procedura relativa alla contestazione di una grave violazione da parte di uno Stato membro di uno o più principi fondamentali su cui si fonda l'Unione di cui all'art. 6 UE<sup>16</sup> ed eventuale conseguente sospensione di alcuni dei suoi diritti.* Venne introdotta una fase di "pre-allarme" in cui il Consiglio, su proposta di un terzo degli Stati membri o della Commissione o del Parlamento europeo, ha la possibilità di accertare l'esistenza di un rischio di violazione dei principi di cui all'art.6 UE da parte di uno Stato membro e rivolgendogli le adeguate raccomandazioni.;
- La composizione della Commissione e del Parlamento europeo;
- L'estensione del voto a maggioranza qualificata;
- La ponderazione dei voti in seno al Consiglio;

---

<sup>15</sup> Cfr. Nota 7

<sup>16</sup> Articolo 6 UE: 1. L'Unione riconosce i diritti, le libertà e i principi sanciti nella Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea del 7 dicembre 2000, adattata il 12 dicembre 2007 a Strasburgo, che ha lo stesso valore giuridico dei trattati. Le disposizioni della Carta non estendono in alcun modo le competenze dell'Unione definite nei trattati.

I diritti, le libertà e i principi della Carta sono interpretati in conformità delle disposizioni generali del titolo VII della Carta che disciplinano la sua interpretazione e applicazione e tenendo in debito conto le spiegazioni cui si fa riferimento nella Carta, che indicano le fonti di tali disposizioni.

2. L'Unione aderisce alla Convenzione europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali. Tale adesione non modifica le competenze dell'Unione definite nei trattati.

3. I diritti fondamentali, garantiti dalla Convenzione europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali e risultanti dalle tradizioni costituzionali comuni agli Stati membri, fanno parte del diritto dell'Unione in quanto principi generali.

- **Politica commerciale comune:** è compito del Consiglio e della Commissione di verificare la compatibilità degli accordi negoziati con le politiche e le norme interne della comunità. La maggioranza qualificata viene estesa anche alla negoziazione e conclusione di accordi relativi agli scambi di servizi e agli aspetti commerciali della proprietà intellettuale, ad eccezione degli scambi di servizi culturali, didattici, sociali e sanitari che rimangono di competenza degli Stati membri;
- **Disposizioni sociali:** la Comunità estende gli interventi di aiuto agli Stati membri in nuovi settori come la lotta contro l'esclusione e la modernizzazione dei regimi di protezione sociale. Viene esclusa la possibilità al Consiglio di armonizzare le disposizioni legislative e regolamentari degli Stati membri. Rimane a quest'ultimi il diritto di definire i principi fondamentali del proprio sistema di sicurezza sociale. La Gran Bretagna soprattutto spinse affinché le competenze comunitarie non entrassero in questa materia, mantenendo l'unanimità per le deliberazioni del Consiglio mentre la maggioranza qualificata era prevista soltanto in specifiche aree;
- Il Trattato di Nizza è intervenuto anche al fine di rendere più flessibili le cooperazioni rafforzate, introdotte precedentemente nel Trattato di Amsterdam.

Il Consiglio Europeo di Nizza, prima della firma del Trattato, ha provveduto alla proclamazione della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea che non è entrata a far parte del Trattato.

La Carta di Nizza costituisce un importante frutto delle concertazioni di quel momento storico, in quanto ha fornito un quadro più chiaro dei diritti e principi tutelati dall'Unione nell'applicazione del diritto comunitario.

In tal senso, la Carta e il Trattato di Nizza si integrano nella definizione della via da seguire per l'allargamento e il parallelo rafforzamento dell'Unione Europea.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> Federico Niglia, Trattato di Nizza che modifica il Trattato sull'Unione europea, i Trattati che istituiscono le Comunità europee e alcuni atti, *Dizionario di economia e finanza* (2012)

All'interno della Dichiarazione era prevista la futura convocazione della CIG per il 2004, finalizzata a nuove revisioni e integrazioni, circostanza non unica che evidenzia la natura dinamica del processo di integrazione dell'Unione Europea.

#### *6. Trattato che adotta una Costituzione per l'Europa*

Il Trattato di Nizza sicuramente ha introdotto miglioramenti e novità per quanto riguarda i processi decisionali e l'organizzazione delle istituzioni dell'Unione Europea, ma allo stesso tempo è risultato come un "compromesso" tra le diverse idee degli Stati membri. Ne costituisce una prova il fatto che all'interno del Trattato la CIG abbia introdotto la "Dichiarazione sul futuro dell'Unione", capace di intervenire sulla definizione delle problematiche imminenti da risolvere entro il 2004.

Il 15 dicembre del 2001 il Consiglio Europeo di Laeken incaricò un'appropriata commissione, denominata "Convenzione sul futuro dell'Europa" (ovvero un organo straordinario che ha come fine la risoluzione dei problemi, contenuti nella "Dichiarazione sul futuro dell'Unione" entro il 2004) di apportare le opportune modifiche necessarie all'armonizzazione delle regole comunitarie, tra cui: la revisione dei Trattati; una migliore ripartizione delle competenze dell'Unione; una semplificazione degli strumenti dell'Unione; più democrazia, trasparenza ed efficienza dell'Unione.<sup>18</sup>

Ma uno degli obiettivi principali del mandato era la creazione di un progetto di costituzione per i cittadini europei in modo tale da riassumere in un unico documento il vastissimo corpus giuridico dell'Unione per sistematizzarlo in un disegno unitario e in un unico quadro giuridico, il quale doveva essere sottoposto a una Conferenza Intergovernativa.

La Commissione iniziò i lavori nel 2002 e nel giugno del 2003 presentò un progetto di Costituzione Europea che venne sottoposto alla CIG.

I lavori della CIG si aprirono a Roma il 4 ottobre del 2003 ma durante il Consiglio di Bruxelles tenuto nello stesso anno non si raggiunse un accordo tra gli Stati membri sul testo. L'UE perse un'occasione unica di garantire agli stati membri un corpo regolamentare capace di garantire ai cittadini europei gli stessi diritti e gli

---

<sup>18</sup> Cfr. Nota 7

stessi doveri. La Costituzione europea rimane ancora oggi un progetto irrealizzato; sono tuttavia molti gli analisti che ritengono tale Carta essenziale alla definitiva forma giuridica dell'UE.

Una bozza di Costituzione si raggiunse il 18 giugno del 2004 e fu firmata a Roma il 29 ottobre dello stesso anno, portando alla nascita del Trattato che adotta una Costituzione per l'Europa (denominato anche Costituzione Europea o Trattato Costituzionale).

La "Costituzione" europea introdusse alcuni principi fondamentali quali: i principi di eguaglianza democratica; principio della democrazia rappresentativa il quale assicura la rappresentanza diretta dei cittadini dell'Unione attraverso il Parlamento; il principio della democrazia partecipativa il quale comporta un dialogo chiaro e trasparente tra le istituzioni e i cittadini; maggior rilievo alla cittadinanza europea; la trasparenza dei processi decisionali; il rilievo dato alle autonomie locali e regionali.

Tra le modifiche del Trattato che adotta una Costituzione per l'Europa ricordiamo l'abolizione dei "tre pilastri" designati dal Trattato di Maastricht per dare origine a un disegno unitario.

Venne introdotta anche all'interno del Trattato costituzionale la Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione con l'aggiunta di alcune modifiche a quest'ultima e di due articoli finali. Ciò conferisce ai diritti fondamentali forza giuridica vincolante sia per le istituzioni e gli organi dell'Unione sia per gli Stati membri; anche se il rispetto di tali diritti era già garantito dalla Corte di Giustizia, la loro formalizzazione nella Costituzione europea conferisce a quest'ultimi maggiore visibilità.

All'interno della Costituzione europea furono riordinate le fonti comunitarie introducendo la nozione di legge. Distinguendo gli atti legislativi (detti anche leggi europee e leggi quadro europee) che sono di competenza del Parlamento europeo e del Consiglio dagli atti non legislativi (detti anche regolamenti europei) che sono di competenza del Consiglio o della Commissione utilizzati per attuare gli atti legislativi e che possono essere obbligatori in tutti i loro elementi e applicabili a tutti gli Stati membri o vincolanti soltanto per lo stato membro destinatario.

Vengono semplificate le procedure decisionali: per l'adozione delle leggi viene utilizzata sempre la procedura di codecisione che prevede il "rimbalzo" tra Parlamento e Consiglio la quale viene migliorata nello svolgimento. La procedura di cooperazione viene eliminata mentre le procedure di consultazione e di parere conforme rimangono circoscritte a determinate situazioni.

Dopo l'entrata in vigore della Costituzione europea si accese subito il dibattito sulla natura del trattato, ovvero se debba essere considerato come Costituzione vera e propria definita come carta fondamentale dei diritti e dei doveri dei cittadini di uno Stato unitario e sovrano o come accordo internazionale.

È opportuno evidenziare alcuni aspetti che classificano tale Carta come un embrione di Costituzione Europea ma non di una Costituzione vera e propria; basti pensare agli istituti e meccanismi interni tipici del diritto internazionale come le disposizioni che stabiliscono i limiti di applicazione nel tempo e nello spazio, alla necessaria ratifica da parte di tutti gli Stati membri, l'unanimità dei consensi per i procedimenti di revisione. Per poter essere considerata Costituzione vera e propria deve distaccarsi dallo strumento istituzionale che l'ha fondata e deve prevedere meccanismi e principi istituzionali suoi propri e non predisposti dagli Stati fondatori.<sup>19</sup>

Non si può parlare di una Costituzione Europea, inoltre, perché l'Unione Europea non è né uno Stato né una federazione di Stati. Coerentemente con la natura dell'Unione Europea tale Costituzione può essere considerata composita perché è formata dall'ordinamento giuridico dell'Unione Europea e dagli ordinamenti dei 28 Stati membri. Ciascun ordinamento quindi rinuncia alla sua sovranità esclusiva riconoscendo reciprocamente l'esistenza degli altri.

Oltre agli ordinamenti giuridici degli Stati membri quindi ci si può rivolgere anche all'ordinamento europeo. La natura composita si propone di evitare una visione gerarchica dei rapporti tra ordinamenti per trasformarla in una visione fondata sul riconoscimento reciproco.<sup>20</sup>

---

<sup>19</sup> Cfr. Nota 7

<sup>20</sup> Nicola Lupo, "Parlamenti e Governi nella costituzione "composita" dell'unione europea", in *Corso di diritto pubblico dell'economia*, a cura di Mirella Pellegrini (Wolters Kluwer CEDAM, 2016)

## 7. Trattato di Lisbona

Con il consenso del Consiglio europeo, il 23 giugno 2007 il governo tedesco convocò una CIG con l'obiettivo di redigere un trattato che contenesse al suo interno le modifiche e innovazioni contenute nella Costituzione Europea. Per cui venne abbandonata l'idea di un testo unico, detto Costituzione, che contenesse al suo interno una sintesi di tutti i Trattati esistenti.

La CIG concluse i propri lavori il 19 ottobre 2007 con l'approvazione del proprio progetto che dava origine a un Trattato riforma che fu firmato a Lisbona il 13 dicembre 2007.

Il trattato di Lisbona rappresentò una nuova tappa verso l'integrazione europea, essendo composto da due parti: il Trattato che modifica il Trattato sull'Unione Europea (NTUE) e il Trattato sul Funzionamento della Comunità Europea (TFUE). Quindi il Trattato di Lisbona modifica i trattati già esistenti ma non si sostituisce a quest'ultimi e si occupa di riportare tutte le novità e innovazioni presenti nella Costituzione europea.

Precedentemente l'idea di un testo unico che racchiudesse al suo interno tutte le norme e i diritti europei nasceva dall'esigenza di dare più chiarezza e semplificare l'insieme di Trattati esistenti. Ma tale obiettivo di semplificazione non venne raggiunto né dalla Costituzione europea e neanche dal Trattato di Lisbona, il quale era composto da due Trattati, dalla Carta dei diritti fondamentali e infine da numerosi protocolli e dichiarazioni.

Nonostante la Carta dei diritti fondamentali si trovasse al di fuori del Trattato modificativo, vi era comunque all'interno di quest'ultimo un articolo che attribuiva alla Carta lo stesso valore giuridico dei Trattati. La Gran Bretagna e la Polonia si opposero al valore giuridico della Carta in quanto erano contrari alla supremazia del diritto europeo in tutti i settori, ciò che avrebbe comportato la perdita di valore del Common Law Britannico. La Gran Bretagna e la Polonia riuscirono ad ottenere la clausola di esclusione, detta anche *opt-out*, che prevedeva la non applicazione della Carta nel loro territorio.

Facendo riferimento ai pilastri comunitari all'interno del Trattato di Lisbona è rimasta la fusione tra Unione Europea e Comunità europea come un'unica persona giuridica, il secondo pilastro (la politica estera e di sicurezza) è rimasto in quanto

mantiene una propria natura specifica e propri strumenti a procedere mentre il terzo pilastro è stato soppresso.

Il Trattato di Lisbona portò alla scomparsa della parola “Costituzione” o di qualsiasi riferimento a quest’ultima, dal momento che l’aver redatto precedentemente un testo unico che prendeva il nome di Costituzione europea aveva destato molti dubbi sulla natura di quest’ultimo e paure da parte degli Stati membri che ci potesse essere un’ulteriore cessione di sovranità da parte di quest’ultimi a favore dell’Unione Europea. All’eliminazione di qualsiasi riferimento alla Costituzione si accompagnò la scomparsa dal Trattato modificativo di preamboli e simboli europei. Rimase invece l’enunciazione dei principi democratici su cui si fonda l’Unione Europea e venne rafforzato il ruolo dei Parlamenti nazionali.

Affinché scomparisse del tutto l’idea di Costituzione era necessario eliminare anche i termini legge e legge-quadro europee anche se tale eliminazione fu soltanto simbolica dal momento che rimase la distinzione tra atti legislativi, atti delegati e atti di esecuzione.

Un’altra importante modifica fu l’eliminazione tra gli obiettivi dell’Unione Europea della libertà di concorrenza, pur rimanendo la stessa sancita negli articoli 119 e 127 TFUE e nel protocollo sul mercato interno e la concorrenza quale strumento necessario per il funzionamento del mercato interno e dell’economia tanto è che rimase.

Era del tutto evidente, quindi, che i veri obiettivi dei Trattati risiedevano soltanto nell’adeguato funzionamento della moneta unica, elemento centrale per il raggiungimento dell’efficienza dei mercati interni, tralasciando di conseguenza tutti gli aspetti regolamentari sociali, culturali ed organizzativi.

Il Trattato di Lisbona si occupò, infatti, di rivedere e riorganizzare le competenze dell’Unione, ribadendo che quest’ultime si fondano sul principio di attribuzione e che devono essere esercitate nel rispetto dei principi di sussidiarietà e di proporzionalità. Ove una determinata materia non rientrasse tra le competenze dell’Unione, la stessa costituiva prerogativa degli Stati membri.

Venne così eliminato il principio del primato del diritto comunitario e stabilite le competenze comunitarie, suddivise tre categorie:<sup>21</sup>

- Competenze esclusive: sottratte alla legislazione degli Stati membri;
- Competenze per azioni di sostegno, coordinamento e completamento dell'azione degli Stati membri in determinati settori elencati;
- Competenze concorrenti con quelle degli Stati membri in alcuni principali settori. Nel momento in cui l'Unione svolge le proprie azioni in un settore che rientra nella competenza concorrente copre unicamente gli elementi disciplinati dall'atto dell'Unione.

Venne mantenuta la clausola di flessibilità, la quale consente all'Unione di intraprendere azioni anche in assenza dei relativi poteri, ove dette azioni fossero necessarie al raggiungimento degli obiettivi, sia pur attraverso la modifica che imponeva all'Unione di munirsi dell'approvazione del Parlamento europeo e fermo restando il rispetto del principio di sussidiarietà.

Per quanto riguarda la PESC non si riscontrarono molte modifiche o innovazioni. Venne mantenuto il metodo intergovernativo, il quale prevedeva che la conduzione della PESC spettasse al Consiglio europeo e al Consiglio che deliberano all'unanimità e i quali decidono le azioni che l'Unione deve compiere, le posizioni che deve assumere e le modalità di attuazione delle decisioni. In determinati casi, il Consiglio europeo può all'unanimità stabilire che il Consiglio può deliberare a maggioranza qualificata.

Una novità è la creazione della figura dell'Alto rappresentante dell'Unione per gli affari esteri e la politica di sicurezza, nominato dal Consiglio europeo a maggioranza qualificata con l'accordo del presidente della Commissione, il quale ha il compito di guidare la politica estera e la sicurezza comune dell'Unione sia stabilendone gli obiettivi sia mettendoli in atto.

Una novità molto significativa fu che per la prima volta venne compresa all'interno del Trattato la "clausola di uscita", che detta le condizioni che si devono seguire nel caso di uscita di uno Stato membro. Affinché possa avvenire l'uscita di uno Stato membro è necessario l'assenso del Parlamento europeo.

