



NUMERO SPECIALE 5 2019
25 OTTOBRE 2019

La tutela costituzionale del risparmio
negli anni della crisi economica. Spunti
per un rilancio della dimensione
oggettiva e sociale dell'art. 47 Cost.

di Filippo Scuto

Professore associato di Istituzioni di diritto pubblico
Università degli Studi di Milano

La tutela costituzionale del risparmio negli anni della crisi economica. Spunti per un rilancio della dimensione oggettiva e sociale dell'art. 47 Cost.*

di Filippo Scuto

Professore associato di Istituzioni di diritto pubblico
Università degli Studi di Milano

Sommario: 1. Un tentativo di aggiornare concetti, valori e portata della disciplina costituzionale del risparmio. 2. Il risparmio dalla difficile costruzione di una costituzione economica europea all'avvento della crisi. 3. Il cambio di paradigma della filosofia del “bail-in”: alcune considerazioni critiche in relazione ai dubbi di costituzionalità prospettati. 4. I recenti casi delle banche italiane in crisi tra bail-in e discutibili interventi di indennizzo. 5. La marginalità del Parlamento e i possibili spazi di intervento del legislatore. 6. Il risparmio nel “caso” della formazione del Governo Conte. 7. Conclusioni: l'art. 47 e la dimensione oggettiva e sociale del risparmio.

1. Un tentativo di aggiornare concetti, valori e portata della disciplina costituzionale del risparmio

Il risparmio trova, com'è noto, una sua specifica disciplina costituzionale all'interno della c.d. Costituzione economica¹. Ogni riflessione di natura giuridica, economica o politica sul tema non può però prescindere da un suo inquadramento che tenga conto dell'influsso, peraltro in continua espansione, dell'ordinamento dell'Unione europea. La disciplina del risparmio, così come le altre disposizioni della Costituzione economica, è da tempo significativamente influenzata dalla normativa dell'Unione, influenza che ha spinto importante dottrina a ritenere progressivamente “svuotata” questa parte della Costituzione repubblicana². A ben vedere, però, la tutela costituzionale del risparmio dell'art. 47 Cost. presentava e

* Articolo sottoposto a referaggio.

¹ Nell'ampia dottrina in materia, per un inquadramento costituzionale della Costituzione economica si rinvia a P. BILANCIA, *Modello economico e quadro costituzionale*, Torino, 1996; G. DE VERGOTTINI, *Pianificazione statale e interventi comunitari*, Milano, 1967; M. LUCIANI, *Unità nazionale e struttura economica. La prospettiva della Costituzione repubblicana*, in *Diritto e società*, 2011; ID., *Economia nel diritto costituzionale*, in *Digesto delle discipline pubblicistiche*, Torino, 1988, 370 ss.; S. CASSESE, *La nuova Costituzione economica*, Roma-Bari, 2012; G. AMATO, *Il governo dell'economia: il modello politico*, in F. GALGANO (a cura di), *La Costituzione economica*, Padova, 1977, 209 ss.; F. GALGANO, U. ROMAGNOLI, *La Costituzione economica*, Padova, 1977; G. BOGNETTI, *Costituzione economica e Corte costituzionale*, Milano, 1983.

² Sul significativo e ampio impatto esercitato dall'ordinamento comunitario e poi europeo sulla c.d. Costituzione economica v. P. BILANCIA, *Modello economico e quadro costituzionale*, Torino, 1996; G. GUARINO, *Pubblico e privato nell'economia. La sovranità tra Costituzione e istituzioni comunitarie*, in *Quaderni costituzionali*, 1992, pp. 44 ss.; ID., *La sovranità e le sue mutazioni*, in *Scritti in onore di Leopoldo Elia*, Milano, 1999; P. BILANCIA, *Diritti e doveri inerenti ai rapporti economici*, in P. BILANCIA - E. DE MARCO (a cura di), *L'ordinamento della Repubblica. Le istituzioni e la società*,

presenta tuttora alcune caratteristiche specifiche che non consentono di approcciarsi alla questione prescindendo dal dato costituzionale.

Del resto, gli eventi collegati all'ultimo decennio di crisi economica nel contesto europeo richiedono probabilmente di ripensare e riconsiderare impianto e finalità di questa parte della Costituzione che non può mai essere letta slegandola dai principi fondamentali e dai tratti caratterizzanti della nostra forma di Stato sociale³. Da questo ripensamento non possono certamente essere escluse le tradizionali categorie con cui si è guardato al risparmio considerato, negli ultimi decenni, nella sua interconnessione tra ordinamento nazionale e ordinamento europeo. Gli sviluppi normativi dell'Unione europea, da un lato e, dall'altro, la crisi economica e dei debiti pubblici nazionali (in particolare di quello italiano) a cui si sono sommate le numerose crisi bancarie nel nostro Paese richiedono probabilmente una lettura aggiornata della tutela costituzionale del risparmio contenuta nell'art. 47 Cost.

Peraltro, gli sviluppi legati all'avanzare del processo di integrazione europea e, più di recente, quelli connessi all'esplosione della crisi economica, hanno forse reso ancora più complessa e ardua

Padova, 2015, pp. 415 ss.; G. AMATO, *Il mercato nella Costituzione*, in *Quaderni Costituzionali*, 1992, 1, pp. 1 ss.; S. CASSESE, *La nuova Costituzione economica*, cit.; G. DELLA CANANEA, G. NAPOLITANO (a cura di), *Per una nuova Costituzione economica*, Bologna, 1998; G. BIANCO, *Costituzione economica*, in *Digesto delle discipline pubblicistiche*, Torino, 2008.

