Senato della Repubblica XVI LEGISLATURA

Giunte e Commissioni

RESOCONTO STENOGRAFICO n. 8

N.B. I resoconti stenografici delle sedute di ciascuna indagine conoscitiva seguono una numerazione indipendente.

6ª COMMISSIONE PERMANENTE (Finanze e tesoro)

INDAGINE CONOSCITIVA SUGLI STRUMENTI DI VIGILANZA EUROPEA DEI MERCATI FINANZIARI, CREDITIZI E ASSICURATIVI

138ª seduta: mercoledì 20 gennaio 2010

Presidenza del presidente BALDASSARRI

IC 0667
TIPOGRAFIA DEL SENATO (170)

I N D I C E

Audizione di esperti

PRESIDENTE . . . . . *Pag.* 3, 8, 12 e *passim*
* BARBOLINI *(PD)* 18
* COSTA *(PdL)* 18
LANNUTTI *(IdV)* 18
* *MASERA* . . . . . *Pag.* 3
* *ONADO* 8
* *PIGA* 12

N.B. L'asterisco accanto al nome riportato nell'indice della seduta indica che gli interventi sono stati rivisti dagli oratori.

Sigle dei Gruppi parlamentari: Italia dei Valori: IdV; Il Popolo della Libertà: PdL; Lega Nord Padania: LNP; Partito Democratico: PD; UDC, SVP e Autonomie: UDC-SVP-Aut; Misto: Misto; Misto-Alleanza per l'Italia: Misto-ApI; Misto-MPA-Movimento per le Autonomie-Alleati per il Sud: Misto-MPA-AS.

Intervengono, ai sensi dell'articolo 48 del Regolamento, i professori Rainer Masera, Marco Onado e Gustavo Piga.

I lavori hanno inizio alle ore 14,45.

PROCEDURE INFORMATIVE

Audizione di esperti

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'indagine conoscitiva sugli strumenti di vigilanza europea dei mercati finanziari, creditizi e assicurativi, sospesa nella seduta 14 gennaio scorso.

Comunico che, ai sensi dell'articolo 33, comma 4, del Regolamento, è stata chiesta l'attivazione dell'impianto audiovisivo nonché la trasmissione del segnale audio con diffusione radiofonica e che la Presidenza del Senato ha già preventivamente fatto conoscere il proprio assenso. Se non vi sono osservazioni, tale forma di pubblicità è dunque adottata per il prosieguo dei lavori.

È oggi in programma l'audizione di esperti. Sono presenti i professori Rainer Masera, Marco Onado e Gustavo Piga. Ringrazio i nostri ospiti per aver accettato l'invito della Commissione; vorrei chiedere loro di svolgere una relazione iniziale della durata di circa quindici minuti, in modo da lasciare del tempo a disposizione dei colleghi che volessero poi interloquire.

I lavori della Commissione, fino ad oggi, sono stati a mio parere di enorme interesse per le tematiche che hanno fatto emergere. Sarà forse utile che alla fine dell'indagine conoscitiva la Commissione produca un Documento conclusivo, se possibile ampiamente o totalmente condiviso, da consegnare ovviamente oltre che al Parlamento anche al Governo affinché disponga di elementi di ragionamento eventualmente da spendere in sede europea.

Cedo ora la parola al professor Masera.

MASERA. Signor Presidente, ringrazio a mia volta la Commissione: sono estremamente onorato di partecipare a questa importante occasione di incontro. I Parlamenti nazionali per la prima volta potranno interagire con il Parlamento europeo per meglio indirizzare i processi qui considerati.

Mi sono permesso di inviare agli Uffici della Commissione alcuni documenti di riferimento: essi contengono l'*iter* sia operativo sia intellettuale nell'ambito del quale ci si è mossi – o meglio mi sono mosso e si è mosso il gruppo de Larosière – per pervenire a conclusioni che, ho il piacere di

rilevare, sono state in larga misura riprese dal Consiglio e dal Parlamento europeo. Oggi voi siete chiamati a decidere sulle linee guida.

Il rapporto de Larosière è stato criticato, a suo tempo, prevalentemente per il fatto di non essere stato sufficientemente audace. Coloro che hanno lavorato all'interno, in particolare de Larosière ed io stesso, possono dire che forse è vero l'opposto: siamo andati al limite di quello che era possibile fare. A mio avviso, il rischio oggi più rilevante è di tornare indietro rispetto agli stessi capisaldi. Alcuni Paesi, per motivi diversi, non vogliono procedere e ritengono che gli elementi di costruzione europea che sono alla base del rapporto de Larosière (e poi delle decisioni assunte dalla Commissione nel presentare le proprie considerazioni al Consiglio e al Parlamento) siano troppo avanzate.

Visto il tempo estremamente ridotto, mi permetterò di fare dei *flash* su alcune considerazioni di più ampio respiro, fondamentalmente connesse alla rivisitazione dell'architettura di vigilanza europea. Nel mio convincimento – ma credo di poter parlare anche a nome del gruppo, pure se taluni membri avevano inizialmente idee diverse – la vigilanza poggia su tre pilastri distinti, ma interagenti. Il primo pilastro è costituito dalla regolamentazione, vale a dire dalle leggi. Sta a voi fare le leggi. In realtà, molte volte, le leggi escono da più o meno oscuri comitati di Basilea; ma è poi sempre vostro compito (vostro diritto e vostro dovere) portarle nell'ordinamento nazionale. Le regole, naturalmente, hanno durezza ben diversa: possono essere leggi che hanno valenza a livello di Parlamento o norme che hanno durezza inferiore.

Accanto alla regolazione, occorre distinguere due forme di supervisione. La prima è la cosiddetta supervisione microprudenziale, che si effettua sulle singole istituzioni finanziarie e creditizie. La seconda è la supervisione macroprudenziale, che è mancata, e che – a nostro avviso – deve essere rafforzata, in quanto interagisce sia con il *policy maker* (cioè con le politiche economiche), sia con la regolazione, per cercare di individuare un sentiero sostenibile per l'economia.

Il punto che vorrei sottolineare è il seguente: le regole, buone o cattive che siano (se sono cattive è sicuramente peggio), in assenza di buona politica economica e di buona supervisione, finiscono con l'essere velleitarie. Si tratta quindi di un contesto, molto complesso e delicato, che deve lavorare insieme. Fondamentalmente, la macrosupervisione prudenziale prevede che coloro che valutano i rischi complessivi (non quelli della singola istituzione, ma i rischi tra loro correlati) debbano essere in grado di interloquire anche con chi ha il potere (il Governo e il Parlamento), per avvertire qualora si stia andando fuori strada rispetto alle politiche economiche. Ciò non è avvenuto e deve essere corretto: il macrosupervisore deve poter interagire con il *policy-maker* e con il *law-maker*. Questa è forse la debolezza più significativa (non logica e non analitica) del rapporto de Larosière e delle regole che forse voi vorrete approvare.