---

<sup>21</sup> Cfr. Nota 7

### 8. L'attuale assetto comunitario

Attualmente gli Stati membri dell'Unione Europea sono 27.

Per entrare a far parte dell'Unione Europea vi sono alcuni criteri di adesione da rispettare. Se uno Stato rispetta tali requisiti riguardanti l'economia di mercato, la stabilità della democrazia, lo stato di diritto e l'adozione di tutta la legislazione europea allora può presentare la propria candidatura al Consiglio. La Commissione si occuperà di valutare il rispetto reale dei requisiti, detti anche requisiti di Copenaghen, e una volta attestata la validità dei requisiti si aprono i negoziati volti a far sì che la legislatura europea entri a far parte dell'ordinamento nazionale dello Stato candidato in tutti i settori.

Nella sottostante tabella si trova l'elenco degli Stati membri dell'Unione Europea secondo l'ordine cronologico di adesione.

*Tabella 1: Date di ingresso nell'UE*

1 gennaio 1958	Belgio Francia Germania Italia Lussemburgo Paesi Bassi
1 gennaio 1973	Danimarca Irlanda Regno Unito
1 gennaio 1981	Grecia
1 gennaio 1986	Portogallo Spagna
1 gennaio 1995	Austria Finlandia Svezia
1 maggio 2004	Cipro; Estonia; Lettonia; Lituania; Malta Polonia; Repubblica Ceca; Slovacchia; Slovenia; Ungheria

1 gennaio 2007	Bulgaria Romania
1 luglio 2013	Croazia

Per quanto riguarda il Regno Unito, il 23 giugno 2016, a seguito del referendum sulla permanenza del Regno Unito nell'Unione Europea, i cittadini britannici votarono a favore dell'uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea. Gli effetti reali della c.d. *Brexit* non sono ancora noti, dal momento che l'Unione europea e la Gran Bretagna stanno ancora trattando le condizioni di uscita. Il prezzo per la fuoriuscita oscilla invece tra i 44 miliardi e 55 miliardi di euro con il governo inglese che ha dichiarato di essere disposto a pagare fino a 100 miliardi per divorziare dall'Unione Europea.<sup>22</sup>

Tra i paesi che vogliono aderire all'Unione Europea vi è la Turchia, i cui tentativi in tal direzione risalgono già agli anni 80. A partire dal 2003 il governo turco mise in atto riforme, come l'abolizione della pena di morte, volte a soddisfare i requisiti imposti dall'Unione Europea per il proprio ingresso.

Ma vi sono diversi ragioni per le quali l'Unione Europea ha deciso di “chiudere le porte” alla Turchia. L'Unione Europea ritiene che in Turchia vi sia la necessità di sviluppare strumenti per il consolidamento di una reale democrazia partecipativa e diffusa che vada oltre una concezione che vede nella maggioranza parlamentare l'unica espressione di democrazia. Il rispetto dei diritti umani fondamentali, delle minoranze, come quella curda, il pluralismo dell'informazione e la libertà d'espressione restano, secondo le istituzioni comunitarie, le maggiori criticità nel lungo e tormentato processo di avvicinamento della Turchia all'UE.<sup>23</sup>

---

<sup>22</sup> Angela Manganaro, “Brexit, divorzio da 55 miliardi di euro. Londra cede alle richieste UE”, *Il Sole 24 Ore*, (2017)

<sup>23</sup> Rossella Vignola, “Approvato il Progress Report sulla Turchia”, *Osservatorio Balcani e Caucaso transeuropa*, (marzo 2014)

## II) L'UNIONE BANCARIA EUROPEA

### *1. Presupposti per la creazione dell'Unione Bancaria*

La crisi finanziaria del 2007-2008 e la crisi dei debiti sovrani del 2012 misero in luce la necessità di un nuovo progetto volto a creare maggiore coesione bancaria ed unione tra gli Stati membri dell'Unione e allo stesso tempo eliminare il divario economico e le diversità presenti tra quest'ultimi.

È noto che la crisi dei debiti sovrani aveva portato nella sua prima fase a un incremento dello spread dei titoli di Stato dei paesi PIIGS (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia, Spagna) rispetto agli analoghi titoli tedeschi, e che le politiche economiche che ne sono seguite per mitigare tale effetto non sono state efficaci. La conseguenza più immediata ha visto il contagio della crisi reale tra tutti i paesi dell'UE (e non solo), con la chiusura di molte imprese e l'aumento dei tassi di disoccupazione. Si evidenziarono, dunque, tra gli Stati membri i presupposti per la riaffermazione delle identità nazionali e molti Stati auspicavano un possibile ritorno delle monete nazionali per superare le difficoltà determinate dalla crisi.<sup>24</sup>

Rimasero maggiormente colpiti dalla crisi Italia, Spagna, Irlanda, Portogallo, Cipro e Grecia mentre alcuni paesi del Nord-Europea come la Germania, colpiti in modo minore dalla crisi, volevano evitare il "rischio di contagio".

La crisi finanziaria del 2007-2008 portò in definitiva a un clima di sfiducia nei confronti dell'Unione Economica e Monetaria in quanto alcuni analisti ritenevano che l'introduzione della moneta unica era andata a beneficio soltanto di alcuni Stati. Inoltre, l'andamento altalenante delle "borse" suscitò il timore di un'eventuale fine dell'euro.

Nacque così la necessità di creare una maggiore integrazione tra gli Stati al fine di realizzare un'unione politica che fino a quel momento non si era registrata, destando il malcontento e la delusione di molti Stati membri. Bisognava creare una coesione tra gli Stati membri in modo tale che quest'ultimi sentissero come proprie le vicende al di là dei confini nazionali e che gli interessi comuni venissero perseguiti in via prioritaria.

---

<sup>24</sup> Francesco Capriglione, *L'Unione bancaria europea. Una sfida per l'Europa più unita*, (UTET, 2013)

Si possono riscontrare diverse ragioni che hanno portato a un'unione soltanto sotto il profilo economico ma non politico.<sup>25</sup> Tra queste, la stretta relazione tra mercato e politica e l'aggravarsi degli squilibri distributivi dei singoli paesi all'interno dell'Unione contribuirono in maniera determinante a una visione negativa dell'unificazione politica.

Era necessaria, dunque, una svolta nel programma comunitario in modo tale da ridefinire gli obiettivi prioritari da perseguire e attuare interventi più concordi e coerenti all'interno dell'eurozona.

## 2. *Architettura dell'Unione Europea*

La proposta, da parte della Commissione, di un'unione bancaria tra gli Stati membri dell'Unione Europea, in funzione di una maggiore integrazione e coesione tra quest'ultimi, ebbe un impatto sulle specifiche competenze degli organismi che compongono il SEVIF (Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria). Attualmente l'architettura del sistema finanziario europeo si articola su tre autorità di vigilanza: l'EBA (*European Banking Authority*) regola il settore bancario, l'ESMA (*European Securities and Markets Authority*) regola i mercati e gli strumenti finanziari e l'EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*) regola i mercati assicurativi e pensionistici. Il Comitato europeo per il rischio sistematico<sup>26</sup> (CERS) invece svolge funzioni di vigilanza macro-prudenziale.

Le tre autorità e il CERS compongono, insieme alle autorità di vigilanza nazionali e alla BCE, il SEVIF il quale deve garantire il rispetto delle norme nel settore di vigilanza finanziaria in modo tale da assicurare la stabilità di quest'ultimo.

La struttura succitata scaturisce dalla riforma del 2010 in quanto, a seguito della crisi finanziaria del 2007 e 2008, sono emerse delle falle nel modello di vigilanza finanziaria su base nazionale dovute alla maggiore integrazione e interconnessione dei mercati.

---

<sup>25</sup> Cfr. Nota 24

<sup>26</sup> Il rischio sistematico è definito dal CERS “*come rischio di perturbazione del sistema finanziario che possa avere gravi conseguenze negative per il mercato interno e l'economia reale*” (Regolamento del CERS). La BCE, invece, definisce il rischio sistematico come *il rischio che l'instabilità finanziaria danneggi in modo significativo l'offerta di prodotti e servizi finanziari da parte delle banche e degli enti finanziari ad un livello tale da incidere seriamente sulla crescita economica e sul benessere generale* (ECB Financial Stability Review December 2009, Special Features B).

I sistemi di vigilanza europei sono stati riformati al fine di: indirizzare la ripresa debole; ripristinare in maniera appropriata ed efficiente le condizioni dell'economia; recuperare la fiducia degli operatori; realizzare il progetto di un Unione bancaria tramite il quale giungere a un meccanismo di vigilanza unico e a un meccanismo di risoluzione unico.

Per poter comprendere appieno l'attuale assetto dell'ordinamento finanziario europeo si deve analizzare come appariva quest'ultimo prima della riforma del 2010.

All'origine le norme europee avevano posto al vertice del settore bancario, finanziario e assicurativo i singoli Stati membri, affidando a quest'ultimi i compiti di vigilanza e di supervisione degli enti creditizi. Mentre la BCE, secondo il principio della sussidiarietà (art. 5 del TCE) aveva il compito di intervenire soltanto quando gli Stati membri non erano in grado di raggiungere gli obiettivi.

Tale assetto istituzionale fece emergere alcune criticità, tra cui il rischio di una frammentazione dei regimi di vigilanza e divergenza a livello di prassi di vigilanza, poiché differenze culturali nell'impostazione dei controlli sulle attività economiche costituivano la base per la creazione di modelli di controllo non omogenei.<sup>27</sup>

Al fine di garantire una coerente applicazione della disciplina comunitaria in materia finanziaria, è stata adottata nel 2001, nel settore dei mercati finanziari, la Procedura *Lamfalussy*, poi estesa dal 2005 ai mercati bancari e assicurativi. Tale procedura ha portato all'introduzione di *comitati di terzo livello*, ossia organismi privi di personalità giuridica, composti da rappresentanti delle autorità nazionali e volti a ridurre le divergenze fra le disposizioni comunitarie in materia. Inizialmente i comitati di terzo livello avevano un ruolo esclusivamente di consulenza nei confronti della Commissione, ma nel 2009 sono diventati indipendenti dalla Commissione e oltre al ruolo di consulenza possono anche emanare orientamenti e raccomandazioni non vincolanti in caso in cui vi siano conflitti tra le autorità di vigilanza nazionali.

La crisi finanziaria del 2007 ha dato un grande impulso per la modifica dei meccanismi di vigilanza europea. A fine 2008 venne nominato un gruppo di

---

<sup>27</sup> Vincenzo Troiano, "L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo", in *Corso di diritto pubblico dell'economia*, Mirella Pellegrini, (CEDAM/Wolters Kluwer, 2016)

esperti che aveva come obiettivo la revisione dei meccanismi europei di vigilanza. Gli esperti redassero una relazione che prese il nome di relazione di Larosière, la quale metteva in luce le debolezze esistenti nel sistema di vigilanza e di regolamentazione europea tra cui:<sup>28</sup>

- a) Constatava la limitata focalizzazione delle autorità di vigilanza nazionale sui profili di ordine macro prudenziale rispetto a quelli di natura micro prudenziale (legati alla situazione patrimoniale e finanziaria delle singole istituzioni);
- b) Evidenziava come la vigilanza sugli intermediari finanziari doveva poter contare su di un sistema di regole il più possibile uniforme e che potesse essere applicato omogeneamente al livello europeo;
- c) Evidenziava come le azioni dei comitati di terzo livello erano state del tutto inadeguate a contrastare le decisioni delle autorità nazionali quando non erano in linea con il diritto europeo.

La relazione di Larosière proponeva un nuovo modello di vigilanza del sistema finanziario europeo che si basava su due organi: il CERS e il SEVIF.

Il CERS svolge compiti di segnalazione e vigilanza volti a valutare potenziali rischi di sistema, che possano compromettere la stabilità finanziaria, derivanti da sviluppi macroeconomici. Diversamente dalle ESA (EBA, ESMA e EIOPA), è un organo privo di personalità giuridica che ha responsabilità di vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario dell'Unione, con l'obiettivo di contribuire a prevenire o attenuare i rischi sistematici alla stabilità finanziaria. Il CERS è composto da un Consiglio generale, da un Comitato direttivo e da due Comitati consultivi. Gli aventi diritto al voto nel Consiglio generale sono il presidente e vicepresidente della BCE e i governatori delle banche centrali nazionali. Infine, il CERS ha il compito di raccogliere le informazioni, classificare i rischi sistematici in base a un ordine di priorità ed emettere segnalazioni (*risk warnings*) e raccomandazioni per l'adozione di misure correttive.

Il SEVIF si occupa di vigilare le singole imprese e gli operatori dei servizi finanziari, con l'obiettivo di assicurare stabilità finanziaria, creare fiducia nel sistema finanziario e proteggere i consumatori dei servizi finanziari. I componenti

---

<sup>28</sup> Cfr. Nota 27

del SEVIF devono cooperare tra di loro rispettando il principio di leale cooperazione, garantendo lo scambio di informazioni utili.

Tale nuovo quadro del sistema di vigilanza europea venne approvato nel 2010 e permetteva di compiere una vigilanza sia al livello macro che micro prudenziale.

Le ESA sono dotate di un'autonoma personalità giuridica. Ciascuna di esse sorge dove prima erano collocati i comitati di terzo livello. Le autorità svolgono le proprie funzioni tramite due organi: il Consiglio e il Consiglio di amministrazione.

Il Consiglio delle autorità è composto da un rappresentante di ogni Stato membro competente nel settore e dal presidente nominato da un rappresentante della Commissione, da uno della BCE, da uno del CERES e da uno delle altre due Autorità. Il compito principale del Consiglio è quello di prendere decisioni e fornire pareri. Le decisioni vengono prese sia a maggioranza semplice sia, per alcune materie, a maggioranza qualificata.

Il Consiglio di amministrazione è composto dal presidente e da sei membri nominati dai componenti del Consiglio che hanno diritto di voto. Svolge funzioni principalmente relative alla materia di bilancio e politica del personale.

Le finalità delle azioni delle Autorità sono:<sup>29</sup>

- I. Proteggere l'interesse pubblico, garantendo la stabilità nel breve, medio e lungo termine del sistema finanziario a beneficio dell'economia dell'Unione, dei cittadini e delle imprese; migliorare il funzionamento del mercato interno, mirando a conseguire un livello di regolamentazione e vigilanza valido e assicurando che i rischi siano disciplinati e soggetti a controlli; garantire l'integrità, la trasparenza, l'efficienza e il regolare funzionamento dei mercati;
- II. Rafforzare il coordinamento internazionale in materia di vigilanza.

Gli strumenti di azione delle ESA con i quali possono svolgere i propri compiti sono:<sup>30</sup>

- a) Elaborazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione e di attuazione. Le norme tecniche hanno natura vincolante ed è proprio ciò

---

<sup>29</sup> Cfr. Nota 27

<sup>30</sup> Cfr. Nota 27

- che permette di superare la debolezza dei comitati di terzo livello in cui le loro raccomandazioni o orientamenti non avevano natura vincolante;
- b) Emanazione di orientamenti e raccomandazioni non vincolanti;
  - c) Adozione di misure di intervento in caso di violazioni del diritto comunitario da parte di un'Autorità nazionale. Per verificare la violazione del regolamento europeo nel settore finanziario, le ESA hanno poteri di indagine. Nel caso in cui sia stata accertata la violazione allora possono inviare raccomandazioni all'Autorità nazionale in causa volte a far sì che quest'ultima provveda a correggere le violazioni compiute. In caso di inerzia allora le ESA hanno il potere di adottare decisioni che impongano di rispettare il diritto comunitario.
  - d) Hanno poteri di mediazione per risolvere le controversie tra le Autorità nazionali;
  - e) Svolgono un ruolo di guida, per la protezione dei consumatori, nella promozione della trasparenza ed equità nel mercato per i prodotti o servizi finanziari.

### 3. *Stress test*

Le Autorità preposte al controllo del rischio sistemico utilizzano gli stress test in modo tale da valutare quale potenziale rischio gli istituti finanziari siano in grado di sopportare nel caso in cui venissero sottoposti a scenari avversi (recessione, calo delle Borse o ulteriori circostanze negative).

Nel 2004 l'EBA e la BCE condussero un'analisi sui crediti di 131 banche europee, sottoponendo ognuna a uno stress test con un criterio "dal basso verso l'alto", basato sui dati di dettaglio presenti nelle procedure gestionali delle singole banche.

