

IL PARADOSSO DEI REGOLATI PADRONI DEL REGOLATORE

di Paolo Manna

La recente crisi dei mercati finanziari ha rifocalizzato l'attenzione dell'opinione pubblica, dei governi e dei principali operatori economici sull'insostituibile funzione di vigilanza dell'operato delle istituzioni bancarie e finanziarie. Il caso italiano è sotto scrupolosa attenzione da alcuni anni, a causa del ruolo che svolse la "vecchia" Banca d'Italia nei casi BNL e Popolare Italiana. Come noto, la conclusione di quelle vicende portò alla nomina di un nuovo Governatore e si intrecciò con il necessario aggiornamento dello statuto che governa i compiti, gli organi sociali e la struttura organizzativa dell'Organo di Vigilanza. La revisione fu la diretta conseguenza della nascita della BCE, che accentrò il governo della politica monetaria, come dettato dallo statuto SEBC (Sistema Europeo Banche Centrali), riservando alle Banche centrali nazionali i compiti di vigilanza ed, eventualmente, di tutela della concorrenza finanziaria. L'ampio lavoro legislativo svolto, che portò all'emanazione della legge n. 262 del 2005 che ha riformato il mercato del risparmio, e l'approvazione del nuovo statuto della Banca d'Italia non risolsero uno degli argomenti allora più dibattuti dai politici e dagli economisti: il problema della proprietà del capitale della Banca d'Italia. In effetti la legge affrontò la questione, rinviando di tre anni la soluzione fino alla definizione di uno schema appropriato che guidasse le operazioni di ristrutturazione del patrimonio della Banca centrale. I tre anni stanno per scadere e, a parte pochi articoli di stampa, isolati nelle pagine centrali, nessuno ne parla. E' vero che la crisi ha cambiato la gerarchia delle urgenze, e che, come al solito, la Banca d'Italia ha dimostrato di svolgere un ottimo lavoro anche in presenza di uno schema legislativo potenzialmente portatore di conflitti di interesse, ma il problema non è di poco conto. Prima di proseguire, preciso che quanto presenterò di seguito non costituisce critica all'operato della nostra Banca centrale su specifici interventi di vigilanza, anzi, occorre lodare l'operato delle risorse dell'Organo di vigilanza. Ciò che voglio discutere con voi lettori, riguarda la maggiore tranquillità di cui potrebbe godere il lavoro della Vigilanza, se la struttura legislativa e proprietaria dell'Istituto di emissione fosse finalmente ammodernata.

Una Banca centrale può adeguatamente svolgere le sue funzioni solo se la sua credibilità è indiscutibile.

Credibilità significa che gli operatori dei mercati finanziari e il pubblico devono essere convinti di due cose: la prima è che la Banca centrale svolge le sue funzioni senza essere influenzata dal potere politico; la seconda che nel suo ruolo di regolatore dei mercati finanziari e delle banche essa non prende le parti di tutti o di una parte degli istituti di credito a scapito degli interessi generali del Paese.

La Banca d'Italia ha faticosamente conquistato l'indipendenza dal potere politico, in particolare dopo il "divorzio" che nei primi anni '80 vide l'abbandono dell'obbligo di acquisto dei titoli di stato non sottoscritti in sede di asta, che contribuiva a creare inflazione e assecondava "forzosamente" l'irresponsabilità fiscale del governo. Oggi la politica monetaria è di competenza della BCE, quindi diventa cruciale l'indipendenza della banca centrale dal settore che deve regolare. George Stigler vinse nel 1982 il Nobel per l'economia grazie alla teoria della "regulatory capture", secondo la quale i regolatori pubblici, passando molto del loro tempo a contatto con il settore che devono regolamentare, possono giungere ad immedesimarsi con esso, adottando come obiettivo non l'interesse generale del paese ma quello degli operatori del settore regolato. Ecco perché, secondo Stigler e tanti altri opinion leaders, occorre progettare e implementare con particolare attenzione gli strumenti destinati ad impedire a queste istituzioni di controllo di cadere in trappola.

Nel periodo di maggior attenzione all'argomento, il 2005, si verificò anche il caso di un appello firmato da 270 economisti e indirizzato all'allora presidente della Repubblica, Carlo Azeglio Ciampi, affinché si arrivasse alla riforma della Banca d'Italia, che doveva anche e soprattutto risolvere il problema della sua proprietà, perché, se, in conseguenza della prossimità con i regolati, tutte le autorità regolatrici corrono il rischio di essere catturate e gestite nell'interesse dei regolati, questo rischio è ancora maggiore per un organismo, quale la Banca d'Italia, che è posseduto dai suoi regolati, ossia dalle banche nazionali.

