

Rivista N°: 4/2015
DATA PUBBLICAZIONE: 11/12/2015

AUTORE: Luigi Della Luna Maggio*

IL RISPARMIO TRA TUTELE COSTITUZIONALI E INTERVENTI LEGISLATIVI

1. Premessa – 2. L'art. 47 della Costituzione e la tutela del risparmio – 3. Il legislatore alla prova della tutela del risparmio: dalla legge bancaria del 1936-38 – 3.1 (segue): ai profili comunitari della tutela del risparmiatore. - 3.1.1 Primi passi verso l'unione bancaria europea – 4. La legge 262/2005 di riforma della tutela del risparmio – 5. I recenti interventi del governo: il bail in. Note conclusive.

1. Premessa

L'obiettivo del presente lavoro è quello di offrire un contributo allo studio dell'art. 47 della Costituzione italiana, alla luce, soprattutto, degli interventi del legislatore in materia di tutela del risparmio popolare. Muovendo, appunto, dal valore *costituzionale* del risparmio, e dalle implicazioni normative che da tale qualificazione discendono, l'approfondimento qui proposto sarà teso a strutturare il risparmio come *grandezza macroeconomica giuridicamente rilevante*¹, nella misura in cui la trasposizione del risparmio da una dimensione *oggettiva* a quella *soggettiva* consente di ampliare la sfera dei diritti in capo ai risparmiatori (consumatori di prodotti bancari, finanziari e assicurativi) alla luce, soprattutto, dei più recenti scandali che hanno coinvolto i mercati finanziari².

* Dottore di ricerca in Governo dell'Unione Europea, politiche sociali e tributarie nella Seconda Università di Napoli. — l.dellalunamaggio@gmail.com

¹ Così A. ZITO, *Contraddizioni concettuali ed anomalie sistemiche del mercato finanziario: considerazioni minime sulla centralità della tutela del risparmiatore*, in *Il diritto dell'economia*, n. 1/2008, p. 77, per il quale "nessun ordinamento giuridico può disinteressarsi ad una grandezza macroeconomica di tale rilevanza e portata né può affidare la tutela di quest'ultima ai soli strumenti privatistici azionabili dalle parti in presenza della conclusione di un contratto".

² Ci si riferisce alla crisi economica e finanziaria che dal 2007 colpisce i mercati internazionali (in particolare quelli europei e nordamericano). Al di là della comparazione tra la crisi economica del 1929 e quella del 2007 sul piano dei dati macroeconomici, cui si rimanda a T. PIKETTY, *Il capitale nel XXI secolo*, Milano, Bompiani, 2014, pp. 731-2, per il quale la crisi attuale non ha portato a una depressione grave come quella del '29 perché "questa volta i governi e le banche centrali dei paesi ricchi non hanno lasciato affondare il sistema finanziario e si

L'interesse per l'oggetto di ricerca nasce in relazione alla considerazione della tutela del risparmio come interesse di natura *pubblicistica*, prima ancora che di natura *privatistica*, e, in quanto tale, degno di misure incentivanti la sua formazione e la sua salvaguardia. Il risparmio, inteso come accantonamento di ricchezza, diventa un vero e proprio *bene pubblico*³ che deve essere assicurato e incoraggiato dallo Stato, soprattutto nelle fasi di crisi e di recessione economica. È, dunque, il valore *sociale* della tutela del risparmio su cui si intende focalizzare l'attenzione, ovvero sulla capacità dello Stato di assicurare il bene del risparmio anche in presenza di una congiuntura economica sfavorevole che ne minacci, o, comunque, limiti, l'accantonamento⁴.

In questo senso, tutelare il risparmio significa, dunque, tutelare il piccolo e medio risparmiatore, ossia colui che investe i frutti del proprio lavoro, identificato come l'attore *debole* del mercato, al quale va garantito un quadro informativo adeguato e trasparente nell'ambito delle operazioni (commerciali e finanziarie) che si appresta ad effettuare.

Sebbene i diritti dei risparmiatori, di prodotti bancari, assicurativi e finanziari, abbiano assunto una centralità soprattutto nell'ambito del diritto europeo⁵, è opportuno analizzare

sono adoperati a creare le liquidità necessarie per evitare i fallimenti bancari a catena", il confronto tra le due crisi consente di sollevare una riflessione sulla "sopravvivenza" dell'euro e sul futuro dell'Europa. Infatti, durante la Grande Depressione "no one in the United States said: we should dissolve the Union, every State for itself, God for everyone! In contrast, the crisis of the EU is an *existential* one, which directly touches upon need/utility of the States and the peoples of Europe to stay together within a close relationship, the Union", M. PATRONO, *The crisis of the European Union: diagnosis and prognosis (a voice outside the chorus)*, in *Forum di Quaderni Costituzionali – Rassegna*, n. 6/2015, p. 3.

³ Sia consentito il rinvio a L. DELLA LUNA MAGGIO, *La crisi del diritto nei meccanismi di regolazione finanziaria*, in *Federalismi.it*, n. 1/2014, p. 5 ss.

⁴ Le settimane che hanno preceduto la stesura del presente lavoro, sono state segnate dagli intensi colloqui per raggiungere un accordo sul debito sovrano greco nell'ambito dei colloqui tra la Commissione europea, la BCE, il Fondo Monetario Internazionale e il Governo di Atene. L'ipotesi *Grexit*, ovvero l'uscita della Grecia dalla zona euro, avrebbe condotto ad un "territorio ignoto", come ha ammesso il Presidente della Banca Centrale Europea, Mario Draghi. Certo è che la complessa situazione della finanza pubblica greca ha avuto un forte impatto anche sul futuro dei risparmi accantonati dai cittadini ellenici. La corsa agli sportelli da parte dei correntisti ha assunto, infatti, notevoli proporzioni, in particolare nei giorni più critici della vicenda, (soprattutto dopo l'esito del referendum indetto dal Governo di Atene sulla proposta dei creditori), con evidenti ricadute sulla tenuta del risparmio popolare.

⁵ La tutela del risparmio nell'ordinamento europeo si inserisce nella più ampia formulazione della cosiddetta *costituzione economica* europea "che fluisce attraverso il diritto vivente e la forza dei Trattati, in forme e gradi di intensità differenti, nelle Costituzioni degli Stati membri, collegando i due livelli di *governance* e creando continuità fra essi, secondo una linea progressiva di transnazionalizzazione", G. DI PLINIO, *La Costituzione economica nel processo costituente europeo*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, n. 4/2003, p. 1782.

L'Unione Europea prevede meccanismi di tutela del risparmio attraverso l'impiego di due differenti modelli di politiche. Da un lato, il carattere *dinamico* delle politiche attente alla difesa del risparmio si riscontra nella lotta all'inflazione; dall'altro, l'impiego di misure di *difesa statica* ha consentito, allo stesso tempo, di garantire la tutela del risparmio in materia di assicurazioni, di banche, di organismi comuni d'investimento, di ammissione alla quotazione dei valori immobiliari, così J. ZILLER, *La tutela del risparmio tra obiettivi e competenze dell'Unione Europea*, in *Il diritto dell'economia*, n. 1/2008, p. 16. È, certamente, la lotta all'inflazione il motore dei Trattati europei che consente, seppure in forma *indiretta*, di estendere l'ombrello della protezione giuridica al risparmio e ai risparmiatori. L'inflazione, infatti, si presenta come il principale *nemico* del risparmio poiché, se inserito nella di-

l'art. 47 Cost. e i più significativi interventi del legislatore italiano, alla luce delle implicazioni, in termini di "diritti", sul piano costituzionale interno.

Sul fronte comunitario, va da ultimo segnalato il Libro Verde dell'Unione dei mercati dei capitali, un progetto che consentirà nei prossimi anni alla Commissione Europea di avviare un programma di rilancio dell'economia e delle imprese raccogliendo "il flusso degli investimenti nei mercati dei capitali da parte degli investitori istituzionali e di quelli al dettaglio"⁶. A "cascata", diremmo, che le decisioni assunte nello spazio giuridico europeo hanno delineato scenari assolutamente inediti, soprattutto per quanto riguarda le policy di finanza pubblica nazionale⁷, pur senza evitare che una grave crisi, economica e monetaria, si abbattesse a

mensione monetaria e finanziaria, indebolisce il potere d'acquisto della moneta provocando un danno di enorme portata per i singoli risparmiatori. La forza antinflazionistica esercitata dall'Europa si inserisce in un quadro che non copre solo l'area d'azione delle istituzioni comunitarie, ma interviene direttamente nella sfera di competenze dei governi degli Stati membri. Infatti, l'Unione Europea agisce sul piano della lotta all'inflazione promovendo un ampio controllo sulle procedure di bilancio dei singoli Stati membri, "attraverso limitazioni a colli di bottiglia, tra cui in particolare l'obbligo dello Stato di costituire la decisione finanziaria sulla base della preventiva determinazione di un saldo netto di bilancio – che rappresenta il differenziale tra le spese pubbliche e le entrate fiscali o patrimoniali di tutte le pubbliche amministrazioni, sia a livello statale che a livello regionale o locale – la cui misura va parametrata al PIL e costituisce il limite di indebitamento complessivo del settore pubblico e contemporaneamente un vincolo costituzionale per tutti i poteri interni", G. DI PLINIO, *Il risparmio nella Costituzione economica europea*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, n. 3/2009, p. 1223. Si v. anche R. PEREZ, *Il controllo della finanza pubblica*, in S. CASSESE (a cura di), *La nuova Costituzione economica*, Roma, Laterza, 2012, pp. 291-317; D. HODSON, L. QUAGLIA, *European perspectives on the global financial crisis: introduction*, in *Journal of Common market studies*, n. 5/2009, pp. 939-53; O. ROSELLI, *Profili costituzionali dell'integrazione monetaria europea*, in *Quaderni della rassegna di diritto pubblico europeo*, n. 2/2004, pp. 11-41; C. DORDI, A. MALATESTA, *La politica economica e monetaria nel Progetto di Costituzione europea*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, n. 4/2003, pp. 1796-1807.

⁶ *Costruire un'Unione dei mercati capitali*, Commissione Europea, Bruxelles, febbraio 2015, p. 9 ss., disponibile al seguente link <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52015DC0063>. L'obiettivo è creare un mercato unico dei capitali, "un'Unione dei mercati dei capitali per tutti i 28 Stati membri [...] Le dimensioni dei mercati dei capitali dipendono, in ultima istanza, dall'afflusso di risparmio verso gli strumenti di tali mercati. Pertanto, per poter prosperare, i mercati dei capitali devono attrarre gli investitori al dettaglio, così come gli investitori istituzionali e internazionali [...] Generalmente poco inclini a investire direttamente sui mercati dei capitali, nell'Unione Europea la maggior parte degli investitori al dettaglio preferisce gli investimenti istituzionali collettivi. Eppure, le famiglie europee detengono nei conti bancari risparmi considerevoli che, in alcuni casi, potrebbero essere utilizzati in modo più produttivo".

⁷ Si pensi al complesso programma di riforme messo in campo per istituire i fondi di salvataggio già da alcuni anni. Il Fiscal Compact (*Trattato sulla Stabilità, sul coordinamento e sulla governance nell'Unione economica e monetaria*, entrato in vigore il 1° gennaio 2013) ha voluto prima di tutto "rafforzare la sorveglianza delle politiche economiche e di bilancio degli Stati membri dell'Unione e in particolare di quelle parti della zona euro; in secondo luogo, istituire un fondo di salvataggio duraturo e stabile, il Meccanismo europeo di stabilità (MES); in terzo luogo, predisporre una rete di sicurezza monetaria a favore della zona euro nel suo complesso, dovuta all'attivismo della BCE attraverso una serie di operazioni iniziate nel maggio 2010 [...] e infine, di recente, costituire la c.d. Unione bancaria concentrando nella BCE le funzioni di supervisore unico delle principali banche europee", R. BARATTA, *I vincoli imposti dal fiscal compact ai bilanci nazionali*, in *Federalismi.it*, n. 17/2014, p. 2. Si v. anche P. BILANCIA, *La nuova governance dell'Eurozona e i "riflessi" sugli ordinamenti nazionali*, in *Federalismi.it*, n. 23/2012, p. 4, nel quale è evidenziata la "carenza" dei meccanismi di vigilanza adottati a livello europeo per arginare la crisi economica e finanziaria, soprattutto "dal punto di vista dello sviluppo costituzionale europeo, poi-

partire dal 2007 su diversi Stati membri⁸. Basti pensare, infatti, alle difficoltà incontrate nel processo d'integrazione europea di fronte alla crisi economica e finanziaria degli ultimi anni, una crisi che ha ridotto la spesa pubblica e aumentato il prelievo fiscale⁹, innescando forti tensioni sociali, soprattutto sul versante occupazionale e su quello dell'equilibrio dei conti pubblici¹⁰. In tal senso, si registra, infatti, l'intenso processo di revisione della Carta costituzionale che ha investito, ad esempio, il nostro ordinamento¹¹ con l'introduzione del pareggio di bilancio all'art. 81¹², con evidenti effetti soprattutto in termini di attuazione dei diritti socia-

ché non è stata contemplata una riforma dei Trattati che consentisse una rapida accelerazione nella creazione di un effettivo governo comune dell'economia e, in ultima istanza, di un'Europa più politica”.