Nel 2016 l'EBA decise di estendere alle banche europee di dimensioni maggiori, vigilate dalla BCE, gli *EU-wide stress test*. Come afferma Riccardo Tedeschi, in un articolo pubblicato dal Sole 24 Ore: *"è opportuna una distinzione tra gli stress test di tipo micro prudenziale e macro prudenziale. Quali siano le finalità dello stress test micro-prudenziale per una banca è altrimenti spiegabile attraverso un parallelo con il mondo della medicina e in particolare della cardiologia. Così*

*come gli atleti che partecipano a competizioni sportive sono tenuti ad eseguire regolarmente esami ECG sotto sforzo, al fine di rilevare eventuali anomalie cardiache che si manifestano solo durante uno sforzo fisico (e che invece non emergerebbero in condizioni normali di riposo), le banche che vogliono competere nell'intermediazione finanziaria devono sottoporsi a test per valutare la propria resistenza a periodi di recessione prolungata in scenari particolarmente avversi".*<sup>31</sup>

Il comitato europeo per il rischio sistemico (*European Systemic Risk Board*), dopo aver valutato i dati di fonte BCE, crea due scenari macro finanziari per tutte le banche. Il primo scenario prende il nome di *baseline* il quale esprime previsioni di consenso, invece, il secondo scenario viene chiamato *adverse* in quanto mostra una situazione economica e finanziaria avversa. Le banche devono simulare un bilancio triennale sotto le condizioni alle quali sono state sottoposte dallo stress test.

Se la banca, che viene sottoposta allo stress test, consegue un risultato negativo, allora le Autorità di Vigilanza chiedono dei cambiamenti organizzativi, gestionali e strategici o un incremento delle riserve di capitale o un aumento di liquidità.

Un esito positivo al test, invece, mostra non solo la solidità delle banche nazionali europee ma anche il grado di ricapitalizzazione delle banche più deboli come previsto dalla normativa europea sui salvataggi bancari (come avvenne per esempio al Monte dei Paschi di Siena).

Particolare attenzione viene posta agli indicatori di solvibilità proposti dal Comitato di Basilea, come il *Common Tier Equity 1 ratio*, il quale calcola il rapporto tra il capitale ordinario versato con le attività ponderate per il rischio. Tale rapporto deve trovarsi, al concludersi del test, al di sopra di un determinato valore affinché si possa dire che la banca abbia superato il test. Nel 2014 la soglia del Common Tier Equity 1 ratio era dell'8% per lo scenario *baseline* e 5,5% per lo scenario *adverse*.

Gli scenari macro economici e finanziari degli stress test vengono "creati" dall'ESRB, ma le banche sottoposte ai test utilizzano un approccio di tipo micro economico di tipo *bottom up* in quanto usano i propri sistemi operativi e gestionali

---

<sup>31</sup> Riccardo Tedeschi, "Banche che stress parte seconda: i test dell'BCE per essere capiti", *Il Sole 24 Ore*, (2017)

per sintetizzate i dati dei propri portafogli. Citando ancora Riccardo Tedeschi, “*I risultati preliminari elaborati dalle banche vengono inviati alle autorità di vigilanza e sottoposti ad un attento processo di quality assurance con un sistema di segnalazioni di ritorno che assomiglia ad un vero e proprio “semaforo”: verde via libera, giallo richiesta di ulteriori chiarimenti ed informazioni, rosso bloccato e rispedito al mittente per nuova elaborazione*”.<sup>32</sup>

La BCE per controllare e valutare il rischio sistemico ha adottato un nuovo approccio che prende il nome di *Stress-Test Analytics for Macroprudential Purposes in the euro area* (STAMP €).

Le istituzioni finanziarie vengono sottoposte agli *EU wide EBA stress test* ma con un approccio *top-down* e di tipo *dynamic balance sheet*.

La BCE in questo caso compie delle simulazioni in modo autonomo sulle banche, fornendo al management la possibilità di aggiustamento di fronte agli eventi simulati, come ad esempio la cessazione delle attività rischiose o l’incremento delle riserve di capitale. Mentre nel caso degli stress test micro prudenziali il management non ha la possibilità di compiere delle variazioni al quadro macroeconomico o alle azioni di vigilanza.

#### 4. *Verso un meccanismo di vigilanza unico*

Uno dei motivi per i quali non si era venuta a creare una vera e propria coesione tra gli Stati membri dell’Unione europea, per quanto detto, era dato dalla mancanza di un meccanismo di vigilanza unico, e dalla conseguente sussistenza di forme autonome di vigilanza nazionali.

Molti economisti cominciarono a ritenere che un’integrazione delle politiche di vigilanza poteva apportare dei benefici all’economia ed evitare un’ulteriore frammentazione dei mercati finanziari all’interno dell’Unione Europea.

Per questo la Commissione europea presentò al Consiglio europeo nel settembre 2013 la proposta di affidare alla Banca Centrale Europea il compito di vigilanza prudenziale degli enti creditizi con il fine di omogeneizzare il settore bancario, perseguire obiettivi di stabilità e progresso e prevenire ulteriori crisi finanziarie.

---

<sup>32</sup> Riccardo Tedeschi, “Banche che stress parte prima: i test dell’EBA per essere capiti”, *Il Sole 24 Ore*, (2017)

Affidare alla Banca Centrale il compito di vigilanza delle banche rientranti nell'eurozona implicava l'abbandono della sovranità nazionale degli Stati membri in questo campo e la creazione di una stretta interazione tra la BCE e le autorità di controllo nazionali.

All'interno del regolamento sono stati specificati i settori sui quali la BCE doveva compiere gli interventi di vigilanza, quali: prevenzione dei rischi che minacciano la solidità delle banche; autorizzazione all'operatività di nuovi enti creditizi; valutazione delle partecipazioni qualificate; accertamento dei requisiti patrimoniali minimi; verifica dell'adeguatezza del capitale delle banche rispetto al profilo di rischio delle medesime; provvedimenti in materia di definizione della leva finanziaria, livelli di liquidità, riserve di capitale, violazione dei requisiti patrimoniali e risoluzione delle crisi bancarie.<sup>33</sup>

La BCE ha il compito di accertare i requisiti tecnici affinché si possa concedere l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria. Inoltre deve valutare l'acquisizione e la cessione di partecipazioni rilevanti e soprattutto se i soggetti vigilati rispettino i requisiti patrimoniali in modo tale da poter prevenire eventuali rischi. Se la BCE ritiene che l'ente creditizio non abbia sufficiente capitale interno può richiedere di aumentare le riserve di capitale.

La BCE per poter svolgere i propri compiti di vigilanza può, se necessario, sia richiedere informazioni agli enti creditizi, sia compiere delle ispezioni *in loco* chiedendo l'autorizzazione dell'autorità giudiziaria.

Gli obiettivi del meccanismo di vigilanza unico sono quelli di garantire una vigilanza rafforzata nel settore bancario ed europeo, e dunque la stabilità sia nel settore bancario che in quello finanziario.

La struttura di tale meccanismo comprende sia la BCE che le autorità nazionali di vigilanza degli stati membri partecipanti e si applica sia alle banche dell'eurozona sia ai paesi che non hanno adottato l'euro ma decidono di aderire.

Il Consiglio è composto dal: presidente, vicepresidente, quattro rappresentanti della BCE e infine un rappresentante di ciascuna autorità nazionale di vigilanza degli Stati membri dell'UE partecipanti. Il Consiglio nomina il presidente e il vicepresidente del Consiglio di vigilanza tra coloro che sono stati candidati dalla

---

<sup>33</sup> Cfr. Nota 24

BCE e la loro entrata in carica necessita dell'approvazione del Parlamento europeo. Il presidente del Consiglio di sorveglianza rimane in carica per cinque anni e il mandato di quest'ultimo non è rinnovabile. Anche i paesi che non hanno adottato l'euro ma partecipano all'SSM hanno diritto di voto.

La BCE svolge i propri compiti di vigilanza su tutte le banche "significative" dell'eurozona, che sono circa centoventi. Una banca viene definita significativa quando ha un attivo superiore ai 30 miliardi oppure rappresenta almeno il 20% del PIL del rispettivo paese.

Le autorità nazionali di vigilanza svolgono i loro compiti di vigilanza diretta sulle banche meno significative sempre sotto la supervisione della BCE. Tali compiti di vigilanza riguardano principalmente la tutela dei consumatori, il riciclaggio dei proventi di attività illecite e i servizi di pagamento.

#### 5. *Meccanismo di risoluzione unico delle crisi*

Il meccanismo di risoluzione unico (*Single Resolution Mechanism, SRM*) è stato introdotto con il regolamento UE/2014/806 ed è diventato operativo nel 2016 con il fine di garantire una risoluzione delle banche in dissesto con costi minimi per i contribuenti e per l'economia reale.

Le norme relative al meccanismo di risoluzione unico vengono applicate alle banche degli Stati membri della zona euro e ai paesi europei che decidono di entrare nell'Unione bancaria.

Gli obiettivi principali del meccanismo di risoluzione unico sono<sup>34</sup>:

- Rafforzare la fiducia nel settore bancario;
- Impedire la corsa agli sportelli e il contagio;
- Ridurre al minimo la relazione negativa tra banche ed emittenti sovrani;
- Eliminare la frammentazione del mercato interno dei servizi finanziari.

La struttura del meccanismo di risoluzione unico prevede un'autorità di risoluzione a livello dell'UE, il Comitato di risoluzione unico, e un fondo di risoluzione comune finanziato dal settore bancario.

Il Comitato svolge il compito principale di pianificazione delle fasi di risoluzione delle banche in dissesto e si occupa di tutti i casi di risoluzione,

---

<sup>34</sup> <http://www.consilium.europa.eu/it/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/>

indipendentemente dalle dimensioni della banca, qualora per il salvataggio di una banca si debba ricorrere al Fondo di risoluzione unico. Può inoltre esercitare i suoi poteri su tutte le banche, sia significative che non, e gestisce il Fondo unico di risoluzione.

Il Consiglio nomina il presidente, il vicepresidente e i membri a tempo pieno del Comitato di risoluzione unico. Il primo rimane in carica per tre anni e può rinnovare il mandato una volta per un periodo di cinque anni. Mentre il vicepresidente e i quattro membri a tempo pieno rimangono in carica per cinque anni.

Il Comitato si riunisce in sessione esecutiva e plenaria. In tutte e due le sessioni partecipano sia il presidente esecutivo che i quattro membri a tempo pieno con l'aggiunta, nella sessione esecutiva, dei rappresentanti degli Stati membri dove si trova la banca in dissesto mentre nella sessione plenaria si aggiungono i rappresentanti delle autorità nazionali di risoluzione.

La sessione esecutiva si occupa di determinare tutte le decisioni che devono essere prese per la risoluzione mentre durante la sessione plenaria vengono prese decisioni di carattere più generale come decisioni sul regolamento interno, sul bilancio annuale del Comitato e sugli investimenti.

Il Comitato può utilizzare quattro strumenti tecnici per la risoluzione delle crisi:

- 1) Vendita delle attività d'impresa (Sale of Business);
- 2) Separazione delle attività (Bad Bank);
- 3) Costruzione di un ente-ponte (Bridge Bank);
- 4) Adozione del *bail-in*.

Il Fondo di risoluzione unico viene istituito a livello sovranazionale e viene utilizzato per la risoluzione delle banche in dissesto. Il Fondo è finanziato dai contributi versati dal settore bancario, infatti ciascuna banca paga un contributo pari alla percentuale dell'ammontare delle sue passività e di quelle aggregate di tutti gli enti creditizi e adattato in proporzione ai rischi assunti da ciascun ente.

Si prevede che il Fondo di risoluzione unico sarà costituito nell'arco di 8 anni e il suo importo è stimato in circa 55 miliardi di euro.

Figura 1: Spirale di costituzione del Fondo di risoluzione unico



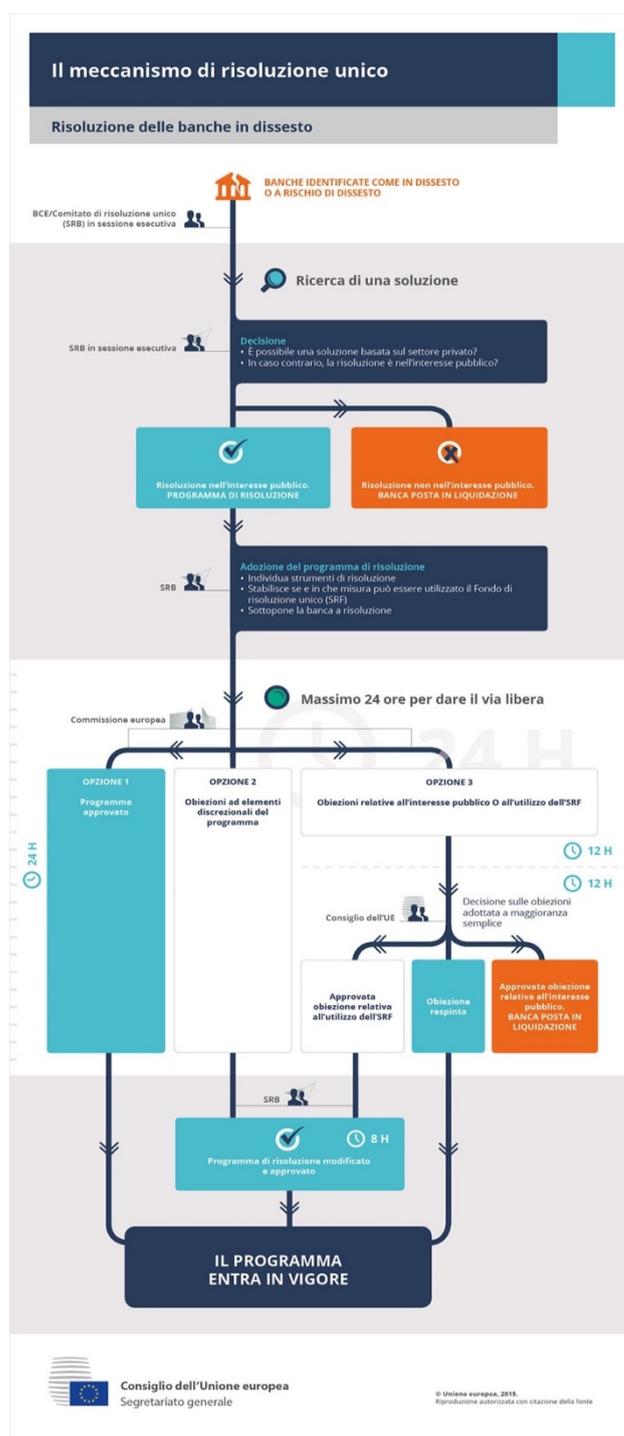
Fonte: Consilium (vedi nota 34)

Il Fondo sarà inizialmente diviso in comparti nazionali che in seguito, durante gli otto anni, saranno uniti tra loro. Tale fondo verrà costituito per il 40% durante il primo anno, con un'aggiunta del 20% il secondo anno per poi aumentare gli anni successivi di un importo fisso finché non raggiunge l'1% dell'importo dei depositi protetti di tutti gli enti creditizi autorizzati.

La fusione dei fondi tra gli Stati membri dell'Unione bancaria viene stabilita tramite un accordo intergovernativo. Fintanto che il Fondo di risoluzione unico non verrà completato, i Ministri delle Finanze dell'Unione Europea nel 2013 hanno introdotto i finanziamenti ponte sostenuti da prelievi a carico delle banche. Mentre nel 2015 è stato introdotto un sistema di meccanismi di finanziamento ponte in cui ogni Stato membro dell'Unione bancaria deve fare credito al Comitato attraverso un prestito per sostenere il proprio comparto nazionale.

Tali linee di credito nazionali dovranno essere utilizzate in ultima istanza, dopo aver provato ad utilizzare tutte le altre fonti di finanziamento, e hanno lo scopo di proteggere i contribuenti senza che abbiano un impatto troppo forte sulle finanze degli Stati membri.

Figura 2: Meccanismo di risoluzione unico



Fonte: Consilium (vedi nota 34)

Come descritto in figura 2 riguardo il funzionamento del meccanismo di risoluzione unico, si evidenziano sei fasi<sup>35</sup>:

<sup>35</sup> Cfr. Nota 34

- 1) La BCE avverte il Comitato di risoluzione unico che una banca è in dissesto o a rischio di dissesto;
- 2) La sessione esecutiva valuta se è possibile trovare una soluzione per la banca in dissesto nel settore privato e se la risoluzione di quest'ultima è necessaria nell'interesse pubblico;
- 3) Se le condizioni per la risoluzione della banca non vengono soddisfatte allora quest'ultima viene liquidata con il rispetto delle norme del diritto nazionale;
- 4) Mentre nel caso in cui la risoluzione della banca sia necessaria nell'interesse pubblico e rispetta i requisiti per la risoluzione, allora il Comitato di risoluzione unico redige un piano per la risoluzione. Questo deve comprendere sia gli strumenti necessari per la risoluzione, sia l'utilizzo del Fondo di risoluzione unico. Dopo averlo adottato, il piano viene consegnato alla Commissione;
- 5) Il programma entra in vigore entro 24 ore dalla sua approvazione da parte del Comitato. Durante queste 24 ore la Commissione può decidere se adottare il programma oppure: sollevare obiezioni su alcuni aspetti; proporre al Consiglio di obiettare il programma se ritiene che quest'ultimo non è necessario per l'interesse pubblico; proporre al Consiglio di compiere una modifica significativa (ovvero superiore al 5% dell'importo del Fondo preposto dal Comitato) all'importo del Fondo. Nel caso in cui la Commissione abbia chiesto al Consiglio di apportare modifiche al programma di risoluzione allora quest'ultimo deve agire entro 12 ore dall'approvazione in modo tale che il Consiglio possa consultare le modifiche e prendere una decisione nelle successive 12 ore;
- 6) Il Comitato garantisce che le azioni di risoluzione vengano prese da autorità nazionali di risoluzione competenti.