Occorre, cioè, che questo osservatorio macroprudenziale sia in grado di dire quello che pensa e abbia anche il potere di innescare un dibattito su questi temi. Si dice – ed è vero – che la Banca dei regolamenti inter-

nazionali aveva attirato nei suoi Rapporti annuali l'attenzione sulla gravità della situazione che stava emergendo; ma nessuno, nelle istanze appropriate, ha fatto proprie quelle osservazioni, che venivano relegate al rapporto. Il fatto appare particolarmente paradossale, perché la Banca dei regolamenti internazionali è posseduta dalle banche centrali: si aveva pertanto l'impressione che le banche centrali, o alcune di esse (quelle che comprendevano la gravità della situazione), volessero – per così dire – «salvarsi in angolo», semplicemente facendo notare che avevano avvertito della gravità della situazione.

Il 2010 sarà un anno cruciale per uscire dalla crisi e per porre condizioni di crescita sostenibile. La recessione è finita, ma la disoccupazione – che, come sappiamo, è un *lagging indicator* – continuerà ad aumentare. Si manifesteranno, così come si stanno manifestando, molte crisi di imprese. D'altra parte, occorre una *exit strategy* rispetto alle politiche monetarie e fiscali che hanno consentito correttamente di superare la crisi stessa.

Direte: ma questo perché è rilevante? Rileva, eccome, perché nella visione che porto alla vostra attenzione e – spero – alla vostra approvazione, la vigilanza macroprudenziale e buone politiche economiche sono fondamentali per determinare quel contesto macroeconomico nell'ambito del quale si superano o si possono evitare le difficoltà che abbiamo sperimentato.

Con il recedere della crisi si stempera la volontà di procedere a riforme significative. Alcuni Paesi si stanno «portando indietro», verso posizioni che replicano la situazione preesistente, in cui la frammentazione del processo di regolazione e di supervisione in Europa era la base del sistema.

La strategia di uscita è delicata, perché significa che gradualmente i tassi di interesse dovranno riprendere a salire. Eppure tassi di interesse reali mantenuti per lunghi periodi sostanzialmente uguali a zero o negativi attraverso politiche monetarie e creditizie troppo lasche sono stati parte delle motivazioni che hanno portato alla crisi. D'altra parte, le politiche fiscali molto espansive che hanno prodotto un impulso estremamente significativo sul reddito durante la crisi, non possono essere sostenibili. Da questo punto di vista l'Italia è eccentrica, perché ha mantenuto un atteggiamento estremamente rigoroso, quindi non ha registrato quel forte balzo in alto del *deficit* pubblico che altri Paesi hanno subìto. Certo, il nostro debito era più rilevante, ma resta il fatto che nel corso della crisi gli Stati Uniti hanno praticamente raddoppiato il debito pubblico, con disavanzi dell'ordine del 10-12 per cento del PIL che, ripeto, non sono sostenibili.

Siamo inoltre in presenza di un paradosso che vale la pena di sottolineare. Gli Stati Uniti sono le radici della crisi e nell'arco di due anni hanno avuto una perdita complessiva del PIL dell'ordine del 2 per cento complessivo; tuttavia il loro tasso di crescita potenziale è dell'ordine del 2-3 per cento, quindi è presumibile che in un anno si riporteranno addirittura oltre il punto di partenza. La posizione dell'Italia purtroppo è diversa,

perché la nostra perdita complessiva (anche se i dati stanno oscillando) è attorno al 5 o 6 per cento, mentre la crescita è dell'1,5 per cento, pertanto corriamo il rischio di impiegare quattro anni per uscire dall'avvallamento prodotto dalla crisi. È quindi fondamentale che l'Italia ponga in essere politiche che consentano di intraprendere un sentiero di crescita sostenibile, altrimenti i divari con gli altri Paesi europei diverrebbero rilevanti: i dati della Francia sono simili a quelli degli Stati Uniti, quindi presumibilmente in un anno riuscirà a recuperare quanto ha perduto.

Vorrei ora sottolineare alcuni aspetti tecnici, avviandomi alla conclusione (anche se ricordo che tutta la documentazione consegnata agli Uffici della Commissione è a disposizione degli onorevoli senatori).

A mio avviso, il primo problema che l'Italia e l'Europa devono affrontare (in Italia la questione del cambio è particolarmente rilevante) riguarda l'architettura finanziaria internazionale e i rapporti tra euro, dollaro e yuan. Se seguiamo quanto si sta facendo adesso, ovvero le pie sollecitazioni affinché il renminbi si rivaluti, non facciamo nulla di buono: occorre una vera politica da parte dell'Europa, per evitare di danneggiare nel medio termine la competitività e la capacità di crescita del nostro sistema. Si tratta di un tema molto delicato: affrontarlo richiederebbe tempo. Vorrei soltanto marcare l'esigenza, nell'ambito della revisione complessiva degli assetti finanziari internazionali, di porre mano anche ad una rivisitazione del problema dell'euro.

Sottolineo che quest'ultimo problema oggi è bloccato a livello istituzionale perché, secondo il Trattato, per procedere lungo queste linee occorre l'unanimità di tutti i Paesi non solo dell'eurozona, ma dell'eurosistema. Paesi come Regno Unito e Svezia non hanno il minimo interesse ad affrontare la questione, perché in realtà sono dei *free rider* all'interno dell'Europa stessa.

Uno dei punti specifici su cui invece occorrerà riflettere riguarda la *corporate governance*. Lo sottolineo, perché c'è il rischio di populismo in talune misure. Però in assenza di precise *guideline* in questo ambito, sotto il duplice profilo dei meccanismi di incentivo e dei rapporti tra responsabili delle decisioni di rischio e coloro che devono invece assicurare la gestione e il controllo dei rischi, c'è il pericolo di creare un sistema di regole fragile.