⁸ E. MOSTACCI, *La sindrome di Francoforte: crisi del debito, Costituzione finanziaria europea e torsioni del costituzionalismo democratico*, in *Politica del diritto*, n. 4/2013, p. 499. L'A. sottolinea come le politiche di finanza pubblica adottate in sede europea da Maastricht in poi (trasferite sui bilanci nazionali) abbiano “evidenziato una duplice insufficienza: da un lato, la mancanza – e quindi la necessità – di meccanismi di salvaguardia della stabilità monetaria per il caso di *shocks* economici rilevanti; dall'altro, le carenze di una costituzione finanziaria che nei fatti non ha prevenuto tensioni tali da minacciare la stessa sopravvivenza dell'UEM”.

⁹ Si è manifestata in Europa principalmente una contrazione della spesa pubblica e un aumento del prelievo fiscale “secondo un verso di privatizzazione dei debiti pubblici, con conseguenti forti tensioni sociali ed elevati rischi di tenuta della finanza e delle istituzioni pubbliche, oltre all'emergere di istanze politiche che hanno rimesso in discussione il processo stesso di integrazione europea, almeno il più recente”. A ciò si aggiunga che l'impiego dei fondi nazionali per limitare i rischi di default di alcuni Stati, “unitamente alla crisi di reciproca fiducia tra gli Stati, dovuta al comportamento poco trasparente e poco leale tenuto da alcuni di essi in tempi recenti, ha portato al riemergere del peso politico-istituzionale di singoli Stati e segnatamente di quelli economicamente e finanziariamente più forti e più stabili, e dunque primi contributori finanziari dei vari fondi di salvataggio”, P. BILANCIA, *Il governo dell'economia tra Stati e processi di integrazione europea*, in *Rivista AIC*, n. 3/2014, pp. 2-6.

¹⁰ C. DE FIORES, *Introduzione*, in *Rassegna di diritto pubblico europeo*, n. 1/2014, p. 1. Per l'A. “l'ottimismo che aveva accompagnato, soprattutto dopo la stesura di Maastricht, la costruzione dell'Unione Europea si è rapidamente dissolto” se si mettono in evidenza gli effetti innescati dalla crisi economica: compressione dei salari, incremento dei livelli di povertà, aumento della disoccupazione, riduzione delle garanzie dei diritti sociali (salute, istruzione) e delle tutele del lavoro.

¹¹ Il percorso che ha portato all'introduzione dell'equilibrio di bilancio è stato segnato dall'idea di poter contrastare la crisi del debito pubblico degli Stati aderenti, dapprima con il patto *Euro Plus* con cui “gli Stati membri hanno assunto l'impegno di recepire nelle Costituzioni o nella legislazione nazionale le regole del Patto di stabilità e crescita, e successivamente con il *Fiscal Compact* si è inserito in un contesto esterno e parallelo ai Trattati un quadro di regolamentazione finanziaria rafforzato, che ha ribadito l'esigenza di costituzionalizzare la regola di pareggio dei bilanci”, F. GUELLA, *Il patto di stabilità interno tra funzione di coordinamento finanziario ed equilibrio di bilancio*, in *Quaderni Costituzionali*, n. 3/2013, p. 589.

¹² Sul punto, si riporta la posizione di G. DI GASPARE, *Il nuovo art. 81 Costituzione: dallo Stato finanziatore allo Stato scommettitore?*, in *Amministrazione in Cammino - Rivista on line*, del 15/06/2015, p. 2, per il quale “il Trattato sulla Stabilità, il coordinamento e la *governance* dell'Unione economica e monetaria del marzo 2012 (*Fiscal compact* ed atti collegati) non abbisogna di una norma di rango costituzionale per la sua applicazione nell'ordinamento nazionale poiché l'accordo (di diritto internazionale) intercorso tra Stati aderenti all'euro, necessita solo della ratifica con legge ordinaria da parte del Parlamento, peraltro già avvenuta con legge 114/2012, per essere vincolante per lo Stato italiano”. Pertanto, la vera ragione della riforma di cui all'art. 81 Cost. era da “ricorrere alla possibile inclusione automatica in bilancio, senza approvazione specifica da parte delle Camere, degli eventuali maggiori oneri del servizio del debito pubblico, conseguenti alle fluttuazioni speculative dei tassi di interesse sui titoli di Stato”. Del resto, come in precedenza lo stesso A. sottolineava in *L'art. 81 della Costituzione, abdicazione della sovranità finanziaria dello Stato*, in *Amministrazione in Cammino - Rivista on line*, del 29/05/2014, pp. 2-5, “nella sua originaria formulazione, l'art. 81 Cost. già imponeva l'obbligo del pareggio sostan-

li¹³. È, infatti, indubbio che la crisi economica abbia, tutt'oggi, pesanti ricadute sulla tenuta dei diritti fondamentali, anche di natura sociale, quelli che, cioè, maggiormente risentono della vulnerabilità dei dati macroeconomici. Il clima di austerità che ha contraddistinto le politiche nazionali ed europee come misura *necessaria* per scongiurare il rischio di default dei conti pubblici, rappresentano un "mix terribile che, di fronte a un trend inarrestabile in crescita della spesa sociale in connessione al prolungamento della vita media e della bassa fertilità e alla diminuzione della popolazione in età lavorativa, aggrava il problema della sostenibilità del welfare state"¹⁴.

Dunque, un'analisi sulla tutela costituzionale del risparmio non può che inquadrarsi nel (sempre più) complesso rapporto tra Stato e mercato¹⁵, ovvero nel delicato equilibrio tra interessi pubblici (di cui lo Stato *dovrebbe* farsi garante) ed interessi privati (lasciare al mercato, regolato, gli spazi per consentire *anche* ai privati di contribuire al benessere sociale)¹⁶.

ziale di bilancio. Entro il tetto del pareggio del bilancio con spese coperte con entrate reali e, quindi, senza ricorrere all'indebitamento (art. 81, comma 3°, Cost.) l'allocazione ottimale delle risorse doveva essere raggiunta attraverso un confronto parlamentare trasparente sulle proposte di legge che importavano nuove spese, ponendo a carico dei proponenti l'obbligo di indicare i *mezzi con cui farvi fronte* e, dunque, senza poter ricorrere all'indebitamento [...] La nuova versione dell'art. 81 infatti sembra – o, per meglio dire, rischia di – costituzionalizzare la perdita di sovranità finanziaria dello Stato italiano” per la quale s'intende “la facoltà dello Stato di riconoscere i propri debiti e le forme di pagamento ed eventuale estinzione degli stessi”. Si v. anche R. BIFULCO, *Il pareggio di bilancio in prospettiva comparata: un confronto tra Italia e Germania*, in *Il Filangieri*, 2011, p. 250. L'A. sottolinea come la riforma costituzionale abbia operato su due livelli, uno nazionale (che ha interessato anche altri Paesi, come ad esempio, la Germania), l'altro *unionale*, realizzando così “una limitazione di sovranità in materia di bilancio a favore delle Istituzioni dell'Unione, la cui ragione ultima può essere rinvenuta solo se si assume che la messa in sicurezza dei conti pubblici rappresenta una fase indispensabile e propedeutica alla dimensione federale dell'Unione”.

¹³ Si v. R. MANFRELOTTI, *Considerazioni preliminari allo studio dell'art. 81 Cost. (l. cost. n. 1 del 2012)*, in *Rassegna di diritto pubblico europeo*, n. 1/2014, pp. 63-75.

¹⁴ A. MORRONE, *Crisi economica e diritti. Appunti per lo Stato costituzionale in Europa*, in *Quaderni Costituzionali*, n. 1/2014, p. 86. L'A. mette in evidenza quattro profili problematici per il diritto costituzionale in relazione alla crisi economica: 1) le contraddizioni e prospettive del processo di integrazione europea; 2) i condizionamenti nei confronti del processo di governo statale; 3) le tendenze del *federalising process* nazionale (nei paesi con struttura territoriale composta); l'effettività della garanzia dei diritti fondamentali, tra cui anche quelli di natura sociale che maggiormente risentono delle condizioni poste dall'economia.

¹⁵ La stabilità monetaria e il controllo dell'inflazione, quali misure di tutela del risparmio previste nei Trattati europei, congiuntamente con le politiche di bilancio statali *virtuose*, “restringono le capacità dell'intervento pubblico nei rapporti economici da determinare un vero e proprio salto qualitativo e sottendono un governo dell'economia attuato per il tramite del mercato e che, al contempo, veda nel potenziamento del mercato medesimo il solo strumento realmente utile per favorire la crescita economica e lo sviluppo”, E. MOSTACCI, *cit.*, p. 543.

¹⁶ Si pensi all'influenza esercitata dalle lobbies sull'attività di regolazione in ambito finanziario. La questione, ad esempio, è affrontata da A. MACCHIATI, *L'interesse pubblico nella regolamentazione finanziaria*, in *Mercato concorrenza regole*, n. 2/2009, p. 244, il quale, soffermandosi su alcune vicende passate (gli accordi sui coefficienti di Basilea, il Gramm-Leach-Bliley Act adottato nel 1998 negli Stati Uniti, la regola SEC del 2004 sui requisiti di capitale delle banche d'investimento, l'adozione della direttiva MIFID) analizza il meccanismo di “cattura” dei regolatori da parte delle imprese regolate. Nell'ambito della regolazione finanziaria “le preferenze dei soggetti regolati sono sovente omogenee e in contrasto con quelle dei consumatori; i regolatori, dal canto loro, soffrono di forti asimmetrie informative. È il terreno ideale perché le politiche regolatorie siano frutto dell'interesse di una sola parte”.

Per tale ragione, l'art. 47 Cost. riveste, nel parere di chi scrive, un ruolo non trascurabile nei processi di regolazione economica, su cui si è acceso il dibattito pubblico soprattutto a livello europeo negli ultimi anni¹⁷. Il rischio, infatti, è che, soprattutto durante le fasi di stagnazione economica, le “esigenze” di equilibrio dei conti pubblici possano restringere il campo dei diritti dei piccoli risparmiatori. La forza, infatti, con cui le scelte di politica economica europee entrano nel diritto costituzionale interno appare sempre più evidente e “vincolante”, nel senso che “gli imperativi economici condizionano e plasmano le Costituzioni, hanno valore contenutistico e non solo procedurale, sono rivolti ai titolari dell’indirizzo politico, cioè ai Governi e ai Parlamenti, limitandone le scelte e vincolando le funzioni pubbliche, compresa quella legislativa, e la stessa sovranità statale”¹⁸.

2. L'articolo 47 della Costituzione e la tutela del risparmio.

L'Italia è tra i pochi Paesi europei a riconoscere, sul piano delle garanzie costituzionali, una specifica tutela del risparmio¹⁹. Infatti, l'articolo 47 Cost., in chiusura del Titolo III della Costituzione, prevede che sia lo Stato²⁰ ad incoraggiare e tutelare il risparmio in tutte le sue forme e che esso disciplini, coordini e controlli l'esercizio del credito²¹. L'articolo in esame si apre, quindi, con una formulazione molto ampia dal momento che fissa nella “promozione e tutela del risparmio in tutte le sue forme un obiettivo generale da perseguire, e rispetto al quale devono essere coerenti gli interventi di formazione primaria in campo economico”²². Dal testo dell'articolo 47 Cost., inoltre, emerge l' “accentuato collegamento funzionale”²³ tra

¹⁷ Dall'acuirsi degli effetti della crisi finanziaria, il dibattito pubblico si è concentrato, nuovamente, sulle sfide della democrazia contemporanea e sulla trasformazione dell'economia capitalista che “da almeno tre decenni produce profitto non più attraverso l'investimento diretto in produzione e servizi, bensì attraverso la speculazione su mercati che sono globali, disancorati da qualsiasi contesto nazionale o regionale, e che sono divenuti sempre più virtuali”, A. FERRARA, *La democrazia e il potere assoluto dei mercati finanziari disancorati*, in *Politica & Società*, n. 1/2015, p. 11.

¹⁸ G. DI PLINIO, *Sulla Costituzione economica. Contributo per una teoria degli effetti costituzionali dell'economia*, in *Il Risparmio*, n. 1/2008, pp. 27 ss. Per l'A. “le regole macroeconomiche quantitative sono da tempo, e in varie fasi storiche, entrate nel diritto costituzionale non solo come oggetti di studio o settori di normazione, ma come componenti essenziali del nucleo della Costituzione e come tali sono vincolanti e devono essere applicate dalle istituzioni di governo, dall'amministrazione e dalla giurisprudenza, sia a livello statale che a livello transazionale, a qualsiasi scalino della *Multilevel Constitution*”.