#### *6. Dal Bail-out al Bail-in*

Dal 1 gennaio 2016 è stata introdotta la Direttiva europea BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*, direttiva n 2014/59/UE) e i relativi decreti attuativi (d.lgs. 16 novembre 2015 n 180 e d.lgs. 16 novembre 2015 n181) volti a creare

delle regole uniformi per la gestione delle crisi in tutti i paesi dell'Unione europea.

La direttiva BRRD insieme al Comitato di risoluzione unico, al meccanismo unico di vigilanza e al sistema di garanzia dei depositi costituiscono la struttura dell'Unione Bancaria. La BRRD istituisce delle autorità di risoluzione che coincidono con le banche centrali nazionali.

Tale direttiva segna la fine del *bail-out*, ovvero la pratica secondo la quale le banche in crisi di solvibilità, e i relativi correntisti, venivano salvate con le iniezioni di fondi pubblici. La BCE ha stimato tra il 2008 e il 2014 che i costi dei salvataggi a carico degli Stati europei siano stati di 800 miliardi<sup>36</sup>.

Il salvataggio delle banche da parte dello Stato ha portato a un aumento del debito pubblico in molti Stati, nonché effetti negativi sul sistema economico e l'incremento del *moral hazard*<sup>37</sup>.

La Direttiva BRRD e il relativo *bail-in* nascono dall'esigenza di far sì che le banche in crisi o a rischio di crisi di insolvenza vengano salvate dagli investitori privati e non dai contribuenti, in modo tale da rafforzare la stabilità finanziaria, tutelare i depositanti e “responsabilizzare” gli azionisti e gli obbligazionisti delle banche in crisi.

In Italia è la Banca d'Italia che può sottoporre una banca a risoluzione, se sussistano le seguenti condizioni<sup>38</sup>:

- 1) La banca è in dissesto o a rischio di dissesto;
- 2) Misure come l'aumento di capitale sono insufficienti a evitare il dissesto;
- 3) Se la banca venisse sottoposta alla liquidazione ordinaria allora potrebbe compromettere la stabilità finanziaria e danneggiare depositanti e clienti.

Nel caso in cui una banca entri in crisi, prima di tutto bisogna cercare di “salvarla” attraverso o la vendita di una parte delle attività nel mercato o il trasferimento di attività e passività a un'entità costituita e gestita dalle autorità per proseguire le funzioni più importanti, in vista di una successiva vendita sul mercato o trasferimento delle attività deteriorate a un veicolo che ne gestisce la liquidazione.

---

<sup>36</sup> <https://www.avvenire.it/economia/pagine/bail-in-scheda>

<sup>37</sup> L'azzardo morale è definito “*come la condizione in cui un soggetto, esentato dalle eventuali conseguenze economiche negative di un rischio, si comporta in modo diverso da come farebbe se invece dovesse subirle*”. Flavio Presacco, “Azzardo Morale”, Dizionario di Economia e Finanza, (2012)

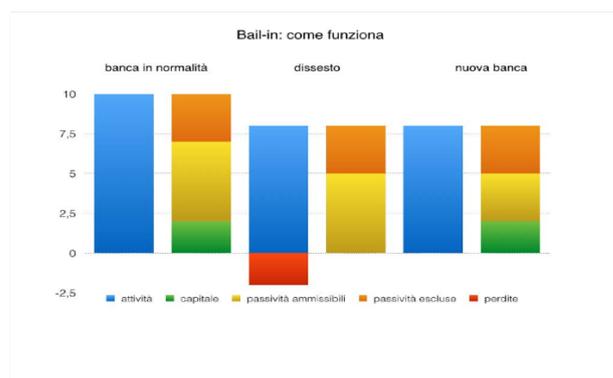
<sup>38</sup> Cfr. Nota 36

Se con le operazioni succitate non si riesce a porre fine alla crisi allora si può applicare in ultima battuta il *bail-in* (letteralmente salvataggio interno), cioè, una modalità di risoluzione della crisi bancaria che prevede l'esclusivo e diretto coinvolgimento di azionisti, obbligazionisti, correntisti della banca stessa.

Il principio base prevede che nessun azionista, correntista o creditore debba avere delle perdite superiori a quelle che avrebbe in caso di liquidazione coatta amministrativa.

Il grafico mostra tre fasi di salvataggio interno di una banca attraverso il *bail-in*<sup>39</sup>.

*Grafico 1: Funzionamento del Bail-in*



*Fonte 1: Banca d'Italia (vedi nota 39)*

Nella parte di grafico a sinistra la banca si trova in una situazione di normalità e mostra in giallo le passività che sono ammissibili ovvero possono essere sottoposte al *bail-in* e in arancione le passività che sono escluse dal *bail-in*.

Nella seconda fase, quella di dissesto, il valore delle attività si riduce a causa delle perdite e si azzerano il capitale.

Nella terza fase avviene la risoluzione della crisi della banca attraverso il *bail-in* in cui viene ricostituito il capitale della banca attraverso la conversione delle passività ammissibili in azioni.

Il *bail-in* si applica seguendo una gerarchia la quale prevede che gli investitori negli strumenti finanziari più rischiosi siano i primi a concorrere per il salvataggio della banca.

Concorrono al salvataggio interno di una banca per primi gli azionisti riducendo il valore delle loro azioni, poi i detentori di obbligazioni subordinate, poi i creditori

<sup>39</sup> <https://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/2015/gestione-crisi-bancarie/index.html>

privi di garanzie, poi le persone fisiche e le piccole e medie imprese che hanno conti correnti superiori a un importo di 100.000 euro e infine il Fondo interbancario di garanzia dei depositi.

Le passività che sono escluse dal *bail-in* non possono essere convertite in azioni e non possono essere svalutate. Tra le passività escluse abbiamo: i depositi fino a 100.000 euro; le passività garantite, inclusi i *covered bond* e altri strumenti garantiti; il contenuto delle cassette di sicurezza; i debiti verso i dipendenti, i debiti commerciali e quelli fiscali purché privilegiati dalla normativa fallimentare.

### 7. Sistemi di garanzia dei depositi

Con la direttiva 2014/49/UE si è aggiornato il sistema comunitario di garanzia dei depositi in modo tale da ripristinare la fiducia dei depositanti nelle banche e rafforzare la stabilità finanziaria.

Sono meccanismi nazionali, finanziati dagli enti creditizi, tesi a rimborsare i depositanti in caso di indisponibilità degli stessi all'esito di una decisione delle autorità competenti o giudiziarie<sup>40</sup>.

Affinché vi sia stabilità finanziaria all'interno della Comunità europea è necessario tutelare i depositanti onde evitare che, nel caso in cui la banca entri in crisi, vi sia una corsa agli sportelli che comporta instabilità finanziaria.

Quindi tra gli obiettivi principali della direttiva, la quale introduce un sistema di garanzia dei depositi, vi è la tutela dei depositanti in modo tale che quest'ultimi non facciano prelievi dettati dal panico e così migliorare la stabilità finanziaria globale nel mercato unico.

Il sistema di garanzia dei depositi era stato già adottato con la direttiva 1994/19/CE la quale fu modificata nel 2009 a seguito della crisi del 2008 aumentando l'ammontare di copertura dei depositi da 20.000 mila euro a 50.000 mila euro fino ad arrivare a 100.000 mila euro. Con inizialmente un periodo previsto per il rimborso di tre mesi, il quale sotto determinate condizioni poteva aumentare a nove mesi, a venti giorni lavorativi. Queste nuove modifiche hanno

---

<sup>40</sup><http://www.consilium.europa.eu/it/policies/banking-union/single-rulebook/deposit-guarantee-schemes/>

portato all'abrogazione della direttiva 1994/19/CE, la quale è stata sostituita con la direttiva 2014/49/UE.

I principali cambiamenti introdotti dalla direttiva modificata sui sistemi di garanzia dei depositi sono i seguenti<sup>41</sup>:

- Abbreviazione a 7 giorni del termine per i rimborsi entro il 2024;
- Miglioramento delle informazioni fornite ai depositanti;
- Introduzione di meccanismi di finanziamento *ex ante* fissati in linea di massima all' 0,8% dei depositi coperti;
- Finanziamento dei fondi dei sistemi di garanzia assicurato dal settore bancario.

Tali sistemi di garanzia dei depositi sono stati istituiti all'interno di ciascuno Stato membro e sono volti a rimborsare i depositanti fino a un determinato importo nel caso in cui la banca diventi insolvente.

Il funzionamento del sistema di garanzia di depositi prevede che ciascuna banca versi periodicamente un determinato contributo. Tale contributo viene stabilito in base ai fattori di rischio assunti dalla banca stessa. Quindi vale il principio secondo cui maggiori saranno i rischi assunti dalla banca maggiore saranno i contributi che quest'ultima dovrà versare.

I fondi di ciascuno Stato membro vengono investiti in attività che hanno basso rischio e soprattutto gli Stati hanno la possibilità, in caso di necessità, di compiere prestiti tra di loro.

Nel 2025 l'ammontare del fondo dovrebbe essere di 0,8% dei depositi coperti all'interno di ciascuno Stato membro.

Sono stati previsti stress test ogni 3 anni sui sistemi di deposito in modo tale da verificare che quest'ultimi siano in grado di tutelare i depositanti in caso di dissesto di una banca.

Secondo la direttiva l'ammontare di copertura in caso di indisponibilità è di 100.000 mila euro per tutti i depositanti sia persone fisiche che società.

Vengono inoltre protetti i seguenti depositi<sup>42</sup>:

- I regimi pensionistici delle piccole e medie imprese;

---

<sup>41</sup> Cfr. Nota 40

<sup>42</sup> Cfr. Nota 40

- I depositi delle autorità pubbliche aventi bilanci inferiori a 500.000 mila euro;
- I depositi superiori a 100.000 euro per taluni scopi abitativi e sociali.

Per quanto riguarda il sistema di garanzia dei depositi in Italia, le banche devono obbligatoriamente aderirvi in quando una mancata adesione a quest'ultimo comporta la revoca dell'esercizio dell'attività bancaria. La banca d'Italia ha il compito di vigilare e valutare i singoli sistemi di garanzia di depositi.

In Italia sono operativi due Sistemi di Garanzia dei Depositi:<sup>43</sup>

- Il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi è un consorzio al quale aderiscono le banche spa e le ex banche popolari. Risultano 202 le banche consorziate, mentre l'ammontare dei depositi protetti è pari a 515 miliardi;
- Il Fondo di Garanzia dei Depositanti è un consorzio al quale aderiscono prevalentemente le banche di credito cooperativo. Sono 341 le banche associate, mentre la consistenza dei depositi garantiti è pari a 80 miliardi.

---

<sup>43</sup> Marco Ferfaglia, Sistema di garanzia dei depositi, *Risk & Compliance*, (2017)

### III) BANCA CENTRALE EUROPEA E FEDERAL RESERVE A CONFRONTO

#### 1. *Gli obiettivi delle banche centrali*

Le banche centrali giocano un ruolo fondamentale nei mercati finanziari mondiali e le loro azioni hanno effetti sui tassi di interesse, l'ammontare dei crediti e l'offerta di moneta, che a sua volta hanno un impatto non solo sui mercati finanziari ma anche sull'output aggregato e l'inflazione.

Quindi per capire il ruolo delle banche centrali nei mercati finanziari è necessario comprendere l'organizzazione e il funzionamento di quest'ultime.

Per poter comprendere la struttura di una banca centrale bisogna prima capire quali siano i suoi obiettivi.

Negli ultimi decenni i *policy makers* hanno messo in evidenza la crescita continuativa dei costi sociali ed economici dell'inflazione che portò le banche centrali ad avere come obiettivo primario la stabilità dei prezzi. La stabilità dei prezzi è indispensabile dal momento che, un aumento consistente del livello dei prezzi, crea incertezze all'interno dell'economia e potrebbe ostacolare la crescita economica.

La stabilità dei prezzi è l'obiettivo principale in molte banche centrali ma vi sono anche ulteriori obiettivi perseguiti dalle banche centrali nell'attuazione delle politiche monetarie come: il livello di occupazione; crescita economica; stabilità dei mercati finanziari; stabilità dei tassi di interesse; stabilità dei mercati di cambio esteri.

Un alto livello di occupazione è importante dal momento che la disoccupazione determina miseria umana. Molti economisti ritengono che il massimo livello di occupazione venga raggiunto quando non vi siano lavoratori disoccupati e quindi il tasso di disoccupazione sia uguale a zero. Tale definizione non è propriamente giusta dal momento che ignora il concetto di disoccupazione frizionale, secondo la quale molti lavoratori si possono trovare senza lavoro in quanto sono alla ricerca di migliori condizioni lavorative o smettono di lavorare per un determinato periodo di tempo per dedicarsi ad altre attività come la famiglia o i viaggi. Un altro motivo per il quale il tasso di disoccupazione non può essere uguale a zero è la presenza di disoccupati strutturali ovvero di coloro che non possiedono le competenze

necessarie per svolgere un qualsiasi lavoro. Quindi si ritiene che il tasso di disoccupazione debba essere tra il 4% e 6%.<sup>44</sup>

L'obiettivo di crescita economica è positivamente correlato all'obiettivo di alto livello di occupazione dal momento che se aumenta la produttività vi è un aumento della crescita economica e allo stesso tempo del livello di occupazione. La crescita economica può essere promossa o attraverso la sollecitazione alle aziende a investire in capitali, in modo tale da aumentare la produttività, o attraverso l'assunzione di nuovi lavoratori o incoraggiando le persone a risparmiare in modo tale da dare alle aziende più fondi da investire.

La stabilità dei mercati finanziari è fondamentale per evitare il verificarsi di crisi. Per esempio il *Federal Reserve System* è stato creato in risposta alla crisi bancaria del 1907 in modo tale da promuovere la stabilità finanziaria. Anche in Europa, durante la crisi del 2007/2008, la stabilità dei mercati finanziari fu, ed è tutt'ora, un obiettivo principale per le banche centrali europee.

L'obiettivo di stabilità dei tassi di interesse viene perseguito per evitare che si verifichino fluttuazioni di quest'ultimo in quanto potrebbero creare incertezze all'interno dell'economia e rendere difficile la pianificazione delle azioni future.

L'obiettivo della stabilità nei mercati di cambio si è andato ad affermare nel momento in cui il commercio internazionale ha avuto sempre più importanza e ha portato alla necessità di controllare il valore della moneta domestica rispetto a quelle dei paesi stranieri. Se supponiamo un aumento del valore della moneta domestica, ciò comporterebbe la perdita di competitività di molte industrie nazionali rispetto a quelle estere.

Il Trattato di Maastricht evidenzia come obiettivo principale della BCE la stabilità dei prezzi in quanto è necessaria per il benessere nel lungo periodo dell'economia. Affinché vi possa essere stabilità dei prezzi bisogna perseguire anche gli obiettivi di crescita economica e di alto livello di occupazione.

Il *Bank Act* del 1998 anche stabilisce che l'obiettivo principale della Banca d'Inghilterra è il mantenimento della stabilità dei prezzi e subordinati a quest'ultimo gli obiettivi di crescita e di occupazione.

---

<sup>44</sup>Frederic Minsky, Central Banks: a Global Perspective in *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*, Eleventh Edition (Pearson,2016), 360-385

I mandati adottati dalla BCE e dalla Banca d'Inghilterra prendono il nome di mandati gerarchici (*hierarchical mandates*) e sono quelli che hanno come obiettivo principale la stabilità dei prezzi, prevedendo anche il raggiungimento di altri obiettivi fino a quest'ultimo.

Al contrario la *Federal Reserve* ha stabilito che il *Board of Governors of the Federal Reserve System* e il *Federal Open Market Committee* debbano sostenere nel lungo periodo la crescita monetaria così da aumentare la produzione in modo tale che vengano raggiunti gli obiettivi principali di alto livello di occupazione e stabilità dei prezzi. Questo tipo di mandato prende il nome di mandato duale (*dual mandate*) in quanto pone sullo stesso piano due obiettivi: la stabilità dei prezzi e un alto livello di occupazione.

Quindi sorge spontaneo chiedersi se sia meglio per una banca centrale operare sotto un mandato gerarchico o duale.

Dal momento che non vi è inconsistenza nel lungo periodo tra gli obiettivi di stabilità dei prezzi e di alto livello di occupazione, fissato al tasso d'interesse naturale di disoccupazione, questi due mandati non hanno sostanziale differenza.