³ Come rilevato da tempo in dottrina. Si veda, sul punto, in particolare M. LUCIANI, voce *Economia nel diritto costituzionale*, in *Digesto*, IV ed., *Discipline pubblicistiche*, V, Utet, Torino, 1990, pp. 374 ss. e la critica alla stessa formula "Costituzione economica" se slegata dall'insieme della Costituzione dal momento che la disciplina costituzionale in materia economica non si ispira a una logica autonoma e differenziata da quella che caratterizza la Costituzione nel suo complesso, come dimostra l'insistenza delle norme costituzionali in materia economica nel richiamare interessi e valori sociali. Tra c.d. "Costituzione economica" e interessi sociali vi è quindi un collegamento stretto e ineludibile. Come evidenzia P. BILANCIA, *Modello economico e quadro costituzionale*, Torino, 1996, pp. 16 ss., il concetto di costituzione economica fa riferimento a un sistema economico delineato in costituzione e in altre fonti senza che sia possibile effettuare una separazione tra costituzione economica e costituzione politica entrambe intese in un'ottica rigorosamente formale. La nozione di Costituzione economica può dunque essere utilizzata, come evidenziato da V. ATRIPALDI, *La Costituzione economica tra "patto" e transizioni*, in V. ATRIPALDI, G. GAROFALO, C. GNESUTA, P. F. LOTTITO, *Governi ed economia. La transizione istituzionale nella XI Legislatura*, Padova, 1998, pp. 9 ss., per identificare quel nucleo di norme e principi che opera una scelta dei modelli economici che consentono la realizzazione dei "valori" determinati dalla costituzione politica. Tra costituzione economica e principi dello stato sociale il legame è indissolubile poiché, come sottolinea P. BILANCIA, *Diritti e doveri inerenti ai rapporti economici*, in P. BILANCIA - E. DE MARCO (a cura di), *L'ordinamento della Repubblica. Le istituzioni e la società*, Padova, 2015, pp. 415 ss., la presenza del principio di eguaglianza sostanziale e dei diritti sociali nella Costituzione è la base per ogni intervento orientato allo sviluppo economico e sociale del Paese e, allo stesso tempo, il limite rispetto a tutte le scelte orientate in direzione contraria. Sulla stretta relazione esistente tra gli articoli della Costituzione economica e gli articoli 2 e 3 Cost. si veda M. LUCIANI, *Unità nazionale e struttura economica*, cit. Come evidenziato da P. BILANCIA, *Modello economico e quadro costituzionale*, cit., p. 213, eguaglianza, principio personalista, pluralista e lavorista sono principi inderogabili della costituzione e vanno considerati valori guida anche per la Costituzione economica.

L'interpretazione di una norma costituzionale le cui «latenti ambiguità interpretative» non risultano sciolte né dal dibattito in Assemblea Costituente né dalla dottrina che si è confrontata con l'art. 47⁴.

In riferimento alle peculiarità della tutela costituzionale del risparmio dell'art. 47, va innanzitutto tenuto presente che nel quadro comparato sono rare in Europa le Costituzioni che tutelano esplicitamente il risparmio⁵. Soltanto l'art. 45 della Costituzione irlandese e l'art. 101 della Costituzione portoghese possono in qualche modo essere paragonati all'art. 47 Cost. Di conseguenza, pur riconoscendo la rilevanza degli sviluppi della normativa dell'Unione in materia ed il suo impatto nei singoli ordinamenti nazionali, la questione del risparmio va inquadrata tenendo in considerazione questo aspetto: esiste nel nostro ordinamento un'esplicita tutela costituzionale del risparmio che è invece assente nelle costituzioni dei principali Stati membri.

Considerate queste necessarie premesse, si cercherà innanzitutto di individuare gli aspetti connessi all'art. 47 Cost. che possano essere funzionali ad una sua reinterpretazione alla luce del quadro attuale. Può infatti risultare opportuno tentare di aggiornare alcuni concetti e valori riconducibili alla dimensione costituzionale del risparmio.

L'art. 47 rimanda a una pluralità di forme e tipologie del risparmio che consente di ricomprendere nella tutela costituzionale certamente il risparmio da reddito monetario accantonato⁶ ma anche quello investito in operazioni finanziarie. Senza dubbio valida appare, ancora oggi, l'interpretazione dell'art. 47 che include sia il risparmio che entra a far parte della liquidità monetaria sia il risparmio impiegato per quelle destinazioni socialmente utili richiamate dal secondo comma dell'articolo, su cui si tonerà a breve. Premessa essenziale e includibile per tutelare il risparmio nella sua forma tradizionale, che consiste nella scelta di affidarlo agli istituti di credito, è la difesa del valore della moneta contro l'inflazione e, quindi, della stabilità dei prezzi⁷. In altri termini, il risparmio va tutelato e protetto *in primis* dall'inflazione e dalla

⁴ Cfr., sul punto, F. ZATTI, *La dimensione costituzionale della tutela del risparmio. Dalla tutela del risparmio alla protezione dei risparmiatori/investitori e ritorno*, in *Forum di quaderni costituzionali*, 2010. Per una ricostruzione del dibattito in Assemblea Costituente in tema di risparmio si veda M. D'AMICO, S. CATALANO, *Tutela del risparmio e principi costituzionali*, in *Il diritto dell'economia*, 1, 2008, pp. 35 ss.

⁵ Per un approfondimento dei profili costituzionali e legislativi comparati della tutela del risparmio v. G. CERRINA FERONI, (a cura di), *Tutela del risparmio e vigilanza sull'esercizio del credito. Un'analisi comparata*, Torino, 2011 e ID., *La tutela del risparmio. Un quadro comparato*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, n. 3, 2009, pp. 1140 ss..

