



# DALLA BANCA CENTRALE EUROPEA E DA QUELLA DEGLI STATI UNITI ALLA BANCA CENTRALE DI SAN MARINO

---

DI PIER PAOLO FABBR I  
DIRETTORE DELLA BANCA AGRICOLA COMMERCIALE  
GIÀ PRESIDENTE ASSOCIAZIONE BANCARIA SAMMARINESE

## **I. Introduzione**

**S**ul finire del secolo scorso si è assistito ad una profonda modificazione del ruolo assegnato alle banche centrali nei diversi Stati. In particolare, i legislatori sono intervenuti ridisegnando gli obiettivi, le relazioni istituzionali e le modalità di funzionamento delle banche centrali, producendo una radicale trasformazione degli assetti legali e istituzionali delle medesime.

I modelli di banca centrale scaturiti nei diversi Paesi sono pressoché omogenei e sono caratterizzati da una forte autonomia dell'istituto centrale, nei limiti delle funzioni e degli obiettivi stabiliti dalla legge, alla quale si accompagna una maggiore sindacabilità e trasparenza dell'istituto medesimo.

Di norma, le banche centrali si occupano, in via principale, di gestire la politica monetaria dei singoli Paesi o delle aree economiche che condividono la stessa moneta attraverso la regolamentazione di quest'ultima, del

controllo del sistema creditizio e della vigilanza sull'intero mondo bancario.

I due principali modelli di riferimento nel mercato finanziario internazionale sono la *Federal Reserve* americana (FED) e la Banca Centrale Europea (BCE).

Come vedremo più in dettaglio, la BCE gode di legittimazione in quanto istituzione costituita mediante un trattato internazionale firmato e ratificato da tutti gli Stati membri dell'Unione Europea (Trattato di Maastricht 1992/1993). Gli Stati membri, con la firma di tale trattato, hanno deciso in maniera sovrana di trasferire la competenza della politica monetaria e gli altri compiti previsti dal Trattato ad un organo europeo di nuova creazione, la BCE, riconoscendogli indipendenza da ogni interferenza politica.

La Banca Centrale americana è un sistema federale, conosciuto come FED – *Federal Reserve System*, istituito con il *Federal Reserve Act* del 1913 per assicurare che le decisioni di politica monetaria fossero prese in piena coerenza con le condizioni economiche nazionali e territoriali degli Stati Uniti.

## **2. Il Federal Reserve System**

La Banca Centrale americana è il *Federal Reserve System* (FED); come già detto, si tratta di un sistema federale istituito nel 1913.

Il *Federal Reserve System* è articolato in un'agenzia centrale, con sede a Washington, ed in varie sedi periferiche ubicate nelle principali città degli Stati Uniti (le c.d. *Federal Reserve Banks*).

La struttura giuridica della FED è assimilabile a quella di una società per azioni le cui partecipazioni sono detenute dalle banche distrettuali che, pur essendo a capitale privato, agiscono nel distretto di competenza - che solitamente si compone di più Stati - per conto del Dipartimento del Tesoro.

### **2.1 Compiti**

Alla FED compete la definizione della politica monetaria degli Stati Uniti. A tal fine, essa governa sia la quantità di moneta in circolazione che le condizioni creditizie dell'economia, perseguendo il massimo impiego, la

stabilità dei prezzi e bassi tassi di interesse nel breve periodo.

Inoltre, la FED supervisiona e regola le istituzioni bancarie per assicurare la sicurezza e stabilità del sistema bancario e finanziario nazionale, protegge i diritti dei consumatori, assicura la stabilità del sistema finanziario e si attiva per contenere il rischio sistemico che può nascere nei mercati finanziari, fornisce servizi di tesoreria per istituzioni depositanti, per il Governo USA e le istituzioni ufficiali straniere e supervisiona il sistema dei pagamenti nazionale.

## 2.2 *Organi*

La figura più conosciuta della FED è il **Governatore**, ma il vero vertice è costituito da due organi molto importanti:

- il *Board of Governors* (BOG)
- il *Federal Open Market Committee* (FOMC).

Il **Board of Governors** è composto da sette membri nominati dal Presidente degli Stati Uniti e confermati dal Senato (Presidente, Vice Presidente + 5 membri) che restano in carica un solo mandato della durata di 14 anni.

Competono al *Board* le valutazioni degli andamenti macroeconomici nazionali ed esteri, le decisioni di politica monetaria nonché la vigilanza delle istituzioni finanziarie e del sistema dei pagamenti.

Il **Federal Open Market Committee** è composto dai membri del *Board of Governors*, dal Presidente della FED di New York e da altri 4 Presidenti delle banche distrettuali.

Al *Committee* compete la politica monetaria nella sua accezione più operativa; vale a dire: la definizione dei tassi di interesse, dei livelli delle riserve, delle operazioni di mercato aperto.

## 2.3 *Linee evolutive*

La FED rispetto alla BCE ha svolto sino ad oggi più compiti quali, ad esempio, la vigilanza sulle banche; attività che la Commissione Europea, come vedremo in seguito, ha deciso di affidare alla BCE nell'ambito del progetto di promuovere l'unione bancaria degli Stati membri.

La recente crisi economica ha indotto il legislatore a presentare un progetto di riforma della FED che ridisegna il novero e le competenze dei soggetti preposti alla vigilanza ed amplia i poteri di controllo attribuiti alla Banca Centrale, estendendone la vigilanza agli *hedge fund*, ai *brokers* e alle società di promozione di affari per garantire maggiore stabilità e trasparenza sui mercati.

I più estesi poteri di controllo del mercato del credito americano consentiranno alla FED di svolgere una vigilanza anche sui c.d. “*credit funds*” che intermediano circa l’80% dei crediti a famiglie ed imprese.

### **3. Banca Centrale Europea ed il Sistema Europeo delle Banche Centrali**

Dal primo gennaio 1999 la Banca Centrale Europea (BCE) ha assunto la responsabilità della conduzione della politica monetaria per l’area dell’euro. La base giuridica della politica monetaria unica è definita nel Trattato istitutivo della Comunità europea (c.d. Trattato di Maastricht) e dallo Statuto del Sistema Europeo delle Banche Centrali (SEBC).