¹⁹ G. CERRINA FERONI, *La tutela del risparmio. Un quadro comparato*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, n. 3/2009, p. 1145.

²⁰ Anche a seguito della riforma del Titolo V della Costituzione (confermato nel progetto di riforma costituzionale attualmente all'esame delle Camere) lo Stato, ex art. 117 lett. e) Cost., mantiene la legislazione esclusiva nelle materie della moneta, della tutela del risparmio e dei mercati finanziari, mentre sono materie di legislazione concorrente quelle relative a casse di risparmio, casse rurali, aziende di credito a carattere regionale, enti di credito fondiario e agrario a carattere regionale.

²¹ L'art. 47 c. 1 Cost. prescrive che “la Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito”.

²² F. GUIZZI, *La tutela del risparmio nella Costituzione*, in *Il Filangieri*, n. 2-3-4/2005, p. 171.

²³ *Ibidem*, p. 172.

risparmio e credito e, quindi, con l'attività bancaria, ovvero lo strumento necessario "per garantire che il risparmio non resti fine a se stesso ma venga produttivamente impiegato"²⁴.

Il risparmio, cui la disposizione costituzionale fa riferimento, è, dunque, sia quello che entra a far parte della liquidità monetaria, sia il risparmio impiegato, appunto, per quelle destinazioni considerate socialmente utili²⁵. In questo senso, il compito della Repubblica è quello di tutelare il risparmio nella sua normale e prevalente destinazione creditizia "solo se contemporaneamente si difende il valore della moneta, cioè se si controlla opportunamente l'intero ciclo finanziario dalla formazione del risparmio incoraggiata, perché essenziale ad un sistema economico fondato sulla manovra monetaria, all'investimento attraverso le imprese bancarie"²⁶. Vale a dire che, affinché sia garantita la tutela del risparmio nella sua forma tradizionale, quello, cioè, raccolto dagli istituti di credito, è necessario difendere il valore della moneta e la stabilità dei prezzi²⁷, "controllando la quantità di base monetaria in circolazione attraverso l'attività di vigilanza sul sistema bancario"²⁸. A tal proposito, il Rapporto IV su "Credito e assicurazione", elaborato dalla Commissione economica presieduta da Giovanni Demaria su iniziativa del Ministero per la Costituente, considerava fondamentale l'apporto della Banca d'Italia nell'assicurare la stabilità del valore della moneta, auspicando che nella Carta Costituzionale fosse affermato il principio per cui "l'istituto di emissione ha il preciso dovere di difendere il valore della moneta e il rispetto di tale principio sia circondato dalle più ampie garanzie costituzionali"²⁹. La stabilità monetaria, dunque, non era considerata fondamentale solo sotto l'aspetto macroeconomico, ma anche sotto quello microeconomico e sociale a causa della "arbitraria redistribuzione che l'inflazione comporta a danno dei risparmiatori, dei creditori"³⁰.

La centralità, quindi, della stabilità monetaria, come parametro giuridico ed economico che si innesta nel circuito costituzionale, permette di connettere la disciplina della tutela del risparmio, di cui all'art. 47 Cost., con altre disposizioni costituzionali, in particolare con

²⁴ *Ibidem*.

²⁵ F. MERUSI, *Commento all'art. 47 della Costituzione*, in G. BRANCA (a cura di), *Commentario della Costituzione*, Bologna, Zanichelli, 1975, p. 154.

²⁶ *Ibidem*.

²⁷ Quanto alla stabilità dei prezzi, va sottolineato che in Assemblea Costituente fu avanzata dall'On. Einaudi una proposta in base alla quale si cercava di risolvere il problema dell'inflazione con "il riconoscimento costituzionale della clausola oro", secondo la quale "le parti avrebbero potuto inserire facoltativamente tale clausola nei contratti di prestito con lo Stato o con i privati: non solo essa avrebbe garantito i contraenti contro l'inflazione, ma avrebbe avuto il pregio di far ridurre il tasso di interesse a vantaggio di tutte le classi sociali e dello Stato", M. D'AMICO, S. CATALANO, *Tutela del risparmio e principi costituzionali*, in *Il Diritto dell'economia*, n. 1/2008, p. 36.

²⁸ S. BARONCELLI, *Commento all'art. 47 della Costituzione*, in R. BIFULCO, A. CELOTTO, M. OLIVETTI (a cura di), *Commentario alla Costituzione*, Torino, Utet, 2006, p. 947.

²⁹ Ministero per la Costituente, *Rapporto della Commissione economica*, presentato all'Assemblea Costituente, *Rapporto IV - Credito e assicurazione*, Roma, Istituto poligrafico dello Stato, 1946, p. 78, citato da M. SARCINELLI, *La Costituzione italiana e la moneta: un incontro mancato*, in *Rivista di politica economica*, luglio-agosto/2006, p. 95.

³⁰ "La tutela del risparmio solleva due problemi: il primo, quello della conservazione del valore della moneta... il secondo quello della salvaguardia dei depositi dai dissesti bancari", Ministero per la Costituente, *Rapporto - IV*, p. 34, citato da M. SARCINELLI, *cit*, pp. 95-6.

l'art. 36, che per garantire una retribuzione sufficiente al lavoratore, al fine di assicurargli un'esistenza libera e dignitosa per sé e la sua famiglia, "presume una capacità di acquisto della moneta tendenzialmente costante"; con l'art. 41 che, assicurando la libertà di iniziativa economica sia pubblica che privata, "presuppone una limitata oscillazione del costo del denaro, tale da consentire un regolare accesso al credito e un'attendibile programmazione degli investimenti"; con l'art. 53 che, sulla base del criterio di progressività e della capacità contributiva come parametri delle politiche fiscali, impone "una politica antinflazionistica"³¹.

In questo modo, la tutela del risparmio ricopre un ruolo centrale nella definizione della struttura economica della Costituzione³², poiché lo scopo dell'art. 47 Cost. non è quello di governare con norme giuridiche i fenomeni economici, bensì quello di costituzionalizzare "una serie di poteri concatenati (l'incoraggiamento e la tutela del risparmio; la disciplina, il coordinamento e il controllo del credito) che dinamicamente dovrebbe concorrere a fare della moneta un elemento cardine della costituzione economica"³³.

Che si tratti di una disposizione di non facile interpretazione e di complessa lettura³⁴ risulta anche dal dibattito in seno all'Assemblea Costituente, alla cui Terza Sottocommissione si deve l'approvazione, con voto unanime e quasi senza discussione, dell'art. 44 che prefigura il comma 1 dell'attuale art. 47 Cost. a seguito dell'emendamento, accettato, dell'On. Zerbi grazie al quale "fu inserito il verbo *incoraggia* accanto al verbo *tutela*, e fu data alla parola risparmio l'accezione più ampia possibile aggiungendo la formula *in tutte le sue forme*"³⁵. In Costituente prevalse l'orientamento giuridico, piuttosto che quello economico, che collega la tutela del risparmio al lavoro, da un lato, e alla proprietà ed al controllo sociale dell'attività economica, dall'altro³⁶. Dagli Atti dell'Assemblea emerge, infatti, che l'On. Lucifero considerava "il risparmio come una cosa integrante del lavoro" che agisce in funzione della "protezione del lavoratore"; l'On. Lombardi, contrario all'inserimento nella Carta di una tutela del risparmio, riteneva che "si tratta di materia che esorbita dall'ambito di quei concetti fonda-

³¹ M. GIAMPIERETTI, *Commento all'art. 47 della Costituzione*, in S. BARTOLE, R. BIN (a cura di), *Commentario alla Costituzione*, Padova, Cedam, 2008, pp. 474-475.

³² Cfr. S. CASSESE (a cura di), *La nuova Costituzione economica*, cit., pp. 3-4. L'A. offre tre definizioni di Costituzione economica. Prima di tutto, essa può essere intesa "come formula riassuntiva delle norme della Costituzione in senso formale sui rapporti economici e, quindi, per quanto riguarda quella italiana, come formula breve per far riferimento agli artt. 41 e 43 della Costituzione, relativi all'impresa, 42 e 44, relativi alla proprietà, nonché alle norme speciali, quali ad esempio, quelle relative alla cooperazione e al risparmio (artt. 45 e 47 della Costituzione)". In secondo luogo, per Costituzione economica s'intende quell' "insieme di istituti che, pur facendo parte del diritto, non appartengono necessariamente alla Costituzione scritta [...] non solo analisi delle norme costituzionali e delle leggi, ma anche analisi dei mutamenti dell'opinione pubblica". Infine, un'accezione di costituzione economica "non deve fermarsi alla Costituzione e alla legislazione, ma deve considerare anche, ad esempio, le circolari, evidenziando il divario tra la Costituzione in senso formale, la legislazione e la prassi applicativa".

³³ F. MERUSI, *Commento all'art. 47 della Costituzione*, in G. Branca (a cura di), cit., p. 155.

³⁴ F. GUIZZI, cit., p. 171.

³⁵ S. BARONCELLI, *Commento all'art. 47 della Costituzione*, in R. BIFULCO, A. CELOTTO, M. OLIVETTI (a cura di), cit., p. 947.

³⁶ F. ZATTI, *La dimensione costituzionale della tutela del risparmio. Dalla tutela del risparmio alla protezione dei risparmiatori/investitori e ritorno?*, p. 15, in *Forum di Quaderni Costituzionali Rassegna*.

mentali a cui deve ispirarsi lo Statuto, concetti che saranno poi frutto di quello sviluppo economico e politico che ognuno persegue nel campo delle sue ideologie³⁷.

Se, dunque, l'ampiezza e la genericità della formulazione dell'art. 47 Cost. hanno posto una serie di difficoltà in sede interpretativa, allo stesso tempo hanno "consentito di attribuire alla norma un'ampia attitudine protettiva, che non sarebbe mai stata possibile mediante disposizioni di dettaglio od elencazioni suscettibili di essere interpretate come tassative"³⁸. Del resto, proprio sulla base di un'interpretazione letterale dell'articolo in questione, si constata che l'obiettivo dei Costituenti è stato fin dall'inizio non solo quello di garantire la tutela *oggettiva* del risparmio, ma anche quella *soggettiva* del risparmiatore. Vale a dire che la tutela del risparmio ha coinciso, sin dall'inizio della Repubblica, con la tutela del risparmiatore, inteso come consumatore di prodotti e servizi bancari, finanziari e assicurativi, attore *debole* che agisce sul mercato³⁹. In tal senso, assume pieno significato il collegamento che viene a determinarsi tra il risparmio e la sua origine popolare di cui al comma 2 dell'art. 47 Cost.⁴⁰, secondo cui, appunto, il risparmio "va apprezzato soprattutto a partire dal soggetto che ne è titolare ossia il risparmiatore e a partire dalla consapevolezza che questa titolarità ha il più delle volte origine popolare e dunque nel lavoro e nei frutti non consumati di questo lavoro. Detto in altri termini ha origine in una vicenda dell'esistenza delle persone, il lavoro"⁴¹. L'art. 47 Cost., dunque, è stato pensato come una disposizione volta alla tutela dei piccoli risparmiatori⁴², ovvero, del risparmio dei comuni lavoratori e non solo di quello derivante dalle grandi rendite⁴³. In Assemblea Costituente ci si preoccupò di interpretare, in ultima analisi, le

³⁷ *Ibidem*, p. 16

³⁸ N. PECCHIOLI, *Incoraggiamento del risparmio e responsabilità delle Autorità di Vigilanza*, Torino, Giapichelli, 2007, p. 62.

³⁹ M. GIAMPIERETTI, *Commento all'art. 47 della Costituzione*, in S. BARTOLE, R. BIN (a cura di), *cit.*, p. 475.

⁴⁰ Sempre all'On. Zerbi si deve l'introduzione del comma 2 dell'art. 47 Cost., secondo cui la Repubblica "favorisce l'accesso del risparmio popolare alla proprietà dell'abitazione, alla proprietà diretta coltivatrice e al diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese", Cfr. M. D'AMICO, S. CATALANO, *cit.* p. 36.

Inoltre, dal comma 2 dell'art. 47 Cost. risulta che lo Stato avrebbe dovuto diversificare le modalità di investimento, garantendo ai piccoli risparmiatori non solo le forme tradizionali di investimento, come la proprietà dell'abitazione e la proprietà terriera, ma anche quello azionario, dai cui rischi ci si sarebbe potuti difendere attraverso l'istituzione dell'*investment trust*, un "organismo di concentrazione del risparmio che avrebbe permesso di garantire ai risparmiatori il massimo di sicurezza e di stabilità di contenuto economico insieme alla più alta remunerazione possibile", Cfr. S. BARONCELLI, *Commento all'art. 47 della Costituzione* in R. BIFULCO, A. CELOTTO, M. OLIVETTI (a cura di), *cit.*, pp. 947-948.