Si parla da tempo di revisione degli assetti di capitale regolamentare (Basilea III) e molti di noi avevano già individuato la pericolosità di questo sistema. Oggi si sta procedendo lungo determinate linee con il rischio di eccessi. Inoltre gli americani, che in realtà non hanno mai creduto a Basilea II, «affaticano» alcuni aspetti del processo di revisione del sistema, che pure sono fondamentali: mi riferisco alla revisione delle infrastrutture del sistema finanziario ovvero ai meccanismi dei mercati di *clearing and settlement*, cioè compensazioni, regolamenti e pagamenti nel segmento dei *credit default swap* (CDS). Occorrono centralizzazione, e corrispettivamente disincentivi ai mercati *over the counter* (OTC), che possono passare anche per il riassetto del capitale regolamentare soprattutto per evitare, con particolare riferimento ai prodotti derivati, l'utilizzo di strumenti

che finiscono per essere di difficilissima valutazione e che possono ingenerare processi degenerativi nel sistema.

I CDS *sovereign* sono particolarmente delicati e complessi: chi offre la protezione?

La revisione degli *international accounting standards* (IAS) è fondamentale. In realtà i due processi (capitale regolamentare e revisione degli IAS) vanno insieme; come detto, dovrà inoltre essere affrontato un programma di *governance*. Ricordo che paradossalmente il sistema governato dall'*international accounting standards board* (IASB) è completamente privatistico perché il *board* non ha presenze pubbliche, mentre dovrebbe rispondere anche a questo tipo di *governance*. Fondamentalmente, occorre anche che convergano i sistemi a capitale regolamentare e gli IAS. In questo caso potrei addentrarmi in un dettaglio tecnico in relazione alle perdite attese e inattese per evitare, sotto il profilo contabile, la presenza delle discrasie oggi esistenti.

Le distorsioni dei princìpi IAS sono paradigmatiche nell'esame dei conti della Banca europea per gli investimenti (BEI).

Concludo sottolineando un aspetto che a mio avviso non è stato completamente colto in alcune delle precedenti relazioni che ho letto sui Resoconti: mi riferisco alla definizione degli assetti di microsupervisione e dei modelli di risoluzione delle banche con rilevanza sistemica. Una critica fatta a de Larosière è che in Europa occorre procedere più rapidamente verso un sistema di regolazione delle grandi banche sistemiche fatto a livello centralizzato. Ritengo che questa sia una giusta istanza; peraltro non può essere disconosciuto un fatto, che invece taluni non hanno sufficientemente sottolineato: quando si arriva al potenziale fallimento di una banca sistematicamente rilevante, questo istituto di credito, che è paneuropeo o addirittura globale, ritorna nazionale; vale a dire che le banche nascono nazionali, ma al momento della crisi tornano ad essere nazionali, nel senso che il Governo, quindi fondamentalmente il Parlamento di ciascun Paese, deve appropriarsi dei processi decisionali, perché alla fine è il *tax payer* nazionale colui che deve pagare il conto.

In Italia, fortunatamente, non abbiamo vissuto questa esperienza perché le nostre banche hanno tenuto molto meglio delle altre grandi banche, ma in Gran Bretagna, nel Regno Unito, negli Stati Uniti, in Francia e in Belgio l'esperienza cui faccio riferimento è stata rilevante. L'Europa, diversamente dagli Stati Uniti, non ha neanche *in nuce* un bilancio europeo, quindi mi sembra molto difficile che i Parlamenti nazionali possano dare una delega alle istituzioni europee, che non dispongono degli strumenti necessari per intervenire. Si tratta dunque di un problema estremamente delicato. Ritengo che si debba andare nella suddetta direzione, ma occorre una rivisitazione a livello europeo degli assetti di bilancio che al momento, nella mia percezione dei fatti, non mi sembra attuabile.

La problematica inerente alla risoluzione delle banche sistemiche è oggi sul tappeto e meriterebbe una riflessione *ad hoc*. Sottolineo il fatto che peraltro, in assenza di una chiara definizione di questo tipo di architettura, difficilmente possiamo pensare ad un'unica autorità di vigilanza.

Concludo la mia esposizione rilevando che, a parte qualche membro del consiglio della Banca centrale europea (BCE) che si era esposto favorevolmente, i custodi più rigidi o rigorosi dei compiti della Banca centrale europea hanno affermato che mai potranno fare i microsupervisori, perché ciò li porterebbe immediatamente in sovrapposizione, in potenziale contrasto e dialettica con i Governi e i Parlamenti nazionali: pertanto sono loro a non volersi muovere in quella direzione.

Questo tema è estremamente rilevante; temo che non ci siano le condizioni per una crescita sostenibile a medio termine: problemi di fallimento di grandi banche potrebbero ripresentarsi nel tempo. In ogni caso, c'è il modo di affrontarli e sottolineo che i Governi e i Parlamenti, soprattutto nazionali, dovrebbero riesaminarli, eventualmente con l'idea di creare un fondo europeo che possa svolgere il ruolo che il Governo federale degli Stati Uniti ricopre rispetto al *Federal reserve system*.

PRESIDENTE. Ringrazio il professor Masera per la sua esposizione.

Inviterei ora il professor Onado a svolgere la sua relazione introduttiva.

ONADO. Signor Presidente, ringrazio anche io la Commissione e sono onorato di partecipare all'odierna seduta che riguarda un tema così importante; ringrazio in particolare il Presidente, cui sono legato da un lungo rapporto di colleganza universitaria.

Considerato il tempo a disposizione, cercherò di essere molto conciso sui punti essenziali di interesse. Rinvio per una trattazione più estesa al mio recente articolo sull'argomento, pubblicato nel numero 11 del 2009 della rivista «Bancaria». Eviterò dunque di ricordare quanto siano importanti gli obiettivi e le proposte che sono stati prima formulati dal rapporto de Larosière e poi ripresi dalla Commissione e dal Consiglio europeo per quanto riguarda la realizzazione di un livello europeo di supervisione sia macro che micro.

In partenza vorrei però concentrarmi su un aspetto importante, fra i tanti elementi coraggiosi del rapporto de Larosière: quello relativo alla diagnosi della situazione. Infatti, il rapporto de Larosière mette in evidenza con molta chiarezza le aporie fondamentali non solo del sistema di supervisione finanziaria, ma dell'intera architettura europea.

Soprattutto in campo finanziario, il sistema è dominato da quattro livelli diversi di norme e comportamenti: quello delle direttive, perché non c'è aspetto del mondo finanziario che non sia oggi coperto da una direttiva; quello delle leggi, che sono leggi di recepimento; quello dei regolamenti che vengono emanati delle singole autorità in forza di quelle leggi; infine, quello delle modalità con cui questi regolamenti e queste leggi vengono applicati dalle singole autorità.

