



COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 27.5.2009
SEC(2009) 716

DOCUMENTO DI LAVORO DEI SERVIZI DELLA COMMISSIONE

Documento di accompagnamento della

COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE

Vigilanza finanziaria europea

SINTESI DELLA VALUTAZIONE D'IMPATTO

{COM(2009) 252 definitivo}
{SEC(2009) 715}

1. INTRODUZIONE

Nella comunicazione "Guidare la ripresa in Europa" del 4 marzo 2009 la Commissione europea si è impegnata a presentare proposte ai fini della riforma del quadro comunitario riguardante la vigilanza finanziaria. L'azione della Commissione in questo settore si basa sulla relazione del gruppo de Larosière sulla vigilanza finanziaria nell'UE, che ha raccomandato un nuovo quadro europeo per la vigilanza dei singoli istituti finanziari (vigilanza microprudenziale) e della stabilità del sistema finanziario (vigilanza macroprudenziale).

Consultazioni

La Commissione ha svolto una consultazione pubblica scritta sulla relazione de Larosière tra il 10 marzo e il 10 aprile 2009. I contributi ricevuti sono stati 116, la maggior parte dei quali favorevoli in generale alle proposte in materia di vigilanza contenute nella relazione.

Il lavoro di preparazione della presente valutazione d'impatto è stato coordinato da un comitato d'indirizzo comprendente rappresentanti di varie DG, il quale si è riunito due volte.

2. DEFINIZIONE DEL PROBLEMA

Problemi generali

I mercati finanziari dell'UE sono sempre più integrati e dominati da gruppi paneuropei le cui funzioni di gestione dei rischi sono centralizzate nelle relative sedi centrali. Specialmente nell'UE-12, i mercati bancari sono dominati da gruppi finanziari esteri.

Gli eventi recenti hanno dimostrato che è molto difficile realizzare un mercato finanziario unico e garantire la stabilità del sistema finanziario, mantenendo la vigilanza a livello nazionale. La crisi ha posto in evidenza le carenze dell'attuale sistema dell'UE, che pone troppa enfasi sulla prevenzione e sulla gestione delle crisi riguardanti singole imprese e troppo poca sui rischi che gravano sulla stabilità del sistema finanziario nel suo insieme.

L'attuale organizzazione della vigilanza finanziaria nell'UE è pertanto caratterizzata da un problema generale di **disallineamento tra il livello di integrazione europea dei mercati finanziari dell'UE, da una parte, e l'organizzazione nazionale delle responsabilità in materia di vigilanza, dall'altra.**

Questo problema è amplificato dagli altri **problemi generali** evidenziati dalla crisi finanziaria:

- maggiori rischi di contagio transfrontaliero per i mercati finanziari dell'UE a causa della crescente integrazione, sia all'interno dell'UE che con i mercati finanziari mondiali;
- calo della fiducia dei consumatori, dei lavoratori dipendenti, dei pensionati, delle piccole imprese e dei piccoli investitori, che contribuisce alla recessione economica;
- riduzione della competitività mondiale del settore finanziario europeo, rispetto a quanto sarebbe stato possibile con pratiche di vigilanza migliori;

- rischio di politiche non coordinate basate su considerazioni nazionali, con un impatto negativo sul mercato unico.

Parti interessate

A causa del suo ampio impatto sul settore finanziario e sull'intera economia, l'instabilità finanziaria colpisce una gamma molto ampia di soggetti:

- gli istituti finanziari, compresi i loro azionisti e dipendenti;
- gli utenti dei servizi finanziari, compresi i depositanti, gli investitori, i pensionati e le società non finanziarie; e
- le autorità pubbliche, comprese le autorità di vigilanza, le banche centrali e i ministeri delle finanze.

3. ANALISI DELLA SUSSIDIARIETÀ

In materia di vigilanza microprudenziale, l'UE ha raggiunto i limiti di quanto può essere fatto con l'attuale sistema dei comitati delle autorità di vigilanza dell'UE aventi funzione consultiva. Il mercato interno necessita di un meccanismo che garantisca che le autorità nazionali di vigilanza prendano le migliori decisioni possibili per quanto riguarda i gruppi finanziari transfrontalieri. Un mercato finanziario comunitario integrato, comprendente società operanti su base transfrontaliera, non può funzionare adeguatamente se la vigilanza resta frammentata in base ad un modello di organizzazione nazionale. È pertanto necessario un trasferimento di competenze alla Comunità.