Tuttavia molti economisti ritengono che un mandato di tipo gerarchico ponga troppa enfasi sul controllo dell'inflazione per mantenere la stabilità dei prezzi, tenendo poco conto delle fluttuazioni nel ciclo economico.

Dal momento che le fluttuazioni degli output devono essere prese in considerazione nelle politiche monetarie allora, porre come obiettivo principale di una banca centrale la stabilità dei prezzi, è corretto ma solo nel lungo periodo e non nel breve. In quanto porre l'inflazione allo stesso livello nel lungo e breve periodo porta inevitabilmente a un'eccessiva fluttuazione dell'output.

Per cui la stabilità dei prezzi dovrebbe essere posta come obiettivo principale nel lungo periodo ma non nel breve così da permettere alle banche centrali di focalizzarsi anche sulla risoluzione delle oscillazioni degli output permettendo all'inflazione di deviare dagli obiettivi di lungo periodo per brevi periodi di tempo.

L'ex governatore della Banca d'Inghilterra, Mervyn King, affermò che il mandato gerarchico porta considerevoli problemi nel caso in cui venisse adottato in modo

tale che la banca centrali si comporti come un “*inflation nutter*” (pazzo di inflazione) focalizzandosi solo sul controllo dell’inflazione anche nel breve.

In conclusione la scelta da parte delle banche centrali del tipo di mandato da utilizzare dipende da come quest’ultima voglia operare; tutti e due sono accettabili purché venga posto l’obiettivo di stabilità dei prezzi solo nel lungo periodo.

## 2. Banca d’Inghilterra

La Banca d’Inghilterra è stata fondata nel 1694 ed è una tra le banche centrali più antiche al mondo. Le vicende politiche, finanziarie ed economiche del Regno Unito hanno influenzato la storia e la nascita della banca.

Ci furono due eventi che portarono alla costruzione della banca d’Inghilterra. Il primo evento si verificò alla fine del diciassettesimo secolo quando le finanze pubbliche della Gran Bretagna erano ridotte al minimo e il governo aveva bisogno di soldi per riassetare il paese. Nacque così l’esigenza di una banca che fosse in grado e avesse le disponibilità di dare prestiti al governo.

Inoltre si andava sempre di più a diffondere l’idea che ci si trovasse sull’orlo di una grande espansione commerciale e quindi divenne necessario istituire una banca commerciale che si occupasse di gestire e trasferire le risorse in modo tale di soddisfare le esigenze di commercio.

Durante il diciottesimo secolo fu istituita la banca centrale d’Inghilterra, la quale aveva diversi compiti: raccoglieva i depositi; metteva in circolazione moneta; si occupava di gestire i conti del governo.

Durante il diciannovesimo secolo divenne responsabile di garantire la stabilità monetaria e finanziaria. Assicurare una stabilità monetaria all’interno del paese divenne fondamentale in quanto vi fu un aumento dell’inflazione all’inizio del secolo e un lungo periodo di crescita del credito durante le guerre Napoleoniche. Mentre per assicurare la stabilità finanziaria, durante la metà del diciannovesimo secolo, agì come prestatore di ultima istanza per salvare molte banche in crisi.

Nel ventesimo secolo assunse il ruolo di banca centrale d’Inghilterra e si distaccò dalle attività commerciali. Nel 1946 venne emesso il *Bank Act* che portò alla nazionalizzazione<sup>45</sup> della banca, assegnandone la proprietà al Tesoro. Il *Bank Act*

---

<sup>45</sup> Durante gli anni 90’ la banca d’Inghilterra fu candidata alla privatizzazione.

venne modificato nel 1998 in modo tale da garantire l'indipendenza alla Banca d'Inghilterra e venne istituito il *Monetary Policy Committee* (Comitato di Politica monetaria, MPC). Il MPC è responsabile per la formulazione della politica monetaria e si incontra mensilmente per due giorni consecutivi, generalmente il primo mercoledì e giovedì di ogni mese. Il Comitato è composto da nove membri ciascuno dei quali ha diritto di voto: il governatore della Banca d'Inghilterra, i due vicegovernatori della banca, due membri eletti dal governatore dopo le consultazioni con il cancelliere del Tesoro e quattro esperti eletti dal cancelliere del Tesoro.

Il *Bank Act* del 1998 ha posto come obiettivo principale della banca d'Inghilterra la stabilità dei prezzi e subordinato a quest'ultimo il raggiungimento di un alto livello di occupazione e di crescita economica. Tale atto ha stabilito inoltre che il cancelliere del Tesoro specifichi annualmente le politiche e gli strumenti da dover utilizzare per raggiungere la stabilità dei prezzi.

Prima di soffermarsi sul livello di indipendenza della Banca d'Inghilterra rispetto ai poteri politici, è importante definire il concetto di indipendenza. Stanley Fisher, esperto in economia e uno tra i migliori banchieri centrali del mondo<sup>46</sup>, ha definito due tipi di indipendenza delle banche centrali: *instrumental independence* (l'indipendenza strumentale), ovvero la capacità delle banche centrali di stabilire gli strumenti di politica monetaria, e la *goal independence* (indipendenza negli obiettivi), ovvero la capacità delle banche centrali di stabilire gli obiettivi della politica monetaria.

Fino al 1997 la Banca d'Inghilterra era la meno indipendente tra le banche centrali che andremo a esaminare in seguito, in quanto le decisioni riguardanti l'aumento o l'abbassamento dei tassi d'interesse non erano di competenza della Banca d'Inghilterra ma del cancelliere del Tesoro. Nel maggio del 1997 il cancelliere del Tesoro, Gordon Brown, annunciò che la Banca d'Inghilterra acquisiva il potere di stabilire i tassi d'interesse.

---

<sup>46</sup> Peter Coy, *How Stanley Fisher Became a Central-Banking Legend*, Bloomberg News: (New York:11 settembre 2014)

Tuttavia non raggiunse a pieno l'indipendenza strumentale in quanto al governo rimase il potere di poter stabilire i tassi di interesse in determinate circostanze o per limitati periodi di tempo.

Sempre nel 1977 la Banca d'Inghilterra fu spogliata di due funzioni primarie ovvero la gestione del debito nazionale e la supervisione del settore bancario e affidati rispettivamente *al Debt Management Office (DMO)* e *al Financial Services Authority (FSA)*.

Dopo la crisi finanziaria del 2007/2008 i *policymakers* hanno pensato di abolire questa tripartizione in quanto la FSA è stata criticata per una debole imposizione della regolamentazione e per l'incapacità di supervisionare e regolare il settore finanziario. Proprio tale incapacità sfociò nella crisi finanziaria del 2008. Quindi per ridare efficienza al sistema di regolamentazione la Banca d'Inghilterra riacquistò tutti i compiti di supervisione finanziaria.

In conclusione, i tassi d'interesse vengono stabili dal MPC mentre il target d'inflazione viene stabilito dal cancelliere del Tesoro. Ciò fa sì che la Banca d'Inghilterra sia meno indipendente dalla BCE e della Fed.

### 3. *Nascita del Federal Reserve System*

Tra tutte le banche centrali del mondo sicuramente il *Federal Reserve System* ha la struttura più insolita. Per capire come si è andata a creare tale struttura è necessario compiere un passo indietro nel tempo fino al 1913 quando è stata costituita.

Prima del ventesimo secolo i politici americani avevano paura che si potesse andare a creare un potere centralizzato ed è per questo che l'opinione pubblica era ostile alla costruzione di una banca centrale tanto è che i primi due esperimenti di costruzione di una banca centrale fallirono<sup>47</sup>. Ciò aveva comportato che, in assenza di un supervisore nazionale, tra la fine del diciannovesimo secolo e l'inizio del ventesimo secolo, si verificassero periodicamente al livello nazionale episodi di panico bancario culminati con la crisi del 1907. Durante il panico bancario del 1907 il Tesoro, che a quel tempo si occupava del controllo del settore creditizio e monetario, non fu in grado di prevenire la crisi. Nonostante i ministri

---

<sup>47</sup> Facciamo riferimento alla *First bank of United States* (1791-1811) e la *Second Bank of United States* (1816-1836)

del Tesoro Shaw e Cortelyou, avessero accresciuto le operazioni e gli interventi di controllo monetario, non riuscirono ad evitare che la crisi si manifestasse e provocasse danni irreparabili nei settori commerciale, industriale e agricolo.<sup>48</sup>

Quindi si andò a diffondere, tra il popolo americano, la convinzione che era necessaria l'introduzione di una banca centrale in modo tale da evitare che episodi simili si potessero ripetere.

Il popolo americano voleva che si ponesse fine alla situazione di monopolio goduta dai privati, in quanto vi erano pochi investitori privati che diedero origine a dei veri e propri trust privati riuscendo a controllare il settore bancario e finanziario e avevano l'appoggio del Tesoro.<sup>49</sup>

Si andò ad affermare un nuovo movimento che proponeva univocamente una riforma che avesse come scopo di tenere le questioni finanziarie fuori dalla politica ("to keep the financial issue out of politics"), facendo leva sulla cattiva prova che aveva dato il sistema accentrato del Tesoro, e proponendo un meccanismo governato esclusivamente dai banchieri.<sup>50</sup>

Tuttavia l'opinione pubblica non voleva che si andasse a creare una banca centrale come quella del Regno Unito la quale era una vera e propria autorità centralizzata, per cui si raggiunse un compromesso nel 1913 con il *Federal Reserve Act* che portò alla costituzione del *Federal Reserve System*.

#### 4. *Composizione del Federal Reserve System*

Il *Federal Reserve System* si articola su diverse entità: le dodici *Federal Reserve Banks*, il *Board of The Federal Reserve System* e il *Federal Open Market Committee* (FOMC).

Per quanto riguarda le dodici banche della *Federal Reserve*, ciascuno dei dodici quartieri federali ha una banca federale, la quale può avere rami in altri distretti.

L'assetto delle banche che costituiscono il *Federal Reserve System* è riportato nella cartina sottostante.

---

<sup>48</sup> Clifford J.A., *The independence of the Federal Reserve System* (University of Pennsylvania press, 1965)

<sup>49</sup> Stefania Baroncelli, *La Banca Centrale Europea: Profili Giuridici e Istituzionali*, (Firenze: European Press Academic Publishing, 2000)

<sup>50</sup> Festus J. Wade, *Hearing on the Aldrich Bill*, (15 aprile 1908)

Figura 3: Federal Reserve System



Fonte: Federal Reserve Bulletin

Le tre principali *Federal Reserve Banks* in termini di asset sono New York, Chicago e San Francisco, insieme quest'ultime costituiscono più del 50% degli asset del *Federal Reserve System*. La Banca di New York con circa un quarto degli asset totali costituisce la più importante tra le *Federal Reserve Banks*.

Ciascuna delle *Federal Reserve Banks* può essere considerata una “quasi-pubblica” istituzione finanziaria (posseduta in parte dal governo e in parte dai privati) in quanto è di proprietà di banche commerciali private localizzate all'interno dei rispettivi distretti e che fanno parte del *Federal Reserve System*. Tali banche commerciali private sono diventate membri di una *Federal Reserve Bank* acquistando le azioni di quest'ultima e i dividendi ricavati dall'acquisto delle azioni erano limitati al 6% annuo. Le banche commerciali private, diventando membri delle *Federal Reserve Bank*, assumono il diritto di votare sei direttori per ciascun distretto mentre altri tre vengono eletti dal *Board of Governors*; tale distinzione porta alla classificazione dei direttori in tre tipologie: A, B e C.

I tre direttori di tipologia A vengono eletti dalle banche membro, ovvero le banche private e commerciali, e sono banchieri professionisti. I tre direttori di tipologia B, sempre eletti dalle banche membro, sono i leader di spicco provenienti dal settore industriale, agricolo o di consumo. Ai tre direttori di tipologia C, che vengono eletti dal *Board of Governors* per rappresentare l'interesse pubblico, non è consentito di essere ufficiali, impiegati o *stockholders* delle banche.

I direttori hanno il compito di supervisionare le attività delle banche distrettuali ma soprattutto di eleggere il presidente di quest'ultime sotto consenso del *Board of Governors*.

Fino al 2010 tutti e nove i direttori partecipavano all'elezione del presidente della banca distrettuale ma nel luglio 2010 vennero esclusi i direttori appartenenti alla classe A in quanto era inappropriato che quest'ultimi scegliessero il presidente della *Federal Reserve Bank* che avrebbe supervisionato la loro stessa banca.

Le dodici *Federal Reserve Bank* svolgono diversi compiti nelle decisioni di politica monetaria.<sup>51</sup>

- I loro direttori stabiliscono legalmente il *discount rate* (il tasso al quale una banca centrale presta denaro alle aziende di credito);
- Decidono quali banche, tra quelle membri e non membri, possono ottenere prestiti dalla *Federal Reserve Bank*;
- I direttori selezionano un banchiere commerciale da ciascuna banca distrettuale affinché quest'ultimo partecipi al *Federal Advisory Council*, il quale è in diretta collaborazione con il *Board of Governors* e fornisce informazione che sono necessarie per la conduzione della politica monetaria;
- I presidenti di cinque delle dodici banche hanno il diritto di voto all'interno del *Federal Open Market Committee*, il quale svolge le operazioni di mercato aperto come l'acquisto o la vendita di titoli di stato. Il presidente della New York Fed è un membro permanente del FOMC e ciò fa sì che quest'ultima sia la più importante tra le banche statunitensi. Mentre gli altri quattro presidenti, aventi diritto di voto nel FOMC, si scambiano annualmente in modo tale che tutti gli undici presidenti possano votare;
- Mettere in circolazione nuova moneta e ritirare dal mercato quella danneggiata;
- Amministrare e fornire prestiti alle banche all'interno del distretto;
- Valutare le proposte di fusione per ampliare le loro attività;
- Collezionare dati e informazioni sulle condizioni locali dei business;

---

<sup>51</sup> Cfr. Nota 44

- Esaminare le società di partecipazione bancaria;
- Tengono i depositi delle banche nei loro distretti;
- Assicurano e fanno in modo che vi sia un corretto funzionamento del sistema di pagamento.

#### *4.1 Banche membri*

Tutte le banche nazionali devono far parte del *Federal Reserve System*.

Prima del 1980 soltanto alle banche membri era richiesto di versare riserve, come depositi, nelle banche della *Federal Reserve*. Mentre le banche che non erano membri dovevano rispettare gli obblighi di riserva determinati dagli Stati.

Precedentemente non si ricavava nessun interesse sulle riserve depositate alle banche della *Federal Reserve* e quindi era molto costoso entrar a far parte del *Federal Reserve System*. Soprattutto se aumentavano i tassi d'interesse diventava sempre più oneroso rimanere un membro del *Federal Reserve System* e per questo molte banche decisero di uscire da quest'ultimo.

La diminuzione delle banche membro della Fed destò molte preoccupazioni al *Board of Governors* in quanto era diminuito il potere di controllo della Fed sull'offerta di moneta ed era diventato sempre più difficile per la Fed condurre la politica monetaria.

Il presidente del *Board of Governors* quindi diede vita a una nuova legislatura la quale richiedeva che ogni banca commerciale facesse parte del *Federal Reserve System*.

Inoltre nel 1980 con l'emanazione del *Depository Institution Deregulation and Monetary Control Act* si stabilì che tutte le banche membro e non membro erano soggette agli stessi obblighi di riserva e venne fornito loro uguale accesso alle operazioni creditizie della Fed. Tale riforma determinò la fine dell'uscita delle banche dalla FED e ridusse le distinzioni tra banche membro e non membro.

#### *4.2 Board of Governors of the Federal Reserve System*

Sono a capo del *Federal Reserve System* i sette membri del *Board of Governors* con sede centrale a Washington DC. Ciascun membro viene eletto dal Presidente

degli Stati Uniti con l'approvazione del Senato e rimangono in carica massimo per 14 anni.

Ai governatori del *Board*, quasi sempre esperti in economia, è richiesto di venire da distretti differenti così da poter rappresentare, negli anni, gli interessi di tutti i distretti.

Il Presidente del *Board* viene eletto dai sette governatori e rimane in carica per quattro anni con un mandato rinnovabile.

Il *Board of Governors* svolge diversi compiti per il perseguimento della politica monetaria:<sup>52</sup>

- Tutti e sette i membri del *Broad* fanno parte del FOMC e hanno il diritto di votare le decisioni riguardanti le operazioni di mercato aperto. E dal momento che il FOMC è composto da dodici membri con diritto di voto di cui sette appartengono al *Broad*, questi ultimi hanno la maggioranza e più potere nel Comitato;
- Stabilisce di obblighi di riserva;
- Controlla di quanto il *discount rate* eccede il *federal funds rate target* e in base a ciò decide se approvare o meno il *discount rate* “stabilito” dalla *Federal Reserve Bank*;
- Il presidente del *Broad* deve informare il Presidente degli Stati Uniti circa le politiche economiche.