#### **3.1 Brevi note su EUROSISTEMA e SEBC**

- *EUROSISTEMA* – E’ composto dalla BCE e dalle Banche Centrali nazionali (BCN) dei Paesi che hanno introdotto la moneta unica i cui Governatori prendono parte al processo decisionale ed attuativo della politica monetaria della BCE, dando origine all’EUROSISTEMA. L’EUROSISTEMA ha il compito di definire e di condurre la politica monetaria dell’area euro.
- *SEBC* – Comprende la Banca Centrale Europea (BCE) e le Banche Centrali nazionali dei 27 Paesi dell’Unione Europea - indipendentemente dal fatto che abbiano adottato l’euro - cioè dai 17 Paesi dell’Eurozona e dai 10 che ancora non hanno adottato la moneta unica. Il SEBC è governato dagli Organi decisionali della BCE.
- *AREA DELL’EURO* – Comprende i Paesi UE che hanno adottato la moneta unica. E’ nata nel gennaio del 1999 quando le Banche Centrali nazionali di 11 Stati membri dell’Unione Europea (Belgio,

Germania, Irlanda, Spagna, Francia, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Austria, Portogallo e Finlandia) hanno trasferito alla BCE le proprie competenze in materia di politica monetaria. Successivamente, hanno aderito la Grecia, la Slovenia, Cipro e Malta, la Slovacchia e l'Estonia.

### ***3.2 Indipendenza politica della BCE***

La BCE, così come sancito dal Trattato e dallo Statuto, nel quadro istituzionale della politica monetaria unica gode di assoluta indipendenza politica. Ciò comporta che né la BCE né le BCN né i membri dei rispettivi Organi decisionali possano sollecitare o accettare istruzioni dalle Istituzioni o dagli Organi dell'Unione Europea, dai Governi degli Stati membri o da qualsiasi altro Organismo.

La BCE non è un'Istituzione al di sopra dei singoli Stati ma un Organismo sovranazionale, costituito dalle singole Istituzioni nazionali, al quale le medesime hanno ceduto parte della propria sovranità, al fine di dare attuazione alla politica monetaria europea.

Tuttavia, sebbene gli Organi direttivi della BCE assumano decisioni vincolanti per il SEBC, la loro attuazione pratica è demandata alle Banche Centrali nazionali.

La BCE costituisce il nucleo dell'EUROSISTEMA e del SEBC. Il tratto che maggiormente caratterizza l'Istituzione è quello dell'essere depositaria della politica monetaria dei 17 Paesi che hanno aderito all'euro attraverso la gestione della liquidità e l'orientamento dei tassi di interesse a breve termine. Le BCN dei 10 Paesi che non hanno adottato la moneta unica sono invece abilitate a condurre una politica monetaria autonoma.

### ***3.3 Obiettivi principali e strumenti per conseguirli***

Come si è detto l'obiettivo primario della BCE è la *stabilità dei prezzi*.

La Banca esercita infatti il controllo dell'inflazione, cercando di contenere tramite opportune politiche monetarie il tasso d'inflazione di medio periodo ad un livello inferiore al 2%.

La stabilità durevole dei prezzi rappresenta il maggior contributo che

la politica monetaria possa offrire al miglioramento delle prospettive economiche e all'innalzamento del tenore di vita dei cittadini europei.

Altri importanti obiettivi sono il raggiungimento di un *elevato livello di occupazione* e una *crescita sostenibile non inflazionistica*.

Per conseguire l'obiettivo principale di mantenere la stabilità dei prezzi, la BCE dispone di strumenti di politica monetaria: le *operazioni di mercato aperto*, le *operazioni attivabili su iniziativa delle controparti* ed il *regime di riserva obbligatoria*.

### 3.3.1 Operazioni di mercato aperto

Lo strumento più importante è rappresentato dalle operazioni di mercato aperto che servono a influenzare i tassi di interesse, regolare la liquidità del mercato monetario (interagendo con le banche dell'area euro) e ad indicare l'orientamento di politica monetaria. Le operazioni di mercato aperto si svolgono tramite acquisto o vendita di titoli per creare o assorbire base monetaria. Solitamente sono operazioni di "pronti contro termine".

Le operazioni di mercato aperto possono essere articolate in quattro categorie:

- *Operazioni di rifinanziamento principali* (scadenza una settimana). Sono lo strumento con cui la BCE fornisce alle banche dell'area euro le riserve di liquidità di cui hanno bisogno. Si svolgono attraverso un meccanismo ad asta decentrato presso le banche centrali nazionali. La BCE stabilisce le condizioni (quantità di moneta da offrire e tasso d'interesse);
- *Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine* (scadenza 3 mesi). Sono destinate a fornire al sistema bancario un cuscinetto di liquidità aggiuntivo. Come le precedenti, sono decentralizzate;
- *Operazioni di regolazione puntuale*. Servono alla BCE per controllare fluttuazioni impreviste di liquidità e dei tassi d'interesse, allo scopo di garantire la stabilità del sistema bancario. Si svolgono tramite aste veloci, decentralizzate, con un numero limitato di controparti ammesse. Tecnicamente sono eseguite con SWAP in valuta o con vendite di depositi a tasso fisso;
- *Operazioni strutturali*. Sono effettuate quando la BCE intende modificare la posizione strutturale di liquidità dell'area euro nei confronti del settore bancario.

Quando eroga fondi al sistema bancario, la Banca Centrale applica un interesse.

Agendo sui tassi d'interesse ufficiali, la BCE incide sull'offerta del credito ed influenza le decisioni di risparmio e investimento di famiglie ed imprese.

In circostanze normali, nel condurre le proprie operazioni di mercato aperto, la BCE valuta il fabbisogno complessivo di liquidità del settore bancario e assegna tale ammontare in aste competitive che, di norma, sono a tasso variabile e, talora, a tasso fisso.

In circostanze straordinarie, quali la crisi finanziaria e quella del debito sovrano, la BCE può decidere di assegnare l'importo complessivo di liquidità che le banche desiderano ottenere; in altre parole la BCE può decidere di accogliere tutte le richieste inoltrate dalle banche.

A fronte dei prestiti concessi, la BCE richiede garanzie alle banche. Il sistema delle garanzie è inteso a tutelare la BCE dal rischio di perdite e consente al sistema bancario di avere sufficiente accesso al rifinanziamento presso la Banca Centrale. La BCE, durante la crisi finanziaria, ha ampliato il sistema delle garanzie con interventi accompagnati da misure per il controllo dei rischi.