⁶ Secondo M. MAZZIOTTI DI CELSO – G.M. SALERNO, *Manuale di diritto costituzionale*, Padova, 2007, p. 251, l'art. 47 tutela non solo il risparmio in moneta ma anche quello consistente in un mero accantonamento di beni senza vincolo di destinazione da parte di soggetti privati mediante rinuncia a spese di consumo e di investimento.

⁷ Cfr. F. MERUSI, *Art. 47*, in G. BRANCA (a cura di), *Commentario della Costituzione*, Bologna, 1980, pp. 153 ss. Si tratta della classica impostazione operata in dottrina in relazione alla disciplina costituzionale del risparmio secondo cui la tutela risparmio è legata alla stabilità della moneta e alla stabilità dei prezzi, come evidenziato anche da G. M. SALERNO, *Art. 47*, in V. CRISAFULLI, L. PALADIN (a cura di) *Commentario breve alla Costituzione*, Padova, 1990, pp. 318 ss.; V. SPAGNUOLO VIGORITA, *Principi costituzionali sulla disciplina del credito*, in *Rassegna di diritto pubblico*, n. 1/1962; S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, Pisa, 1979. Da questa impostazione deriva anche il Legame

deflazione. Il principio della stabilità monetaria, peraltro, si è affermato con forza con lo sviluppo del processo di integrazione europea attraverso l'instaurazione, con il Trattato di Maastricht, dell'Unione economica monetaria che si regge sul sistema europeo delle banche centrali (SEBC) e sulla Banca centrale europea (BCE)⁸.

Ancora oggi condivisibile appare, poi, la prevalente posizione della dottrina che ha letto nell'art. 47 non tanto una norma precettiva in grado di generare di per sé diritti soggettivi in capo al risparmiatore⁹, quanto, piuttosto, una disposizione programmatica, pur con accenti e toni diversi¹⁰, anche in forza di una giurisprudenza della Corte costituzionale che in più occasioni ha fatto riferimento all'art. 47 come a un indirizzo programmatico al quale deve ispirarsi il legislatore che incontra come unico limite la compromissione del principio stesso¹¹. Questa impostazione appare la più corretta anche oggi precisando, però, che la natura programmatica non può in alcun modo sminuire la portata di una disposizione costituzionale che risulta estremamente attuale nel richiedere politiche di stabilità della moneta e di tutela del risparmio in relazione alle sue implicazioni sul piano sociale e dei diritti sociali su cui ci si soffermerà a breve. Il risparmio può quindi indubbiamente configurarsi come un valore costituzionale che lo Stato, in forza della sua competenza esclusiva assegnatagli in materia dall'art. 117

dell'art. 47 con gli artt. 36, 41 e 53 Cost., come evidenziato da M. GIAMPIERETTI, *Commento all'art. 47 della Costituzione*, in S. BARTOLE, R. BIN (a cura di), *Commentario alla Costituzione*, Padova, 2008, pp. 474 ss. Dalla difesa della stabilità della moneta deriva anche il legame del risparmio con i valori costituzionali finalizzati a garantire l'equilibrio economico-finanziario del sistema e, quindi, con gli artt. 1, 36, 41, 53 e 81 Cost. V., sul punto, C. BUZZACCHI, *Risparmio, credito e moneta tra art. 47 Cost. e funzioni della banca centrale europea: beni costituzionali che intersecano ordinamento della Repubblica e ordinamento dell'Unione*, in *Costituzionalismo.it*, n. 2, 2016, p. 51.

⁸ Peraltro, come evidenziato da S. BARONCELLI, *Art. 47*, in R. BIFULCO, A. CELOTTO, M. OLIVETTI (a cura di), *Commentario alla Costituzione*, Torino, 2006, p. 11, la maggior parte della dottrina era inizialmente contraria alla tesi secondo cui l'art. 47 sancirebbe il principio della stabilità monetaria.

⁹ Si veda, invece, per questo tipo di impostazione G. DE MINICO, *Esiste ancora l'interesse alla difesa del risparmio?*, in *Politica del diritto*, n. 1, 2002, p. 173 che fa riferimento a un'interpretazione dell'art. 47 come norma precettiva in grado di generare diritti soggettivi e come tale direttamente azionabile, e A. ZITO, *Contraddizioni concettuali ed anomalie sistemiche del mercato finanziario: considerazioni minime sulla centralità della tutela del risparmiatore*, in *Diritto dell'economia*, 2008.

¹⁰ Come rileva F. CUOCOLO, *Risparmio e credito nella Costituzione italiana*, in *Studi in onore di Victor Uckmar*, vol. I, Padova, 1997, p. 332, la tutela del risparmio corrisponde più a un programma di politica economica che non a un dovere giuridico in qualche modo azionabile. Va anche ricordato che M. S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna, 1977, p. 205 non soltanto inquadrava l'art. 47 come norma programmatica ma ne limitava la portata definendola «un'enunciativa generica dei principi della legge bancaria del 1936». Si rinvia inoltre, sul punto, a F. MERUSI, *Art. 47*, cit., che pur riconoscendo la natura programmatica dell'art. 47 ne valorizza l'importanza e la centralità all'interno della Costituzione economica.

¹¹ Cfr. Corte cost. sent. 143/1982 e sent. 143/1995. Si rinvia sul punto e, in generale, sul risparmio nella giurisprudenza costituzionale, a S. BARONCELLI, *Art. 47*, cit., C. BUZZACCHI, *Risparmio, credito e moneta tra art. 47 Cost. e funzioni della banca centrale europea*, cit. p. 61 ss.; G. AROLLI (a cura di), *La tutela del risparmio. Quaderno di sintesi della giurisprudenza costituzionale*, in *www.cortecostituzionale.it*.

secondo comma, *lett. e*), deve non solo tutelare ma, come espressamente prevede l'art. 47, incoraggiare e incentivare attivamente¹².