Al 31 gennaio 2008, i principali partecipanti al capitale della Banca d'Italia, come riportato dallo stesso sito www.bancaditalia.it sono i seguenti:

Partecipante	Quote	Voti
Intesa Sanpaolo S.p.A.	30,3%	50
UniCredito Italiano S.p.A.	15,7%	50
Banco di Sicilia S.p.A.	6,3%	42
Assicurazioni Generali S.p.A.	6,3%	42
Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A.	6,2%	41
INPS	5,0%	34
Banca Carige S.p.A.	4,0%	27
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	2,8%	21
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	2,5%	19
Cassa di Risparmio di Biella e Vercelli S.p.A.	2,1%	16
Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A.	2,0%	16

L'elenco proposto è parziale, per ragioni di spazio. Chi fosse interessato può trovare quello completo sul sito internet. Due riflessioni. Anche se il nuovo statuto del-

primo piano

la Banca centrale limita a 50 il numero dei voti a disposizione di ogni azionista, tramite semplici calcoli si verifica che i primi tre gruppi bancari nazionali potrebbero controllare comodamente l'operato della Banca d'Italia. Inoltre, l'azionariato ante riforma non vedeva la partecipazione delle poche banche allora facenti capo a proprietà estera, vedasi Deutsche Bank Italia, mentre la situazione attuale registra la presenza, figlia delle operazioni di acquisto avvenute nel corso del periodo delle "scalate bancarie", di BNL e Cariparma, che attualmente rientrano nei perimetri di BNP Paribas e Credit Agricole.

A questo punto sorge spontanea la domanda: ma il conflitto d'interesse è reale o solo figurativo? In definitiva, che poteri hanno gli azionisti della Banca d'Italia?

In primo luogo, secondo l'art. 1 dello statuto, la Banca d'Italia è un istituto di diritto pubblico, nel quale la presenza di soci privati può risultare almeno bizzarra. Prima dell'ondata delle privatizzazioni bancarie il problema non si poneva, perché le banche erano tutte in mano pubblica, il che permetteva di rispettare l'art. 3 del vecchio statuto, che diceva a chiare lettere che doveva essere assicurata la permanenza della partecipazione maggioritaria al capitale della Banca d'Italia da parte di enti pubblici o società la cui maggioranza delle azioni con diritto di voto fosse posseduta da enti pubblici. Possiamo quindi registrare che a partire dagli anni '90, la situazione dell'assetto proprietario già era portatrice della "regulatory capture".

Per quanto ovvio, i soci prendono parte all'Assemblea dei partecipanti, che delibera sul riparto degli utili, entro il limite del 6% del patrimonio, sui compensi spettanti ai consiglieri superiori, delle succursali e dei sindaci. Nomina inoltre i consiglieri superiori e quelli che partecipano ai consigli di reggenza che operano presso le sedi regionali. Quindi le banche nominano coloro che prendono parte ai Consigli di Amministrazione centrali e di ogni singola sede.

Il Consiglio Superiore, quindi le banche, fornisce al Governo parere sulla nomina del Governatore; nomina, su proposta del Governatore, il Direttore Generale e i Vice Direttori Generali, ossia i membri del Direttorio, e gli compete l'amministrazione generale e la vigilanza sull'andamento della gestione e il controllo interno della Banca.

La proprietà è quindi materia importante e non solo simbolica, perché influisce sulla nomina dei vertici e sulla gestione giornaliera. Oggi le banche azioniste hanno il controllo della banca e approvano le promozioni interne, diventate importanti alla luce della trasformazione del Direttorio in Organo collegiale. A onor del vero, va detto che se oggi si dovesse giudicare l'esistenza di un conflitto "controllati - controllori" sulla base del tornaconto che deriva agli attuali azionisti, se ne dovrebbe immediatamente concludere che esso non esiste, dal momento che le quote dell'Istituto hanno un valore nominale irrisorio (156.000 euro). Inoltre, le disposizioni di vigilanza già dal 2006 hanno sterilizzato le rivalutazioni delle quote di partecipazione possedute dalle banche, pratica molto usata da alcune aziende di credito per operazioni di abbellimento dei conti, ai fini del calcolo del patrimonio di vigi-

lanza, non consentendone l'inclusione nel tier1. Non a caso, già nel 2005, il presidente dell'allora Banca Intesa, nel suo intervento all'assemblea annuale si era fatto carico di riaprire il dibattito sulla necessità di modificare l'assetto dei detentori di capitale della Banca d'Italia, esprimendo piena disponibilità a cedere la proprietà purché fosse assicurata la piena autonomia della banca, in quanto la presenza nel capitale della Banca centrale "non consente ai partecipanti di esercitare la benché minima interferenza né sulla composizione degli organi di vertice, né tanto meno sulla gestione della stessa".

Quindi se le banche sono favorevoli alla vendita delle quote, per risolvere la materia torna d'attualità il tema di "quanto vale la Banca centrale italiana".

Nel corso degli ultimi anni sono state presentate alcune stime e avanzate delle proposte che si prefiggono di superare o aggirare il nodo della valutazione. Il Governo fornì una valutazione implicita, nel corso delle discussioni parlamentari precedenti la preparazione della finanziaria del 2006, in base alla quale il Tesoro avrebbe potuto riacquistare le quote sborsando 800 milioni di euro, massimo 1 miliardo, valore calcolato in base ai dividendi e alla partecipazione agli investimenti delle riserve. La tesi del Ministero è semplice, le quote valgono poco perché non sono cedibili, le valutazioni condotte in sede di bilancio da ciascuna banca non sono credibili perché troppo variabili le une dalle altre, quindi occorre ragionare in termini di rendimento delle quote e dei frutti degli investimenti delle riserve, in definitiva sui dividendi percepiti, sempre molto scarsi. Il mondo del credito ha sempre contestato la valutazione governativa, asserendo che è necessario utilizzare, per fornirne una più ancorata alla realtà, il metodo del patrimonio netto, secondo il quale si giunge ad una cifra compresa tra i 23 e i 30 miliardi di euro.