### *3.3.2 Variazione del coefficiente di riserva obbligatoria*

Per incidere sul fabbisogno di liquidità del sistema bancario, la BCE può decidere di modificare il coefficiente di riserva obbligatoria che le banche devono tenere.

### *3.3.3 Operazioni attivabili su iniziative delle controparti*

Si suddividono in due categorie:

- le operazioni di deposito utilizzabili dalle controparti per costituire depositi *overnight* presso le Banche Centrali nazionali;
- le operazioni di rifinanziamento marginale con le quali le banche ottengono liquidità *overnight* dalle Banche Centrali nazionali a fronte di attività idonee stanziata a garanzia.

### 3.3.4 *Acquisti definitivi di determinati titoli di debito*

La BCE può anche intervenire sui mercati dei titoli di debito di emittenti pubblici e privati dell'area dell'euro, effettuando acquisti definitivi di determinate attività, anziché limitarsi ad accettarli come garanzie.

## 3.4 *Funzioni*

La BCE, oltre a formulare la politica monetaria dell'Eurosistema, decide, coordina e verifica l'esecuzione delle operazioni di politica monetaria ed adotta atti giuridici.

In base al Trattato istitutivo della Comunità, la BCE ha il diritto esclusivo di autorizzare l'emissione delle banconote in euro all'interno dell'Unione. Gli Stati membri possono emettere banconote ma la BCE deve autorizzarne previamente i quantitativi. La BCE cura anche gli aspetti qualitativi e di sicurezza della fabbricazione dei biglietti.

Inoltre, la BCE interviene sui mercati dei cambi, assicura l'operatività dei sistemi di pagamento e la sorveglianza sulle infrastrutture di pagamento e su altre infrastrutture dei mercati finanziari. L'Area unica dei pagamenti in euro, *Single Euro Payments Area - SEPA* per le operazioni al dettaglio è un chiaro esempio dell'attività di catalizzatore svolta dalla BCE a favore dell'armonizzazione dei mercati finanziari.

## 3.5 *Ulteriori funzioni*

La BCE assolve anche i seguenti compiti:

- coopera a livello europeo e internazionale, partecipando alle riunioni di diversi consessi. In particolare, è osservatore presso il Fondo Monetario Internazionale su questioni che interessano l'Unione economica e monetaria, partecipa agli incontri del G7, del G20 e del Comitato per la stabilità finanziaria;
- elabora i rapporti e i resoconti previsti dallo Statuto;
- effettua un'attenta verifica dei rischi finanziari. Questa funzione



concerne la valutazione dei rischi inerenti sia ai titoli acquistati nel quadro delle operazioni di investimento dei fondi propri e delle riserve ufficiali della BCE, sia ai titoli accettati come garanzia nelle operazioni di finanziamento dell'Eurosistema;

- svolge funzioni consultive a favore delle Istituzioni dell'Unione e delle Autorità nazionali;
- cura il funzionamento dei sistemi informatici;
- provvede alla gestione strategica e tattica delle riserve ufficiali della BCE.

### ***3.6 Compiti delle Banche Centrali Nazionali***

Le Banche Centrali nazionali assolvono la quasi totalità dei compiti operativi, dando attuazione alle decisioni assunte dal Consiglio direttivo della BCE a livello centrale. Pertanto:

- eseguono le operazioni di politica monetaria;
- provvedono alla gestione operativa delle riserve ufficiali della BCE;
- gestiscono le proprie riserve ufficiali;
- assicurano l'operatività e la sorveglianza delle infrastrutture dei mercati finanziari e degli strumenti di pagamento. Le BCN fungono da gestori delle componenti nazionali di *Target 2*, il sistema per i pagamenti in euro, consentendo alle rispettive comunità di utenti di parteciparvi. Alcune BCN gestiscono anche sistemi di regolamento delle operazioni in titoli. Inoltre, le BCN contribuiscono alle attività di sorveglianza sulle infrastrutture dei mercati finanziari;
- emettono le banconote in euro congiuntamente con la BCE;
- raccolgono dati e forniscono assistenza alla BCE in campo statistico.

### ***3.7 Organi della BCE***

Sono organi della BCE il Comitato Esecutivo, il Consiglio dei Governatori o Consiglio Direttivo e il Consiglio Generale.

Il **Comitato Esecutivo** è presieduto dal Presidente della BCE, cioè il

Governatore, e si compone altresì di un Vice Presidente e di 4 componenti, tutti nominati dal Consiglio Europeo. Il Comitato attua la politica monetaria, in conformità agli orientamenti formulati dal Consiglio dei Governatori, esercita i poteri al medesimo delegati dal Consiglio dei Governatori e presiede alla gestione corrente della BCE.

In particolare, il **Governatore** dirige il Comitato Esecutivo, il Consiglio Direttivo ed il Consiglio Generale, rappresenta la Banca all'estero, ad esempio, in riunioni internazionali ufficiali come quelle del G20.

Inoltre, il Governatore presenta il Rapporto annuale al Parlamento Europeo riunito in seduta plenaria e compare quattro volte l'anno innanzi alla Commissione per gli Affari Economici e Monetari del Parlamento Europeo.

La carica del Governatore della BCE ha una durata di 8 anni e non è rinnovabile.

Il **Consiglio dei Governatori o Consiglio Direttivo** è costituito dai membri del Comitato Esecutivo e dai Governatori delle Banche Centrali nazionali degli Stati membri che hanno adottato l'euro. E' il principale organo decisionale della BCE. Al Consiglio compete la definizione dell'orientamento generale della politica della BCE e della politica monetaria dell'Eurozona, ivi inclusi gli obiettivi monetari intermedi, i tassi di interesse di riferimento e l'offerta delle riserve monetarie dell'Eurosistema.

Infine, il **Consiglio Generale** è composto dal Governatore della BCE, dal Vice Presidente, dai Governatori delle Banche Centrali dei Paesi UE (ivi inclusi anche quelli che non hanno adottato l'euro); possono partecipare alle riunioni del Consiglio, ma senza diritto di voto, gli altri membri del Comitato Esecutivo, il Presidente del Consiglio UE ed un membro della Commissione. Il Consiglio Generale, oltre a svolgere funzioni consultive per la BCE, raccoglie informazioni statistiche, redige le disposizioni per l'uniformazione delle procedure contabili delle Banche Centrali nazionali ed il rapporto annuale della BCE.