#### 4.3 *Federal Open Market Committee (FOMC)*

Solitamente il FOMC si incontra otto volte l'anno e prende decisioni circa la conduzione delle operazioni di mercato aperto e l'impostazione dei tassi di interesse come il *federal funds rate* che rappresenta il tasso overnight per i prestiti da una banca a un'altra.

Il Comitato è composto da sette membri del *Broad* e dal presidente della Banca di New York e da quattro presidenti delle altre dodici *Federal Reserve Banks*.

Il presidente del *Broad of Governors* è il presidente anche del FOMC, anche se soltanto i cinque presidenti delle banche della *Federal Reserve* hanno diritto di voto nel FOMC.

---

<sup>52</sup> Cfr. Nota 44

Le operazioni di mercato aperto sono il più importante strumento utilizzato dalla Fed per controllare l'offerta di moneta, in quanto permettono di alzare e abbassare il *federal funds rate*.

Il FOMC non esegue l'acquisto o la vendita di titoli ma emette le direttive al *trading desk* della *Federal Reserve Bank* di New York, dove i manager che si occupano di operazioni di mercato aperto domestiche si occupano di supervisionare le persone che compiono gli acquisti e le vendite dei titoli. I manager comunicano giornalmente con i membri del FOMC.

### 5 *Banca Centrale Europea: composizione*

Fino agli inizi degli anni novanta la *Federal Reserve* non aveva rivali in termini di importanza nel mondo delle banche centrali. La situazione è cambiata nel 1999 con la nascita della banca centrale europea (BCE) e del Sistema Europeo delle Banche Centrali (SEBC) che si occupa di condurre la politica monetaria nelle regioni che hanno aderito all'Unione monetaria.

Le decisioni all'interno del sistema europeo vengono prese in modo centralizzato dalla BCE ma vengono implementate dalle banche centrali nazionali in modo decentralizzato.

Il SEBC comprende la BCE e le banche centrali nazionali dei 27 Stati membri indipendentemente dal fatto che abbiano adottato o meno l'euro mentre l'eurosistema comprende la BCE e le banche centrali nazionali dei 19 stati membri che hanno adottato l'euro.

La BCE ha personalità giuridica mentre il SEBC no, in quanto l'eurosistema e il SEBC coesistono finché vi sono membri dell'Unione europea che non hanno adottato l'euro. Una volta che tutti i membri del SEBC avranno adottato l'euro entrambe le istituzioni si fonderanno.

Le decisioni di politica monetaria vengono prese su tre livelli: il Consiglio Direttivo (*Governing Council*) che di fatto è colui che prende le decisioni; il Comitato Esecutivo (*Executive Board*) che è responsabile dell'esecuzione giornaliera delle decisioni prese dal Consiglio Direttivo; il Consiglio Generale (*General Council*) che prende decisioni di minore importanza e agisce come un organo consultivo.

### 5.1 Consiglio Direttivo

Il Consiglio Direttivo decide la politica monetaria all'interno dell'eurozona e fissa i tassi di interesse applicabili ai prestiti erogati dalla BCE alle banche commerciali. Comprende i sei membri del Comitato Esecutivo e i governatori delle Banche Centrali Nazionali dei 19 stati membri dell'eurozona.

Il Consiglio Direttivo prende decisioni riguardanti la politica monetaria volte a perseguire gli obiettivi nella zona euro, come:<sup>53</sup>

- Da l'autorizzazione alle BCN di emettere note valutarie;
- Può abbassare o alzare i tassi di interesse;
- Supervisiona se vi sia una gestione adeguata delle riserve estere;
- Fornisce le linee guida alle BCN per l'implementazione delle decisioni monetarie.

Il Consiglio Direttivo si riunisce ogni due settimane all'*Eurotower* di Francoforte, in Germania. Durante la prima riunione di ogni mese, i membri del Consiglio valutano le condizioni monetarie e gli sviluppi all'interno dell'Unione Economia e Monetaria così da poter prendere le decisioni in merito alle politiche monetarie mensili.

Durante il suo secondo incontro, il Consiglio discute di questioni pertinenti ad altre responsabilità della BCE e al processo di implementazione delle decisioni di ciascuna BCN.

Il Consiglio Direttivo ha deciso che, sebbene i suoi membri abbiano il diritto legale per votare, non verrà effettivamente preso un voto formale ma si opererà per consenso. Uno dei motivi per cui il Consiglio Direttivo ha deciso di non prendere parte alla votazione è dovuto alla preoccupazione che i capi delle BCN prendano delle decisioni volte a favorire la politica monetaria dei loro paesi e non quelle dell'Unione Europea nel suo complesso.

Proprio come la *Federal Reserve* rilascia la decisione al FOMC di stabilire il *federal fund rate* dopo che la riunione è terminata, anche la BCE fa lo stesso dopo la riunione del Consiglio Direttivo in cui annuncia l'obiettivo di un tasso di interesse a breve termine per i prestiti interbancari. Tuttavia mentre la Fed rilascia una semplice dichiarazione sulla fissazione degli strumenti di politica monetaria,

---

<sup>53</sup> Cfr. Nota 44

la BCE va oltre presentando una conferenza stampa in cui il presidente e il vicepresidente della BCE rispondono alle domande dei media. Ciò comporta che il presidente e il vicepresidente, subito dopo la riunione del Consiglio Direttivo, si debbano affrettare a occuparsi della stampa. Infatti il primo presidente della BCE, Willem F. Duisenberg, ha causato situazioni di disagio in alcune di queste conferenze stampa e la BCE è stata soggetta ad ampie critiche.<sup>54</sup>

Il suo successore, Jean-Claude Trichet, è stato duramente criticato per aver enfatizzato l'obiettivo di stabilità dei prezzi. Gli successe Mario Draghi, ex governatore della Banca d'Italia. Uno dei motivi che ha portato alla scelta di Draghi come governatore della BCE è la sua conoscenza dei segreti di *investment banking* acquisiti durante il suo mandato come amministratore delegato alla Goldman Sachs, che gli ha dato la capacità di imporre una supervisione e un controllo più prudente sulle banche europee.<sup>55</sup>

### *5.2 Comitato Esecutivo e Consiglio Generale*

Il Comitato Esecutivo è composto dal presidente e dal vicepresidente e dai quattro membri nominati di comune accordo dai capi di stato degli Stati aderenti all'euro zona.

I suoi compiti principali sono volti a garantire l'implementazione quotidiana delle decisioni di politica monetaria fornendo istruzioni dettagliate a tutte le BCN in conformità con gli orientamenti del Consiglio Direttivo.

Inoltre il Comitato Esecutivo è responsabile della gestione degli affari quotidiani della BCE.

Infine il Consiglio Generale include il presidente e il vicepresidente della BCE e i rappresentanti degli Stati membri dell'Unione Europea.

Il presidente del Consiglio dell'Unione Europea e un membro del Parlamento europeo possono partecipare alle riunioni del Consiglio Generale ma non hanno diritto di voto.

Il Consiglio Generale si occupa anche di svolgere compiti di consulenza per la BCE e raccogliere informazioni statistiche e standardizza le operazioni contabili delle BCN.

---

<sup>54</sup> Cfr. Nota 44

<sup>55</sup> Cfr. Nota 44

Con l'aumento dei paesi che scelgono di aderire all'Unione economica e monetaria europea diventa più difficile raggiungere un consenso. Per affrontare questo potenziale problema, il Consiglio Direttivo ha deciso un complesso sistema di rotazione, un po' come quello per il FOMC, in cui le banche centrali nazionali dei paesi più grandi voteranno più spesso rispetto alle banche centrali nazionali dei paesi più piccoli.

## 6 *La questione sull'indipendenza*

Negli ultimi decenni, hanno assunto notevole importanza gli studi riguardanti l'indipendenza delle banche centrali rispetto ai poteri politici. A tale riguardo, è dato riconosciuto che “gli argomenti intellettuali a favore dell'indipendenza delle banche centrali, hanno ormai avuto la meglio”.<sup>56</sup>

La maggior parte degli economisti ritengono che la realizzazione di una banca centrale indipendente dal potere esecutivo possa portare innumerevoli vantaggi sia nella lotta contro l'inflazione e sia nella stabilità del sistema finanziario. Però si sono interrogati a lungo sul concetto di indipendenza mostrando difficoltà ad arrivare a una definizione univoca.

La complessità deriva, in primo luogo, dal fatto che essa è difficilmente riconducibile a uno schema strettamente giuridico, poiché la sua interpretazione è influenzata da fattori informali e contingenti, legati alle personalità degli attori politici coinvolti.<sup>57</sup>

Si è arrivati a una definizione di indipendenza pluridimensionale, comprendente sia un'*indipendenza organizzativa* (che si fa garante della stabilità del Consiglio Direttivo e dell'autonomia dell'indirizzo politico della banca centrale rispetto ai poteri costituzionali) e un'*indipendenza funzionale* (cui spetta l'identificazione degli obiettivi ai quali viene preordinata l'azione della banca centrale). La dimensione organizzativa si scinde nelle componenti di indipendenza istituzionale, personale, finanziaria o contabile, e di gestione interna.<sup>58</sup> Per *indipendenza istituzionale* si intende i rapporti tra la banca centrale e gli organi

---

<sup>56</sup> “The intellectual case for independent central banks is more or less won”, *The Economist* (28 Agosto 1993)

<sup>57</sup> Cfr. Nota 49

<sup>58</sup> Cfr. Nota 49

politici presenti nel sistema, e tale indipendenza dipende principalmente dalla natura giuridica della banca stessa e dai principi costituzionali elaborati dalla giurisprudenza e dalla dottrina.

L'*indipendenza personale* invece fa riferimento all'autonomia dei membri delle banche centrali rispetto alle pressioni politiche esterne. A differenza dell'indipendenza istituzionale, che ha una dimensione estera e dipende prevalentemente dal tipo di agenzia indipendente che si è istituita, l'indipendenza personale riguarda gli aspetti organizzativi interni che vengono istituiti nell'atto costitutivo e sono comuni a tutti i tipi di agenzie indipendenti.

L'*indipendenza finanziaria* fa riferimento invece all'autonomia della banca centrale di poter scegliere gli strumenti necessari per implementare le proprie azioni e di poter scegliere quali azioni debbano essere compiute in via prioritaria rispetto ad altre, senza dover avere il consenso del governo.

L'*indipendenza della gestione interna* trova applicazione in numerosi campi come le decisioni riguardanti il trattamento retributivo dei lavoratori in base a norme specifiche interne, le qualità che il personale debba avere e i tempi di durata delle cariche.

Il concetto di indipendenza ha carattere dinamico in quanto deve essere inteso a seconda del momento storico e delle condizioni economiche a cui fa riferimento. Infatti, mentre per la Fed, vi è stata un'evoluzione negli anni del concetto di indipendenza funzionale rispetto a quella originale prevista nell'atto istitutivo, ciò invece non è avvenuto per la BCE, data la sua recente costituzione.

Di 1985, molti paesi hanno deciso di dare maggiore indipendenza alle proprie banche centrali rispetto al potere esecutivo, in modo tale che queste ultime potessero stabilire gli strumenti necessari per il perseguimento della stabilità monetaria senza dover consultare gli organi statali.

I dibattiti circa l'indipendenza delle banche centrali riguardavano principalmente se gli obiettivi di queste ultime potessero entrare in contrasto con quelli del Governo. In particolare le banche centrali hanno come obiettivo principale la conduzione della politica monetaria attraverso gli aggregati monetari che a loro volta permettono di controllare il tasso di inflazione e i tassi d'interesse e di incidere indirettamente sulla crescita economica del paese. Il Governo ha invece come

obiettivo principale la riduzione del deficit attraverso il finanziamento del debito pubblico con l'emissione di obbligazioni statali e mira a influenzare le decisioni delle banche centrali sulla fissazione dei tassi d'interesse in modo tale che siano più bassi gli interessi da pagare sul debito pubblico. Il Governo, inoltre, persegue obiettivi prevalentemente di breve periodo mentre gli obiettivi di politica monetaria difficilmente si esauriscono nell'arco di una legislatura per cui sono necessari atti normativi volti a evitare che si verifichino sovrapposizioni negli interventi di questi organi.

Nel 1913 quando venne istituita la Fed era controversa la questione se quest'ultima fosse totalmente indipendente dai poteri politici in quanto nel suo atto costitutivo mancava un'esplicita definizione della sua identità. Fu soltanto con le riforme bancarie degli anni '30 che venne definita la Fed come un'agenzia di regolazione indipendente. Se questo è vero per la Fed, non è meno vero per la Banca Centrale Europea, e sebbene non vi sia un'uniformità di opinioni in merito allo status della BCE, a causa della mancanza di una definizione in tal senso nel suo atto istitutivo, si può dire che la configurazione giuridica di questa rispecchia concettualmente il modello organizzativo e strutturale della Fed.<sup>59</sup>

### *6.1 Le teorie a favore dell'indipendenza*

La maggior parte delle teorie a favore dell'indipendenza sono sorte alle fine degli anni '70.

Tra queste, dobbiamo sicuramente ricordare la "teoria politica dei cicli economici" (*political business cycles*) di William Nordhaus del 1975. Tale teoria, attraverso numerosi studi e osservazioni di dati, ha dedotto che a ridosso di ogni elezione il governo mette in atto politiche espansionistiche in modo tale da diminuire il tasso di disoccupazione e i tassi di interesse. Nonostante l'espansione del ciclo economico subito dopo si cominciano a verificare i primi effetti negativi come l'aumento del tasso di inflazione. Ciò porterà il governo ad adottare politiche di restrizione onde evitare che si verifichi un periodo di recessione e qualora si verificasse comunque sarebbe ormai lontano sia dalle elezioni appena

---

<sup>59</sup> European Monetary Institute, *Legal Convergence in the Member States of the European Union*, (ottobre 1997)

compiute sia da quelle future. Quindi quando gli elettori saranno richiamati a votare per le elezioni future si saranno ormai scordati delle politiche di restrizione. Un'altra teoria molto diffusa è la “*partisan business cycles*”, sostenitrice dell'idea che i governi abbiano un'influenza non indifferente sul potere decisionale della banca centrale. Il governo fa pressioni sulle banche centrali per realizzare il suo programma politico e ingraziarsi i voti degli elettori.<sup>60</sup>

Un altro argomento a favore dell'indipendenza della banca centrale riguarda il finanziamento del debito pubblico. Se il potere decisionale di una banca centrale è influenzato dal Tesoro, allora quest'ultimo tenderà di far acquistare alla banca centrale titoli di stato per finanziare il debito pubblico. Tuttavia, nel momento in cui la banca centrale acquista titoli di stato aumenta la quantità di moneta messa in circolazione che a sua volta determina un aumento dell'inflazione. Inoltre lo Stato trae un vantaggio dall'aumento del tasso di inflazione in quanto determinerà una riduzione del valore reale del debito pubblico. Il problema di finanziamento del deficit è una costante del rapporto fra Fed ed Esecutivo, tanto che la storia dell'indipendenza della Fed è riassumibile nella lunga serie di occasioni in cui l'Esecutivo ha tentato di obbligare la banca centrale a “monetarizzare” il debito pubblico.<sup>61</sup>

Mentre tale problema non si è riscontrato per la Comunità europea in quanto l'articolo 101 del Trattato della Comunità europea vieta agli Stati membri o la Comunità stessa di finanziare il settore pubblico.

### *6.2 Le teorie contrarie all'indipendenza*

Le teorie contrarie all'indipendenza si focalizzano principalmente sul legame che sussiste tra la politica monetaria e la politica fiscale. Far sì che la banca centrale sia indipendente significa che quest'ultima non debba obbligatoriamente attenersi all'indirizzo politico del governo e il proprio potere decisionale non sia sottoposto all'influenza di quest'ultimo. Le teorie contro l'indipendenza affermano che le decisioni riguardanti la politica monetaria e del credito abbiano effetti anche sulla

---

<sup>60</sup> T. Havrilesky, J.A. Gildea, The Policy preferences of FOMC members as Revealed by Dissenting Votes, in *Journal of Money, Credit and Banking*, (February 1991)

<sup>61</sup> Alessandro Roselli, *La finanza americana tra gli anni Ottanta e i Novanta. Instabilità e Riforme*, (Bari: La Terza, settembre 1995)

ridistribuzione del reddito e sulla ricchezza del paese. Quindi nel caso in cui la banca centrale adottasse decisioni di politica monetaria che rechino danni all'economia e in particolare si instaurasse un periodo di recessione allora i membri del *Board* non potrebbero essere rimossi dalla loro carica in quanto non hanno responsabilità politica mentre se fossero eletti dal popolo potrebbero essere rimossi.<sup>62</sup> L'argomentazione attinente alla legittimità democratica è sollevata spesso in dottrina e nei dibattiti parlamentari, sia negli Stati Uniti che in Europa, ove viene spesso analizzata in relazione alle esigenze di trasparenza e apertura istituzionale.<sup>63</sup> Non a caso la Fed era spesso accusata di prendere decisioni senza renderne conto ai cittadini, ma cercava di nascondere il contenuto e il significato. Anche il Parlamento europeo spesso richiedeva alla banca centrale europea maggiore trasparenza e credibilità in modo tale da far capire ai cittadini europei come interpretare le decisioni di politica monetaria. Tuttavia nessuno metterebbe in dubbio la mancanza assoluta di rappresentatività democratica della banca centrale, giacché essa, per quanto indipendente, è condizionata comunque dall'indirizzo politico economico adottato dal governo. Ciò è vero soprattutto per quanto riguarda la Fed: esiste, infatti, un consenso diffuso sul fatto che essa non sia "indipendente dal governo" ma "indipendente nel governo".