Il rapporto de Larosière parte dal presupposto e dalla constatazione, che era evidente nella crisi, che in tutti questi quattro livelli vi è un problema fondamentale e questo è desolante, se pensiamo che abbiamo alle spalle trent'anni di direttive europee (primo livello), abbiamo alle spalle

quasi quindici anni dal *Financial services action plan* lanciato nel 1999 a Lisbona e quasi dieci anni dalla procedura Lamfalussy che era stata lanciata da una altrettanto importante commissione presieduta da Alexandre Lamfalussy a cavallo del secolo.

Il rapporto de Larosière evidenzia che l'intera architettura finanziaria manca di coerenza *(cohesiveness* è il termine esatto, anche se forse improprio). Il problema fondamentale non è quindi soltanto di realizzare un livello europeo di supervisione macro e micro, ma anche di capire cosa bisogna fare per garantire finalmente quella coerenza alla costruzione complessiva che finora è mancata. Detto in altri termini, se si realizzasse un'architettura di vigilanza, per quanto teoricamente fondata e logicamente coerente, in mancanza di un intervento forte sui primi due livelli, la costruzione risulterebbe fatalmente squilibrata.

Per quanto riguarda il problema specifico delle proposte avanzate dalla commissione de Larosière, credo che vada innanzitutto messa in evidenza l'importanza di aver individuato i due diversi problemi in modo separato, quello della supervisione macro e quello della supervisione micro. In un caso vi è un problema di carenza di vigilanza su una dimensione del problema finanziario complessivo che ha colpito non solo l'Europa ma tutti gli altri Paesi (il dibattito sul livello macro-prudenziale di supervisione è presente oggi negli Stati Uniti, nel Regno Unito e in molti altri Paesi). In secondo luogo, è altrettanto importante il fatto di aver individuato almeno due obiettivi fondamentali per quanto riguarda il livello micro-prudenziale della supervisione, ossia il funzionamento dei collegi dei supervisori, che dovrebbero consentire di avere un osservatorio comune sulle istituzioni di dimensioni paneuropee e quindi anche sistemicamente importanti dal punto di vista della stabilità; il secondo obiettivo indicato dal rapporto de Larosière è di costruire un regolamento unico per le istituzioni finanziarie europee, il *single rulebook*. Ma – ripeto – quest'ultimo è il terzo stadio di una costruzione che parte dal primo, cioè dalle direttive, e passa attraverso le leggi nazionali di recepimento.

Credo che su alcuni punti critici (dettagli, probabilmente, ma – come è noto – è lì che «ama nascondersi il diavolo») di tale costruzione - ripeto, basata su una diagnosi molto coraggiosa e su una proposta molto concreta e coerente – sia necessario fare delle osservazioni.

Tratto brevemente del primo livello, quello della supervisione macro, che – come gli onorevoli senatori sanno – è affidato all'*European Systemic Risk Board* (ESRB), in cui hanno un peso importante le banche centrali e la BCE in particolare. Credo che da questo punto di vista alcuni aspetti debbano essere rafforzati e mi riferisco più alla versione finale della proposta, quella recente dell'Ecofin, piuttosto che alle proposte iniziali de Larosière, perché strada facendo (sia nel passaggio in Commissione, sia in quello in Consiglio) alcuni aspetti sono stati un po' attenuati.

Questo nuovo *board* ha il compito di analizzare i profili importanti dal punto di vista macroeconomico del rischio, di emettere delle diagnosi e formulare delle raccomandazioni. Stiamo parlando di problemi legati ad aspetti macroeconomici come gli squilibri di bilancia dei pagamenti di al-

cuni Paesi, la crescita eccessiva del credito di uno o più macro-operatori in certi Paesi, la crescita eccessiva del prezzo di alcune attività (case, titoli, obbligazioni od altro). Questo è un aspetto rilevante.

Bisogna tenere conto del fatto che una parte fondamentale dei rischi di carattere sistemico e di rilevanza macroprudenziale deriva anche da condizioni specifiche dei singoli operatori e delle singole banche. Il livello macroprudenziale della supervisione non è quindi così separato e nettamente distinguibile da quello microeconomico. C'è anche una vasta letteratura, al riguardo.

Quali sono le implicazioni di quanto detto finora sul livello macroprudenziale della supervisione economica? In primo luogo, formulare diagnosi e dare raccomandazioni, pur essendo un aspetto fondamentale, è condizione necessaria ma non sufficiente per un'efficiente supervisione; c'è infatti un forte rischio che i moniti e gli avvertimenti cadano nel vuoto. Mi permetto di citare Mervyn King, governatore della Bank of England, il quale, a proposito dei poteri di cui già dispone tale banca, ha affermato: «La banca si trova nella posizione di una chiesa i cui fedeli partecipano a matrimoni e funerali, ma ignorano i sermoni tra gli uni e gli altri. Come una chiesa, non possiamo promettere che il nostro gregge non sarà toccato da disgrazie: la prevenzione di ogni crisi finanziaria non è nei poteri nostri né di chiunque altro, come dimostra l'analisi storica dell'umana natura. L'esperienza suggerisce che incoraggiare ad una vita migliore solo con il potere della voce non è sufficiente. Gli avvertimenti rischiano di essere poco efficaci quando si chiede alla gente di cambiare condotte che sembrano molto convenienti. Non è quindi chiaro come la Banca» – la Bank of England – «potrà adempiere ai propri compiti se tutto ciò che possiamo fare è tenere sermoni e organizzare funerali». Ebbene, credo che questa sia la posizione in cui rischia di trovarsi il *board* incaricato di vigilare sul rischio sistemico, con la differenza (come ha appena giustamente ricordato il professor Masera) che quest'ultimo ha il potere di tenere sermoni, ma non quello di organizzare funerali, vale a dire di organizzare la chiusura e il processo di eventuale fallimento di una banca.

Il primo punto che vorrei quindi mettere in evidenza è che l'organismo incaricato di sorvegliare sui rischi sistemici deve essere anche collegato ad indicazioni molto precise e deve avere poteri di intervento, qualora i suoi avvertimenti non venissero ascoltati.

Il secondo punto delicato, che discende dal primo, è rappresentato dai poteri di informazione del *board*, per quanto riguarda le singole istituzioni finanziarie. Altrimenti, il *board* finirebbe per compiere un'analisi intellettualmente molto interessante, ma fondamentalmente legata ad aspetti macroeconomici di carattere generale, senza poter entrare nel merito specifico delle condizioni di rischio dei singoli sistemi finanziari.

Ci sono altri aspetti che potrebbero essere individuati a questo proposito, ma credo che il problema fondamentale sia legato ai compiti e ai poteri. Quando parlo di poteri, penso anche a cosa potrebbe succedere nel caso in cui gli ammonimenti e i moniti del *board* non venissero seguiti.

