

**Conferimento della Laurea honoris causa in Scienze Giuridiche Banca e Finanza
al Governatore della Banca d'Italia Fabio Panetta**

Roma, 23 aprile 2024

Concetta Brescia Morra

Ordinario di diritto dell'economia

Laudatio

Autorità, Magnifico Rettore, Chiarissime Colleghe e colleghi, Signore e Signori, studentesse e studenti, è un piacere presentare la *laudatio* per il conferimento della laurea honoris causa in Scienze giuridiche Banca e Finanza a Fabio Panetta, Governatore della Banca d'Italia.

Ci sono molte fasi nel curriculum di Fabio Panetta che sarebbe importante ricordare oggi. Con il collega Zoppini abbiamo scelto alcuni esempi che ci sembrano i più significativi per illustrare l'impegno nella costruzione di un sistema istituzionale a presidio di funzioni pubbliche essenziali come la politica monetaria, la vigilanza su banche e mercati, la sorveglianza sui sistemi di pagamento. I temi prescelti ci aiutano a comprendere l'impegno di Fabio Panetta nella costruzione dell'integrazione europea, valorizzando competenze e valore aggiunto delle esperienze nazionali. Io mi concentrerò sugli anni iniziali della sua ricerca, su alcuni dei suoi contributi alle funzioni di Banca Centrale e sul suo ruolo nel Meccanismo di Vigilanza Unico istituito con l'Unione bancaria.

Il ricercatore e il banchiere centrale eclettico

Per parlare di Fabio Panetta non si può che iniziare dalla Banca d'Italia, istituzione a cui ha dedicato tutto il suo impegno professionale. Consentitemi per questo di spendere qualche parola sulla banca centrale.

Come ci ha insegnato Gianni Toniolo¹, il prototipo di una banca centrale unica esiste solo nei manuali di economia. Nella realtà ogni banca centrale riflette la storia di un paese. Ogni paese è arrivato alla creazione di una banca centrale con vicende diverse e con tempi diversi: queste differenze si riflettono ancora nelle odierne funzioni istituzionali di ogni banca centrale². Anche i giuristi si interrogano su come le banche centrali si collochino nella cornice ordinamentale.

La letteratura ha spesso idee diverse sulle banche centrali. Non è questa la sede per discutere questi temi, che dividono gli studiosi.

È però difficile negare che la Banca d'Italia si caratterizzi per uno spettro di funzioni che ha pochi riscontri nel confronto internazionale. Come le altre banche centrali, la Banca d'Italia è responsabile per la politica monetaria. Svolge, diversamente da altre, la funzione di vigilanza. Pur con le difficoltà metodologiche di misurazione della qualità della ricerca, la ricerca economica della Banca d'Italia è di alto livello, al primo posto tra le banche centrali nazionali in Europa³. La Banca d'Italia ha sempre avuto, almeno dagli anni Ottanta del Novecento, un ruolo attivo di spinta e innovazione nel sistema dei pagamenti, un ruolo spesso non riscontrabile in altre banche centrali.

Potrei dilungarmi ancora sulle funzioni e sui punti di forza della Banca d'Italia. Per motivi di tempo mi voglio soffermare solo su un'altra delle specificità della nostra banca centrale: il ruolo di alta consulenza nei confronti di altri poteri dello Stato. Forse questo ruolo di alta consulenza fu inaugurato da Stringher intorno al 1908, quando fu

¹ Gianni Toniolo, "Storia della Banca d'Italia. Formazione ed evoluzione di una banca centrale, 1893-1943", Il Mulino, 2022.

² Sono vicende trattate da Curzio Giannini, (2004) "L'età delle banche centrali", da Stefano Ugolini (2017) "The Evolution of Central Banking. Theory and History" e più recentemente da Gianni Toniolo, nel volume citato: "Storia della Banca d'Italia. Formazione ed evoluzione di una banca centrale, 1893-1943".

³ Si veda la classifica fornita da *Research Papers in Economics* (REPEC).

chiamato da Giolitti a svolgere il ruolo di mediatore fra lo Stato e gruppi capitalistici privati, occupandosi delle convenzioni marittime⁴.

Fabio Panetta esemplifica, nella sua attività, di ricercatore e di uomo di policy, le multiformi attività della Banca d'Italia. Se mi è consentita una definizione, Panetta è stato un ricercatore eclettico. Ha iniziato la sua attività al Servizio Studi della Banca d'Italia. L'Ufficio studi che, come ancora ci racconta Gianni Toniolo⁵ fu creato negli anni Trenta del Novecento, ma ha assunto importanza nel dopoguerra, sostenuto dalla dedizione di Baffi, e si è caratterizzato *“per la qualità delle realizzazioni e, soprattutto, per la raccolta e la formazione di giovani intelligenze che daranno contributi rilevanti all'Italia postbellica...Il Servizio studi è stato importante nel creare una moderna banca centrale e nel sostenere l'autonomia di fatto, fondata innanzitutto sull'efficacia della sua azione e l'autorevolezza delle sue proposte che sarà uno dei tratti caratterizzanti dell'esperienza italiana del Central Banking”*.