⁴¹ A. ZITO, *cit.*, p. 78.

⁴² "Il lamento di milioni e milioni di piccoli risparmiatori, la tragedia – dirò senza iperbole – di tutta la nostra generazione di piccoli risparmiatori, che negli ultimi trenta anni o poco più, ha veduto il potere d'acquisto della lira ridotto ad un centosettesimo della lira del 1913 o un trentacinquesimo della lira che correva nella pausa fra la prima e la seconda guerra mondiale". La citazione, tratta da *La costituzione della Repubblica nei lavori preparatori dell'Assemblea Costituente*, vol. II, 1970, p. 1750, è ripresa da N. PECCHIOLI, *cit.*, p. 61, nota 3.

⁴³ Di ciò ne è una conferma, oltre alla formulazione letteraria del comma 2 dell'art. 47 Cost., il fatto che l'art. 42 comma 2 Cost. assicuri la funzione sociale della proprietà e la possibilità che quest'ultima sia accessibile a tutti, Cfr. M. D'AMICO, S. CATALANO, *cit.*, p. 36.

“istanze che provenivano da un’intera generazione di piccoli risparmiatori, possessori di depositi bancari, titoli di Stato e obbligazioni, che aveva assistito all’annientamento dei suoi risparmi in conseguenza delle due guerre mondiali”⁴⁴.

È il risparmiatore, colui che investe i frutti del proprio lavoro di un’intera vita, il soggetto che costituisce il parametro di riferimento della disciplina costituzionale di cui all’art. 47 Cost. Del resto, ciò è desumibile dalla struttura linguistica della disposizione costituzionale. In particolare, se, da un lato, sembrerebbe che il verbo “incoraggiare” sia stato utilizzato per dare maggiore forza al più ampio concetto di tutela, dall’altro, esso è stato scelto dai Costituenti poiché aggiunge un significato ulteriore rispetto a quegli altri già utilizzati nella Carta⁴⁵. Infatti, il verbo in questione può significare non solo che la Repubblica “incoraggia” il risparmio, ma anche che la Repubblica “incoraggia” al risparmio, ponendo una maggiore tutela nei confronti della figura del risparmiatore per favorire la quale è necessario, da parte dell’ordinamento repubblicano, “rimuovere gli ostacoli che storicamente limitano una libera e redditizia esplicazione del risparmio da parte di quell’ampia classe di piccoli risparmiatori”⁴⁶ che rappresentavano il tessuto sociale italiano già ai tempi della Costituente.

La tutela costituzionale del risparmio emerge, dunque, da una lettura complessiva del comma 1 e del comma del 2 dell’art. 47 Cost. : il primo comma, infatti, fa riferimento al risparmio dal punto di vista macroeconomico, e, in particolare, alla sua funzione nell’ambito della gestione dei programmi di sviluppo; il secondo comma, invece, lo fa in merito ai profili microeconomici e di giustizia sociale, cioè la trasformazione del risparmio in proprietà (ad esempio, quella abitativa). In particolare, soprattutto quest’ultimo aspetto di cui al comma 2 dell’art. 47 Cost. si riconnette all’art. 42 comma 2 Cost. che impone alla legge di rendere la proprietà privata accessibile a tutti, al fine, così, di realizzare quel profilo di democrazia economica nell’ambito di un tessuto sociale fatto *anche* di proprietà individuali⁴⁷.

Sotto questo aspetto, va colta l’interpretazione evolutiva alla base della tutela del risparmio e, in particolare, del risparmiatore, la cui *debolezza* contrattuale⁴⁸, accresciuta enormemente a seguito dei processi di globalizzazione dei mercati finanziari, merita un’attenta protezione da parte dei pubblici poteri, che devono essere in grado di formulare una politica che miri a dotare il Paese della quantità e della qualità di risparmio necessari, inteso come bene essenziale per il sistema economico, adeguato alle esigenze e agli obiettivi sociali ed economici perseguiti in un dato momento⁴⁹.

⁴⁴ S. BARONCELLI, *Commento all’art. 47 della Costituzione*, in R. BIFULCO, A. CELOTTO, M. OLIVETTI (a cura di), *cit.*, p. 947.

⁴⁵ Si osservi che il verbo “incoraggiare” viene impiegato solo all’art. 47 Cost., così N. PECCHIOLI, *cit.*, pp. 62-63.

⁴⁶ *Ibidem*, p. 63.

⁴⁷ M. SEPE, *Il risparmio gestito*, Cacucci, Bari, 2000, p. 31.

⁴⁸ La figura del consumatore è intesa come parte debole nel rapporto contrattuale, la cui tutela, dunque, mira a “garantire l’equità sostanziale dello scambio”, A. PERA, *Concorrenza e Antitrust*, Bologna, Il Mulino, 2009, pp. 115-122.

⁴⁹ D. SICLARI *Costituzione e Autorità di vigilanza bancaria*, Padova, Cedam, 2007, p. 31.

3. Il legislatore alla prova della tutela del risparmio: dalla legge bancaria del '36-'38...

L'analisi sulla tutela del risparmio non può certo esaurirsi sul piano costituzionale, sebbene, come è stato già rilevato, l'Italia sia uno dei pochi paesi europei in cui il risparmio trova un esplicito riconoscimento in Costituzione. Del resto, l'art. 47 si occupa del risparmio inteso come reddito monetario accantonato, ma anche di quello finanziario, cioè di quello investito in operazione finanziarie, su cui la disciplina Costituzionale non riesce "ad esprimere indirizzi e regole in qualche modo precise e vincolanti il legislatore, né per il risparmio né, e più in particolare, per il credito. È dunque alla legislazione ordinaria che si deve avere riguardo per stabilire i principi del nostro ordinamento nelle materie del risparmio e del credito, del sistema finanziario privato e dell'intermediazione creditizia, cioè del mercato finanziario"⁵⁰.

A ben vedere, si riscontra una certa debolezza della legislazione in materia nei primi anni della Repubblica. Da un lato, è probabilmente prevalsa nel tempo la convinzione per cui il rischio proprio delle attività e dei prodotti finanziari non potrà essere mai azzerato o annullato dalle norme, ma solo gestito in modo adeguato da parte degli operatori (emittenti, intermediari)⁵¹. In questo senso, sia da parte degli operatori che del legislatore, è accresciuta, soprattutto negli ultimi anni, la necessità di intervenire al fine di migliorare lo scambio di informazioni tra il cliente-consumatore e gli istituti di credito. Si pensi, ad esempio, a quanto riportato dal *Prospetto Informativo*, disciplinato dall'art. 94 del d.lgs. n. 58 del 1998 "Testo Unico dell'intermediazione finanziaria" (T.u.f.), secondo cui sono fornite alle autorità di vigilanza le "informazioni indispensabili affinché gli investitori possano operare una razionale valutazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società"⁵². Ne consegue, sul punto, che il nostro ordinamento presenta una debole disciplina in materia di responsabilità civile da *prospetto informativo*, nonostante siano stati dettati "obblighi di fornire informazioni destinate al pubblico degli investitori"⁵³. Se è vero che, oggigiorno, sempre più famiglie sono chiamate a compiere scelte finanziarie importanti che incidono in maniera determinante sui risparmi accumulati (mutui, previdenza integrativa), è altrettanto vero che ciò richiede che sia colmato il *gap* di conoscenza degli strumenti e dei prodotti finanziari; e ciò sarebbe possibile attraverso un processo di nuova *alfabetizzazione* finanziaria⁵⁴ che includa sia i livelli della formazione che quelli dell'informazione e che, insieme ad una maggiore tra-

⁵⁰ G. VISENTINI, *Credito e risparmio*, in *Enciclopedia Giuridica Treccani*, 1997, p. 2.

⁵¹ L. CARDIA, *La tutela del consumatore nei servizi finanziari*, Intervento del Presidente della Consob, Roma, 19 marzo 2010, p. 2, disponibile su www.consob.it

⁵² F. SAVASTA, *La responsabilità da prospetto: omissio controllo e... (prima parte)*, in *Studium Iuris*, n. 7-8, 2010, p. 748. L' A. precisa che, nonostante la finalità originaria del prospetto fosse quella di consentire ai risparmiatori di formulare un giudizio fondato sull'offerta, accade, piuttosto, che i dati riportati sembrano finalizzati alla presentazione al mercato dell'emittente.

⁵³ G. D'ALFONSO, *Responsabilità da prospetto informativo, tutela dell'investitore. Differenze tra l'ordinamento tedesco e italiano*, in *Economia e diritto del terziario*, n. 1/2003, p. 138.

⁵⁴ U. FILOTTO, G. NICOLINI, *Credito alla famiglia e consapevolezza dei consumatori: una proposta operativa*, in *Bancaria*, n. 10/2007, p. 7.

sparenza delle attività bancarie⁵⁵, possano garantire una più efficace protezione dei risparmiatori e degli investitori. In questo senso, alla tutela del risparmio si riconosce il significato di cui all'art. 47 Cost., ovvero di quel risparmio che si forma presso le famiglie, quale parte del reddito non consumato, interpretandolo, cioè, come "un elemento di economia individuale delle famiglie e non un elemento di analisi macroeconomica (risparmio della nazione, famiglie, imprese e pubblica amministrazione)"⁵⁶.

L'altro motivo per cui la legislazione finora ha scarsamente inciso sulla effettiva tutela del risparmio e del risparmiatore fa riferimento al carattere programmatico e non precettivo con il quale si è voluto riconoscere l'art. 47 Cost., e ciò anche in base alla giurisprudenza della Corte Costituzionale, che, a più riprese, ha affermato che l'articolo in esame esprime solo "un principio politico cui dovrà ispirarsi la futura normativa"⁵⁷, "un indirizzo programmatico al quale deve ispirarsi il legislatore ordinario"⁵⁸ che incontra l'unico limite della compromissione del principio stesso⁵⁹.

Per lungo tempo, nell'ambito della disciplina sulla tutela e protezione del risparmio, le disposizioni normative si sono limitate a quelle dettate dalla cosiddetta legge bancaria del 1936-'38⁶⁰ (r.d.l. del 12 marzo 1936, n. 375 recante "*Disposizioni per la difesa del risparmio e per la disciplina della funzione creditizia*", convertito in legge il 7 marzo 1938, n. 141)⁶¹, ri-

⁵⁵ Sul concetto della trasparenza nelle attività bancarie quale strumento di tutela per i risparmiatori, si v. E. QUADRI, *Trasparenza nei servizi bancari e tutela del consumatore*, in *La nuova giurisprudenza civile commentata*, 2011, parte seconda, pp. 90-101; G. ALPA, P. GAGGERO, *Trasparenza bancaria e contratti del consumatore*, in F. GALGANO, G. VISENTINI (a cura di), *Mercato finanziario e tutela del risparmio*, Padova, Cedam, 2006, pp. 73-94.

⁵⁶ G. VISENTINI, *cit.*, p. 2.

⁵⁷ Corte Cost., sent. 143/1982.

⁵⁸ Corte Cost., sent. 143/1995.

⁵⁹ G. CERRINA FERONI, *cit.*, p. 1146.

⁶⁰ Sull'iter legislativo della riforma bancaria, si v. G. MOLLE, *La banca nell'ordinamento giuridico italiano*, Milano, Giuffrè, 1980, pp. 186-187; E. GALANTI (a cura di), *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, Padova, Cedam, 2008, p. 55, il quale segnala una bibliografia ampia sulla legge bancaria del '36; tra tutti, si v. G. GRECO, *La nuova disciplina bancaria*, in *Rivista trimestrale di diritto commerciale*, 1936, p. 426; F. MESSINEO, *Po-stille sulla nuova legislazione bancaria*, in *Banca Borsa*, 1936, p. 158; M.S. GIANNINI, *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia*, in *Scritti giuridici in onore di Santi Romano*, Padova, 1939, Vol. II, p. 707 ss.; ID, *Istituti di credito e servizi di interesse pubblico*, in *Moneta e credito*, 1949, II, p. 106; M. NIGRO, *Profili pubblicistici del credito*, Milano, 1969, p. 87 ss; G. FERRI, *La validità attuale della legge bancaria*, in *Rivista di diritto commerciale*, 1974, I, p. 129; P. BARUCCI, *Il contributo degli economisti italiani (1921-1936)*, in *Banca e industria fra le due guerre*, Vol. I, Il Bologna, Mulino, 1981; G. SANGIORGIO, F. CAPRIGLIONE, *La legge bancaria: evoluzione normativa e orientamenti esegetici*, in *Banca d'Italia, Quad. ric. Giur.*, n. 7/1986; F. CARBONETTI, *I cinquant'anni della legge bancaria*, in *Banca d'Italia, Quad. ric. Giur.*, n. 10/1986.