Per quanto riguarda la vigilanza macroprudenziale, le carenze del sistema attuale hanno svolto chiaramente un ruolo nelle recenti turbolenze del settore finanziario. Come il G20 e gli USA, l'UE dovrebbe istituire un nuovo organismo chiamato ad identificare i rischi gravanti sulla stabilità finanziaria a livello europeo e, laddove necessario, emettere un preallarme sui rischi e garantire il monitoraggio della situazione. Soltanto un'azione comunitaria consentirebbe di compiere una valutazione a livello di UE e in un'ottica UE e rispondere efficacemente ai rischi sistemici a livello di UE.

4. OBIETTIVI

La riforma del quadro di vigilanza dell'UE deve essere ispirata ai seguenti **obiettivi generali**:

- (1) istituire un quadro più efficace per la vigilanza finanziaria nell'UE, adeguato al livello di integrazione del mercato finanziario;
- (2) rafforzare la stabilità finanziaria nell'UE (e in tal modo contenere i rischi potenziali per l'economia reale e le finanze pubbliche);
- (3) salvaguardare gli interessi dei consumatori, degli investitori, degli altri utenti dei servizi finanziari e delle altre parti interessate, in particolare i lavoratori dipendenti;
- (4) accrescere la competitività dei mercati finanziari dell'UE e

- (5) promuovere un'integrazione dei mercati finanziari dell'UE che sia favorevole ad uno sviluppo sostenibile.

Nei settori della vigilanza microprudenziale e macroprudenziale sono stati fissati i seguenti obiettivi specifici:

Obiettivi specifici

Vigilanza microprudenziale	Vigilanza macroprudenziale
(1) Garantire un equilibrio tra gli interessi delle autorità di vigilanza del paese di origine e del paese ospitante, ovvero rafforzare i processi e le pratiche per contestare le decisioni delle autorità di vigilanza nazionali su base transfrontaliera;	(1) Consentire una valutazione del rischio macroprudenziale a livello europeo;
(2) garantire condizioni eque di concorrenza per gli istituti finanziari operanti in vari Stati membri;	(2) rafforzare l'efficacia dei meccanismi di allarme precoce e
(3) migliorare la prevenzione delle crisi e la gestione delle crisi su scala europea, e	(3) consentire che le valutazioni del rischio siano tradotte in azione dalle autorità competenti.
(4) migliorare l'efficacia e l'efficienza in termini di costi della vigilanza per le imprese vigilate.	

5. OPZIONI

5.1. Vigilanza microprudenziale

Le opzioni per l'organizzazione della vigilanza microprudenziale nell'UE vengono esaminate in due fasi:

Fase 1: Sistema di vigilanza

1. **Status quo dinamico:** continuazione dell'attuale modello del paese di origine e del sistema Lamfalussy.

2. **Passo indietro: modello del paese ospitante:** concedere alle autorità di vigilanza nazionali piena responsabilità in materia di vigilanza delle società sia nazionali che estere operanti sul territorio nazionale, incluse le controllate e le succursali.

3. **Modello dell'autorità di vigilanza capofila:** estensione dei poteri dell'autorità di vigilanza dell'impresa madre di un gruppo transfrontaliero. Ciò significherebbe in pratica che l'autorità del paese di origine di un gruppo transfrontaliero è pienamente responsabile per le operazioni a livello di UE, sia di controllate che di succursali. Questa opzione potrebbe essere considerata un'evoluzione del quadro di vigilanza esistente.

4. **Proposta de Larosière: Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS):** trasformazione degli attuali comitati di autorità di vigilanza UE in uno, due o tre autorità di vigilanza europee. La nuova/le nuove autorità di vigilanza europee collaborerebbero, nell'ambito di una rete, con le autorità di vigilanza finanziaria nazionali, che resterebbero

competenti per la vigilanza quotidiana dei singoli istituti. Tali autorità coordinerebbero la vigilanza dei gruppi transfrontalieri nell'ambito dei collegi di autorità di vigilanza, contribuirebbero all'armonizzazione dettagliata delle norme, stabilirebbero orientamenti e avrebbero il potere di intervenire in taluni casi rigorosamente definiti di disaccordo tra le autorità di vigilanza nazionali.