Per quanto riguarda invece la Banca centrale europea molti autori ritengono che vi sia insita in quest'ultima una mancanza di legittimazione democratica e quindi sia inadatta a causa della sua rigidità, dovuta a una mancanza di un consenso democratico e di un alto grado di indipendenza, di adattarsi di fronte a cambiamenti reali nel settore economico.<sup>64</sup>

Un'altra critica che viene mossa contro l'indipendenza delle banche centrali è che le decisioni di politica monetaria non possono essere prese in modo separato dalle decisioni economiche riguardanti il paese nel suo complesso. Quindi è necessario che vi sia un coordinamento tra le politiche monetarie e le politiche economiche e fiscali del paese onde evitare che esse possano essere in contrasto tra di loro. Ma per poter far ciò bisognerebbe affidare la gestione monetaria all'autorità politica.

---

<sup>62</sup> Cfr. Nota 49

<sup>63</sup> William Greider, *Secrets from the Temple. How the Federal Reserve Runs the Country*, (USA: Simon and Schuster, 1987)

<sup>64</sup> Cfr. Nota 49

Ciò non avvenne negli Stati Uniti in cui vale il principio di *checks and balance* secondo il quale il potere economico-politico è suddiviso fra i vari organi costituzionali.

Un'ulteriore critica all'indipendenza della banca centrale venne fatta dalla scuola delle *public choice*, la quale riteneva che affidare il controllo della gestione monetaria ai banchieri comportava il rischio che quest'ultimi potessero prendere decisioni volte al perseguimento dei propri interessi invece di perseguire quelli pubblici. Quindi secondo questa scuola di pensiero bisognava ricondurre la banca centrale nell'alveo dell'indirizzo politico governativo.<sup>65</sup> Dal momento che la scuola della *public choice* offriva prettamente delle ristrette teorie che si distanziavano dalla teoria giuridica tradizionale ebbero poco consenso.

In particolare, nel *Federal Reserve Act* è stato stabilito che la Fed deve agire nell'interesse pubblico e quindi che i membri del *Broad* devono prendere le decisioni riguardanti la politica monetaria in modo tale che favoriscano gli interessi dei paesi. Per quanto riguarda la BCE invece, quest'ultima deve perseguire gli obiettivi che sono stati stabiliti all'interno del Trattato di Maastricht prendendo le decisioni di politica monetaria in modo tale da favorire, all'interno dell'economia della Comunità europea, il mercato aperto, la libera concorrenza e un'efficace allocazione delle risorse. Quindi se la BCE deve agire seguendo gli interessi della Comunità allo stesso modo anche i governatori delle banche nazionali centrali, facenti parte del Consiglio Direttivo, devono perseguire gli interessi della Comunità nel suo complesso e non gli interessi dello Stato di provenienza.

Si oppongono agli studiosi delle *public choice* coloro che hanno osservato il comportamento della Fed e ne hanno dedotto che quest'ultima non ricaverebbe vantaggi a prendere decisioni finalizzate al profitto economico della stessa ma aumenterebbe sicuramente di potere e prestigio se adempiesse a un dovere pubblico.

---

<sup>65</sup> T.D. Willett e E. Keen, *Studying the Fed: toward a broader public-choice perspective*, in Y. Mayer, *The Political Economy in American Policy* (Cambridge: Cambridge University Press)

## 7 *L'indipendenza della Federal Reserve*

La Fed possiede l'indipendenza sia nel determinare gli obiettivi che gli strumenti per condurre la politica monetaria.

La Fed è libera inoltre da pressioni politiche infatti anche i membri del *Broad* eletti dal presidente degli Stati Uniti rimangono in carica per quattordici anni ma il proprio mandato non è rinnovabile quindi viene eliminato l'incentivo dei governatori del *Broad* di fare favori al presidente affinché li venga rinnovato il mandato.

La Fed acquisisce libertà in particolar modo grazie alle fonti di entrata indipendenti provenienti dai titoli o in minor misura dai prestiti alle banche.

Per esempio nel 2013 la Fed ha ottenuto ricavi netti, dopo la sottrazione dei costi, per 79 miliardi di dollari. Dal momento che restituisce però la maggior parte di questi guadagni al Tesoro, la FED non trae profitto da queste attività ma può ricavare molti vantaggi rispetto alle altre agenzie governative, come per esempio non essere soggetta al processo di appropriazione solitamente controllato dal Congresso. Infatti, il *General Accounting Office* (GAO), ovvero l'agenzia di controllo del governo federale, non può controllare la politica monetaria o le funzioni del mercato dei cambi della Fed. Quindi il potere da parte della Fed di controllare "i cordoni della borsa" è sinonimo di massimo potere e contribuisce a dare a quest'ultima una grande indipendenza.<sup>66</sup>

Ciò nondimeno la Fed è ancora soggetta all'influenza del Congresso, in quanto la legislazione alla quale si deve sottoporre è scritta dal Congresso che pertanto ne può modificare i contenuti in qualsiasi momento. Quando infatti i legislatori sono scontenti della condotta della politica monetaria della Fed spesso la minacciano di ridurle la propria indipendenza.

Il Congresso ha anche approvato una legislazione per rendere la *Federal Reserve* più responsabile per le sue azioni. Sotto l'*Humhrey-Hawkins Act* del 1978 e la successiva legislazione è stato richiesto alla Fed di mandare, semestralmente, al Congresso un rapporto sulla politica monetaria per spiegare come la conduzione della politica monetaria sia coerente con gli obiettivi delineati dalla legge sulla *Federal Reserve*.

---

<sup>66</sup> Cfr. Nota 44

Anche il presidente può influenzare la Fed perché dal momento che la legislazione del Congresso può condizionare la conduzione della politica monetaria, il presidente può essere un potente alleato grazie al suo potere sul Congresso. Quindi indirettamente il presidente, attraverso i suoi poteri sul Congresso, può influenzare la Fed. In secondo luogo anche se apparentemente un presidente è in grado di nominare solo uno o due membri del *Board of Governors* durante ciascun mandato presidenziale in pratica ne nomina di più dal momento che la maggior parte dei governatori non offre un servizio completo per quattordici anni.

#### 8 *L'indipendenza della Banca Centrale Europea*

Sebbene la *Federal Reserve* sia una banca centrale altamente indipendente, il trattato di Maastricht, che ha istituito l'Eurosistema, ha reso la BCE tra le banche centrali più indipendenti nel mondo. Come per i membri del *Board of Governors* della Fed, i membri del Consiglio Esecutivo della BCE hanno termini lunghi (otto anni), mentre i capi delle banche centrali nazionali hanno un mandato di almeno cinque anni. Come la Fed, l'Eurosistema determina il suo budget e i governi dei paesi membri non sono autorizzati a rilasciare istruzioni alla BCE. Questi elementi del trattato di Maastricht rendono la BCE altamente indipendente.

Un altro elemento che garantisce alla BCE maggiore indipendenza è il divieto di quest'ultima a concedere prestiti a enti nazionali del settore pubblico, al fine di proteggerli da qualsiasi influenza delle autorità pubbliche. Inoltre, la BCE vieta rigorosamente alle BCN di prendere istruzioni da qualsiasi governo di uno Stato membro dell'UE o di qualsiasi altro organismo internazionale. Questo assicura la totale conformità delle BCN con le decisioni di politica monetaria adottate dal Consiglio direttivo.

#### 9 *L'indipendenza della Fed e della BCE a confronto*

Da un punto di vista legale la BCE ha un grado di indipendenza tra i più elevati al mondo, ma anche la Fed ha un livello di indipendenza considerevole.

Possiamo compiere un'analisi comparata delle Fed e della BCE secondo la classificazione delle autonomie così come spiegate nei paragrafi precedenti.

### 9.1 Autonomia istituzionale

Il *Federal Reserve Act* ha sancito l'indipendenza istituzionale del *Board* rispetto all'Esecutivo stabilendo che: “nessun funzionario o agenzia degli Stati Uniti può obbligare il [...] Board of Governors [...] a presentare disegni di legge, disposizioni o proposte, in via preventiva, a funzionari o agenzie degli Stati Uniti, per essere da questi approvati, commentati o controllati, prima che siano presentati [...] al Congresso, se detti disegni, deposizioni o proposte, indirizzati al Congresso, indicano espressamente che le opinioni ivi contenute appartengono solo all'agenzia che le presenta, e non riflettono necessariamente le opinioni del Presidente”.<sup>67</sup>

Mentre, per quanto concerne i rapporti tra il *Board* e il Tesoro, il *Federal Reserve Act* ha stabilito che: “qualora i poteri attribuiti in questa parte al *Board of Governors* o a un suo rappresentante siano in contrasto con i poteri del Ministero del Tesoro tali poteri sono esercitati con la supervisione e il controllo del Ministro”.<sup>68</sup> Inoltre il *Full Employment and Balanced Growth Act* ha stabilito che per raggiungere gli obiettivi di stabilità dei prezzi, crescita economica, piena occupazione è necessaria una cooperazione tra la il *Board* e il Congresso. Quindi possiamo vedere come la Fed sia meno indipendente sul piano istituzionale rispetto a quello organizzativo e funzionale che vedremo in seguito.

Per quanto riguarda invece l'autonomia istituzionale della BCE l'articolo 7 dello Statuto del SEBC vieta ogni tipo di sollecitazioni esterne che possono influire sull'ambito di discrezionalità goduto dagli organi della BCE, e dalla BCE stessa, da qualsiasi fonte, interna o sovranazionale, esse provengano.

Nonostante ciò sono stati istituiti canali di comunicazione tra la BCE e le istituzioni comunitarie e statali. Per esempio il presidente del Consiglio e un membro della Commissioni partecipano alle riunioni del Consiglio direttivo della BCE senza diritto di voto mentre il presidente della BCE può partecipare alle riunioni del Consiglio quando delibera sulle materie relative alle competenze e obiettivi del SEBC.

Inoltre la BCE redige un rapporto annuale sulla politica monetaria dell'anno in corso e dell'anno passato che viene presentato dal presidente della BCE al

---

<sup>67</sup>*Federal Reserve Act*, 12 U.S.C. sez. 250

<sup>68</sup>*Federal Reserve Act*, 12 U.S.C. sez. 246

Consiglio e al Parlamento europeo e viene inviato a tutte le istituzioni comunitarie. Quindi per quanto la Fed sia soggetta a meccanismi di controllo democratico più incisivi anche il SEBC, ha utilizzato gli strumenti che ha a disposizione in modo estensivo, valorizzando la presentazione del rapporto annuale al Parlamento europeo e scegliendo di rilanciare rassegne stampa immediatamente dopo le decisioni più rilevanti del Consiglio direttivo.<sup>69</sup>

### *9.2 Autonomia personale*

Come abbiamo visto nei paragrafi precedenti è il presidente degli Stati Uniti a nominare i membri del *Board*. Il mandato dei membri del *Board* è di quattordici anni e non è rinnovabile e grazie al meccanismo di rotazione che permette di rendere più varia la composizione viene impedito al Presidente di nominare tutti i commissari. I membri del *Board* possono essere revocati dal presidente degli Stati Uniti solo per giusta causa.

Per cogliere la peculiarità del sistema americano, giova riferirsi alla struttura organizzativa della BCE, la quale ha un grado di indipendenza elevato, ma certo inferiore a quello della Fed.<sup>70</sup> Ciò in quanto sia il presidente della BCE che i sei membri del Comitato Esecutivo vengono eletti da un organo politico, ovvero il Consiglio europeo, con un mandato di otto anni non rinnovabile. I membri del comitato Esecutivo non possono essere revocati d'ufficio, a meno che non abbiano commesso una colpa grave o non rispondano più alle condizioni necessarie all'esercizio delle loro funzioni.

Sono proprio la brevità del mandato e la nomina governativa dei membri del Comitato esecutivo che affievoliscono il grado di indipendenza della BCE.

### *9.3 Autonomia finanziaria o contabile*

Per quanto riguarda l'autonomia finanziaria la Fed è dotata di un'autosufficienza finanziaria.

Il *Board* non ha entrate proprie ma viene finanziato sia dalle dodici *Federal Reserve Banks*, le quali devono versare determinate somme di denaro in base al

---

<sup>69</sup> Cfr. Nota 49

<sup>70</sup> Cfr. Nota 49

capitale e i profitti ottenuti, sia dai profitti derivanti dalle operazioni di mercato aperto che il FOMC distribuisce alle banche.

Inoltre il bilancio della Fed non deve essere approvato dal Tesoro o dal Congresso ma viene sottoposto a revisione da controllori esterni e dal *General Accounting Office*.

Anche la BCE ha un'autonomia finanziaria piena. Il capitale della BCE viene sottoscritto dalle banche centrali nazionali in proporzione alla popolazione e al prodotto interno lordo dello Stato di appartenenza.<sup>71</sup>

Il bilancio della BCE viene redatto dal Comitato Esecutivo in conformità con i principi stabiliti dal Consiglio Direttivo al quale spetta l'approvazione. Una volta pubblicato, il bilancio viene sottoposto al controllo di revisori indipendenti.

#### *9.4 Autonomia di gestione interna*

Il *Federal Reserve Act* ha stabilito che il personale delle *Federal Reserve Bank*, in particolare per quanto riguarda i trattamenti retributivi, è sottoposto alle direttive del *Board* e non alle direttive relative ai funzionari pubblici. Infatti, i trattamenti retributivi dei presidenti e dei vicepresidenti di ogni *Federal Reserve Bank* sono fissati dal Consiglio in misura variabile a seconda del volume delle operazioni effettuate,<sup>72</sup> mentre il trattamento retributivo del *Board* e del suo presidente viene stabilito dal Congresso.

Anche l'autonomia della BCE nel gestire il personale è molto elevata. Il Consiglio direttivo, dopo aver sentito le proposte del Comitato esecutivo, si occupa di stabilire le condizioni che devono essere rispettate per l'assunzione del personale della BCE e i relativi trattamenti retributivi.<sup>73</sup> Nel caso vi siano delle controversie fra la BCE e i propri dipendenti interviene la Corte di Giustizia.

#### *9.5 Autonomia operativa o funzionale*

Da un punto di vista funzionale l'autonomia della Fed si trova a un livello intermedio. Ciò deriva dalla mancanza nel *Federal Reserve Act* di una

---

<sup>71</sup> Articoli 28 e 29 dello Statuto del SEBC.

<sup>72</sup> *Federal Reserve Act* 12 U.S.C. sez. 244

<sup>73</sup> Articolo 36 dello Statuto del SEBC.

disposizione che finalizzi le competenze della Fed verso un obiettivo specifico preminente sugli altri, come avviene invece nel caso della BCE.<sup>74</sup>

La Fed infatti persegue come obiettivi principali la stabilità dei prezzi, la piena occupazione e la stabilità dei tassi di interesse nel lungo periodo e in secondo luogo deve sostenere obbligatoriamente le politiche economiche generali del governo. Per converso, la BCE ha un'indipendenza quasi totale in quanto persegue come obiettivo principale la stabilità dei prezzi e solo secondariamente il sostegno delle politiche economiche generali.

La Fed svolge principalmente funzioni di controllo del sistema bancario e la gestione della politica monetaria mentre la gestione delle riserve è affidata al Tesoro. Inoltre la Fed svolge le funzioni di vigilanza prudenziale sugli istituti di credito con altre agenzie sia al livello statale che federale. Il controllo prudenziale sugli istituti di credito potrebbe avere effetti negativi sugli obiettivi di stabilità monetaria e soprattutto quest'ultima potrebbe essere sottoposta a pressioni da parte delle agenzie governative con cui collabora nello svolgimento di questa mansione ed è proprio per questo fatto che la sua indipendenza è affievolita. Di contro, la BCE non esercita il controllo prudenziale sugli istituti di credito che rimane una competenza delle autorità nazionali ma contribuisce al buon funzionamento delle politiche relative alla vigilanza prudenziale degli enti creditizi e alla stabilità del sistema finanziario. Questo perché la Comunità europea ha preferito in un primo momento tener distinte le funzioni prudenziali da quelle monetarie onde evitare che le prime possano influire sulle seconde o viceversa. Tuttavia le competenze relative al controllo prudenziale si stanno sempre più centralizzando in capo alla BCE.