La Commissione, a questo proposito, si limita a dire che c'è un rischio reputazionale: credo che questo rappresenti un elemento troppo debole rispetto alla gravità dei problemi che un'istituzione del genere dovrà affrontare.

Vengo ora agli aspetti di carattere microprudenziale. Credo che si debbano osservare fondamentalmente due cose. Ribadita l'importanza dei due obiettivi rappresentati dai collegi dei supervisori e dal *single rulebook*, credo che sarebbe necessario definire meglio le procedure da applicare nel caso, molto probabile, di dissensi all'interno dei collegi dei supervisori e di scarsa volontà di collaborazione tra le varie autorità. È inutile nascondersi dietro a un dito: l'esperienza degli ultimi due anni – anche in questo caso il rapporto de Larosière è molto coraggioso – ha dimostrato una scarsissima (per non dire nulla) disponibilità delle autorità europee a collaborare fra loro e a scambiarsi informazioni rilevanti. Gli aspetti che devono essere presi in attenta considerazione sono quindi i poteri di informazione delle cosiddette *European Supervisory Authorities* (ESA), le procedure da definire nei casi di contrasti di opinione e il problema di cosa succede quando gli *standard* che vengono annunciati non vengono adeguatamente seguiti.

Lo stesso vale per quanto riguarda il problema del *single rulebook*, che – ripeto – è un obiettivo assolutamente importante: se e quando verrà realizzato, rappresenterà una svolta significativa rispetto ai deludenti risultati degli ultimi trent'anni.

Concludendo, perché il tempo a mia disposizione si è esaurito, vorrei concentrare l'attenzione su quattro aspetti, che ho trattato un po' di corsa seppure – spero – in modo abbastanza chiaro. Il primo aspetto concerne la necessità di potenziare il ruolo e i poteri del livello macroprudenziale della supervisione finanziaria. Il secondo aspetto è relativo alla necessità di rimuovere le contraddizioni fondamentali che rischiano di impedire il raggiungimento dei due obiettivi fondamentali del livello micro (il *single rulebook* e i collegi dei supervisori): esse riguardano le procedure di composizione dei disaccordi, la natura vincolante degli *standard* tecnici di vigilanza e i poteri in caso di mancato rispetto di tali *standard* da parte di uno o più Paesi. Il terzo aspetto riguarda l'opportunità di pensare, come obiettivo a medio termine, ad un modello di *governance (*soprattutto per il *board* incaricato di vigilare sui rischi sistemici) analogo a quello della BCE, basato su un comitato esecutivo ristretto dedicato a quest'unica funzione specifica e monitorato dal Consiglio dell'Unione europea. Il sistema attuale prevede una *governance* alquanto barocca, con un *board* composto da 61 membri, 33 dei quali con diritto di voto; naturalmente c'è anche uno *steering committee*, ma con poteri limitati. Credo che l'umana esperienza dimostri, al di là di ogni ragionevole dubbio, che organismi così vasti non riescono ad assumere decisioni. Il quarto aspetto, anch'esso da considerare come obiettivo a cui tendere, è relativo all'opportunità di indicare, come modello di vigilanza per l'Europa, un modello per finalità, basato su due sole autorità europee: una per la stabilità micro di banche ed assicurazioni ed una per la trasparenza e la correttezza dei mercati finanziari. Si

tratta di un modello, ormai replicato nei principali Stati membri dell'Unione, che eviterebbe, per un comprensibile miglioramento della situazione attuale, di ripetere i tre comitati della procedura Lamfalussy, dotati di competenze di carattere funzionale, che però rappresentano una contraddizione rispetto agli ordinamenti nazionali.

PRESIDENTE. Ringrazio il professor Onado per la sua esposizione e do ora la parola al professor Piga.

PIGA. Signor Presidente, rivolgo anche io un ringraziamento non di prammatica alla Commissione per avermi invitato a discutere su un tema delicato e strategico per le sorti della stabilità finanziaria e le prospettive di crescita in Europa e in Italia.

Sono dell'avviso che fino ad ora la riforma della vigilanza finanziaria nell'Unione europea sia stata affrontata con strumenti tecnici e sostanzialmente da tecnici, benché alquanto prestigiosi; questo tema ha invece risvolti politici di dimensioni notevoli e, se non venisse raccolto, potrebbe mettere in difficoltà il conseguimento del fine ultimo di questa riforma, che immagino sia la stabilità finanziaria europea e conseguentemente quella mondiale, ma anche pregiudicare i nostri interessi strategici nazionali. Credo pertanto che ci si debba congratulare con la Commissione per aver aperto un'indagine conoscitiva su un tema così rilevante. Lascerò anche io un testo agli Uffici della Commissione, che ovviamente è troppo lungo per essere discusso ora. Andrò quindi al cuore del mio pensiero.

Vorrei iniziare dallo spunto che mi sembra faccia accendere la miccia più importante, vale a dire il forte legame esistente tra la partenza di questa riforma e la crisi economica. Lo evidenzio per due motivi, il primo dei quali è la tempistica. Nell'ottobre 2008 il presidente Barroso chiede a un gruppo di esperti di ricevere ciò che poi il presidente de Larosière troppo modestamente definirà dei consigli per gestire la questione della supervisione finanziaria; nel febbraio 2009 il rapporto viene pubblicato e nell'autunno 2009, come giustamente ci ha ricordato il professor Masera, quel documento è stato praticamente accolto (non completamente, ma in gran parte) all'interno di regolamenti che sono già in discussione presso il Parlamento europeo. Non sapevo che ci fosse un rallentamento di questo processo vertiginoso che ci ha portato rapidamente a sottoporre al Parlamento una proposta ma, al contrario del professor Masera, ne sono felice, lo trovo auspicabile, perché credo sia opportuno dibattere di più.

Ritengo inoltre che ci sia un legame fortissimo tra le ragioni di questa riforma e le cause della crisi. Non faccio parte del partito di chi pensa che la crisi sia dovuta al fallimento della politica economica americana o europea, intesa come politica fiscale, monetaria e come saldi di bilancio con la Cina nel ruolo della formica e gli Stati Uniti in quello della cicala, perché quei fenomeni risalgono indietro nel tempo. Appartengo infatti al partito, ormai crescente, secondo il quale la crisi è imputabile ad un fallimento della vigilanza: si tratta sempre di politica non economica, bensì della regolamentazione.