### **3.8 Il capitale sociale**

Come anticipato, la Banca Centrale Europea è un organo sovranazionale il cui capitale sociale è sottoscritto e detenuto dalle Banche Centrali

nazionali in funzione di un criterio composito che tiene conto della percentuale di contribuzione di ciascuno Stato membro al PIL comunitario ed alla popolazione europea.

Soltanto le Banche Centrali dell'Eurozona partecipano alla ripartizione degli utili e sono chiamate a farsi carico delle perdite della BCE.

Le Banche Centrali dei paesi non appartenenti all'Eurozona, invece, sono tenute a versare una percentuale minima delle quote di capitale effettivamente sottoscritte (pari al 3.75% della quota complessiva di capitale sottoscritto) come contributo ai costi operativi connessi al funzionamento del SEBC.

### ***3.9 La crisi internazionale e la necessità di un ampliamento dei compiti***

Con la crisi dell'eurozona la BCE è stata costretta ad aumentare massicciamente la liquidità per salvare il sistema bancario e non ha esitato a fungere da prestatore di ultima istanza, per evitare che la crisi di liquidità potesse innescare una corsa agli sportelli dei clienti titolari di depositi.

Tra dicembre 2011 e febbraio 2012, con due operazioni di rifinanziamento a lungo termine, con scadenza a 36 mesi invece della normale settimana (*Long Term Refinancing Operation, LTRO*), la BCE ha prestato alle banche europee, tramite aste a tasso fisso ed a piena aggiudicazione, oltre mille miliardi di euro con l'obiettivo di evitare un *credit crunch*.

Inoltre, il Consiglio Direttivo ha deliberato di ridurre il coefficiente di riserva obbligatoria dal 2% all'1% a partire dal 18 gennaio 2012, per liberare garanzie e sostenere l'operatività del mercato monetario.

Per venire incontro alla richiesta di vari economisti, affinché la BCE assumesse il ruolo di prestatore di ultima istanza, nel mese di settembre 2012 la BCE ha annunciato la disponibilità all'eventuale conduzione di operazioni definitive monetarie (ODM) nei mercati secondari dei titoli di stato per far fronte alle gravi distorsioni, ivi presenti, dovute ai timori degli investitori sulla reversibilità dell'euro.

L'intervento della BCE presuppone una richiesta del paese che viene considerato in difficoltà e l'impegno ad attuare il risanamento dei conti pubblici e le riforme strutturali ritenute necessarie.

Le operazioni ODM non vanno confuse con le operazioni previste dal meccanismo europeo di stabilità (ESM) al quale possono aderire tutti i paesi membri dell'UE.

L'obiettivo dell'ESM è quello di mobilitare risorse finanziarie e fornire un sostegno alla stabilità, secondo condizioni rigorose commisurate allo strumento di assistenza finanziaria scelto, a beneficio dei membri dell'ESM che già si trovino o rischino di trovarsi in gravi problemi finanziari, se indispensabile per salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso e quella dei suoi Stati membri.

### **3.10 L'unione bancaria**

Dopo la sottoscrizione dell'Accordo per il trasferimento della vigilanza bancaria alla BCE teso a sottrarre alle Banche Centrali nazionali la vigilanza sulle banche o, almeno, su quelle di natura sistemica per l'Eurozona, il 12 settembre 2013 il Parlamento Europeo ha approvato a larghissima maggioranza il nuovo sistema unico di vigilanza sulle banche che costituisce la pietra miliare dell'unione bancaria.

Da un ramo della BCE nascerà un'Autorità unica di vigilanza per l'intero sistema bancario europeo. Sarà creato un nuovo sistema di vigilanza bancaria, con l'istituzione del Meccanismo di Vigilanza Unico (*Single Supervisory Mechanism*, SSM) per le banche dei Paesi dell'area dell'euro (e degli altri Stati membri dell'Unione Europea che intendano partecipare al Meccanismo).

Il Parlamento Europeo ha stabilito che lo *staff* addetto alla vigilanza bancaria non potrà avere alcun ruolo nel *Board* in cui si decide la politica monetaria.

Il Regolamento del Consiglio, che attribuisce alla BCE compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi, entrerà in vigore dopo l'approvazione del Consiglio dell'UE e la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'UE.

Il Regolamento consentirà alla BCE di assumere appieno i propri compiti di vigilanza nei successivi 12 mesi e, come ha dichiarato il Presidente della BCE Mario Draghi, avvierà una piena collaborazione con le autorità

nazionali “*per contribuire al ripristino della fiducia nel settore bancario*”.

Pertanto, è stato fatto un importante passo avanti verso il completamento dell’unione bancaria europea.

## **4. La Banca d’Italia**

L’analisi dello scenario europeo impone di soffermarsi brevemente sulla Banca Centrale italiana.

Banca d’Italia fu istituita con la legge bancaria del 10 agosto 1893 n. 449; dal 1998 è parte integrante del SEBC.

Essa è un ente di diritto pubblico che opera in piena autonomia ed indipendenza, perseguendo finalità di interesse generale nel settore monetario e finanziario, pur dovendo rendere conto del proprio operato al Governo e al Parlamento ai quali trasmette annualmente una relazione sulla propria attività.

### **4.1 Compiti**

Per quanto attiene le funzioni, si evidenzia che la Banca d’Italia è principalmente tenuta ad assicurare la stabilità monetaria e la stabilità finanziaria. Tuttavia, essa concorre, altresì, alle decisioni della politica monetaria unica nell’area dell’euro ed espleta gli altri compiti che le sono attribuiti come Banca Centrale componente dell’Eurosistema, anche con riferimento alla produzione, gestione e contrasto alla contraffazione delle banconote in euro.

Inoltre, promuove il regolare funzionamento del sistema dei pagamenti, espleta servizi per conto dello Stato e svolge attività di analisi e ricerca.

Come Autorità di Vigilanza, Banca d’Italia persegue la sana e prudente gestione degli intermediari, la stabilità complessiva e l’efficienza del sistema finanziario, nonché l’osservanza delle disposizioni che disciplinano la materia da parte dei soggetti vigilati. Inoltre, interviene nel campo della regolamentazione bancaria e finanziaria anche attraverso la partecipazione ai comitati internazionali. Si raccorda con le altre Autorità di controllo con cui collabora in base a diverse forme di coordinamento.