Negli anni al Servizio Studi Panetta ha prodotto contributi scientifici pubblicati su prestigiose riviste economiche. In questi scritti prevale l'analisi economica, ma vengono poste anche domande di policy che hanno riflessi sulla regolamentazione. Le prime ricerche di Panetta riflettono la formazione orientata agli studi della finanza. Ed ecco così l'attenzione, già dai primi anni Novanta, per performance e rendimenti dei fondi comuni di investimento, introdotti in Italia solo nel 1983. E poi lo studio dei rendimenti di lungo periodo della Borsa italiana e, soprattutto, delle motivazioni che spingono le imprese a quotarsi (M. Pagano, F. Panetta, L. Zingales, *Why do companies go public? An empirical analysis, The Journal of Finance*, 1998). Quest'ultimo articolo è stato pubblicato nel 1998, non a caso l'anno dell'approvazione del Testo Unico della Finanza, meglio noto, come legge Draghi, che ha ammodernato il nostro sistema normativo in materia di mercati mobiliari.

⁴ Rimando alla biografia di Stringher scritta da Alfredo Gigliobianco in “Via Nazionale”, Donzelli, 2006.

⁵ G. Toniolo, *op. cit.*, nota 1.

Dai primi anni Duemila i contributi di Panetta si concentrano soprattutto sulle banche. Negli anni Novanta del Novecento, dopo l'approvazione del Testo unico bancario, il sistema creditizio italiano aveva subito una profonda trasformazione, caratterizzata da privatizzazioni e concentrazioni. Panetta ha studiato questa trasformazione, in particolare le motivazioni delle fusioni (D. Focarelli, F. Panetta, C. Salleo, *Why do banks merge?*, *Journal of Money, Credit and Banking*, 2002), i loro effetti sui consumatori (D. Focarelli, F. Panetta, *Are mergers beneficial to consumers? Evidence from the market for bank deposits*, *American Economic Review*, 2003) e sulla capacità di selezionare i debitori (F. Panetta, F. Schivardi, M. Shum, *Do Mergers Improve Information? Evidence from the Loan Market*, in *Journal of Money, Credit and Banking*, 2009).

I contributi di Panetta hanno riflesso l'evoluzione dell'economia italiana e di quella europea. Nell'economia italiana un problema storico è quello del divario Nord-Sud. Fabio Panetta ha dedicato attenzione al sistema bancario del Mezzogiorno, guardando ai mercati locali del credito, alla concorrenza, al costo dei prestiti: non ho tempo per approfondire il tema, ma l'economia meridionale è un filo rosso che si ritrova in tanti suoi interventi.

Dopo il 2007 il panorama economico è stata scandito purtroppo dal susseguirsi di crisi: la crisi finanziaria globale; la crisi dei debiti sovrani; i rischi di deflazione nell'area dell'euro; la recessione scatenata dalla pandemia da coronavirus. In economia il susseguirsi della congiuntura e delle crisi impediscono di trovare, scomodando Franco Battiato, un centro di gravità permanente. E, coerentemente, Panetta ha avuto, e continua ad avere, tanti centri di gravità dei suoi interessi scientifici e di politica economica. È così intervenuto sulla pro-ciclicità del settore finanziario; sui salvataggi bancari; sugli effetti delle crisi sulla raccolta bancaria; sulle interazioni tra politica macroprudenziale e politica monetaria (P. Angelini, S Neri, F. Panetta, *The interaction between capital requirements and monetary policy*, *Journal of Money, Credit and Banking*, 2014).

Questo breve excursus mostra come Panetta abbia fatto proprio il metodo che caratterizza i prodotti della Banca d'Italia. Le tesi teoriche e le proposte regolamentari sono il frutto, in primo luogo, di un'analisi rigorosa dei dati; le scelte di policy seguono, come ci ricorda l'insegnamento di Luigi Einaudi, pochi giorni fa celebrato per questo suo pregio da Panetta. Si tratta di una caratteristica che il legislatore moderno dovrebbe avere sempre presente, specie in contesti come quelli attuali caratterizzati da grande complessità.