5. Un'autorità di vigilanza unica a livello UE: trasferimento di tutte le competenze di vigilanza quotidiane concernenti gli istituti con attività transfrontaliere ad un'unica autorità di vigilanza comunitaria, lasciando alle autorità di vigilanza nazionali la responsabilità per le società con attività esclusivamente nazionali.

Fase 2: Struttura istituzionale

A. Un unico organismo, ovvero l'approccio integrato: attribuzione ad un unico organismo della competenza per l'intero settore finanziario (banche, assicurazioni e mercati mobiliari) e tutti gli aspetti della vigilanza finanziaria¹.

B. Due organismi, ovvero l'approccio per obiettivo (spesso indicato come "*twin peaks*"): ripartizione dei compiti tra due autorità di vigilanza: una che effettua la vigilanza prudenziale e l'altra incaricata della vigilanza in materia di norme di comportamento delle imprese². Un comitato direttivo potrebbe coordinare l'attività dei due organismi.

C. Tre organismi, ovvero l'approccio settoriale: un'autorità di vigilanza per le banche, un'autorità di vigilanza per le imprese di assicurazione e gli enti pensionistici ed un'autorità di vigilanza per i mercati mobiliari³, in linea con l'impostazione settoriale della legislazione finanziaria dell'UE⁴. Questo modello potrebbe essere completato da un comitato direttivo comune.

D. Quattro organismi, ovvero l'approccio istituzionale: in aggiunta ai tre organismi responsabili della vigilanza dei rispettivi settori, potrebbe essere creato un quarto organismo per la vigilanza dei conglomerati finanziari.

5.2. Vigilanza macroprudenziale

Sono state esaminate cinque opzioni per quanto riguarda il quadro europeo di vigilanza macroprudenziale:

A. Status quo dinamico: in base a questo scenario, la vigilanza macroprudenziale verrebbe svolta tramite l'attuale sistema UE, cui partecipano diverse istituzioni e organismi e che è privo di un meccanismo che garantisca un follow-up adeguato in caso di emissione di preallarmi e raccomandazioni.

¹ Stati membri con un unico modello di vigilanza separato dalle banche centrali: DE, AT, DK, HU, MT, PL, UK, SE. Stati membri con un unico modello di vigilanza collegato con le banche centrali o integrato al loro interno: FI, IE, SK, BE, EE.

² Questo modello è adottato solo da NL nell'UE.

³ Stati membri con un modello settoriale: CZ, ES, FR, EL, IT, LT, LU, PT, SI.

⁴ Ad esempio la direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari per il settore mobiliare; la direttiva sui requisiti patrimoniali per il settore bancario e la direttiva solvibilità II (non ancora adottata) per il settore assicurativo.

B. Rafforzamento di strutture esistenti o proposte:

Assegnazione di compiti al Comitato economico e finanziario: questo organismo fornisce valutazioni di alto livello in merito agli sviluppi relativi ai mercati e ai servizi finanziari e consiglia l'ECOFIN e la Commissione europea. Questa opzione implicherebbe che il Comitato economico e finanziario assuma il ruolo fondamentale nel quadro futuro di vigilanza macroprudenziale.

Assegnazione di compiti al Sistema europeo di banche centrali (SEBC)/alla Banca centrale europea (BCE): nel quadro di questa opzione la BCE verrebbe incaricata di esercitare la vigilanza macroprudenziale nell'UE. Nella misura in cui ciò sia compatibile con il trattato e lo statuto della BCE, i nuovi compiti e i relativi poteri potrebbero essere esercitati dalla BCE o con il sostegno di un comitato per la vigilanza bancaria "allargato e abilitato" (compresi ad esempio i presidenti dei comitati delle autorità di vigilanza).