Infine, si evidenzia che l’attività della Banca d’Italia comprende nu-

merosi impegni internazionali che interessano le funzioni di *central banking* e, in particolare, i profili di stabilità finanziaria; essa partecipa alla cooperazione nelle sedi europee, presso i diversi Gruppi e gli Organismi multilaterali e svolge iniziative di assistenza tecnica in favore di Autorità di controllo di paesi emergenti e in transizione.

## 4.2 *Organi*

L'assetto istituzionale di Banca d'Italia è stato profondamente modificato dall'ampia riforma dello Statuto approvata con Decreto del Presidente della Repubblica del 12 dicembre 2006.

Ai sensi dello Statuto, sono organi di Banca d'Italia l'Assemblea dei partecipanti, il Consiglio Superiore, il Collegio Sindacale ed il Direttorio.

All'**Assemblea dei partecipanti** compete l'elezione dei componenti del Consiglio Superiore e dei Sindaci, l'approvazione del bilancio e la nomina della Società per la certificazione del bilancio.

Il **Consiglio Superiore** si compone di 13 membri con mandato quinquennale, rinnovabile per non più di due volte. Il Consiglio svolge funzioni amministrative, esprime un parere in ordine al rinnovo ed alla revoca del Governatore, nomina, su proposta del Governatore, il Direttore Generale e i Vice Direttori Generali.

Il **Collegio Sindacale** è composto da 5 membri effettivi, di cui uno con funzioni di Presidente, e di 2 membri supplenti che restano in carica tre anni e sono rieleggibili non più di tre volte. Il Collegio Sindacale esercita funzioni di controllo sia sull'amministrazione della Banca, sia contabile. Inoltre, i Sindaci partecipano alle riunioni del Consiglio Superiore.

Il **Direttorio** è costituito dal Governatore, dal Direttore Generale e da tre Vice Direttori Generali. Al Direttorio compete l'assunzione di provvedimenti aventi rilevanza esterna e delle decisioni in merito alle attività di vigilanza.

In particolare, il **Governatore della Banca d'Italia** ha il compito di rappresentare l'Istituto bancario con i terzi, di presiedere l'Assemblea e di informare il Governo italiano in materia di finanza estera o interna. Fino a prima dell'introduzione dell'euro, si occupava anche della politica monetaria nazionale. Tale funzione, oggi, viene esercitata collegialmente insieme

alle altre Banche Centrali dell'area euro.

Sebbene la Banca d'Italia sia stata fondata nel 1893, la carica di Governatore è stata istituita solo nel 1928; precedentemente le sue competenze erano assegnate al Direttore Generale.

Il ruolo di Direttore Generale è rimasto anche dopo il 1928, pur cambiando funzione.

Il Governatore è nominato con Decreto del Presidente della Repubblica, su proposta del Presidente del Consiglio dei Ministri, previa deliberazione del Consiglio dei Ministri, sentito il parere del Consiglio Superiore della Banca d'Italia. Analogo procedimento si applica anche per la revoca del Governatore.

Detta carica, fino al 2005 senza limite di mandato, dura sei anni, rinnovabile una sola volta. Anche per gli altri membri del Direttorio il mandato dura 6 anni ed è rinnovabile una sola volta.

### **4.3 Il capitale sociale**

Uno degli aspetti peculiari della Banca d'Italia è costituito dagli assetti proprietari. Infatti, la proprietà di Banca d'Italia, un tempo pubblica, oggi è detenuta, in via maggioritaria, da partecipanti al capitale privati; più precisamente il 94,33% delle quote di partecipazione nominative è detenuto da banche e assicurazioni private, mentre il restante 5,66% è in mano ad enti pubblici quali l'INPS e l'INAIL. Il trasferimento delle quote avviene, su proposta del Direttorio, solo previo consenso del Consiglio Superiore, nel rispetto dell'autonomia e dell'indipendenza dell'Istituto e della equilibrata distribuzione delle quote (art. 3 dello Statuto).

Ciò costituisce, in ambito europeo, una particolarità assoluta in quanto è l'unica Banca Centrale con capitale a netta prevalenza privata; *Bundesbank*, *Bank of England*, *Banco de Espana*, *Banque de France*, solo per citare le più importanti, sono tutti Istituti pubblici. Fa eccezione la Banca Nazionale Svizzera le cui partecipazioni sono per 2/3 in mano pubblica e per il restante 1/3 detenute da investitori privati. Ma, anche in questo caso, la composizione degli assetti proprietari non è paragonabile a quella dell'Istituto centrale italiano.

Intorno alla proprietà di Banca d'Italia si è aperto un vivace dibattito;

alcuni economisti hanno sostenuto che sarebbe stato più opportuno trasferire la proprietà della Banca al Ministero del Tesoro, al fine di garantire l'assoluta indipendenza della Banca.

Nel corso di un'audizione al Senato nel 2006, l'allora Governatore Mario Draghi intervenne nel dibattito sostenendo che *“non spetta alla Banca d'Italia scegliere chi ne debba essere il proprietario, ma è opportuno riflettere su alcuni principi generali che dovrebbero ispirare la regolamentazione dell'assetto proprietario di una moderna Banca Centrale, in relazione alle norme europee, agli standard internazionali, all'esperienza degli altri maggiori Paesi”*.

Sull'argomento è intervenuta la Cassazione con sentenza 16751 a Sezioni Unite del 21/07/2006 nella quale si evidenzia che *“la Banca d'Italia non è una società per azioni di diritto privato bensì un istituto di diritto pubblico secondo le esposte indicazioni dell'articolo 20 del R.D. del 12/03/1936 n. 375. La Banca, pertanto, segue regole di funzionamento differenti da quelle di una normale società per azioni, come si evince anche dallo Statuto che assegna ai soci un numero di voti non proporzionale alle azioni possedute”*. In sintesi, esiste una proprietà formale della Banca in capo ad azionisti oggi privati, ma la Banca opera nell'ambito del diritto pubblico (ciò esclude, ad esempio, la possibilità di fallimento della Banca d'Italia e consente di garantire la stabilità dell'intero sistema bancario mediante interventi nei casi di crisi volti ad evitare il *default* delle banche private).

Nonostante, il passare degli anni il dibattito intorno alla proprietà di Banca d'Italia non si è ancora sopito; al contrario, il perdurare della crisi economica ha rinfocolato l'attenzione sul tema anche in ambito europeo.