Nel corso del tempo, sono state avanzate anche varie ipotesi che puntano a risolvere il problema evitando il nodo della valutazione. Il Prof. Galgano, insigne giurista, sostiene che il valore delle quote detenute dalle banche è nullo perché, secondo il vecchio statuto che prevedeva che la maggioranza del capitale appartenesse a soggetti pubblici, esse non avevano titolo a possederle, e la situazione non si sarebbe modificata alla luce del nuovo statuto. Il Prof. Masciandaro, economista molto attento alle tematiche monetarie e ai compiti delle Banche centrali, da sempre è favorevole alla quotazione pura e cruda della Banca centrale, confidando molto sulla capacità dell'Organo di vigilanza di mantenersi indipendente. Sulle pagine del Sole 24 ore, Fabrizio Galimberti, in un articolo del 2005, smonta le pretese del mondo del credito di usare il metodo patrimoniale, perché il capitale e le riserve della Banca centrale si sono formate, nel corso di oltre 115 anni, sulla base di un diritto, il signoraggio che si paga a coloro che svolgono il mestiere di emettere moneta, che è intrinsecamente pubblico. Sarebbe quindi assurdo attribuire ai privati un patrimonio che per sua stessa natura appartiene alla sfera pubblica. Ma Galimberti va oltre: propone di applicare alla lettera lo statuto della Banca, che prescrive di distribuire come utili solo il 6% del capitale sociale, sempre pari a 156.00 euro. In pochi

p r i m o p i a n o

anni il valore delle partecipazioni, applicando i principi contabili IAS/IFRS, farebbe registrare una notevole flessione, risolvendo in via indiretta la questione del valore delle quote. Gli economisti Garibaldi e Tabellini propongono di aggirare il problema della valutazione tramite un aumento di capitale riservato al Tesoro. Poiché il valore del capitale sociale è irrisorio, l'onere per lo Stato sarebbe minimo; il Ministero del Tesoro potrebbe, con una spesa minima, prendere il controllo della Banca centrale, arrivando anche a detenere, come propongono i due economisti, l'80% del patrimonio.

Le ultime due soluzioni sono ovviamente penalizzanti per le banche, che andrebbero incontro a minusvalenze che potrebbero anche assumere valori di rilievo. Ma poco importa, almeno per gli economisti citati, perché la colpa sarebbe delle banche che non hanno mai avuto scrupoli a possedere del patrimonio che spetterebbe alla collettività, il diritto di signoraggio prima citato, (domanda: perché avrebbero dovuto far presente il conflitto di interessi quando il Ministero del tesoro non ha mai affrontato il problema?) e che hanno spesso sopravvalutato le quote per migliorare i bilanci, argomentazione che mi trova maggiormente d'accordo. Galimberti, Garibaldi e Tabellini affermano che se le banche continuano a prendere posizioni estreme circa la valutazione di attività il cui possesso spetta di diritto alla collettività, fanno sorgere il sospetto che in realtà vogliano bloccare la riforma per non perdere il controllo su chi deve vigilare su di loro.

Ma la questione della proprietà non è l'unica materia da affrontare per evitare la regulatory capture, anzi la

dottrina economica individua come necessarie almeno altre tre condizioni: se la nomina dei vertici non deve essere influenzabile dal sistema bancario e finanziario, essa non deve essere riconducibile ad una chiara volontà di influenza della sfera politica; i processi decisionali della Banca devono essere più trasparenti e collegiali; si devono definire periodi d'incompatibilità per evitare le cosiddette "revolving door" ossia le possibilità che i regolatori si facciano assumere dai regolati alla fine del mandato.

Se i governi e il mondo del credito devono imparare qualcosa dalla crisi che stiamo attraversando, sono convinto che il modello di riferimento debba rispondere alle questioni finora poste sul tavolo con la completa separazione tra privati e regolatori, un poderoso passo indietro della politica circa le volontà di influenzare la BCE e il resto del SEBC, la creazione di più autorità di vigilanza sui mercati bancari e finanziari o la concentrazione dell'attività sotto un unico ente dotato della giusta "moralità" e attenzione all'interesse del mercato e del paese (preferisco la prima ipotesi in considerazione della brutta figura della Financial Services Authority inglese, ente staccato dalla Bank of England), e infine divieto di assunzione dei regolatori da parte dei regolati per un periodo congruo post pensionamento o dimissioni. Come abbiamo potuto notare la materia è complicata, gli attuali statuti delle principali banche centrali mondiali non forniscono più sicurezze, spazzate via dalla recente crisi, tranne una: la separazione tra regolati e regolatori deve essere netta. Si colga l'occasione.