Assegnazione di compiti all'ESFS: nel quadro di questa opzione la nuova autorità europea/le nuove autorità europee raccomandate dalla relazione de Larosière per rafforzare la vigilanza microprudenziale dell'UE potrebbero essere altresì incaricate della vigilanza macroprudenziale. Esse sarebbero sostenute dalla rete delle autorità di vigilanza nazionali.

C. Istituzione di un nuovo organismo - il Consiglio europeo per il rischio sistemico (ESRC): questa opzione prevede, in linea con le raccomandazioni del gruppo de Larosière, l'istituzione di un nuovo organismo, il Consiglio europeo per il rischio sistemico. L'ESRC sarebbe un organismo indipendente esterno alla BCE ma presieduto dal presidente della BCE. Il sostegno operativo e tecnico verrebbe fornito principalmente dalla BCE/dal SEBC. I suoi compiti principali sarebbero individuare i rischi macroprudenziali; stabilire le misure appropriate per ridurre tali rischi; e innescare provvedimenti correttivi da parte delle autorità competenti tramite l'emissione di preallarmi.

6. VALUTAZIONE PRELIMINARE DEGLI IMPATTI E RAFFRONTO DELLE OPZIONI

6.1. Vigilanza microprudenziale

Nella prima fase le opzioni individuate sono state esaminate in ordine all'efficacia nel raggiungimento degli obiettivi della riforma (cfr. tabella precedente). Alla luce di questa analisi, l'opzione 1 (status quo), 2 (passo indietro) e 3 (autorità di vigilanza capofila) sono state respinte in quanto non consentono di raggiungere la grande maggioranza degli obiettivi specifici.

Sono state ritenute l'opzione 4 (ESFS) e l'opzione 5 (autorità di vigilanza dell'UE) ai fini di un'ulteriore valutazione comparativa in base ai criteri di efficacia, efficienza, coerenza e sussidiarietà & proporzionalità, che ha portato ad identificare l'ESFS come l'opzione preferita per la riforma del sistema di vigilanza finanziaria dell'UE. Per quanto riguarda l'efficacia, è dubbio che un'autorità di vigilanza unica a livello di UE possa avere sufficiente prossimità alle attività di un gruppo finanziario per garantire una protezione adeguata per i depositanti, i detentori di polizze e gli investitori, nonché la stabilità degli istituti finanziari nell'UE. Essa sarebbe inoltre priva del potere giuridico necessario per applicare le regole emanate a livello nazionale all'interno degli Stati membri. All'interno dell'ESFS, sarebbero le autorità di vigilanza nazionali ad esercitare la vigilanza quotidiana. Si tratta di un modello decentrato ed evolutivo, che consente se necessario il trasferimento in futuro di responsabilità di vigilanza

aggiuntive a livello UE. Un altro punto chiave a favore di una soluzione decentrata quale l'ESFS è che allo stato attuale manca un meccanismo di finanziamento a livello dell'UE attivabile qualora un istituto in difficoltà necessiti di un intervento. Entrambe le opzioni sono ugualmente coerenti con le altre politiche comunitarie rilevanti.

Le quattro opzioni relative alla struttura istituzionale sono state in seguito analizzate alla luce dei criteri di efficacia, efficienza e coerenza. Sebbene nel quadro di questa analisi nessuna opzione sia emersa come nettamente preferibile, si è considerato in questa fase che la soluzione più proporzionale, che comporta la necessità di modifiche minori, è quella di mantenere l'attuale struttura settoriale dei tre comitati di autorità di vigilanza creando tre autorità europee con gli stessi mandati settoriali di questi comitati, e di procedere ad un'analisi del funzionamento delle nuove strutture tre anni dopo l'introduzione dell'ESFS.