Un altro elemento essenziale nella ricostruzione della tutela costituzionale del risparmio continua ad essere rappresentato dal legame indissolubile tra risparmio e credito, legame che per Fabio Merusi ricopriva un'importanza tale da rappresentare «il principio cardine della Costituzione economica»¹³. In relazione all'esercizio del credito, va poi rimarcato il rilievo pubblico di questa attività privatistica¹⁴ che rende oggettivamente diversa l'attività di una banca da altre iniziative imprenditoriali. Dall'analisi relativa alle questioni del risparmio non può dunque sfuggire la funzione sociale del credito, su cui ci si soffermerà a breve, in ragione della quale tutelare una banca significa anche difendere la produzione delle imprese e, con essa, l'occupazione.

Il risparmio trova dunque una sua dimensione costituzionale nel suo inquadrarsi come interesse di natura pubblicistica prima che privatistica. Da questa essenziale premessa discende il valore sociale della tutela risparmio e, al tempo stesso, deriva anche la qualificazione del risparmio in senso oggettivo inteso, cioè, in riferimento all'oggetto del bene risparmio e non al soggetto-persona portatore di titoli che rappresentano l'aggregato finanziario ritenuto meritevole di tutela dall'ordinamento costituzionale¹⁵. In quest'ottica, come conferma la lettura degli Atti dell'Assemblea Costituente, la genesi costituzionale del risparmio va ricollegata alla volontà di garantire la stabilità della moneta e limitare gli effetti negativi dell'inflazione sul valore dei risparmi, più che a prevedere forme giuridiche specifiche di protezione del risparmiatore. Impostazione, quest'ultima, che si poneva peraltro in linea di continuità con i principi della legge bancaria del 1936¹⁶.

Con l'avvento del diritto comunitario in questo campo e la conseguente rideterminazione della disciplina dei mercati finanziari - operata in particolare dalle direttive 93/6 Cee e 93/22 Cee all'inizio degli anni Novanta - è invece emersa una lettura del risparmio in chiave più soggettiva, legata non tanto al risparmio come bene da tutelare, quanto, piuttosto, al soggetto risparmiatore considerato più che altro nella sua

¹² Cfr. G. CERRINA FERONI, *Introduzione*, in ID. (a cura di), *Tutela del risparmio e vigilanza sull'esercizio del credito. Un'analisi comparata*, Torino, 2011, p. 2.

¹³ F. MERUSI, *Art. 47*, cit., 153. Mette in luce l'importanza dell'art. 47 nel quadro della Costituzione economica anche S. CASSESE, *La nuova Costituzione economica*, Roma, 2012, pp. 3-4, secondo cui la tutela del risparmio ha un rilievo primario nella definizione della struttura economica della Costituzione anche in ragione della sua interconnessione con altre norme costituzionali.

¹⁴ Cfr. D. SICLARI, *Costituzione e attività di vigilanza bancaria*, Padova, 2007, p. 40.

¹⁵ Cfr. F. ZATTI, *La dimensione costituzionale della tutela del risparmio. Dalla tutela del risparmio alla protezione dei risparmiatori/investitori e ritorno*, cit., p. 7.

¹⁶ Sulla continuità tra i principi della legge bancaria del 1936 e la formulazione della tutela costituzionale del risparmio così come disciplinata dall'art. 46 Cost. v. F. ZATTI, *La dimensione costituzionale della tutela del risparmio. Dalla tutela del risparmio alla protezione dei risparmiatori/investitori e ritorno*, cit., p. 8 e L. DELLA LUNA MAGGIO, *Il risparmio tra tutele costituzionali e interventi legislativi*, in *Rivista AIC*, n. 4, 2015 p. 6 ss.

qualità di investitore/consumatore. Il legislatore dell'Unione ha infatti tradizionalmente concepito la tutela del risparmio essenzialmente come forma di protezione degli investitori¹⁷. Ha certamente risentito di questo mutato clima anche il legislatore costituzionale nella riforma del Titolo V nel 2001 che, nell'inserire il risparmio tra le materie di competenza esclusiva statale¹⁸, lo ha collegato ai mercati finanziari (art. 117, secondo comma, lett. e)) accentuando così la tendenza a ricondurre il risparmio alle attività che si realizzano nei mercati finanziari.

Come si cercherà di evidenziare, l'attitudine della normativa europea a privilegiare la dimensione soggettiva del risparmio inteso come tutela dell'investitore e consumatore di prodotti finanziari, a scapito di quella oggettiva, ha impattato negativamente su quella che appare l'essenza della tutela costituzionale del risparmio. I fatti legati alla lunga crisi economica, infatti, sembrano aver dimostrato la necessità di recuperare e mettere nuovamente l'accento sulla dimensione oggettiva nel suo legame con la funzione sociale del risparmio che sta alla base della Costituzione.