Il carattere eclettico della sua ricerca Panetta l'ha applicato anche nell'attività istituzionale, avendo ricoperto ruoli importanti in tutte le funzioni svolte dalla Banca d'Italia e dalla BCE: la politica monetaria, la vigilanza bancaria, la sorveglianza sui sistemi di pagamento. Federico Caffè ha detto che in economia l'eclettismo è una necessità. Il lavoro di Fabio Panetta mostra che è una necessità anche per il banchiere centrale.

Mi concentrerò ora sul suo impegno nella costruzione della Banking Union.

L'attenzione alle regole che definiscono e accompagnano il sistema istituzionale dell'Unione bancaria

Le norme che hanno dato vita all'Unione bancaria più di 10 anni fa per realizzare l'obiettivo dell'integrazione finanziaria in Europa, non sono solo un ulteriore tassello del quadro regolamentare europeo. Esse hanno un'importanza politica senza precedenti. Per usare le parole di Panetta (discorso 19 giugno 2014) *“L'Unione bancaria riflette soprattutto esigenze più profonde, legate alla necessità di dare forza all'assetto istituzionale dell'area dell'euro”*.

Come in altri casi del passato, le crisi hanno spinto la ruota del progresso dell'integrazione europea. Sono eventi inquadrabili nella strategia della “reazione a catena” di Jean Monnet. Come noto, questa strategia mira a integrare parzialmente le funzioni politiche e le istituzioni in alcune aree – come il carbone e l'acciaio, il commercio o, più tardi, una valuta comune – con l'aspettativa che seguirà una maggiore integrazione in altre aree. Il limite più importante della reazione a catena,

come evidenziato dagli studiosi è che “...sottostima i costi e i vincoli derivanti dell’eterogeneità quando si tenta l’integrazione politica tra popolazioni con preferenze, culture e identità diverse”⁶.

La strategia adottata dagli Stati membri per superare questi ostacoli, fino all’Unione Bancaria, ha puntato sull’armonizzazione delle regole. Avere le stesse regole è un fattore importante per la creazione di un mercato unico. Ma bisogna ammettere che questa strada non è riuscita a creare una cultura comune, un’interpretazione comune delle regole, nonostante gli sforzi compiuti dalle autorità europee. L’Unione Bancaria cambia il paradigma “più regole comuni più integrazione”, perché modifica l’apparato pubblico europeo, dando vita a meccanismi istituzionali centralizzati che esercitano i loro poteri direttamente nei confronti dei cittadini di ogni paese membro, anche in presenza di ordinamenti non completamente armonizzati. La BCE, nel suo ruolo di autorità di supervisione sulle banche dell’area dell’euro (conferitagli con i regolamenti di attuazione dell’Unione Bancaria) applica il diritto dell’Unione e, quando è composto da direttive, applica il diritto nazionale di recepimento delle direttive. Per i giuristi è una rivoluzione. L’idea del “meccanismo unico” realizzato in maniera compiuta per vigilanza bancaria e, in maniera meno radicale, per la risoluzione delle crisi bancarie rappresenta una novità assoluta dal punto di vista giuridico. Come ben evidenziato dagli studiosi, il “meccanismo unico” non è una nuova autorità e non ha personalità giuridica. Si tratta di un sistema operativo e decisionale integrato tra un’istituzione europea e le autorità nazionali, che produce atti giuridici, un sistema complesso di “amministrazione condivisa” all’interno dell’Europa. È una sfida istituzionale in una cornice ordinamentale europea incompleta. Panetta nel 2014 sottolineava l’importanza che “...non dovesse tradursi in un mero affastellamento di poteri per evitare oneri ingiustificati...”, che potrebbero essere altrimenti addossati agli intermediari e, in ultima analisi, alla clientela.

⁶ E. Spolaore, *Monnet’s chain reaction and the future of Europe*, VOX EU - CEPR working paper, 2015.