Inizio allora a pormi delle domande risalendo indietro nel tempo; visto che facciamo una riforma, è importante cercare di capire le ragioni della crisi, per evitare di commettere gli errori del passato. Le ragioni possono essere solo due: le autorità di vigilanza sono state incompetenti o sono state catturate da coloro che, invece, dovevano regolare; non mi interessa molto capire quale delle due sia la vera causa, perché le conseguenze di questo ragionamento sono identiche in entrambi i casi.

Prima di arrivare a considerare il testo dei regolamenti, vorrei tuttavia chiedermi per quali ragioni si proceda in questo senso e perché lo si faccia adesso. Credo che la risposta sia da ricercare risalendo al 2008, un anno che segna la fine di un lungo processo, iniziato alla fine degli anni Novanta, di grandissime aggregazioni bancarie che abbiamo voluto e a cui forse non avevamo pensato abbastanza; in tutto il mondo abbiamo creato delle enormi entità, che chiamavamo «campioni nazionali», e abbiamo parlato di economie di scala forse inesistenti. Sta di fatto che il mondo è cambiato, mentre le autorità di vigilanza sono rimaste le stesse: si sono quindi create enormi banche e piccole autorità. Una banca enorme ha un potere molto più forte sulle autorità e quindi le può catturare più facilmente, oppure può travalicare i confini nazionali e diventa più difficile da controllare: è quindi necessaria maggiore competenza per studiarle, altrimenti le banche possono sfuggire dai confini nazionali e dunque dal controllo dei regolatori. Quindi, che si tratti di incompetenza o di cattura, tali fenomeni si spiegano con la crescita dimensionale degli istituti di credito e siccome non sarebbe un'ottima idea porre dei limiti al loro sviluppo (non c'è alcun motivo per farlo), credo che dobbiamo rallegrarci moltissimo del fatto che stiamo ragionando su una serie di autorità di vigilanza europea, perché avremo un attore più forte, in grado di contrastare meglio queste grandi banche, di farsi catturare meno facilmente in quanto avrà più contezza di tutti i flussi (per lo meno a livello europeo), potrà valutare meglio le dinamiche in atto, per comprendere cosa stia sfuggendo dai bilanci delle banche e dove si stia andando.

Quando sarà in grado di funzionare un'autorità del genere? Ebbene, questa autorità da un lato dovrà essere indipendente da chi possa esercitare pressioni su di essa (vale a dire le banche, i regolati e ovviamente i possibili governi malintezionati) e, d'altro canto, dovrà essere competente. A questo proposito si crea un piccolo problema, perché di solito le competenze su questi settori si trovano all'interno dello stesso ambito che si va a regolare: non a caso la normativa stabilisce che i membri del Consiglio, come per la Banca centrale europea, devono essere degli esperti finanziari. A questo punto, oltre a volere che la suddetta autorità sia indipendente e competente, con esperti provenienti dallo stesso mercato che si intende regolare, forse dobbiamo vigilare per tutelarci rispetto alla possibilità che questa grande autorità sia essa stessa catturata, perché oltre a fare in modo che sia indipendente (quindi molto potente e grande), per di più con esperti vicini a quel mondo, forse dovremmo preoccuparci di un terzo parametro, cioè che possa rispondere del suo mandato. Pensavo alla bellissima immagine qui affacciata della chiesa di Mervyn King, perché a

mio avviso in questo caso il gregge siamo noi che vogliamo la stabilità economica e finanziaria, mentre i lupi sono le banche. Mi è anche venuta in mente l'immagine, che mi sembra attinente, del film *Fratello sole, sorella luna* di Zeffirelli, in cui, all'interno della chiesa, davanti stanno tutti i lupi della Chiesa pieni di gioielli e in fondo, marginalizzati, tutti i poveri. Abbiamo bisogno del terzo paletto, che permetta a questa autorità di essere *accountable*, vale a dire in grado di rispondere del suo mandato a chi l'ha delegata, cioè la società.

Vorrei ricordare che questa situazione non è nuova e che l'abbiamo già fronteggiata in passato in maniera chiarissima, anzi inequivocabile, quando abbiamo dovuto cedere il potere sulla politica monetaria delegandolo ad un'istituzione – guarda caso – indipendente e competente (in quanto composta anch'essa da esperti finanziari), cioè la Banca centrale europea. Proprio su questo punto iniziano però le differenziazioni tra la riforma attuale e quella di allora.

Andando a riconsiderare quello che viene definito il protocollo sullo statuto del Sistema europeo di banche centrali, che riporta in calce le firme di tutti i presidenti della Repubblica e dei presidenti del Consiglio dei ministri dell'epoca, si può verificare quanto la politica delega alla Banca centrale indipendente. Il Trattato non si occupa solo di questo: le nomine del presidente, del vice presidente e degli altri membri del comitato esecutivo della BCE sono effettuate di comune accordo dagli Stati membri, su raccomandazione del Consiglio e previa consultazione del Parlamento europeo: questo è dunque un modo per temperare l'indipendenza dell'istituto con la delega rilasciata da governi democraticamente eletti.

La presente riforma è «tutt'altra musica», quanto meno sotto questo profilo. Queste nuove disposizioni (gli onorevoli senatori lo sanno molto meglio di me, che sono un economista e non un giurista) sono dei regolamenti e comunque non devono essere approvati dai governi (come invece prevede il Trattato), hanno efficacia normativa immediata e quindi non rispondono a quel principio di democraticità e di delega che era stato seguito negli anni Novanta per la Banca centrale europea. Quando l'ho fatto notare, un mio collega mi ha risposto che la BCE era molto più potente di queste autorità, quindi ce ne saremmo dovuti preoccupare di meno: non ci sarebbe stato bisogno di tutta la fanfara dei governi che approvano. Io non credo a questa osservazione perché, leggendo i regolamenti, trovo invece che queste autorità sono estremamente potenti: hanno l'obbligo di verificare il rispetto dell'adeguamento alle normative europee delle autorità nazionali, però si dà loro delega, su determinazione di uno stato di emergenza da parte della Commissione europea, ad emanare decisioni a cui le autorità di vigilanza nazionale devono attenersi (iniziamo a parlare di sostanza). Addirittura, nel caso in cui tali decisioni delle autorità europee abbiano un impatto fiscale sui singoli Stati membri (posso immaginare che ci si riferisca al salvataggio di una banca), questi ultimi – cioè i loro governi – si possono opporre rifiutandosi di effettuare quanto richiesto, ma se l'autorità insiste la decisione finale è demandata al Consiglio europeo dei primi ministri; nel caso in cui quest'ultimo non si do-

vesse riunire rapidamente, l'opposizione del Governo nazionale sarebbe considerata irrilevante a fronte della decisione dell'autorità e questa diverrebbe applicabile. Non stiamo parlando di poteri poco rilevanti!