La connotazione sociale del risparmio connessa al rilievo pubblico dell'attività del credito trova conferma da una lettura congiunta di principi e valori costituzionali. La funzione pubblica dell'esercizio del credito deriva chiaramente dalla sua capacità di influire positivamente sul livello di occupazione sostenendo le attività d'impresa e di condizionare anche lo sviluppo del reddito nazionale. Più in generale, esiste un legame tra stabilità dei prezzi, crescita dell'occupazione, incremento del reddito e sostegno del risparmio: si tratta di obiettivi diversi ma legati tra loro che possono essere favoriti da politiche pubbliche di disciplina del credito. In questo senso, rimane centrale il legame tra risparmio, lavoro e principio lavorista della nostra Costituzione - legame peraltro già emerso in sede di Assemblea costituente - e, quindi, il legame tra gli artt. 47, 1 e 4 Cost. La funzione sociale del risparmio e il suo caratterizzarsi, *in primis*, come interesse pubblico piuttosto che privato è certamente legata alle sue potenzialità per contribuire ad accrescere i livelli di occupazione. Il risparmio consente infatti di sostenere le attività produttive del Paese grazie alla capacità delle banche di erogare credito ed è per questo motivo che l'art. 47 si spinge a

¹⁷ In questo mutato contesto, la tutela è quindi divenuta sempre di più che una tutela del risparmiatore nelle molteplici forme del risparmio, una tutela dell'investitore che opera nei mercati finanziari. Cfr., sul punto, sul punto, C. BUZZACCHI, *Risparmio, credito e moneta tra art. 47 Cost. e funzioni della banca centrale europea*, cit., p. 55.

¹⁸ Peraltro, la competenza esclusiva statale unita alla continua espansione dell'ordinamento dell'Unione in questo ambito comporta un'inevitabile contrazione degli spazi di intervento del legislatore regionale in materia di credito e risparmio, come rileva, a commento della sent. Corte cost. n. 287/2016 relativa alla disciplina di riforma delle banche popolari, M. BELLETTI, *La limitazione della competenza regionale – sempre più «stretta» tra vincoli europei e criterio della prevalenza – impatta sulla funzione sociale della cooperazione nel caso della trasformazione delle banche popolari in società per azioni*, in *Le Regioni*, n. 4, 2017, pp. 804 ss.

richiedere di “incoraggiare” il risparmio: la tutela è finalizzata a consentire che la ricchezza privata possa, mediante il risparmio, confluire nel sistema produttivo e favorire la crescita del livello di occupazione¹⁹. Nell’ottica del legame tra risparmio e principi costituzionali, appare utile anche recuperare, oggi, il valore del dibattito che partiva dalla connessione dell’art. 47 con l’art. 41, terzo comma, Cost. in ordine alla necessità di un’utilità sociale del risparmio²⁰. Una lettura che, evidentemente, tendeva a interpretare le norme della costituzione economica sulla base dei pilastri dello stato sociale stabilendo una stretta connessione, *in primis*, con il principio di eguaglianza sostanziale di cui all’art. 3, secondo comma, Cost., e che sembrava svuotata di senso dopo i processi di privatizzazione avvenuti a partire dagli anni Novanta²¹. Il recupero del legame con l’art. 41, terzo comma, potrebbe invece tornare di attualità, oggi, soprattutto perché appare necessario riaffermare una connessione tra risparmio, eguaglianza sostanziale e principio solidarista che sia funzionale a riconnettere l’art. 47 con la forma di stato sociale recuperando, così, la connotazione sociale della tutela del risparmio e la dimensione pubblicistica del credito. Nell’ottica di un recupero della funzione sociale del risparmio va, inoltre, richiamato il risparmio popolare del secondo comma dell’art. 47²², disposizione invero piuttosto trascurata negli anni, anche alla luce della sua attualità. Esprimendo il *favor* per la tutela del risparmio più lento finalizzato all’utilità sociale e mettendo così in evidenza la destinazione eminentemente sociale del risparmio²³, il secondo comma dell’art. 47 si conforma perfettamente allo spirito sociale della Costituzione. Nel contesto attuale, peraltro, è interessante misurare e interpretare questa disposizione finalizzata a un utilizzo del risparmio popolare più garantito e sicuro anche alla luce dei rischi derivanti dagli investimenti nei mercati finanziari. Può quindi essere utile riaffermare la tutela del piccolo risparmiatore come soggetto “debole” cui fa riferimento il secondo comma che va protetto nell’utilizzo dell’accantonamento derivante da attività

¹⁹ Sul legame tra risparmio, lavoro e principio lavorista, legame già emerso in Assemblea Costituente v., in generale, C. BUZZACCHI, *Risparmio, credito e moneta tra art. 47 Cost. e funzioni della banca centrale europea*, cit., pp. 52 ss. e F. ZATTI, *La dimensione costituzionale della tutela del risparmio. Dalla tutela del risparmio alla protezione dei risparmiatori/ investitori e ritorno*, cit., p. 16. In Assemblea Costituente prevalse l’orientamento che collega la tutela del risparmio al lavoro, da un lato, e alla proprietà e al controllo sociale dell’attività economica, dall’altro.

²⁰ Il noto dibattito traeva impulso dal periodo collegato ai tentativi di realizzare la programmazione economica negli anni Sessanta e si concentrava sui termini del rapporto tra art. 47 e art. 41, terzo comma, Cost., e più in generale, sull’interconnessione tra le disposizioni costituzionali della Costituzione economica. Ci si limita qui a richiamare, sul punto, PREDIERI, *Pianificazione e Costituzione*, Milano, 1963 e V. SPAGNUOLO VIGORITA, *Principi costituzionali sulla disciplina del credito*, in *Rassegna di diritto pubblico*, n. 1/1962.

²¹ Come rilevava S. BARONCELLI, *Art. 47*, cit., p. 11.

²² Per approfondimenti sulla portata del secondo comma dell’art. 47 Cost. e sulle sue potenzialità anche nel quadro attuale, v. M. ATRIPALDI, *La tutela del risparmio popolare nell’ordinamento italiano. Dinamiche attuative dell’art. 47, II comma, Cost.*, Napoli, 2014 e ID., *Quale tutela, quale favor per il risparmio popolare*, in *Nomos. Le attualità nel diritto*, n. 2, 2017.