Tuttavia, la Banca d'Italia oppone, a coloro che sostengono una situazione di conflitto d'interesse (tra l'ente controllore ed i controllati), che le vigenti norme statutarie garantiscono l'indipendenza della Banca, quale Autorità di vigilanza, dalle interferenze indirette dei partecipanti posto che:

- il potere dei soci è limitato alla mera approvazione del bilancio ed alla nomina del Consiglio Superiore;
- i soci non partecipano al processo di nomina del Diretorio e del Governatore, restando di fatto esclusi dalle competenze in materia della vigilanza creditizia e finanziaria.



## 5. La Banca Centrale di San Marino

### 5.1 *Dalle origini ad oggi*

Agli albori degli anni novanta, San Marino ha dato l'avvio al processo di creazione di un'istituzione finanziaria centrale attraverso la costituzione dell'Istituto di Credito Sammarinese (ICS).

All'ICS, Ente a partecipazione mista pubblica e privata, erano attribuite la gestione esclusiva dei rapporti finanziari con l'estero, con particolare riguardo alle operazioni di cambio, e l'esercizio esclusivo di operazioni sull'oro e sui metalli preziosi.

L'ICS era deputato al sostegno dell'economia reale attraverso l'esercizio del credito speciale e l'erogazione del credito agevolato.

Previa legge di autorizzazione, l'ICS emetteva, per conto dello Stato, titoli del debito pubblico, e, in proprio, titoli mobiliari, nonché eseguiva operazioni relative alla gestione delle conseguenti disponibilità finanziarie.

Inoltre, previo parere dell'Ispettorato, esercitava il risconto, nei confronti delle banche operanti nel territorio, di cambiali e di altri titoli, con esclusione dello sconto diretto nonché la concessione alle banche stesse di anticipazioni su titoli.

Infine, ICS gestiva i servizi di tesoreria e di esattoria per conto dello Stato e degli Enti Pubblici e si faceva carico della custodia e dell'amministrazione per conto dello Stato dei depositi in titoli e in contanti vincolati a riserva obbligatoria e di ogni deposito vincolato a cauzione presso di esso costituito, mantenendo a fronte degli stessi investimenti la corrispondente pronta liquidità garantita dallo Stato.

Il controllo sulle attività creditizie svolte nel territorio della Repubblica, invece, era funzione dello Stato che, per il suo esercizio, si avvaleva dell'Ispettorato per il Credito e le Valute (ICV), un Organo collegiale composto di tre Ispettori nominato dal Consiglio Grande e Generale su proposta del Congresso di Stato.

L'Ispettorato vigilava, a tutela delle attività bancarie e del risparmio, e controllava sull'applicazione delle disposizioni in materia valutaria, assicurando ai competenti Organi dello Stato ogni collaborazione per il rispetto dei trattati internazionali vigenti e gli interventi tecnici idonei a consentire alle

banche lo svolgimento delle attività regolate dai predetti trattati su un piano di autonomia e piena parità operativa.

La Banca Centrale della Repubblica di San Marino, come oggi concepita, trae origine dal processo di integrazione funzionale tra l'Istituto di Credito Sammarinese e l'Ispettorato per il Credito e le Valute, realizzatosi attraverso due interventi successivi.

In particolare, il primo intervento, concretizzatosi con la Legge 27 giugno 2003 n. 86, ha disciplinato l'integrazione funzionale tra l'ICS e l'ICV. Mentre il secondo intervento, realizzatosi successivamente attraverso un provvedimento legislativo *ad hoc*, ha completato l'integrazione ed introdotto i necessari provvedimenti per dotare San Marino di una Banca Centrale funzionale allo sviluppo del centro finanziario che andava via via costituendosi in quegli anni.

Finalità, funzioni e *governance* della Banca Centrale sono stati così ridisegnati grazie ad un'ampia revisione dello Statuto (Legge 29 giugno 2005 n. 96 "Statuto della banca centrale della Repubblica di San Marino" e successive modifiche) che ha abrogato e sostituito quello precedentemente adottato all'atto della costituzione dell'ICS (Legge 34/1988 e successive modifiche).

## **5.2 Natura giuridica**

Oggi la Banca Centrale è un Ente, avente natura giuridica privata, che svolge un ruolo pubblico in qualità di Banca Centrale, di Autorità di Vigilanza del settore bancario, finanziario e assicurativo e di Autorità Valutaria della Repubblica.

## **5.3 Assetti proprietari**

La struttura proprietaria di Banca Centrale, come nella gran parte dei paesi dove la Banca Centrale si è evoluta gradualmente, è a partecipazione pubblica e privata. Per Statuto, *"la titolarità delle quote di partecipazione è riservata, in misura maggioritaria, allo Stato ed alle società sammarinesi esercenti attività creditizie, finanziarie ed assicurative"*.

Attualmente, le quote di partecipazione sono detenute dall'Eccellen-

tissima Camera e dalle quattro banche storiche della Repubblica (Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino, Banca Agricola Commerciale, Banca di San Marino e Banca CIS, già Credito Industriale Sammarinese).

#### **5.4 Finalità**

Le finalità attribuite dalla legge alla BCSM possono essere così riassunte:

1. promuovere la stabilità del sistema finanziario e tutelare il risparmio attraverso la vigilanza sulle attività creditizie, finanziarie ed assicurative svolte dagli intermediari autorizzati;
2. fornire servizi bancari e finanziari allo Stato ed alla PA, anche al fine di coordinare la gestione delle disponibilità e la scelta delle forme di finanziamento;
3. fornire un adeguato sostegno al sistema finanziario della Repubblica, assolvendo anche a funzioni di stimolo ed orientamento;
4. agevolare l'attività economica e finanziaria con la predisposizione ed il mantenimento di sistemi di pagamento della Repubblica efficienti e sicuri.

Del raggiungimento delle sue finalità la Banca Centrale risponde al Consiglio Grande e Generale.

A tal fine, la BCSM, contestualmente alla presentazione del Bilancio, presenta al Consiglio Grande e Generale, per il tramite della Segreteria di Stato per le Finanze, una relazione consuntiva contenente il resoconto dell'attività svolta nell'anno precedente e fornisce informazioni sull'andamento del sistema finanziario.