In Inghilterra, con il *Bank of England Act* del 1998, è stato deciso di separare le due funzioni e il compito di supervisione bancaria è stato affidato al Financial Service Authority ovvero un'agenzia amministrativa.

---

<sup>74</sup> Cfr. Nota 49

## CONCLUSIONE

L'obiettivo del presente elaborato è un confronto tra la BCE e la Fed, al fine di evidenziare che le due banche, sebbene siano caratterizzate da un elevato grado di indipendenza, presentano caratteristiche peculiari. Infatti, se da un lato la BCE è stata dotata di un'indipendenza più marcata a causa della natura particolare dell'Unione Europea, a metà strada fra una federazione e un'organizzazione internazionale<sup>75</sup>, la Fed possiede a sua volta tanto un'*indipendenza funzionale*, la quale consiste nella determinazione degli obiettivi che la banca centrale dovrà perseguire, che un'*indipendenza organizzativa*, volta alla determinazione degli strumenti per condurre la politica monetaria.

Più in particolare, la politica monetaria o le funzioni del mercato dei cambi della Fed non sono sottoposti al controllo del *General Accounting Office* (GAO), ovvero l'agenzia di controllo del governo federale. Quindi, la facoltà da parte della Fed di controllare “i cordoni della borsa” è sinonimo di massimo potere e contribuisce a conferire a quest'ultima una marcata indipendenza.

Di converso, la Fed è ancora soggetta all'influenza del Congresso, in quanto la legislazione alla quale soggiace promana da tale organo che ne può modificare i contenuti in qualsiasi momento. Non è raro, infatti, che i legislatori scontenti della condotta della politica monetaria della Fed minaccino di ridurle l'indipendenza.

Un esempio di ciò si è avuto in occasione di un progetto di legge sponsorizzato dal rappresentante Ron Paul nel 2009. Il disegno di legge sosteneva l'assoggettamento monetario della Fed alle azioni di revisione contabile da parte del *General Accounting Office*. Una minaccia del genere faceva sì che la Fed non si allontanasse più di tanto dai desideri del Congresso. Ne consegue che, sia pur indirettamente, il presidente, attraverso i suoi poteri sul Congresso, può influenzare la Fed.

L'analisi di confronto riguardante l'indipendenza della Fed e della BCE è stata svolta passando per i diversi gradi di autonomia istituzionale, personale, finanziaria o contabile, e di gestione interna che caratterizzano le due banche centrali.

---

<sup>75</sup> Cfr. Nota 49

Da un punto di vista istituzionale la Fed gode di una minor autonomia rispetto alla BCE posto che in taluni casi la Fed può essere soggetta al controllo e la sorveglianza del Ministero del Tesoro mentre lo statuto del SEBEC vieta qualsiasi forma di restrizione, interna o sovranazionale, nei confronti dell'operato della BCE.

Per quanto riguarda l'autonomia personale la Fed è connotata da una maggiore indipendenza rispetto alla BCE: mentre infatti i membri del *Board* rimangono in carica per quattordici anni e sono eletti dal presidente degli Stati Uniti, sia il presidente della BCE che i membri del Comitato esecutivo hanno un mandato di otto anni e vengono eletti da un organo politico, il Consiglio europeo. La brevità del mandato dei membri del Comitato esecutivo e la circostanza che essi vengano eletti da un organo politico, rende la BCE meno indipendente sotto il profilo dell'autonomia individuale.

La BCE e la Fed godono di un simile grado di autonomia finanziaria, in quanto il *Board* viene finanziato dalle *Federal Reserve Banks* in proporzioni ai profitti ottenuti mentre la BCE è finanziata dalle sottoscrizioni di capitali da parte delle BCN in proporzione al PIL di ciascuno Stato al quale la banca appartiene.

Da un punto di vista di autonomia contabile, il bilancio delle FED deve essere revisionato dal GAO mentre quello della BCE deve essere approvato dal Consiglio Direttorio e sottoposto in seguito a controlli esterni.

Il personale delle *Federal Reserve Bank* è sottoposto a trattamenti retributivi definiti dal *Board* che gode di piena autonomia di gestione interna. I trattamenti retributivi del *Board* vengono invece stabiliti dal Congresso. Si tratta, a ben vedere, di un assetto alquanto anomalo dal momento che è il *Board* a stabilire i compensi dei presidenti delle *Federal Reserve Banks*, ricevendo a sua volta un compenso inferiore a quest'ultimi. Andando ad analizzare, invece, il sistema di gestione interna europeo è il Consiglio direttorio a occuparsi dei trattamenti retributivi del personale della BCE.

Per quanto concerne l'autonomia funzionale, il confronto ha messo in luce che la Fed gode di minore autonomia rispetto alla BCE. Sia La BCE che la Fed hanno piena indipendenza nelle decisioni riguardanti la politica monetaria. Un elemento che garantisce alla BCE maggiore indipendenza è il divieto per quest'ultima di

concedere prestiti a enti nazionali del settore pubblico, al fine di proteggerli da qualsiasi influenza delle autorità pubbliche.

La prima conclusione che emerge dal confronto, è quella per la quale la BCE e la Fed sono dotate entrambe di una significativa indipendenza, presentando allo stesso tempo, nonostante le affinità culturali tra Europa ed America, differenze sostanziali frutto dei differenti contesti economici i quali hanno portato all'adozione di azioni differenti e soprattutto a diversi gradi di indipendenza

In seconda analisi si è approfondito il confronto tra le due banche centrali facendo riferimento agli obiettivi perseguiti da quest'ultime.

Il mandato adottato dalla BCE prende il nome di mandato gerarchico (*hierarchical mandates*) ed ha come obiettivo principale la stabilità dei prezzi, prevedendo anche il raggiungimento di altri obiettivi fini a quest'ultimo.

Al contrario, la *Federal Reserve* ha stabilito che il *Board of Governors of the Federal Reserve System* e il *Federal Open Market Committee* debbano sostenere nel lungo periodo la crescita monetaria così da aumentare la produzione in modo tale che vengano raggiunti gli obiettivi principali di alto livello di occupazione e stabilità dei prezzi. Questo tipo di mandato prende il nome di mandato duale (*dual mandate*) poiché pone sullo stesso piano due obiettivi: la stabilità dei prezzi e un alto livello di occupazione. E' sorta spontanea la domanda quale dei due mandati sia preferibile perseguire. Dopo un'accurata analisi si è pervenuti alla conclusione che il mandato gerarchico pone troppa attenzione sul controllo dell'inflazione non preoccupandosi così delle fluttuazione degli output. Porre la stabilità dei prezzi come obiettivo sia di lungo che di breve periodo, porta inevitabilmente a un'eccessiva fluttuazione dell'output. Possiamo dunque concludere che non si può stabilire quale dei due mandati sia preferibile poiché molto dipende dal modo in cui la banca centrale intende operare, fermo restando che nel caso in cui si adottasse il mandato gerarchico, l'obiettivo di stabilità dei prezzi venga perseguito soltanto nel lungo periodo.

Il perseguimento degli obiettivi sia da parte della Fed che della BCE è stato sostanzialmente diverso, non tanto perché le due banche centrali sono strutturalmente diverse ma in quanto operanti in due economie profondamente differenti.

Già dal nome che è stato dato alle due banche, possiamo notare come alla BCE è stata data una connotazione centralista attraverso la parola “centrale” mentre per la Fed non si è voluto dare un significato che riportasse all’idea di “centrale”.

Partendo dalle origini, le due banche centrali sono sorte in epoche e contesti storici diversi. Il concetto di banca centrale si è radicato nel pensiero statunitense in modo graduale rispetto all’Europa. Si possono rintracciare diverse motivazioni che hanno portato alla sfiducia del popolo americano verso un potere centralizzato. Partendo proprio dalla conformazione geografica statunitense, evidenziamo come quest’ultima sia caratterizzata da una federazione di Stati, ognuno con la propria cultura e interessi, ciò che ha fatto sì che il paese fosse contraddistinto da una massima diversità. Non trascurabile era la paura di ogni regione di essere messa da parte e che gli interessi di alcune di esse potessero prevalere sugli interessi delle altre.

Insiata nella cultura e politica statunitense era poi la sfiducia verso un’autorità centrale. Con i seguenti presupposti, si arrivò a trovare un compromesso nel 1913 con il *Federal Reserve Act* che portò alla costituzione del *Federal Reserve System*. La prima differenza che possiamo riscontrare nell’assetto organizzativo delle BCE e della Fed, fa riferimento al fatto che il *Federal Reserve System* ha una struttura atipica rispetto a tutte le banche centrali, in quanto non è caratterizzato dalla presenza di un’unica banca centrale, come in Europa, ma da dodici *Federal Reserve Banks* in ogni regione statunitense.

Il *Federal Reserve System* si articola su tre diverse entità: le dodici *Federal Reserve Banks*, il *Board of The Federal Reserve System* e il *Federal Open Market Comitee*.

Il SEBC comprende la BCE e le banche centrali nazionali dei 27 Stati membri indipendentemente dal fatto che abbiano adottato o meno l’euro mentre l’Eurosistema comprende la BCE e le banche centrali nazionali dei 19 stati membri che hanno adottato l’euro. Gli organi decisionali all’interno dell’Unione europea sono : il Consiglio Direttivo (*Governing Council*); il Comitato Esecutivo (*Executive Board*); il Consiglio Generale (*General Council*).

Possiamo rintracciare alcune peculiarità relative ai compiti e l’operato dei diversi organi delle due banche centrali.

Il Consiglio Direttivo è un organo decisionale, il quale si occupa di condurre la politica monetaria all'interno dell'eurozona. Allo stesso modo, Il *Board of Governors* si occupa di decidere la politica monetaria e stabilisce gli obblighi di riserva.

Il Comitato esecutivo ha il compito di garantire l'implementazione quotidiana delle decisioni di politica monetaria fornendo istruzioni dettagliate a tutte le BCN. Allo stesso modo, il *Federal Open Market Committee* si occupa di condurre le operazioni di mercato aperto, che sono i principali strumenti per l'esecuzione della politica monetaria e prende decisioni anche riguardanti il livello dei tassi di interesse negli USA come il *Federal funds rate*.

La BCE e le *Federal Reserve Bank* hanno compiti in comune nello svolgimento della politica monetaria. Entrambe stabiliscono i tassi di interesse relativi ai prestiti che concedono alle banche centrali, autorizzano l'emissione di nuova moneta sul mercato, controllano che vi sia un corretto funzionamento dei sistemi di pagamento, si occupano di monitorare i prezzi in modo tale da assicurarne la stabilità e garantire la sicurezza e la solidità del sistema bancario/finanziario.

Nonostante le due banche centrali abbiano apparentemente obiettivi differenti, gli strumenti che utilizzano per perseguire tali obiettivi sono sostanzialmente gli stessi. Le azioni di politica monetaria adottate dalle due banche centrali fanno riferimento all'utilizzo di due canali: quello relativo ai tassi di interessi e quello delle riserve bancarie. In particolare, entrambe le banche centrali attraverso le operazioni di mercato aperto stabiliscono il livello dei tassi di interesse e l'offerta di moneta all'interno del mercato. Ove le banche centrali volessero aumentare la quantità di moneta in circolazione devono acquistare titoli sul mercato; al contrario, nel caso in cui intendessero diminuire la quantità di moneta sul mercato allora dovrebbero vendere titoli sul mercato.

Un altro strumento di politica monetaria utilizzato dalle due banche centrali fa riferimento agli obblighi di riserva. Per obblighi di riserva si intende quanto ogni istituto di credito deve accantonare all'interno delle banche centrali, il cui ammontare viene definito in base ai dati di bilanci di esercizio della banca stessa.

Le riserve obbligatorie vengono utilizzate come strumenti di politica monetaria dalle banche centrale, in modo tale da diminuirle nel caso in cui vogliano

aumentare l'offerta di moneta sul mercato e aumentarle quando invece vogliono diminuire l'offerta di moneta sul mercato.

Il presente elaborato ha evidenziato l'esistenza di alcune discrepanze tra le due banche centrali nelle linee di condotta volte al raggiungimento dei propri obiettivi, nonostante le stesse utilizzano gli stessi strumenti per la gestione della politica monetaria. La Fed, nel perseguimento dei propri obiettivi, non stabilisce il valore quantitativo che le variabili debbano raggiungere, in modo tale da avere maggiore flessibilità, elasticità e indipendenza.

La BCE, al contrario, ha deciso di definire quantitativamente i valori che le variabili e gli aggregati debbano raggiungere in modo tale da garantire il perseguimento degli obiettivi prefissati. Naturalmente, la BCE, adottando un sistema molto più rigido e vincolato ha meno autonomia nella gestione della politica monetaria.

In conclusione, il seguente lavoro ha compreso nel confronto tra BCE e Fed anche la Banca d'Inghilterra. L'analisi sulla Banca d'Inghilterra ha messo in luce quanto per essa sia stato più travagliato il processo di indipendenza dagli organi politici rispetto alla Fed e la BCE. La Banca d'Inghilterra ha meno discrezionalità nella definizione degli strumenti di politica monetaria, in quanto i tassi d'interesse vengono stabili dal Comitato di politica monetaria mentre il target d'inflazione viene stabilito dal cancelliere del Tesoro. Ciò fa sì che la Banca d'Inghilterra sia meno indipendente della BCE e della Fed.

## BIBLIOGRAFIA

Luigi Daniele, Diritto dell'Unione Europea. Dal piano Schuman al progetto di Costituzione per l'Europa, (Milano: Giuffrè Editore, 2004)

Girolamo Strozzi, Diritto dell'Unione Europea. Dal Trattato di Roma al Trattato di Lisbona, (Torino: Giappichelli Editore, 2009)

Raffaele Torino, Dizionario storico dell'integrazione europea, (2009, <http://www.dizie.eu/>)

Federico Niglia, Trattato di Nizza che modifica il Trattato sull'Unione europea, i Trattati che istituiscono le Comunità europee e alcuni atti, *Dizionario di economia e finanza* (2012)

Nicola Lupo, "Parlamenti e Governi nella costituzione "composita" dell'unione europea", in *Corso di diritto pubblico dell'economia*, a cura di Mirella Pellegrini (CEDAM/Wolters Kluwer, 2016)

Angela Manganaro, "Brexit, divorzio da 55 miliardi di euro. Londra cede alle richieste UE", *Il Sole 24 Ore*, (2017)

Rossella Vignola, "Approvato il Progress Report sulla Turchia", *Osservatorio Balcani e Caucaso transeuropa*, (marzo 2014)

Francesco Capriglione, *L'Unione bancaria europea. Una sfida per l'Europa più unita*, (UTET, 2013)

Vincenzo Troiano, "L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo", in *Corso di diritto pubblico dell'economia*, Mirella Pellegrini, (CEDAM/Wolters Kluwer, 2016)

Riccardo Tedeschi, “Banche che stress parte seconda: i test dell’BCE per essere capiti”, *Il Sole 24 Ore*, (2017)

Riccardo Tedeschi, “Banche che stress parte prima: i test dell’EBA per essere capiti”, *Il Sole 24 Ore*, (2017)

Flavio Presacco, “Azzardo Morale”, *Dizionario di Economia e Finanza*, (2012)

Marco Ferfoggia, Sistema di garanzia dei depositi, *Risk & Compliance*, (2017)

Frederic Minskin, Central Banks: a Global Perspective in *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*, Eleventh Edition (Pearson,2016), 360-385

Peter Coy, *How Stanely Fisher Became a Central-Banking Legend*, Bloomberg News: (New York:11 settembre 2014)

Clifford J.A., *The independence of the Federal Reserve System* (University of Pennsylvania press, 1965)

Stefania Baroncelli, *La Banca Centrale Europea: Profili Giuridici e Istituzionali*, (Firenze: European Press Academic Publishing,2000)

Festus J. Wade, *Hearing on the Aldrich Bill*, (15 aprile 1908)

“The intellectual case for independent central banks is more or less won”, *The Economist* (28 Agosto 1993)

European Monetary Institute, *Legal Convergence in the Member States of the European Union*, (ottobre 1997)

T. Havrilesky, J.A. Gildea, The Policy preferences of FOMC members as Revealed by Dissenting Votes, in *Journal of Money, Credit and Banking*, (febbraio 1991)

Alessandro Roselli, *La finanza americana tra gli anni Ottanta e i Novanta. Instabilità e Riforme*, (Bari: La Terza, settembre 1995)

William Greider, *Secrets from the Temple. How the Federal Reserve Runs the Country*, (USA: Simon and Schuster, 1987)

T.D. Willett e E. Keen, *Studying the Fed: toward a broader public-choice perspective*, in Y. Mayer, *The Political Economy in American Policy* (Cambridge: Cambridge University Press)

## SITOGRAFIA

<http://www.consilium.europa.eu/it/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/>

<https://www.avvenire.it/economia/pagine/bail-in-scheda>

<https://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/2015/gestione-crisi-bancarie/index.html>

<sup>1</sup><http://www.consilium.europa.eu/it/policies/banking-union/single-rulebook/deposit-guarantee-schemes/>