²³ V., sul punto, M. GIAMPIERETTI, *Art. 47*, cit., pp. 474 ss.; P. GROSSI, *La tutela del risparmio a settant’anni dall’approvazione dell’art. 47 della Costituzione*, in www.cortecostituzionale.it, 2017, p. 7; A. CLINI, *Sovranità della persona nelle determinanti di tutela del risparmio*, in *PA – Persona e Amministrazione*, 2017, p. 363.

lavorativa, una tutela per così dire sociale peraltro significativamente ridimensionata dall'avvento del diritto dell'Unione europea in questo ambito²⁴. Nel contesto attuale, però, questa disposizione merita una maggiore attenzione. Difficile negare, ad esempio, l'importanza che può rivestire il risparmio finalizzato all'acquisto di una prima casa di proprietà per le giovani coppie in un quadro certamente non incoraggiante caratterizzato da alta disoccupazione giovanile, precarietà del lavoro e salari bassi che certamente rende ardua la realizzazione di questo obiettivo richiamato, a titolo esemplificativo, proprio dal secondo comma dell'art. 47.

Indubbiamente, da una prima rilettura aggiornata delle questioni legate alla tutela costituzionale del risparmio si confermano le difficoltà di delimitare il perimetro dell'art. 47 Cost. che, peraltro, come si è visto, si rivolge alla tutela del risparmio in "tutte le sue forme". Le forme del risparmio sono molteplici ma, forse, andrebbero in qualche modo differenziate tra loro a seconda del rischio dell'investimento poiché la tutela costituzionale non può essere necessariamente uguale in tutti i casi. Meritevoli di tutela vanno infatti considerati i risparmi nei depositi bancari e, in parte, gli investimenti a basso rischio, mentre l'attività speculativa connessa al rischio di perdere l'intero capitale investito con l'intenzione di conseguire il massimo profitto non dovrebbe rientrare nel perimetro del risparmio costituzionale e non potrebbe, quindi ricevere, tutela. La necessità di operare delle distinzioni sembra trovare conferma, del resto, nella sentenza della Corte costituzionale n. 52 del 2010 sugli investimenti di Regioni ed enti locali tramite strumenti finanziari derivati con cui la Corte ha legittimato la scelta del legislatore di limitare il ricorso a questa tipologia di investimenti da parte degli enti territoriali, specificando anche che, in generale, la sottoscrizione di questo tipo di contratti non può essere qualificata come attività di investimento (bensì di speculazione)²⁵.

2. Il risparmio dalla difficile costruzione di una costituzione economica europea all'avvento della crisi

Come si è accennato in precedenza, l'impatto del processo di integrazione europea sull'art. 47 è stato significativo. La tutela costituzionale del risparmio ha dovuto in un certo senso adeguarsi ai principi comunitari di liberalizzazione, armonizzazione e concorrenzialità del mercato. Ai presidi costituzionali si sono sovrapposti e affiancati i pilastri di natura comunitaria relativi alla tutela delle libertà previste nei Trattati e alle normative dell'Unione europea che hanno contribuito a creare un mercato finanziario

²⁴ Come rileva G. POLI, *Commento a M. ATRIPALDI, La tutela del risparmio popolare nell'ordinamento italiano. Dinamiche attuative dell'art. 47, Il comma, Cost.*, Napoli, 2014, in *Diritto Pubblico*, n. 3, 2016, p. 1104.

²⁵ Per un commento alla sentenza v. A. BENEDETTI, *La giurisprudenza sui contratti derivati degli enti locali*, in *Giorn. dir. amm.*, 2013, p. 1116; A. SCOGNAMIGLIO, *Profili di costituzionalità dei limiti all'utilizzo degli strumenti finanziari derivati da parte degli enti territoriali*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2011, p. 18.

europeo armonizzato. Il significato dell'art. 47 è progressivamente mutato in forza dello sviluppo del principio della concorrenza e della perdita della sovranità monetaria²⁶. L'influsso dell'Unione proveniente dai principi contenuti nelle numerose direttive sull'attività bancaria²⁷ ha richiesto di reinterpretare l'art. 47 e la Costituzione economica alla luce dei principi della concorrenza e della tutela dell'investitore/consumatore, più che del risparmiatore.

Se l'obiettivo perseguito dalla BCE della stabilità dei prezzi e della moneta confermava la tesi, richiamata in precedenza, della stabilità della moneta nell'interpretazione dell'art 47 Cost., al tempo stesso a partire dalla fine degli anni Novanta si sottolineava in dottrina l'inutilità del ricorso all'art. 47 e, quindi, il suo tendenziale svuotamento in ragione del fatto che la disciplina della funzione monetaria dovesse essere ricercata all'interno dei Trattati. In sostanza, il ridimensionamento della Costituzione economica ad opera dei Trattati e della normativa europea sembrava pienamente confermato anche per quanto riguarda il risparmio e l'art. 47. Come si è già cercato di evidenziare, l'impostazione che qui si sta seguendo, invece, porta a ritenere che la tutela costituzionale del risparmio dell'art. 47 Cost. mantenga anche oggi la sua valenza e possa indirizzare le scelte del legislatore in questo ambito. Infatti, soprattutto dopo un decennio di crisi economica, l'art. 47 sembra tutt'altro che svuotato di senso e contenuto.