⁶¹ Fino alla emanazione della legge bancaria del 1936-'38, mancava in Italia una disciplina organica che definisse l'intero settore del credito. Solo a partire dai primi anni del Novecento si pose la necessità di creare una particolare protezione giuridica per lo svolgimento dell'attività bancaria, sottoponendola ad adeguate forme di controllo pubblico.

È la legge bancaria del 1926 che segna il primo tentativo di disciplina organica del settore del credito, la cui *ratio* è quella di affidare il controllo sulle banche sia ad autorità politiche che tecniche. Infatti, la normativa prevedeva che fosse il Ministro delle Finanze a rilasciare la licenza per l'esercizio dell'attività bancaria. La disciplina bancaria del 1926 fece i conti con la crisi del 1929, che svolse "un'azione catalizzatrice nella ricerca di nuove

masta in vigore, con lievi modifiche, fino agli anni Ottanta⁶², l'ultima, in ordine di tempo, dunque, prima dell'entrata in vigore della Costituzione. È indubbia l'influenza della legge bancaria del '36 sulla stesura dell'art. 47 Cost., nel senso che quest'ultimo sarebbe "un principio generale di legittimazione della legge bancaria, riassuntivo dei tratti essenziali dell'ordinamento creditizio"⁶³. Che i principi dell'art. 47 Cost. fossero riconducibili al testo della legge bancaria del '36 risulta chiaro proprio dai lavori preparatori, dai quali emerge che "è consigliabile una esplicita enunciazione nella Carta Costituzionale, che sancisca il carattere di pubblico interesse che riveste la funzione di intermediazione del credito, carattere già riconosciuto dalla legge del 1936, e conseguentemente stabilisca la necessità di ordine economico e sociale di tutelare il regolare esercizio di tale funzione mediante pubblico controllo"⁶⁴. La complessità della legge bancaria e la sua particolare estensione al sistema e al mercato finanziario ha prodotto effetti di notevole portata nel corso del tempo, dal momento che contiene importanti disposizioni sulla raccolta del risparmio azionario e sull'emissione di obbligazioni e valori mobiliari, sui rapporti finanziari con l'estero, che "sono riprese nelle affermazioni di principio che troviamo nella disposizione costituzionale"⁶⁵. A ciò si aggiunga che anche la dottrina prevalente si è mostrata dello stesso parere, valutando la disciplina costituzionale del risparmio di cui all'art. 47 come "un principio generale di legittimazione della legge bancaria, riassuntivo dei tratti essenziali dell'ordinamento"⁶⁶.

Ciò nonostante, il rapporto tra l'art. 47 Cost. e la legge bancaria del '36-'38 non va inteso come una "costituzionalizzazione della disciplina della raccolta del risparmio e dell'esercizio del credito vigente al momento dell'entrata in vigore della nuova Costituzione"⁶⁷; piuttosto, essa "serve a capire il dato di fatto al quale la norma costituzionale intende riferirsi"⁶⁸. La normativa bancaria, inserendosi in un contesto di profondo mutamento e di crisi che aveva colpito il sistema capitalistico alla fine degli anni Venti, si poneva l'obiettivo di disciplinare organicamente il settore del credito in Italia. Del resto, come è stato già accennato, il risparmio cui la disciplina costituzionale fa riferimento all'art. 47 è quello che, se inserito nel ciclo economico, risulta strumentale alla generazione di ricchezza nel Paese, così come era

formule atte ad assicurare la stabilità del sistema bancario [...] La grande crisi induce a ravvisare nel ricorso alla concezione interventistica pubblica in economia il fondamento di un nuovo modello organizzativo bancario, non solo in grado di prevenire situazioni del genere all'epoca tristemente sperimentate, ma soprattutto idoneo a supportare un adeguato sviluppo economico", F. CAPRIGLIONE (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*, Padova, Cedam, 2005, pp. 48-56.

⁶² G. CERRINA FERONI, *cit.*, p. 1146.

⁶³ F. MERUSI, *Commento all'art. 47 della Costituzione*, in G. BRANCA (a cura di), *cit.*, pp. 158-159.

⁶⁴ *Rapporto IV - Credito e assicurazione*, *cit.*, p. 37 ss.

⁶⁵ G. VISENTINI, *cit.*, p. 1.

⁶⁶ F. MERUSI, *Commento all'art. 47 della Costituzione*, in G. BRANCA (a cura di), *cit.*, p. 158. L'A., a tal proposito, segnala il contributo di M.S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*, Il Mulino, Bologna, 1977, p. 205, per il quale l'art. 47 Cost. non è che "un'enunciativa dei principi della legge bancaria del 1936".

⁶⁷ F. MERUSI, *Commento all'art. 47 della Costituzione*, in G. BRANCA (a cura di), *cit.*, p. 160.

⁶⁸ *Ibidem*.

interpretato proprio dalla legge bancaria del 1936-'38, che ha inteso tutelare il risparmio quale mezzo per la crescita e lo sviluppo dell'economia nazionale⁶⁹.

La legge bancaria del '36-'38, che si configura come una "legge quadro" che si caratterizza per i principi della *flessibilità* ed *elasticità*⁷⁰, si dimostrò coerente con il *pensiero* dominante del tempo, che richiedeva una presenza attiva da parte dello Stato nell'ambito della sfera economica.

Emerge, dunque, un dato importante dalla legge bancaria del 1936-'38, per il quale la tutela del risparmio passa attraverso il controllo pubblico sull'attività creditizia al fine di garantire la stabilità e la solvibilità degli intermediari bancari⁷¹. Infatti, l'accentuazione del carattere dirigista dello Stato nel settore del credito si dimostrò tale al punto da assicurare una vera e propria partecipazione del pubblico potere nell'ambito delle scelte imprenditoriali delle banche, e ciò si riscontra oltre che nel contenuto della norma, anche, e soprattutto, nell'ambito dell'architettura istituzionale dei poteri di vigilanza e di controllo attribuiti ai vari organismi pubblici⁷².

3.1. (Segue) ... ai profili comunitari della tutela del risparmiatore.

La legge bancaria del 1936-'38 ebbe il merito di reggere il peso della destabilizzazione economica che scosse i mercati e la politica in Europa nel corso della Seconda Guerra Mondiale. Paradossalmente, la guerra consentì al sistema del credito italiano di consolidarsi ulteriormente attraverso quel *circuito di capitali* con cui fu possibile finanziare lo sforzo bellico⁷³. Non solo, essa permise di riformare il settore del credito che superò sia il crollo del re-

⁶⁹ La legge bancaria del '36-'38 ha operato senz'altro un incisivo riassetto del sistema creditizio italiano, configurato come un ordinamento *sezionale*, così definito da M.S. Giannini, poiché offre una nuova configurazione del rapporto tra Stato e imprese private operanti nel settore del credito. Si v. M.S. GIANNINI, *Gli ordinamenti sezionali rivisitati (traendo spunto dall'ordinamento creditizio)*, in S. AMOROSINO (a cura di), *La ristrutturazione delle banche pubbliche*, Milano, Giuffrè, 1991, citato da D. SICLARI, *cit.*, p. 246.

⁷⁰ L'*elasticità* cui la dottrina fa riferimento per connotare la legge bancaria del '36 indica l'assenza, nella legge, di compiti specifici per le Autorità di Vigilanza per perseguire determinati fini, *Ibidem*, p. 17.

⁷¹ A. ZITO, *cit.* p. 79.

⁷² La legge bancaria prevedeva che i poteri di vigilanza venissero unificati e attribuiti a tre organi, che garantissero il carattere pubblicistico del settore bancario-creditizio: un Comitato dei Ministri, presieduto dal Capo del Governo e composto dai Ministri delle Finanze, dell'Agricoltura e delle Corporazioni, "che per le direttive di carattere generale il Comitato sentirà il comitato corporativo centrale al fine di adeguare le esigenze per lo sviluppo della economia della Nazione e della vita dello Stato alla formazione del risparmio e alle possibilità di credito del Paese"; l'Ispettorato per la difesa del risparmio e l'esercizio del credito, alle dipendenze del Comitato, con a capo il Governatore della Banca d'Italia, dichiarata istituto di emissione di diritto pubblico, che "provvede nell'ambito delle direttive fissate dal Comitato dei Ministri alla esecuzione dei compiti attribuiti all'Ispettorato anche mediante deleghe e partecipa alle sedute del Comitato dei Ministri"; ed il Comitato corporativo centrale. In particolare, la disciplina prevedeva che all'Ispettorato fosse assegnata "la difesa del risparmio ed il controllo dell'esercizio del credito", ex art. 11 del r.d.l. 12 marzo 1936, n. 375, da svolgersi alle "dipendenze" del Comitato dei Ministri, al quale è devoluto il potere di fissare "le direttive per l'azione dell'Ispettorato" sentito il Comitato corporativo centrale, ex art. 13 r.d.l. n. 375, F. CAPRIGLIONE (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*, *cit.*, p. 59.

⁷³ Le spese per la guerra erano sostenute dallo Stato attraverso l'emissione di moneta, "che a causa della scarsità di beni di consumo e di varie restrizioni (acquisto di determinati generi, distribuzione dividendi), dal

gime fascista, sia, e soprattutto, l'entrata in vigore della Costituzione italiana, il cui art. 47, come è stato più volte sottolineato, è stato redatto secondo il modello elaborato dalla legge bancaria del '36.

Sul piano normativo, il legislatore, a partire dal secondo dopo guerra, lasciò, nella sostanza, immutata la riforma bancaria del '36-'38⁷⁴. Più precisamente, i cambiamenti intervenuti nell'ordinamento giuridico interno imposero l'esigenza di pervenire ad un nuovo punto di equilibrio tra l'intervento pubblico e l'autonomia del sistema creditizio, nel tentativo di passare da una concezione di mercato *controllato*, ad una "visione della realtà che si caratterizza per il mutamento non solo delle tecniche operative, ma anche della struttura dei soggetti presenti nei mercati e per le forme di controllo pubblico sui medesimi"⁷⁵.

Furono evidenti le sollecitazioni provenienti dal mercato unico europeo già a partire dalla firma dei Trattati di Roma nel 1957. I sei Paesi aderenti, Francia, Germania ovest, Italia, Paesi Bassi, Belgio e Lussemburgo, avviarono un lungo percorso che ha prodotto effetti di notevole portata anche nell'ambito del sistema bancario e finanziario dei singoli ordinamenti interni. Basti pensare, infatti, al ruolo giocato dalle istituzioni e dalle politiche europee di settore nel momento in cui cominciarono ad avvertirsi, agli inizi degli anni Settanta, i primi segnali di crisi del sistema creditizio italiano, dovuti, soprattutto, all'apertura dei mercati in virtù dei principi, di derivazione comunitaria, di libertà di stabilimento e di prestazione dei servizi. La legislazione nazionale ha operato un progressivo adeguamento all'ordinamento comunitario, in materia di tutela del risparmio, sia in maniera diretta, attraverso, cioè, il recepimento delle direttive, sia in maniera indiretta, privilegiando, cioè, un meccanismo di competizione fra gli ordinamenti "che rende necessario l'ammodernamento delle leggi nazionali"⁷⁶.

Per quanto riguarda il primo aspetto, si segnala il recepimento della c.d. *prima direttiva bancaria* (77/780/CE) che, permise, da un certo punto di vista, il superamento della legge bancaria del 1936-'38, poiché con esso s'intese stabilire in modo certo le condizioni neces-

circolo delle imprese tende a rifluire nelle banche, le quali sottoscrivono titoli di Stato lucrando lo spread rispetto ai meno remunerati depositi", E. GALANTI (a cura di), *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, cit. p. 64.

⁷⁴ Significativi interventi furono operati da parte del legislatore soprattutto sul piano della vigilanza bancaria. A tal proposito, infatti, si segnalano, prima di tutto, il r.d. 9/8/1943 col quale viene soppresso il Comitato corporativo centrale, il cui compito era quello di dettare le direttive di politica economica al Comitato dei Ministri, e il d. lgs. lgt. 14/9/1944, n. 266, col quale, invece, viene abolito l'Ispettorato per la difesa del risparmio, le cui funzioni vennero attribuite al Ministero del Tesoro, con delega alla Banca d'Italia dei poteri di vigilanza sulle aziende di credito già esistenti sotto il regime della legge del 1926, G. MOLLE, *La banca nell'ordinamento giuridico italiano*, cit. , p. 191.

⁷⁵ F. CAPRIGLIONE, *L'ordinamento finanziario italiano*, cit. , p. 65.