I presidenti non sono prescelti dai governi, ma dal consiglio delle autorità stesse e sono soggetti a conferma del Parlamento europeo. Il presidente non chiederà né prenderà istruzioni da istituzioni comunitarie o dai governi membri. Il consiglio delle autorità dovrà agire con indipendenza e oggettivamente in favore degli interessi comunitari senza chiedere né ricevere istruzioni.

Tali autorità (questo passo permette un bel confronto su come è cambiato il mondo negli ultimi dieci anni) avranno il diritto di ricevere dai governi nazionali qualsiasi informazione riterranno necessaria, mentre dovranno fornire informazioni agli esecutivi e al Parlamento europeo sugli sviluppi di mercato solo quando lo riterranno necessario. Addirittura (in questo caso credo via sia stato un errore di battitura), in caso di richiesta da parte del Consiglio o del Parlamento di fornire opinioni sugli obiettivi (quegli obiettivi che per la Banca centrale europea erano stati fissati dai governi: quindi non c'è chiarezza nemmeno a questo riguardo), l'autorità potrà – non «dovrà» – adeguarsi a tale richiesta.

Vorrei ricordare cosa citava l'*Economic Report* del comitato economico finanziario nel 2001 in cui era presente il nostro rappresentante di allora del Ministero del tesoro, oggi membro della Banca centrale europea, in caso di crisi dei mercati finanziari (traduco testualmente): «Altre autorità, quali il Ministero delle finanze, devono essere coinvolte e devono essere informate in tempi rapidi; i Ministri delle finanze devono essere informati su qualsiasi sviluppo possa mettere a rischio i soldi del contribuente o abbia o possa avere serie implicazioni sulla stabilità e sulla macroeconomia». Questo veniva scritto soltanto nove anni fa.

Ciò mi porta a chiedere per quale motivo è stata fatta questa riforma. L'abbiamo fatta perché c'è stato un fallimento della vigilanza; benissimo, quindi escludiamo le autorità di vigilanza che hanno fallito. Però poi leggendo il testo scopro che dentro il consiglio delle autorità i membri votanti di fatto sono in gran parte membri delle autorità di vigilanza nazionali, compresa la BCE.

Vorrei ricordare che nel 2003 la BCE aveva comunicato che avrebbe messo in piedi rapidamente dei meccanismi per gestire le crisi bancarie a livello europeo, assicurando un funzionamento coerente tra supervisione e funzioni di banche centrali per scoprire rapidamente il segnale di una crisi. Non credo che la BCE abbia funzionato molto bene.

Allora mi viene il sospetto – di cui devo dire qui – che forse questa riforma non è stata fatta per escludere chi aveva fallito nella vigilanza, cioè le autorità nazionali (che poi «ritornano su»), ma quelli che prima avevano qualcosa da dire e che adesso non l'hanno più o l'hanno molto meno di prima, cioè i governi nazionali. Quindi questo diventa un serio problema di politica industriale, di politica bancaria.

Ritengo necessario un rallentamento della discussione a Strasburgo che almeno ridia qualche potere di responsabilizzazione di queste autorità

(a mio avviso importantissime e necessarie) verso il Parlamento europeo, in termini di nomina dei vertici e di rappresentanza interna al consiglio (ricordo che c'è un membro non votante della Commissione europea: però quest'ultima non tendo a pensarla esattamente come un rappresentante di un Paese democraticamente eletto), ma anche una rendicontazione maggiore al Parlamento, più forte. Ritengo che questi siano passaggi essenziali, altrimenti si rischierebbe di ricreare a livello europeo gli stessi mostri facilmente catturabili che hanno portato a questa crisi.

Sarebbe anche ora, se vogliamo fare l'Europa degli europei, che il Parlamento europeo cominciasse ad avere quei poteri di interdizione e di interazione utili ad evitare che l'Europa degli europei rimanga o torni ad essere o divenga un'Europa delle *lobby*. Spero quindi che ci sia una forte attenzione su questi aspetti e che i nostri rappresentanti al Parlamento europeo siano edotti al riguardo.

È una riforma importantissima: non voglio apparire come una persona ad essa contraria, anzi, ma credo vada temperata con un minimo di responsabilizzazione.

Vi ringrazio ancora molto per avermi invitato ad intervenire alla seduta odierna.

PRESIDENTE. La ringrazio, professor Piga. Stiamo infatti mettendo insieme delle eccellenti tessere dalle quali emerge un mosaico.

Mi permetto di sottolineare solo tre aspetti: in primo luogo, è assolutamente necessario ed urgente che la vigilanza compia il salto a livello europeo; in secondo luogo, dobbiamo stare molto attenti a quale «animale» si sta costruendo; infine, ci sono rischi che diventi un mostro. Anche i contributi che abbiamo udito oggi confermano tutto ciò: non dobbiamo giungere ad uno dei mostri raffigurati in *Avatar*, film molto visto in questi giorni.

Vorrei fare una precisazione sul ragionamento svolto dal professor Piga. Quando lei sostiene che la crisi è figlia della mancata vigilanza, non degli squilibri macroeconomici, mi permetto di aggiungere che in realtà sugli squilibri macroeconomici c'è stata una mancanza di vigilanza. In termini di battuta osservo che da decenni siamo abituati a ricevere con grande cortesia e anche rispetto le delegazioni del Fondo monetario in Italia e in altri Paesi, che normalmente ogni anno, almeno in certi periodi, ci bacchettavano e in fondo inducevano decisioni di politica economica. Era una predica autorevole, però non è che tra il matrimonio ed il funerale (tanto per riprendere l'osservazione di Mervyn King) non ci fossero anche altri momenti. Di quel tipo di prediche, relative agli squilibri macroeconomici dei dieci anni precedenti alla crisi, a Washington se ne sono sentite poche; oltre a tutto, mentre nel caso dei Paesi europei (come l'Italia) bisognava che una delegazione prendesse un volo aereo, nel caso specifico bastava che qualcuno «attraversasse la strada».

Alla radice c'è dunque un problema di *governance* mondiale che non può essere semplicemente risolto a quote di maggioranza, com'è avvenuto finora, perché è evidente che, se in prospettiva i due o tre Paesi maggiori

assumono la quota di maggioranza nella *governance* della vigilanza mondiale macro, certamente non è sempre detto che questo risultato costituisca un gioco a somma positiva per il resto del mondo e per loro stessi, perché in fondo gli eventi successivi alla crisi hanno dimostrato la miopia di alcuni atteggiamenti.