Indubbiamente esiste in materia un disallineamento di fondo tra Costituzione e diritto primario dell'Unione dal momento che manca un esplicito richiamo alla tutela del risparmio nei Trattati. Tuttavia, dalla normativa europea emergono chiaramente degli indirizzi che sono funzionali alla tutela del risparmio anche in senso oggettivo. L'aumento dell'inflazione è certamente dannoso per il risparmio e il controllo dell'inflazione rappresenta uno dei principali obiettivi della politica economica europea. Dalle regole su cui si fonda la difficile costruzione, tuttora in corso, di una costituzione economica europea - allargamento dei mercati, stabilità finanziaria, equilibrio monetario e crescita economica - derivano i limiti per gli Stati membri a finanziare la spesa pubblica con debito e manovre monetarie. Il controllo a livello europeo dell'inflazione e la stabilità monetaria - indicata come obiettivo principale dall'art. 119.2 TFUE -

²⁶ Ripercorrono questi passaggi F. ZATTI, *La dimensione costituzionale della tutela del risparmio. Dalla tutela del risparmio alla protezione dei risparmiatori/investitori e ritorno*, cit., p. 6, e G. POLI, *Commento a M. ATRIPALDI*, cit. pp. 1102 ss., evidenziando come l'impatto del diritto comunitario e successivamente euro-unitario abbia investito anche il settore creditizio e finanziario incidendo a sua volta sul risparmio costituzionale. Si è progressivamente transitati da un sistema come concepito dall'art. 47, co. 1, Cost. - di tendenziale direzione pubblica del mercato del credito, anche a fini di indirizzo dell'attività economica, a uno basato sulla libera concorrenza, in un mercato non più diretto ma regolato. L'art. 47 è stato quindi "riletto" nel senso di identificare l'oggetto principale della tutela costituzionale - in coerenza con la nuova centralità del mercato - non più con il risparmio in senso oggettivo, bensì con il risparmio assunto nella sua dimensione soggettiva, che mette al centro della scena la posizione del soggetto risparmiatore/investitore. Di "conflitto di interessi" tra tutela del risparmio e normativa comunitaria parlava F. MERUSI, *Il conflitto di interessi" tra tutela del risparmio e normativa comunitaria*, in *Banca, Impresa Società*, n. 2, 2008, pp. 183 ss.

²⁷ Direttive che a breve verranno richiamate.

indirizzano verso la stabilità e l'equilibrio di bilancio creando così le premesse per tutelare la sicurezza del risparmio delle famiglie²⁸.

Per quanto riguarda l'ordinamento italiano, poi, l'aumento della produzione legislativa riconducibile alla tutela del risparmio negli ultimi decenni va ricondotto al recepimento di direttive europee e, quindi, come è avvenuto in numerosi altri ambiti, la normativa europea ha svolto un ruolo di impulso per il legislatore italiano. La disciplina legislativa italiana in tema di risparmio²⁹, del resto, si è contraddistinta a lungo per la sua scarsa incisività se si considera che la normativa di riferimento è stata a lungo costituita dalla assai risalente legge bancaria del 1936 e che i primi interventi legislativi in materia sono legati al recepimento delle numerose direttive in materia bancaria approvate a partire dagli anni Settanta³⁰. In questo contesto va poi inserita la legge per la tutela del risparmio del 2005 che era finalizzata a rafforzare le garanzie per risparmiatori e investitori dopo gli scandali finanziari legati alle crisi di aziende come Cirio e Parmalat e a intervenire sull'organizzazione della Banca d'Italia³¹.

Lo sviluppo dell'integrazione europea in questo ambito ha peraltro reso evidente che la tutela del risparmio richiede anche una buona regolazione dei mercati e un efficiente controllo pubblicistico sugli operatori³². A tale riguardo, va osservato che, in generale, gli eventi connessi alla crisi economica hanno dimostrato che questi elementi non sono sufficienti da soli ed è opportuna una maggiore presenza dello Stato e dell'UE nell'economia che rimanda, peraltro, anche all'esigenza di costruire in tempi brevi una effettiva dimensione sociale dell'Unione³³. Inoltre, quegli stessi eventi hanno reso evidenti in più occasioni

²⁸ Per un approfondimento di questi aspetti si rinvia a G. DI PLINIO, *Il risparmio nella Costituzione economica europea*, in G. CERRINA FERONI, (a cura di), *Tutela del risparmio e vigilanza sull'esercizio del credito. Un'analisi comparata*, Torino, 2011, pp. 272 ss.

²⁹ Per una ricostruzione dell'evoluzione della disciplina legislativa italiana in tema di risparmio si rinvia a F. CAPRIGLIONE (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*, Padova, 2005; L. DELLA LUNA MAGGIO, *Il risparmio tra tutele costituzionali e interventi legislativi*, cit., pp. 11 ss.

³⁰ Ci si riferisce, in particolare, alla prima direttiva bancaria (77/780/CE), cui faranno seguito la direttiva 86/635/CEE sui conti annuali e consolidati, la direttiva 87/63 sui sistemi di assicurazione dei depositi, la direttiva 87/102 sul credito al consumo, la direttiva 89/117/CEE sulla pubblicità dei documenti contabili delle succursali, la direttiva 89/299/CE sui fondi propri, la direttiva 89/647/CEE sul coefficiente di solvibilità.

³¹ Sull'impatto della legge n. 262 del 2005 sulla tutela del risparmio di modifica del Testo Unico bancario si rinvia a F. CAPRIGLIONE (a cura di), *La nuova legge sul risparmio. Profili societari, assetti istituzionali e tutela degli investitori*, Padova, 2006; P. BILANCIA (a cura di), *Tutela del risparmio, Authorities, governo societario*, Milano, 2008; F. MERUSI, *Diritto contro economia. Resistenze all'innovazione nella legge sulla tutela del risparmio*, in *Banca Impresa Società*, n. 1, 2006, pp. 3 ss.