#### **5.5 Indipendenza politica e operativa**

Alla luce di quanto precede si discute se la Banca Centrale possa ritenersi un organo autonomo ed indipendente rispetto al potere politico, tenuto conto dei seguenti indicatori:

- il Comitato per il Credito e Risparmio (CCR) – che ha la funzione di indirizzo e di orientamento dell'attività di vigilanza bancaria, finanziaria e assicurativa – è costituito dal Segretario di Stato per

le Finanze che lo presiede e da un minimo di due ad un massimo di quattro componenti del Congresso di Stato (attualmente è composto da cinque membri);

- il Presidente e gli altri componenti del Consiglio Direttivo sono nominati dal Consiglio Grande e Generale, su proposta del CCR;
- l'attività della Banca Centrale è suscettibile di essere sindacabile in sede di relazione annuale al Consiglio Grande e Generale.

Diverso aspetto è quello relativo all'indipendenza degli esponenti e dei dipendenti della Banca Centrale a livello di concreti comportamenti operativi; indipendenza che si ritiene garantita dal Codice di Condotta adottato ai sensi dell'articolo 43 dello Statuto.

Detto Codice, infatti, contiene norme sul conflitto di interessi e prevede una incompatibilità degli esponenti con incarichi di responsabilità politica e sindacale ed il divieto di far parte degli organi di amministrazione o controllo di associazioni o fondazioni che perseguano finalità afferenti al sistema finanziario sammarinese o comunque connesse con le finalità statutarie della Banca (fatta eccezione per la Fondazione Banca Centrale) ovvero di società, enti e fondazioni vigilati dalla Banca o che esercitino il proprio controllo, diretto o indiretto, su soggetti vigilati dalla Banca.

## **5.6 Organi**

Sono organi della Banca Centrale:

- L'Assemblea dei Soci
- Il Consiglio Direttivo
- Il Presidente
- Il Direttore Generale
- Il Coordinamento della Vigilanza
- Il Collegio Sindacale

Compete all'**Assemblea dei Soci** l'approvazione e l'invio al Consiglio Grande e Generale del bilancio d'esercizio e della Relazione sull'attività svolta dalla Banca Centrale. Inoltre, l'Assemblea si pronuncia in merito all'ammissione di nuovi soci, all'azione di responsabilità dei membri del Consiglio Direttivo e del Collegio Sindacale, alla determinazione del compenso dei componenti del Consiglio Direttivo e del Collegio Sindacale, agli

aumenti del fondo di dotazione ed al conferimento dell'incarico di certificazione del bilancio a società iscritta nell'apposito Albo.

Il **Consiglio Direttivo** è composto da un Presidente e da cinque Consiglieri nominati dal Consiglio Grande e Generale tra persone con competenze ed esperienze economiche e/o giuridiche rilevanti per la gestione e il controllo del sistema finanziario. I componenti del Consiglio restano in carica cinque anni e sono rieleggibili per un secondo mandato. Al Consiglio Direttivo sono attribuiti i poteri di indirizzo e di gestione della Banca Centrale ed ha competenze in materia di vigilanza regolamentare. Il Consiglio è altresì periodicamente informato dal Coordinamento della Vigilanza sulla propria attività e sulle iniziative di vigilanza.

Il **Presidente** è nominato dal Consiglio Grande e Generale, resta in carica cinque anni ed è rieleggibile per un secondo mandato. Il Presidente ha la rappresentanza legale della Banca Centrale, convoca e presiede il Consiglio Direttivo e l'Assemblea dei soci. In caso di impedimento, le funzioni del Presidente sono svolte dal Vice Presidente, nominato dal Consiglio Direttivo nel proprio seno.

Il **Direttore Generale** è nominato dal Consiglio Direttivo, fatto salvo il gradimento del Consiglio Grande e Generale, resta in carica sei anni con possibilità di rinnovo. Il Direttore Generale è a capo del personale, coordina e vigila il lavoro da compiere.

Il **Coordinamento della Vigilanza** è composto dal Direttore Generale, che lo presiede, e dagli ispettori della Banca Centrale che sono nominati dal Consiglio Direttivo su proposta del Direttore Generale. Al Coordinamento della vigilanza sono attribuiti i poteri di gestione delle funzioni di vigilanza del sistema bancario, finanziario e assicurativo nelle sue tre componenti ispettiva, informativa e regolamentare, nonché di tutela dei risparmiatori.

Infine, il **Collegio Sindacale** si compone di un Presidente e di due membri effettivi; il Presidente è nominato dal Consiglio Grande e Generale; i due membri effettivi sono designati dai soci di minoranza e nominati dall'Assemblea. Il Collegio Sindacale esercita il controllo sulla gestione, sulla contabilità e sull'osservanza dei regolamenti della BCSM e delle disposizioni di legge, attesta la veridicità dei bilanci, controlla che i criteri di valutazione delle poste del bilancio rispondano a rigorosi criteri contabili e presenta all'Assemblea la propria relazione annuale al bilancio.

## 5.7 Funzioni statutarie

Ai sensi del vigente Statuto alla Banca Centrale sono attribuite le seguenti funzioni:

- a. *funzione di vigilanza e di tutela degli investitori* che si estrinsecano nella regolamentazione, nel controllo e nella vigilanza sugli intermediari, sulle attività, sui servizi e sugli strumenti finanziari, bancari e assicurativi, nella gestione, nella regolamentazione e nell'amministrazione dei sistemi di garanzia a tutela dei depositanti, nella custodia e nell'amministrazione dei depositi in titoli e per contanti vincolati dalle banche a riserva obbligatoria nonché nella concessione del credito nei confronti dei soggetti vigilati, purché adeguatamente assistito da garanzie;
- b. *funzione di autorità valutaria* che attiene alla gestione esclusiva dei rapporti valutari ed alla vigilanza sull'applicazione delle disposizioni in materia valutaria;
- c. *funzioni di gestione del sistema dei pagamenti*;
- d. *funzioni di consulenza* aventi ad oggetto: la formulazione di pareri al Consiglio Grande e Generale ed al Congresso di Stato su tematiche monetarie, creditizie, finanziarie, valutarie ed economiche nonché l'individuazione, su incarico del Congresso di Stato, delle forme di finanziamento più adeguate alla copertura dell'eventuale fabbisogno finanziario dello Stato e della PA;
- e. *altre funzioni* tra le quali si segnalano: la raccolta, la compilazione e la pubblicazione di statistiche monetarie, finanziarie, creditizie e valutarie, la funzione di tesoriere ed esattore dello Stato, il ruolo di depositario delle disponibilità finanziarie dello Stato, degli Enti Pubblici o Aziende Autonome, la funzione di agente dello Stato nella gestione dei titoli del debito pubblico, il coordinamento e la promozione di attività, iniziative e di servizi consortili a favore del sistema finanziario sammarinese nonché il ruolo di referente istituzionale nei confronti delle Organizzazioni Finanziarie Internazionali, delle Banche Centrali, delle Autorità di Vigilanza o delle simili Autorità estere.