⁷⁶ E. GALANTI (a cura di), *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, cit. , p. 88. L'A., a proposito del meccanismo di competizione fra gli ordinamenti, fa riferimento al processo di privatizzazione delle banche pubbliche attuata agli inizi degli anni Novanta, a cui si aggiunge, nel giro di pochi anni, la creazione dell'Eurozona e, quindi, della moneta unica. Più precisamente, con la legge n. 218 del 1990 e con i conseguenti D.Lgs. n.ri 356, 357 e 358 del 1990 (c.d. "Legge Amato") si detta una disciplina per la privatizzazione della forma giuridica delle banche pubbliche "basata sulla scissione fra ente conferente (che mantiene, ancora per un certo periodo di tempo, la qualifica di *pubblico* e detiene le partecipazioni bancarie dedicandosi alle attività del c.d. *terzo settore*) e S.P.A. bancaria alla quale viene invece riservata l'attività di intermediazione creditizia".

sarie per ottenere l'autorizzazione all'inizio dell'attività, eliminando il criterio delle *esigenze economiche di mercato* che aveva legittimato ampi margini di discrezionalità da parte della Banca d'Italia⁷⁷. La *prima direttiva bancaria*, inoltre, ha operato una notevole spinta a favore della competizione fra gli ordinamenti, dal momento che essa prevedeva esplicitamente di "eliminare le differenze più sensibili tra le legislazioni degli Stati membri ... al fine di facilitare l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio"⁷⁸. Successivamente, a seguito di una serie di altre direttive comunitarie che insistono sulla creazione del mercato unico bancario⁷⁹, la Comunità europea ha adottato la *seconda direttiva bancaria*, la 89/646/CEE⁸⁰, che insiste ulteriormente sul processo di armonizzazione tra i singoli ordinamenti, ovvero sulla "armonizzazione essenziale, necessaria e sufficiente per pervenire ad un reciproco riconoscimento delle autorizzazioni e dei sistemi di vigilanza prudenziale che consenta il rilascio di un'unica autorizzazione valida in tutta la Comunità e l'applicazione del principio della vigilanza da parte dello Stato membro d'origine" al quale spetta "la responsabilità in materia di vigilanza sulla solidità finanziaria, e in particolare, sulla sua solvibilità"⁸¹. La direttiva, sulla base della sentenza *Cassis de Dijon*⁸², ha evidenziato, dunque, il principio del mutuo riconoscimento per il quale si richiede agli Stati di avere fiducia in quelle banche già autorizzate in altri Paesi della Comunità, consentendo, in tal modo, il rilascio di un'unica licenza valida per tutto il territorio europeo⁸³.

Le due direttive comunitarie segnano un momento importante nel processo di ristrutturazione del sistema bancario europeo e, in particolare, nella creazione di un mercato *unico* europeo nel settore del credito. Seguiranno altre direttive comunitarie (come la *MIFID*⁸⁴ e la

⁷⁷ S. BARONCELLI, *Commento all'art. 47 della Costituzione*, in R. BIFULCO, A. CELOTTO, M. OLIVETTI (a cura di), *cit.*, p. 948.

⁷⁸ E. GALANTI (a cura di), *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, *cit.*, p. 88, nota 243.

⁷⁹ A tal proposito, si segnalano: DIR. N. 86/635/CEE sui conti annuali e consolidati; RACC. n. 87/63 sui sistemi di assicurazione dei depositi; DIR. n. 87/102 sul credito al consumo; DIR. 89/117/CEE sulla pubblicità dei documenti contabili delle succursali; DIR. n. 89/299/CE sui fondi propri; DIR. 89/647/CEE sul coefficiente di solvibilità, E. GALANTI (a cura di), *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, *cit.*, p. 95.

⁸⁰ La seconda direttiva bancaria è definita come la "pietra angolare di tutto l'edificio comunitario", F. CAPRIGLIONE, *L'ordinamento finanziario italiano*, *cit.* p. 75, il quale, sul tema, segnala il contributo di A. PATRONI GRIFI, *Riflessioni sulla seconda direttiva bancaria*, in *Banca impresa società*, n. 3, 1991, p. 419.

⁸¹ E. GALANTI (a cura di), *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, *cit.*, p. 95.

⁸² Sentenza della CGCE del 20 febbraio 1979, Causa 120/78. La sentenza ammette la libera importazione e commercializzazione nei paesi comunitari di una merce legittimamente prodotta e commercializzata in uno degli Stati membri. In particolare, "il caso riguardava il divieto tedesco di commercializzazione di liquori a base di succhi di frutta al di sotto del 25% di alcool, che determinava un impedimento di fatto alla vendita del *Cassis de Dijon*, liquore francese contenete tra il 15 e il 20% di alcool", I. SIGISMONDI, *Mercato e ordinamento: alcuni aspetti di interferenze/contiguità ed integrazioni*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, n. 5, 2007, p. 957; F. CAPRIGLIONE, *L'ordinamento finanziario italiano*, *cit.*, p. 75, nota 93. In merito alla ricezione nell'ordinamento italiano della seconda direttiva bancaria, si segnala F. CAPRIGLIONE, *Il recepimento della seconda direttiva Cee in materia bancaria. Prime riflessioni*, in AA.VV. *Il recepimento della seconda direttiva Cee in materia bancaria*, Bari, 1993, p. 33 ss.

⁸³ F. CAPRIGLIONE, *L'ordinamento finanziario italiano*, *cit.* p.75.

⁸⁴ Direttiva 2004/39/CE del 21 aprile 2004 "Market in Financial Instruments Directive".

*Market abuse*⁸⁵), che preciseranno ulteriormente il ruolo della Comunità nel processo di edificazione del sistema bancario europeo e nella tutela del risparmio e del consumatore di prodotti bancari, finanziari e assicurativi.

3.1.1 Primi passi verso l'unione bancaria europea.

Il tentativo di creare una cornice regolatoria europea nel settore del credito ha dovuto inevitabilmente fare i conti con l'acuirsi della crisi economica e finanziaria che a partire dal 2007 ha colpito i principali mercati europei. La Commissione Europea, nel 2008, ha affidato ad un gruppo di esperti presieduto da Jacques de Larosi re il compito di tracciare una *exit strategy* dalla crisi di matrice europea, partendo dal fallimento del *Gruppo Lamfalussy* cui era stata affidata gi  nel 2001 la ricerca di un nuovo approccio normativo capace di elaborare rapidamente delle regole comuni nel quadro di un mercato finanziario unico⁸⁶. Nella consapevolezza che gli obiettivi della regolazione finanziaria non potessero essere pi  adeguatamente soddisfatti a livello nazionale⁸⁷, nel senso che "esistono fattori di rischio di carattere generale che sfuggono ai controlli della singola autorit  e possono essere gestiti solo a livello aggregato"⁸⁸, dal lavoro del Gruppo de Larosi re   emerso un modello regolamentare e un'architettura di vigilanza assolutamente nuovi: il Comitato per il rischio sistemico (CERS), con poteri di carattere macro-prudenziale e il Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (SEVIF), costituito da tre autorit  dedicate alla vigilanza micro-prudenziale: l'Autorit  Europea per la vigilanza bancaria (ABE) nel settore del credito; per il settore dei mercati mobiliari   stata istituita l'Autorit  Europea degli Strumenti Finanziari e dei Mercati (AESFEM); infine, per il settore assicurativo, l'Autorit  Europea delle Assicurazioni e delle Pensioni aziendali e professionali (AEAP).   cos  emerso a livello comunitario un profondo intreccio tra l'azione del legislatore sovranazionale in materia di tutela del risparmio e gli sviluppi della rete di vigilanza nel settore bancario, finanziario e assicurativo. Si tenga conto, infatti, che mancando un'armonizzazione di base negli ordinamenti interni in grado di sviluppare una rete di vigilanza e regolatoria "veloce", si   reso necessario "un procedimento normativo pi  agile per correggere le storture del quadro normativo vigente e che fosse compatibile con le disposizioni

⁸⁵ Direttiva 2003/6/CE relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato).

⁸⁶ Le regole adottate dal Gruppo Lamfalussy si basavano su un sistema integrato di procedure ed organismi a quattro livelli, il cui obiettivo era quello di "creare un impianto giuridico che risponda alle esigenze di celerit , efficienza e flessibilit  nella regolamentazione del mercato finanziario", S. BASTIANON, *L'integrazione dei mercati finanziari in Europa: la MiFID e la recente normativa italiana di recepimento*, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, n. 2/2008, p. 258. Il fallimento della strategia del Gruppo fu dovuta al fatto che le regole previste dalla procedura si sono dimostrate semplici linee guida, prive di effetti giuridici vincolanti poich  "esse non impegnano formalmente gli Stati membri, n  le autorit  nazionali di vigilanza, salvo la loro applicazione su base volontaria", G. GODANO, *Sviluppi della vigilanza finanziaria europea: il Rapporto de Larosi re*, in *Queste Istituzioni*, n. 156-157/2010, p. 17.

⁸⁷ K. ALEXANDER, *Reforming European financial supervision: adapting EU institutions to market structures*, in *ERA Forum - Journal of the Academy of European Law*, n. 2/2011, p. 237.

⁸⁸ G. GODANO, *cit.*, p. 18.

del Trattato CE vigente”⁸⁹. Inoltre, la progressiva diffusione presso il pubblico di modelli di investimento nel circuito della finanza internazionale “hanno posto al centro del dibattito la necessità di accrescere l’efficacia degli strumenti a presidio della trasparenza e dell’efficienza dei mercati finanziari, ed una considerazione del fenomeno ad un livello di governo posto al di sopra degli Stati, con l’adozione di nuovi strumenti di carattere normativo ed amministrativo”⁹⁰.

Istituita con Reg. 1092/2010, il CERS è nato con l’obiettivo di raccogliere ed esaminare le informazioni rilevanti ai fini della stabilità finanziaria riguardanti le condizioni macroeconomiche e gli sviluppi microprudenziali in tutti i settori finanziari⁹¹. Nel settore del credito, di particolare rilevanza è l’ABE istituita con Reg. 1093/2010⁹² con il compito di assicurare un livello di regolamentazione e di vigilanza prudenziale efficace ed uniforme⁹³. Il ruolo principale dell’ABE, che può anche vietare alcune attività soprattutto nell’ottica di tutela dei consumatori e di salvaguardia e integrità del buon funzionamento dei mercati⁹⁴, è quello di regolatore tecnico, cioè “contribuire alla creazione di un corpus unico di norme del settore bancario per tutta l’UE”⁹⁵ attraverso l’applicazione di regolamentazioni di natura tecnica, non legislativa.

Ad ogni modo, la rete di autorità, nata con lo scopo di rafforzare la cooperazione fra vigilanze nazionali e migliorare l’armonizzazione delle regole⁹⁶, non solo non ha impedito che la crisi non riducesse il suo impatto sui mercati bancari e finanziari interni, ma anche che gli stessi Stati si mostrassero disposti a cedere parte della propria sovranità in materia finanziaria. Con l’inasprirsi della crisi economica, era emerso un “pericoloso intreccio”⁹⁷ tra la fragilità del sistema bancario e la difficoltà della gestione del crescente debito pubblico di alcuni Stati (sui cui interventi si rimanda alle prime pagine del lavoro). A partire dal 2012, dunque, la Commissione ha avviato un percorso in direzione dell’unione bancaria europea al fine di ridurre “la frammentazione e favorire la creazione di un sistema bancario unitario in Europa”⁹⁸. Un percorso iniziato con l’adozione del Reg. 1024/2013 e del Reg. 1022/2013. Entrambi i

⁸⁹ P. BILANCIA, *Alla ricerca di un mercato unico dei servizi finanziari*, in P. BILANCIA, G. M. RIVOLTA (a cura di), *Tutela del risparmio, Authorities, Governo societario*, Milano, Giuffrè, 2008, p. 15.

⁹⁰ F. FRANCONIERO, *Market abuse e tutela del consumatore*, in S. AMBROSINI, P. G. DEMARCHI (a cura di), *Banche, consumatori e tutela del risparmio*, Milano, Giuffrè, 2009, p. 8.

⁹¹ *Relazione del Gruppo ad alto livello sulla vigilanza finanziaria nell’UE*, a cura dell’Ufficio Rapporti con l’Unione Europea della Camera dei Deputati, in *Documentazione per le Commissioni – Attività dell’Unione Europea*, n. 58, del 10/03/2009, disponibile su www.camera.it

⁹² Regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010.

⁹³ G. CERRINA FERONI, *Verso il meccanismo unico di vigilanza sulle banche. Ruolo e prospettive dell’European Banking Authority (EBA)*, in *Federalismi.it*, n. 17/2014, p. 2.

⁹⁴ C. BRESCIA MORRA, *L’evoluzione dei controlli sulla finanza in Europa*, in AA.VV., *Scritti per Franco Belli, Sistema creditizio e finanziario: problemi e prospettive*, Tomo II, Studi, Firenze, Pacini Editore, 2015, p. 501.

⁹⁵ G. CERRINA FERONI, *Verso il meccanismo unico di vigilanza sulle banche*, cit., p. 6.

⁹⁶ C. BRESCIA MORRA, *cit.*, p. 502.

⁹⁷ *Ibidem*, p. 503. L’A., a tal proposito, segnala il caso della Spagna dove le perdite di molte casse di risparmio avevano richiesto il sostegno da parte dell’Europa attraverso il Trattato sul Meccanismo di Stabilità Europeo (MES), nell’impossibilità che potesse direttamente intervenire il governo spagnolo “a causa delle tensioni nel mercato dei titoli del debito pubblico di questo paese”.