6.2. Vigilanza macroprudenziale

L'ESRC risulta essere senza dubbio la migliore soluzione per il quadro europeo di vigilanza macroprudenziale. Sarebbe efficace in quanto centralizzerebbe la responsabilità per l'emissione di preallarmi in caso di rischi macroprudenziali e la sua composizione favorirebbe preziose sinergie, garantirebbe una rappresentanza equilibrata di tutte le istituzioni ed autorità comunitarie e nazionali e contribuirebbe alla stabilità del sistema finanziario. L'affidamento di compiti al Comitato economico e finanziario, data la sua dimensione politica, potrebbe mettere a repentaglio l'imparzialità della sua analisi. Per quanto riguarda l'assegnazione di compiti all'ESFS, l'inconveniente principale deriva dalla differenza sostanziale tra l'ambito della vigilanza macroprudenziale e quello della vigilanza microprudenziale. Infine, per quanto riguarda la BCE/il SEBC, sono tre i principali argomenti che possono essere avanzati contro tale soluzione: il potenziale conflitto di interessi tra la stabilità finanziaria e quella monetaria; il rischio di reputazione connesso all'esercizio della vigilanza macroprudenziale; e la concentrazione eccessiva di potere in relazione alla vigilanza del sistema finanziario dell'UE.

Quanto all'efficienza, l'ESRC si baserebbe sul sostegno operativo e tecnico della BCE/del SEBC e le risorse aggiuntive necessarie sarebbero limitate.

7. IMPATTO DELLE OPZIONI SELEZIONATE

Le opzioni selezionate dovrebbero consentire di raggiungere appieno gli obiettivi descritti alla sezione 4 apportando alcune modifiche immediate all'organizzazione della vigilanza finanziaria nell'UE. Queste modifiche previste sono rispecchiate dagli obiettivi operativi assegnati all'ESFS e all'ESRC. In generale, contribuendo a salvaguardare la stabilità finanziaria e ad un controllo più efficace sulla condotta delle società finanziarie, il nuovo quadro proposto sarebbe vantaggioso per la maggior parte dei gruppi di soggetti interessati nel mercato interno per le ragioni seguenti:

gli istituti finanziari, compresi i loro azionisti e lavoratori dipendenti: il nuovo quadro migliora il contesto operativo grazie ad una maggiore stabilità finanziaria e ad una più efficace prevenzione delle crisi nell'UE; garantisce condizioni di concorrenza uniformi e riduce i costi del rispetto della normativa per le società transfrontaliere; attira nel mercato interno investimenti provenienti da paesi terzi grazie alla maggiore stabilità finanziaria; mantiene i posti di lavoro esistenti e crea nuovi posti nel settore finanziario;

gli utenti dei servizi finanziari, compresi i depositanti, gli investitori, i pensionati e le società non finanziarie: il nuovo quadro accresce la fiducia dei consumatori e degli investitori in relazione alla maggiore affidabilità del settore finanziario; riduce i rischi di inadempimento dei singoli istituti finanziari; migliora la stabilità dei fondi pensione e fornisce incentivi per lo sviluppo dei fondi pensionistici aziendali o professionali transfrontalieri; agevola l'accesso ai finanziamenti rafforzando il mercato unico dei capitali nell'UE;

i consumatori e i lavoratori dipendenti in generale: identificando e prevenendo crisi finanziarie sistemiche che hanno il potenziale di trasferirsi all'economia reale, l'ESRC può contribuire a prevenire o ridurre le recessioni macroeconomiche e gli effetti associati sulla produzione, sui consumi e sui posti di lavoro;

le autorità pubbliche, comprese le autorità di vigilanza, le banche centrali e i ministeri delle finanze: il nuovo quadro chiarisce i ruoli e le responsabilità a livello nazionale e comunitario e istituisce un sistema efficace per la risoluzione dei conflitti; rafforza indirettamente l'indipendenza delle autorità di vigilanza; crea un quadro che colleghi la vigilanza microprudenziale e la vigilanza macroprudenziale; fornisce ai governi e alle altre autorità interessate raccomandazioni in ordine alle azioni necessarie per proteggere la stabilità macroeconomica nell'UE e nei singoli Stati membri e conferisce efficacia all'analisi degli sviluppi macroprudenziali svolta dalle banche centrali; e diminuisce i rischi di dover iniettare denaro pubblico nel sistema finanziario.

8. MONITORAGGIO E VALUTAZIONE

Per monitorare efficacemente l'impatto dell'azione comunitaria nel settore della vigilanza micro- e macroprudenziale, occorre elaborare indicatori specifici che consentano di valutare i risultati dell'ESFS e dell'ESRC. Ciò dovrebbe avvenire nel quadro delle valutazioni d'impatto delle proposte legislative inerenti all'attuazione della riforma della vigilanza.