## 5.8 Attività svolte

- Negli anni più recenti la Banca Centrale si è dedicata in particolare:
- all'attività di regolamentazione amministrativa del settore creditizio, finanziario, fiduciario e assicurativo per adeguarli agli *standard* internazionali in materia di trasparenza e correttezza;
  - alla gestione dell'Archivio Anagrafico per l'accesso al sistema dei pagamenti italiani al dettaglio;
  - all'approvvigionamento del contante;
  - alla vigilanza ispettiva. Nel triennio 2010-2012 (fonte Banca Centrale) le banche sottoposte ad ispezioni generali sono state 3, mentre le ispezioni settoriali sono risultate 12. Nello stesso periodo, le finanziarie soggette ad ispezioni generali sono state 18, mentre le ispezioni settoriali sono state 4. Inoltre, sono state compiute alcune ispezioni specifiche per conto dell'Autorità giudiziaria;
  - alla soluzione delle crisi di intermediari bancari e finanziari, ricorrendo a misure preventive previste dalla LISF o, in ultima analisi, ispirate a logiche di *moral suasion*; l'attivazione di misure di rigore, come ha riferito la stessa Banca Centrale, è stata circoscritta alle situazioni patologiche più gravi, ritenute non risolvibili in via autonoma dagli organi societari ovvero alle situazioni di crisi irreversibile per irregolarità riscontrate e/o per l'esistenza di un *deficit* patrimoniale.

Inoltre, nel periodo in cui le banche risentivano maggiormente della crisi internazionale e gli effetti dello scudo fiscale italiano, la Banca Centrale, previa delega del legislatore, ha regolamentato le modalità di costituzione della riserva obbligatoria, fissandone la relativa aliquota, al fine di accumulare fondi per eventuali prestiti destinati a fronteggiare temporanee carenze di liquidità. I finanziamenti concessi sono stati assistiti dalla garanzia fidejussoria dello Stato, con validità temporale, e da garanzie adeguate fornite dalle banche richiedenti.

Come già accennato, quando è stato possibile, la BCSM ha gestito il consolidamento del sistema finanziario, favorendo i processi di integrazione tra gli istituti sammarinesi. Queste operazioni hanno evitato insolvenze ma, purtroppo, sono avvenute travasando i capitali disponibili entro la piazza finanziaria, senza sostegni esterni.

## 5.9 Conclusioni e prospettive

L'analisi sin qui condotta evidenzia, *in primis*, che alla BCSM, a differenza della maggioranza delle banche centrali, è preclusa qualsiasi attività di politica monetaria poiché San Marino, da tempo, ha rinunciato alla propria sovranità monetaria.

Come è noto, San Marino, pur non facendo parte dell'Unione Europea, ha adottato l'euro quale moneta corrente a seguito della sottoscrizione della Convenzione Monetaria con l'UE, recentemente rinegoziata.

Detta Convenzione impone a San Marino l'obbligo di adesione degli *standard* finanziari dell'Eurozona, secondo un dettagliato piano di recepimento, ma nel contempo non disciplina in maniera precisa e puntuale gli spazi di diritto e garanzia che derivano dall'adozione dell'euro, derivando agli istituti sammarinesi un ingiustificato svantaggio competitivo.

In particolare, la convenzione non disciplina modalità di accesso allo sportello di rifinanziamento della BCE né le condizioni di accesso ai sistemi di regolamento e di pagamento interbancari e ai sistemi di regolamento titoli dell'area euro, demandandone genericamente la definizione alla Banca d'Italia, in accordo con la Banca Centrale Europea.

L'isolamento del sistema finanziario sammarinese è un ostacolo alla competitività e, purtroppo, obbliga gli istituti bancari a mantenere un capitale di riserva eccessivo, sottraendolo agli impieghi. Tale considerazione implica la priorità di rendere la BCSM un'istituzione in grado di offrire garanzia di ultima istanza, mediante accordi con Banca d'Italia o BCE, senza la quale l'industria sammarinese sarebbe percepita come troppo vulnerabile ad incidenti, a discapito della propria credibilità e competitività internazionale.

Per quanto consta, la Banca Centrale si è attivata per ricostituire i rapporti con la Banca d'Italia e, nell'ottica di raggiungere un *memorandum* di accordo, ha avviato da tempo una serie di incontri i cui risultati dovrebbero manifestarsi a breve termine.

Inoltre, la BCSM nell'attuale contesto di allineamento agli *standard* internazionali dovrà guidare l'industria finanziaria sammarinese verso il rispetto dei predetti *standard*. BCSM, oltre che come regolatore, dovrà essere strutturata per fungere anche da centro di competenza e da tutore in grado



di indirizzare gli attori di mercato verso le giuste pratiche, aiutandoli di fatto a combinare adesione agli *standard* e competitività.

Quanto precede implica una forte collaborazione tra regolatori e soggetti di mercato operanti nella piazza ed impone un'evoluzione delle dottrine di regolazione da un metodo indipendente dai costi ad uno che ne tenga conto e che tenda costantemente a minimizzarli.

E' importante capire che la stretta collaborazione tra autorità regolatrici ed attori finanziari è il nuovo requisito fondamentale per competere sul mercato finanziario.

Al momento, la configurazione della Banca Centrale è lontana da questo modello non per colpa di chi la gestisce ma per difetto di disegno. Tuttavia, l'evoluzione per raggiungere una configurazione che soddisfi i requisiti accennati è certamente possibile dato il buon livello di qualità che caratterizza l'Istituto, come è stato riconosciuto dal Fondo Monetario Internazionale e apprezzato dalla Banca Mondiale che ha invitato i funzionari presso la propria sede per *stages* di crescita professionale.

Ovviamente, il futuro assetto della BCSM sarà condizionato dalla scelta che farà il Paese per l'adesione all'Unione Europea e all'esito delle trattative con la Banca d'Italia e con le altre Banche Centrali per avviare un proficuo rapporto di collaborazione che consenta di estendere l'operatività ai mercati internazionali d'interesse.