⁹⁸ *Ibidem*, p. 504.

regolamenti⁹⁹, che disciplinano il meccanismo di vigilanza bancaria unica, hanno segnato, nell'ambito delle misure adottate nel corso della crisi economica e finanziaria, un "significativo processo di accentramento all'interno dell'Unione"¹⁰⁰ interessando principalmente le funzioni della Banca Centrale Europea in materia di vigilanza bancaria. Mentre il primo regolamento conferisce alla BCE i poteri per la vigilanza di tutte le banche della zona euro, il secondo, invece, allinea i poteri dell'ABE al nuovo assetto della vigilanza bancaria, modificando il reg. 1093/2010 istitutivo della stessa Autorità. In particolare, il Reg. 1024/2013, recepito in Italia con la legge di delegazione europea 2014 (Legge n. 114 del 9 luglio 2015), disciplina il Meccanismo di vigilanza unico (*Single Supervisory Mechanism* – SSM) che rappresenta uno dei passaggi previsti per la realizzazione dell'unione bancaria europea, "volta a dare vita a un quadro finanziario integrato per salvaguardare la stabilità e ridurre al minimo il costo dei fallimenti delle banche"¹⁰¹. Il Meccanismo di Vigilanza Unico (MUV) attribuisce alla BCE il compito di esercitare le principali funzioni di vigilanza sulle banche: il rilascio e la revoca dell'autorizzazione bancaria, la valutazione delle acquisizioni e cessioni di partecipazioni in enti creditizi, il controllo del rispetto della normativa europea in materia di cartolarizzazioni, grandi rischi, liquidità, segnalazione e informazione al pubblico¹⁰². Oltre al Meccanismo Unico di Vigilanza, la Commissione ha lavorato sul processo di rafforzamento e armonizzazione dei sistemi di garanzia dei depositi, e sul Meccanismo unico per la risoluzione delle banche in difficoltà (Meccanismo di Risoluzione Unico – MRU), che insieme rappresentano i tre pilastri della riforma messa in campo dalla Commissione. Quest'ultimo, istituito con Reg. 806/2014¹⁰³, entrerà in vigore a gennaio 2016 e ha l'obiettivo di preservare la stabilità finanziaria dell'area euro attraverso una gestione centralizzata dei meccanismi di risoluzione. Il Meccanismo di Risoluzione Unico appare piuttosto complesso e coinvolge quattro Autorità per l'attivazione del Fondo unico di risoluzione: BCE, Autorità per le risoluzioni, il Consiglio UE e la Commissione Europea¹⁰⁴.

4. La legge 262/2005 di riforma della tutela del risparmio.

Già dopo le due direttive bancarie, il legislatore interno ha avvertito la necessità di contribuire ad una sistemazione unitaria della materia creditizia attraverso l'emanazione del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (T.u.b. del d.lgs. 1/09/1993 n. 385). Il

⁹⁹ Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio, del 15 ottobre 2013. Regolamento (UE) n. 1022/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2013.

¹⁰⁰ P. BILANCIA, *The dynamics of the EU integration and the impact on the national constitutional law. The European Union after the Lisbon Treaties*, Milano, Giuffrè, 2012, p. 15, citato da C. CARUSO, *Vincoli di bilancio e dinamica federale europea: itinerari di una comparazione*, in *Forum di Quaderni Costituzionali*, p. 7.

¹⁰¹ Dossier del Servizio Studi sull'A.S. n. 1758 "Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea - Legge di delegazione europea 2014", disponibile su www.senato.it

¹⁰² G. CERRINA FERONI, *Verso il meccanismo unico di vigilanza sulle banche*, cit., p. 12

¹⁰³ Regolamento (UE) n. 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 luglio 2014.

¹⁰⁴ C. BRESCIA MORRA, *cit.*, p. 510.

T.u.b. , recentemente modificato, in parte, come si vedrà successivamente, disciplina diverse materie nel settore del credito, tra cui quella in tema di trasparenza delle condizioni contrattuali, di derivazione comunitaria. La trasparenza contrattuale fa riferimento a quel “complesso di informazioni offerte al contraente perché possa conoscere e valutare l’operazione economica al momento della sua conclusione, e, una volta concluso il contratto, possa controllare il comportamento della controparte”¹⁰⁵ . In questo senso, la trasparenza nel sistema dei contratti va a incidere sulla tutela contrattuale del consumatore e, più precisamente, sull’asimmetria informativa tra il contraente debole, ovvero il consumatore/cliente, e il professionista. Al riordino del settore bancario operato dal T.u.b. è seguita l’adozione del Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (d.lgs. n. 58 del 1998, il cosiddetto T.u.f.) , nel quale è riconosciuta alle banche la possibilità di svolgere servizi di investimento nei confronti del pubblico, ampliando, in tal modo, l’elenco dei soggetti autorizzati all’attività di raccolta del risparmio tra il pubblico.

Un intervento più incisivo da parte del legislatore interno è arrivato a seguito di importanti scandali come Parmalat e Cirio in Italia, Enron negli Stati Uniti; crisi aziendali che hanno posto in secondo piano gli errori commessi dal management interno, e hanno permesso, invece, di concentrare l’attenzione sull’inefficacia del modello di controllo verso le banche¹⁰⁶ . I più recenti scandali finanziari hanno, dunque, evidenziato le pecche del sistema e “dimostrato la necessità di rivedere regole, sistemi di controllo e strumenti per garantire un efficace controllo, essendo indispensabile agire sulle diverse componenti del sistema”¹⁰⁷ .

Sul piano legislativo, dunque, si è progressivamente consolidata l’interpretazione costituzionale della tutela del risparmio verso una prevalenza della concezione *soggettiva* piuttosto che *oggettiva* “nella previsione di una seppur minima disciplina pubblicitica che tuteli l’interesse dei risparmiatori/investitori così come delineata a livello comunitario”¹⁰⁸ .

Ciò ha richiesto un nuovo intervento normativo che avesse prima di tutto l’obiettivo di ripristinare la fiducia nel mercato finanziario da parte delle istituzioni, chiamate dall’ordinamento a svolgere una funzione di tutela effettiva degli attori del mercato finanziario, siano essi operatori, investitori, risparmiatori. È, dunque, in un simile contesto che si inserisce la legge n. 262 del 2005 in materia di tutela del risparmio.

¹⁰⁵ G. ALPA, *La trasparenza delle operazioni bancarie e tutela del risparmiatore*, Intervento tenuto nell’ambito del Seminario su “Banche e mercati italiani nella prospettiva internazionale”, S. Marco – Perugia, 19 marzo 2004, Quaderno 210 dell’Associazione per lo sviluppo degli studi di Banca e Borsa, p. 21, consultabile su <http://www.assbb.it/contenuti/news/files/QUADERNO210.pdf>

¹⁰⁶ R. PARDOLESÌ, A. PORTOLANO, *Latte, lacrime (da coccodrillo) e sangue (dei risparmiatori)* , in *Mercato concorrenza regole*, n. 1, 2004, p. 195.

¹⁰⁷ Così G. TESAURO, *Rapporti tra il sistema delle imprese i mercati finanziari e tutela del risparmio*, Atti dell’indagine conoscitiva svolta dalle Commissioni Finanza e Attività Produttive della Camera dei Deputati congiuntamente con le Commissioni Finanza e Industria, Commercio e Turismo del Senato della Repubblica, XIV Legislatura, seduta del 29 gennaio 2004, p. 5, consultabile su www.camera.it/_dati/leg14/lavori/stencomm/0610c0610/indag/sistema_imprese/2004/0129/pdfel.htm

¹⁰⁸ F. ZATTI, *cit.*, p. 13.

Va prima di tutto sottolineata la natura *emergenziale* della legge, nel senso che essa ha avuto l'obiettivo di restituire la fiducia necessaria agli investitori e la credibilità alle istituzioni preposte alla vigilanza¹⁰⁹, di incrementare le garanzie di tutela dei risparmiatori, lese sia dalla crisi delle aziende come Cirio e Parmalat sia dalle "problematiche riguardanti la vigilanza sul settore bancario e, più in generale, lo stesso rapporto tra banche e imprese"¹¹⁰. Si comprende, in questo senso, il tentativo da parte del legislatore di rafforzare la cornice regolamentare nell'ambito del mercato finanziario, per rimediare ai fallimenti del mercato e "far cessare il clima di sfiducia che, nel nostro Paese, ha investito i risparmiatori-investitori"¹¹¹.

Per quanto riguarda la struttura dei poteri delle autorità, si osserva che la riforma della tutela del risparmio, seguendo le esperienze dei maggiori ordinamenti giuridici stranieri, ha ricondotto all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) le competenze anti-trust anche nel settore bancario¹¹², e, in particolare, ha previsto "due distinti provvedimenti autorizzatori in materia di concentrazioni uno per i profili concorrenziali (dell'Autorità Garante), l'altro della Banca d'Italia per le valutazioni di sana e prudente gestione"¹¹³. Inoltre, è prevista la possibilità per l'AGCM, su richiesta della Banca d'Italia, di autorizzare intese e concentrazioni in deroga, "rispettivamente, per esigenze di funzionalità del sistema dei pagamenti (per un tempo limitato) e per esigenze di stabilità di uno dei soggetti coinvolti nella concentrazione (nuovo testo dell'art. 20 della legge 287/1990)"¹¹⁴.

La legge sul risparmio, inoltre, interviene sulla struttura organizzativa della Banca d'Italia al fine di adeguarla alla nuova realtà giuridica di formazione comunitaria. L'art. 19 della legge n. 262 del 2005, che disciplina la riforma della Banca d'Italia, infatti, è "senz'altro, sul piano organizzativo, la riforma più profonda dell'istituto dall'epoca della sua istituzione e dalla riforma del 1936"¹¹⁵. Prima di tutto, essa qualifica la Banca d'Italia come istituto di diritto pubblico¹¹⁶, che è "parte integrante del Sistema Europeo delle Banche Centrali ed agisce secondo gli indirizzi e le istruzioni della Banca Centrale Europea"¹¹⁷.

¹⁰⁹ Si v. L. SPAVENTA, *Note su una creatura non nata: il disegno di legge sulla tutela del risparmio*, in *Mercato, concorrenza, regole*, n. 2/2005, p. 428, il quale parla di intervento legislativo che nasce "in reazione ai danni massicci arrecati ai risparmiatori da scandali finanziari e societari".

¹¹⁰ A. PIERINI, *Considerazioni sulla tutela del risparmio a margine degli interventi di riforma del legislatore statunitense e di quello italiano*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, n. 4/2006, p. 1903.

¹¹¹ F. CAPRIGLIONE, *Crisi di sistema ed innovazione normativa: prime riflessioni sulla nuova legge sul risparmio*, in *Banca, Borsa, titoli di credito*, n. 2/2006, p. 129.

¹¹² La scelta operata da parte del legislatore è stata nel senso di "escludere che la specificità dell'attività creditizia e finanziaria richiedano che la concorrenza nei relativi mercati possa essere sacrificata rispetto ad altri valori, quali quelli sottostanti alla stabilità, tutelati dalla disciplina di settore", F. CAPRIGLIONE, *Crisi di sistema ed innovazione normativa: prime riflessioni sulla nuova legge sul risparmio*, cit., p.168.

¹¹³ E. GALANTI (a cura di), *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, cit., p. 116.

¹¹⁴ *Ibidem*, p. 117.

¹¹⁵ D. U. GALETTA, *Autorità di vigilanza, disciplina procedimentale e ruolo del giudice: le indicazioni contenute nel testo unico sulla tutela del risparmio e nel disegno di legge di riforma delle Autorità amministrative indipendenti*, in *Diritto dell'economia*, n. 1/2008, p. 64.

¹¹⁶ Ciò era stato espressamente affermato già all'art. 20 comma 1 del r.d.l. n. 376 del 1936.

¹¹⁷ Art. 19 comma 1 della legge 262 del 2005.

Sul fronte della tutela del risparmiatore, si segnalano alcuni interventi significativi. Ci si riferisce, in primo luogo, all'art. 12 della legge n. 262 del 2005 che ha provveduto all'adeguamento della disciplina interna all'ordinamento comunitario recependo la direttiva 2003/71/CE in materia di *prospetti ed obblighi informativi*. La direttiva si muove proprio nella direzione di una maggiore trasparenza nel rapporto tra istituti emittenti titoli e prodotti finanziari e assicurativi e i clienti/investitori, al punto che l'art. 34, recante "Falso in prospetto", prevede l'inasprimento delle pene nei casi in cui "chiunque, allo scopo di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei prospetti richiesti per la sollecitazione all'investimento o l'ammissione alla quotazione nei mercati regolamentati, ovvero nei documenti da pubblicare in occasione delle offerte pubbliche di acquisto o di scambio, con l'intenzione di ingannare i destinatari del prospetto, espone false informazioni od occulta dati o notizie in modo idoneo a indurre in errore i suddetti destinatari".