Il professor Piga ha accennato alla formica e alla cicala. In questo senso è però cruciale che la bella addormentata si svegli, ma non nel senso di istituire le autorità europee con i rischi indicati dal professor Piga e paventati anche nelle precedenti esposizioni svolte dai professori Onado e Masera.

Quanto a prime valutazioni su quanto emerso, mi fermo qui.

Chiedo ai colleghi, considerato il poco tempo a disposizione, se intendano intervenire oppure (meglio ancora) se ritengano di preparare approfondimenti scritti da inviare con *email* agli esperti «*ex* colleghi professori». Comprimere ora il dibattito sui temi emersi mi sembrerebbe compiere un peccato mortale, in considerazione dell'importanza e della validità dei contributi che ci sono stati forniti.

Nelle precedenti audizioni era emerso un nodo relativo alla necessità che le autorità di vigilanza compissero un salto a livello europeo, nella chiarezza del loro mandato di totale autonomia, ma anche nella loro rispondenza alla *polis*. Questo è il nodo di fondo. Il rischio di cattura delle *authorities* da parte dei grandi operatori diventa ancora più pericoloso, se riprodotto «sopra». Mi sembra che i professori Masera e Onado abbiano accennato ad una sorta di paragone con una specie di assemblea condominiale, con riferimento alla previsione di un *board* di 61 membri, da un certo punto di vista quasi folcloristico. Questo aspetto, però, nasconde un altro tema di fondo. Il problema non è tanto di ridurre i membri da 61 a 3, quanto di stabilire a chi comunque debbano rispondere i 3 o i 5 membri in questione non nella esecuzione del mandato (che deve avvenire in totale indipendenza ed autonomia), ma nel prodotto e nel risultato finale. A chi si presenta il risultato? Alla collettività e quindi, magari, al Parlamento. In realtà, anche in questo campo mancano gli «Stati uniti d'Europa». Il professor Masera proponeva giustamente di creare un fondo europeo. Altrimenti – come sosteneva il professor Piga – c'è la possibilità (francamente non del tutto accettabile) che l'autorità europea diventi talmente potente da costringere un Governo nazionale a salvare una banca utilizzando i soldi dei contribuenti: il Governo può assumere la decisione, ma se alla fine non lo fa è la decisione dell'autorità ad imporlo.

Ringrazio ancora i nostri ospiti per i loro importanti e preziosi contributi, al fine di definire nel documento finale (se possibile) le colonne portanti della costruzione e a tratteggiare i possibili rischi più o meno impliciti.

Se i colleghi sono d'accordo, procederei nel senso indicato.

Sono le ore 15,47 e tra breve inizierà la seduta dell'Aula. Non mi sembra il caso di far finta di svolgere un dibattito di pochi minuti al cospetto di tre esperti così ben formati e preparati, a meno che non vi sia

qualche considerazione molto breve, quasi *spot*, da svolgere immediatamente.

BARBOLINI *(PD)*. Signor Presidente, convengo sulla procedura che lei ha appena illustrato: credo infatti che sia meglio fare intanto tesoro delle preziosissime indicazioni che ci sono state date, per poi – eventualmente – formulare ulteriori richieste, espressione della nostra discussione.

Spero di non mettere in imbarazzo nessuno rilevando che gli interventi ricchi, interessanti e stimolanti hanno mostrato qualche diverso punto di approccio e di valutazione. Pertanto, se i nostri ospiti ritenessero di fornirci qualche ulteriore contributo, ciò potrebbe risultare utile nell'economia dei pochi minuti di cui ancora disponiamo.

PRESIDENTE. Alla luce di quanto è emerso dalle relazioni introduttive, forse ciascuno degli auditi – se lo ritiene – potrebbe inviare alla Commissione un breve testo di riflessioni sulle altre due relazioni svolte. Gli Uffici della Commissione potranno fungere da canale collettore: raccoglieremo dai colleghi commissari le ulteriori riflessioni, le trasmetteremo agli esperti auditi oggi e poi le faremo circolare.

LANNUTTI *(IdV)*. Signor Presidente, vorrei fare solo una breve battuta, ringraziando innanzitutto i nostri ospiti per gli interessanti contributi che hanno fornito. Qui più andiamo avanti più vediamo delinearsi la figura di una sorta di mostro europeo, che va semplicemente a rafforzare quell'oligarchia che non risponde ad alcuno. L'abbiamo già detto altre volte: la politica delega gli oligarchi, i quali poi decidono se rispondere a seconda del loro insindacabile giudizio su cui nessuno può obiettare alcunché. L'audizione odierna rafforza alcune convinzioni già emerse in questa Commissione. La politica (cioè coloro che bene o male, seppur nominati – come prevede in Italia la legge elettorale vigente – sono eletti) risponde al mandato popolare; gli oligarchi, invece, rispondono solo agli interessi particolari e non si fanno carico dell'interesse generale.

Oltre a tutto il fenomeno della cattura dei regolatori è avvenuto anche negli Stati Uniti d'America. Uno degli esempi è rappresentato dal segretario di Stato al tesoro Tim Geithner, un signore che viene da quel mondo e che difende semplicemente gli interessi di questi signori banchieri oligarchi.

COSTA *(PdL)*. Signor Presidente, vorrei ringraziarla per l'intuizione avuta a suo tempo, quando ci ha proposto gli illustri ospiti di oggi che hanno fornito un interessante contributo utile alla chiarezza e allo studio della fenomenologia propria della materia oggetto della nostra indagine.

Dopo aver sentito – per così dire – tante campane, ritengo che queste siano voci da considerare veramente autonome e indipendenti, poiché non parlano in nome, in vece e per conto di qualcuno, ma solo in nome, in vece e per conto della scienza e della competenza. Credo pertanto che, ai fini della conclusione del nostro lavoro e della predisposizione del Do-

cumento conclusivo, le relazioni di oggi possano essere ritenute un contributo oltremodo utile alla bisogna.

PRESIDENTE. Ringrazio ancora i professori Masera, Onado e Piga per il tempo che ci hanno concesso ed anche per quello che ci concederanno nello svolgere ulteriori approfondimenti in forma scritta.

Dichiaro conclusa l'audizione odierna e rinvio il seguito dell'indagine conoscitiva ad altra seduta.

I lavori terminano alle ore 15,50.

Licenziato per la stampa dall'Ufficio dei Resoconti

€ 2,00