Le scelte del *Supervisory Board* della BCE, organo cruciale del Meccanismo unico di vigilanza, a cui Panetta ha partecipato in rappresentanza della Banca d'Italia per molti anni a partire dal suo avvio nel 2014, sono il frutto di una elaborazione che mette insieme modelli e idee di supervisione, ancora oggi diversi. Alcuni sistemi si fondano sull'idea che il rispetto puntuale delle regole concordate sia di per sé garanzia per assicurare la gestione sana e prudente delle banche. In altri, come in quello italiano, maturato nell'esperienza professionale della Banca d'Italia, le regole si interpretano alla luce di quello che i dati economici, politici e il contesto storico ci raccontano. Si tratta di una visione molto simile a quella sostenuta da uno dei padri del diritto commerciale italiano, Tullio Ascarelli⁷: *“l'interpretazione non è mero specchio del dato interpretato, ma è frutto umano della storia nei suoi diversi e contrastanti orientamenti”*. La Banca d'Italia ha da sempre contribuito alla costruzione dell'ordinamento italiano, non solo supportando il legislatore nell'ammodernamento del nostro sistema di norme, come in occasione della riforma banca pubblica e del testo unico bancario, ma anche attraverso una interpretazione evolutiva delle stesse norme. È accaduto nella seconda metà del Novecento, quando i poteri a essa affidati dalla legge bancaria del 1936 dovevano essere interpretati alla luce della cornice costituzionale prima e delle norme sovranazionali che hanno posto le basi per la creazione del mercato unico europeo poi. Successivamente, quest'approccio è stato imposto dal legislatore. L'art. 6 del testo unico bancario prescrive alla Banca d'Italia l'esercizio dei propri poteri in “armonia” con le disposizioni dell'Unione europea. La storia del ruolo della Banca d'Italia nella definizione del quadro giuridico dà ragione alla teoria del “diritto come istituzione”, la teoria “istituzionalistica” dell'ordinamento, affermata in Italia da Santi Romano⁸. Uno dei padri dell'istituzionalismo moderno, *Hariou*⁹ sottolineava che *“un sistema giuridico non nasce dalla volontà ma da un fatto sociale, come è l'organizzazione di un potere attorno ad un'idea”*.

⁷ T. Ascarelli, *Saggi di diritto commerciale*, Giuffrè, Milano, 1955, pp. 486-487.

⁸ Santi Romano, *L'ordinamento giuridico*, 1918.

⁹ Maurice Hariou, *Teoria dell'istituzione e della fondazione*, pubblicato in italiano da Giuffrè, nel 1967 a cura di Widar Cesarini Sforza.

Fabio Panetta nel suo lavoro e nel suo impegno istituzionale negli organismi di vertice della BCE ha portato questo modo di fare le cose e di leggere le regole. Negli anni in cui ha fatto parte del *Supervisory Board* della BCE ha richiamato l'attenzione sui principi di flessibilità, ragionevolezza, proporzionalità e trasparenza dell'azione dei meccanismi istituzionali neocostituiti. La flessibilità e la ragionevolezza servono a calibrare due interessi non facili da conciliare, la stabilità sistemica e il rispetto della sfera di competenza degli amministratori bancari. In un discorso del 2015, riferendosi agli interventi nella pianificazione per favorire una risoluzione ordinata delle banche in crisi, Panetta diceva “*la flessibilità è necessaria per evitare interferenze sulle scelte degli amministratori non giustificate dalla difesa della stabilità sistemica...*”. Il rapporto fra pubblici poteri e sfera di autonomia dell'imprenditore è un tema a lungo studiato dai giuristi alla luce dell'articolo 41 della Costituzione italiana. Esso si ripropone con maggior forza quando la distanza fra l'autorità e il destinatario del potere si amplia, come accade nello spazio normativo europeo.

Altro principio cardine è la trasparenza dell'azione amministrativa, non solo per l'obbligo di *accountability* democratica delle istituzioni pubbliche. Già nella fase di avvio operativo dell'SSM, nei giorni che precedettero il *Comprehensive assessment* (CA) per la valutazione estesa dei bilanci bancari delle banche dell'area dell'euro che sarebbero state vigilate dalla BCE, Panetta sottolineava l'importanza delle modalità in cui questo esercizio veniva posto in essere e l'esigenza di una “politica trasparente di comunicazione” per eliminare “incertezze” che non consentono ai mercati di funzionare correttamente. La possibilità di individuare, in maniera ragionevolmente attendibile, le conseguenze di determinati atti o fatti riassume il concetto di certezza del diritto. La certezza è “*un elemento intrinseco del diritto, sì che il diritto o è certo o non è neppure diritto*” come ci ricorda Norberto Bobbio¹⁰. E ancora in proposito è importante ricordare Natalino Irti che nel libro “*L'ordinamento giuridico del mercato*”¹¹ riconduce l'essenza stessa del mercato “*...a un ordine, inteso nel senso di*

¹⁰ N. Bobbio, La certezza del diritto è un mito?, in *Rivista internazionale di filosofia del diritto*, 1951, 1, pp. 146-152.

¹¹ N. Irti, *L'ordinamento giuridico del mercato*, Laterza, 2003.

regolarità e prevedibilità dell'agire: la prevedibilità consente un calcolo sul futuro” e quindi l'esistenza e il corretto funzionamento dei mercati.

Mi sembra di poter concludere che Fabio Panetta ha portato i valori propri della cultura giuridica italiana nel funzionamento delle istituzioni europee. Anche per questo motivo il Dipartimento di Giurisprudenza di Roma Tre ha voluto laurearlo *honoris causa* in Scienze giuridiche Banca e Finanza.