Allo scopo di rafforzare la tutela del risparmio e del risparmiatore, il legislatore è intervenuto con due specifici strumenti¹¹⁸. Ci si riferisce, in particolare, alla istituzione della "Commissione per la tutela del risparmio" (di cui si sono perse le tracce), un organo collegiale alle dipendenze del Presidente del Consiglio dei Ministri e composto da un presidente e da due commissari, le cui funzioni, però, la legge non specifica espressamente¹¹⁹.

Altro punto sul quale interviene la legge è quello relativo all'istituzione di un fondo di garanzia per i risparmiatori e gli investitori, senza oneri per la finanza pubblica, destinato ad indennizzare tali soggetti laddove siano danneggiati da comportamenti contrari alla disciplina degli intermediari finanziari. L'art. 27 della legge n. 262 del 2005 tenta, insomma, di rispondere ai casi di fallimento e di perdita del valore del risparmio investito offrendo loro un indennizzo. In tal modo, la legge sarebbe capace di *immunizzare* i rischi del mercato finanziario, contravvenendo, di fatto, ai principi di fondo del libero mercato. Il legislatore, nel tentativo di assicurare una difesa permanente al risparmiatore, ha rischiato di assumere, così, toni fin troppo rassicuranti, come risulta anche dal comma 3 dell'art. 27 che delega il Governo ad adottare un decreto legislativo (finora mai emanato) al fine di introdurre uno "statuto dei risparmiatori e degli investitori", destinato a individuare l'insieme dei diritti loro riconosciuti e definire i "criteri idonei a garantire un'efficace diffusione dell'informazione finanziaria tra i risparmiatori, e per la redazione del codice di comportamento degli operatori finanziari"¹²⁰.

¹¹⁸ Non sono mancati i dubbi e le perplessità a tal proposito, così come manifestati da G. ROSSI, *La legge sulla tutela del risparmio e il degrado della tecnica legislativa*, in *Rivista delle società*, n. 1/2006, p. 23. L'A. ripercorrendo il processo di formazione della legge, sottolinea come "sconnessioni, dimenticanze, abbagli grossolani, mancanza totale della benché minima *ratio*, fanno di questa legge forse il peggiore esempio di una tecnica legislativa degradata, che mal s'accorda con le recenti discipline straniere. Ma quel che più sconcerta è che essa è stata, con le usuali dichiarazioni immotivate, ritenuta assai buona e innovativa da reputati personaggi nostrani. Ed è fors'anche questa una delle ragioni fondamentali del degrado della nostra tecnica legislativa".

¹¹⁹ *Ibidem*, p. 16.

¹²⁰ *Ibidem*, p. 18. Allo stesso tempo va segnalata la posizione assunta da M. D'AMICO, S. CATALANO, *cit.*, pp. 41-42 secondo cui il fondo di garanzia per i risparmiatori e gli investitori di cui all'art. 27 della legge 262 del 2005, unito alla possibilità di indennizzo, rappresenta "un'immagine nuova della natura sociale del nostro stato, uno stato che non si disinteressa, non più come si diceva in una visione classica, delle diverse condizioni di par-

5. I recenti interventi del governo: il bail in. Note conclusive.

Il fatto che la tutela del risparmio abbia, negli ultimi anni, assunto forme nuove e diverse rispetto al passato (ci si riferisce, in particolare, allo sviluppo della nuova dimensione del capitalismo finanziario e alla diffusione dei nuovi prodotti di investimento) dovrebbe indurre il legislatore a fare valutazioni di carattere più *sistemico*, soprattutto alla luce dei rischi, per i piccoli risparmiatori, emersi durante la crisi del debito greco, di cui si è detto nelle prime pagine.

I più recenti interventi del legislatore a sostegno del risparmio hanno inevitabilmente fatto i conti con l'evolversi della crisi economica internazionale¹²¹, i cui effetti si sono riversati anche sulla finanza pubblica italiana. Ciò ha consentito che si temesse per la stabilità economica e finanziaria dell'Italia, alimentando, così, un sentimento di sfiducia che ha coinvolto gran parte dei risparmiatori e che ha messo a dura prova il loro livello di *alfabetizzazione finanziaria*. Ne sarebbe una prova anche l'indagine PISA (Programme for international student assessment) condotta dall'Ocse sull'alfabetizzazione finanziaria dei giovani delle scuole italiane. I risultati mostrano che l'Italia è al di sotto della media dei 13 Paesi che hanno partecipato all'indagine¹²².

Scandali finanziari, crolli e, conseguentemente, tentativi di salvataggio pubblico delle banche, hanno inevitabilmente condizionato i comportamenti dei risparmiatori: la difficile congiuntura economica di rilievo internazionale, l'entrata in circolazione della moneta unica in Europa, la bolla speculativa finanziaria dell'ultimo decennio, la fase di tassi d'interesse ridotti e la serie di dissesti finanziari che hanno coinvolto importanti realtà produttive, sia a livello internazionale che nel contesto italiano¹²³. Il cambiamento delle abitudini e dei comportamenti dei risparmiatori risultano come la diretta conseguenza della "crescente sfiducia nei confronti dei mercati finanziari, degli intermediari bancari, e delle stesse istituzioni preposte

tenza, ma delle vicende *concrete* che possono alterare sostanzialmente le condizioni di vita dei propri cittadini. I compiti *sociali* dello stato si infittiscono e diventano più pesanti perché non riguardano più solo alcune classi sociali escluse ma, in una società globalizzata e dinamica, a tutte le età".

¹²¹ Dopo la legge del 2005, va segnalato il d.l. n. 155 del 9 ottobre 2008 (convertito con modificazioni dalla legge 190/2008) che, emanato in attuazione degli artt. 47 e 117 Cost., conferma una nuova concezione della tutela del risparmio intesa come protezione del "pubblico risparmio", seppure si riferisca al solo "risparmio bancario e solo in parte agli azionisti e agli obbligazionisti di banche italiane; ed essendo una tutela *pro tempore*, almeno per quanto riguarda le misure adottate al fine di garantire tale protezione", F. ZATTI, *La dimensione costituzionale della tutela del risparmio. Dalla tutela del risparmio alla protezione dei risparmiatori/investitori e ritorno?*, cit.

Vanno segnalati, poi, i decreti legge n. 157 (decaduto per mancata conversione) e n. 185 (convertito con modificazioni dalla legge 2/2008) del 2008 emanati anch'essi per contrastare la crisi dei mercati finanziari.

¹²² In particolare, è stato rilevato che più di uno studente su cinque in Italia non riesce a raggiungere un livello adeguato di competenze in materia di alfabetizzazione finanziaria; inoltre, "gli studenti italiani hanno meno esperienze in materia di prodotti finanziari rispetto agli studenti degli altri paesi Ocse che hanno partecipato alla valutazione", Cfr. OECD, *Programme for international student assessment (PISA) . Risultati PISA 2012 Alfabetizzazione finanziaria*, disponibile a seguente link <http://www.oecd.org/italy/PISA-2012-results-finlit-italy-ita.pdf>

¹²³ E. CASSETTA, A. NUZZI, *Il rapporto tra risparmiatori e banche dopo il 2000: un nuovo matrimonio dopo i tradimenti?*, in *Economia, Società, Istituzioni*, n. 1/2006, p. 60.

al monitoraggio e alla tutela del risparmio e, dall'altro, di rendere il risparmiatore italiano assai diffidente verso alcune forme di investimento che avevano costituito negli anni precedenti una quota sempre più consistente del proprio portafoglio finanziario¹²⁴. Gli effetti della *finanza de-regolata* sono stati in gran parte dirottati verso una gestione dei risparmi da parte degli investitori istituzionali che ha tenuto conto principalmente della "massimizzazione del rendimento del capitale investito" senza badare alle "conseguenze degli investimenti che effettuano con i soldi degli altri"¹²⁵.

La diretta conseguenza è il calo del tasso di risparmio delle famiglie italiane. Come dimostra uno studio della Banca d'Italia, dal 2009 la propensione al risparmio delle famiglie italiane è divenuta inferiore rispetto a quella degli altri Paesi dell'area euro, accentuando un carattere già manifestatosi nei 20 anni precedenti. Evidente che per le famiglie a basso reddito e per i giovani i dati sull'accantonamento del risparmio confermano un peggioramento, soprattutto se associato alla riduzione del reddito percepito¹²⁶.

Il sentimento di sfiducia crescente dei risparmiatori italiani si intreccia con quanto sta accadendo nelle ultime settimane, soprattutto sul piano normativo. Il consiglio dei ministri del 13 novembre scorso ha approvato due decreti legislativi (n. 180 e n. 181) in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento, che modificano in parte il T.u.b., di recepimento della direttiva 2014/59/UE (c.d. *Bank Recovery and Resolution Directive*), la cui finalità è, recita il comunicato stampa di Palazzo Chigi, "di evitare liquidazioni disordinate, che amplifichino gli effetti e i costi di eventuali crisi, dotando le autorità di risoluzione di strumenti che consentano un intervento precoce e efficace, riducendo al minimo l'impatto del dissesto sull'economia e sul sistema finanziario"¹²⁷. I due decreti legislativi, in attuazione della direttiva 2014/59/UE sul meccanismo di risanamento e risoluzione degli enti creditizi, confermano il limite di procedere a salvataggi pubblici. Infatti, la direttiva consente "di evitare liquidazioni disordinate, che amplifichino gli assetti e i costi della crisi, dotando l'autorità di risoluzione di strumenti che consentano un intervento precoce ed efficace, riducendo al minimo l'impatto del dissesto sull'economia, sul sistema finanziario, sui depositanti, investitori e clienti della banca"¹²⁸. In caso di procedura di risoluzione della banca, sono previsti quattro strumenti, che sono stati obbligatoriamente introdotti nell'ordinamento interno: la cessione, anche parziale, di attività e passività, la *bridge bank*, la *bad bank* e il *bail in* (il meccanismo di salvataggio interno)¹²⁹. Sul *bail in* il governo ha deciso di avvalersi della facoltà di rinviarne l'entrata in vigore al 1° gennaio 2016, come previsto dal d.lgs. n. 181. Il

¹²⁴ *Ibidem*.

¹²⁵ L. GALLINO, *Con i soldi degli altri*, Torino, Einaudi, 2009, p. 19.

¹²⁶ Banca d'Italia, *Il risparmio e la ricchezza delle famiglie italiane durante la crisi*, in *Questioni di economia e finanza*, n. 148, disponibile al seguente link https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2013-0148/QEF_148.pdf

¹²⁷ Il comunicato stampa del consiglio dei ministri n. 90 del 13 novembre 2015 è consultabile al seguente link <http://www.governo.it/articolo/comunicato-stampa-del-consiglio-dei-ministri-n-80/1193>

¹²⁸ P.C. PADOAN, Ministro dell'economia e delle finanze, *Intervento al Question Time alla Camera dei deputati*, Resoconto stenografico della seduta di mercoledì 2 dicembre 2015.

¹²⁹ *Ibidem*.

governo ha tenuto a precisare che non è stato fatto alcun ricorso anticipato al *bail in* in fase di approvazione del decreto legge n. 183 del 2015¹³⁰ del 22 novembre scorso. Il decreto d'urgenza, che s'inserisce nel quadro normativo in materia di gestione delle crisi bancarie di cui ai d.lgs. n. 180 e 181 del 2015, prevede un meccanismo di procedura di risoluzione per quattro istituti bancari: Cassa di risparmio di Ferrara S.p.A, Banca delle Marche S.p.A, Banca popolare dell'Etruria e del Lazio - Società cooperativa; Cassa di risparmio della Provincia di Chieti S.p.A. Con l'obiettivo di tutelare i correntisti delle banche coinvolte, e senza "alcuna forma di finanziamento o supporto pubblico alle banche in risoluzione o al Fondo nazionale di risoluzione nel procedimento di risoluzione"¹³¹, il dl ha l'obiettivo di: 1) costituire in breve tempo le "banche-ponte" contemplate dai provvedimenti di avvio della risoluzione delle banche in questione; 2) definire un quadro normativo certo sulle modalità con cui saranno raccolti i contributi da parte del settore bancario al Fondo di risoluzione nazionale successivamente all'avvio del Meccanismo di risoluzione unico; 3) definire le modalità per l'applicazione alle nuove banche della disciplina fiscale in materia di imposte differite attive già in vigore per tutti gli istituti di credito¹³².

¹³⁰ *Ibidem.*

¹³¹ Comunicato stampa del consiglio dei ministri n. 93 del 22 novembre 2015, disponibile al seguente link <http://www.governo.it/articolo/comunicato-stampa-del-consiglio-dei-ministri-n-93/3245>

¹³² *Ibidem.*