³² Cfr. G. DI PLINIO, *Il risparmio nella Costituzione economica europea*, cit., p. 289.

³³ Sul punto, si rinvia ai saggi contenuti in P. BILANCIA (a cura di) *I diritti sociali tra ordinamento statale e ordinamento europeo*, in *Federalismi.it*, n. spec. 4, 2018, e, in particolare, a A. PAPA, *La tutela multilivello della salute nello spazio europeo: opportunità o illusione?*; A. PATRONI GRIFFI, *Ragioni e radici dell'Europa sociale: frammenti di un discorso sui rischi del futuro dell'Unione*; F. SCUTO, *Reddito minimo, contrasto all'esclusione sociale e sostegno all'occupazione tra Pilastro europeo dei diritti sociali ed evoluzioni dell'ordinamento italiano*.

i difetti dei sistemi nazionali di vigilanza e l'assenza di una vera e propria vigilanza europea³⁴. Un sistema di controlli effettivi sul rispetto delle regole è indubbiamente necessario ma, al tempo stesso, la tutela del risparmiatore e del risparmio non può ridursi al quadro che è stato delineato dal diritto dell'Unione a partire dagli anni Novanta in cui il risparmio ha acquisito il significato di libera scelta delle condizioni di investimento migliori e di fiducia nel sistema di vigilanza³⁵. Dieci anni di crisi economica e finanziaria hanno ampiamente dimostrato che non è più sufficiente inquadrare la questione in questi termini.

Nel corso della difficile e lenta costruzione di una costituzione economica europea, infatti, è entrata in scena con forza la crisi che, peraltro, ha avuto inizio come crisi finanziaria inaugurata dal fallimento, nel 2008, di una banca americana (Lehman Brothers). Il susseguirsi degli eventi ha evidenziato le gravi carenze contenute nelle teorie del libero mercato della scuola di Chicago secondo cui l'ingresso e la partecipazione sostanzialmente illimitata delle banche nei mercati finanziari non avrebbe generato nessun pericolo in forza della stabilità di quei mercati ritenuti immuni da bolle speculative³⁶. La crisi ha purtroppo dimostrato che il sistema bancario è interconnesso e soggetto a forti effetti di propagazione in caso di difficoltà, e che lo sbilanciamento delle banche verso forme di operazioni finanziarie puramente speculative mette a rischio l'erogazione dei tradizionali servizi legati alla tutela del risparmio.

La crisi economica ha avuto come effetti la riduzione della spesa pubblica e l'aumento del prelievo fiscale e della disoccupazione. In questo vortice è entrato inevitabilmente anche il risparmio che è andato ovviamente contraendosi. Le cifre testimoniano, infatti, un calo ma, al tempo stesso, dimostrano che il risparmio in Italia è ancora significativo. Nel novembre 2018 Banca d'Italia ha pubblicato un *paper*³⁷ da cui emerge che, rispetto agli anni Novanta, gli italiani detengono in titoli di risparmio il 23 % in meno. Un rapporto della Consob del 2018 sulle scelte finanziarie degli Italiani ha evidenziato che il tasso di risparmio lordo (rispetto al reddito disponibile) continua a calare e si è persino attestato al di sotto della media dell'area euro con il suo 9,7 % (nel 2004 aveva raggiunto il 15%)³⁸. Sono dati che dimostrano come la crisi economica di questi anni abbia prodotto effetti negativi anche sulla tradizionale propensione al risparmio delle famiglie italiane sia perché detengono meno ricchezza da destinare al risparmio sia perché

³⁴ Come osserva G. DI PLINIO, *Il risparmio nella Costituzione economica europea*, cit., p. 294, tutto il controllo è stato affidato alle varie authorities nazionali, ma non è possibile fare affidamento solo sulla loro azione improntata alla neutrale tecnicità e sullo sviluppo dei network.

³⁵ Cfr. S. BARONCELLI, *Art. 47*, cit., p. 21.

³⁶ Ripercorre questi passaggi A. CLINI, *Sovranità della persona nelle determinanti di tutela del risparmio*, cit., pp. 368 ss. Sulle conseguenze nefaste legate alle bolle speculative e alla mancata regolazione dei mercati finanziari v. J. STIGLITZ, *Bancarotta. L'economia globale in caduta libera*, Torino, 2010; J. P. FITOUSSI, *Il teorema del lampione*, Torino, 2013.

³⁷ D. CAPRARA, R. DE BONIS, L. INFANTE, *La ricchezza delle famiglie in sintesi: l'Italia e il confronto internazionale* – Occasionals Papers di Banca d'Italia, Novembre 2018. Il paper è disponibile nel sito web di banca d'Italia.

³⁸ CONSOB – Rapporto 2018 sulle scelte di investimento degli italiani, disponibile nel sito web di CONSOB.

è calata la fiducia nei confronti del sistema finanziario e dei mercati finanziari nel loro complesso. Al tempo stesso, però, va ricordato che gli italiani hanno destinato al risparmio 4406 miliardi di euro (i dati sono aggiornati alla fine del 2017)³⁹, cifra raddoppiata rispetto al 1998, e che detengono una ricchezza privata tra le più alte del mondo (circa il doppio del debito pubblico italiano). Il grosso di questo risparmio, quasi la metà, è parcheggiato in conti correnti e depositi e questo dato dovrebbe far riflettere anche in relazione alle priorità da individuare nelle forme di tutela del risparmio. Ancorché ridimensionata, la mole del risparmio degli italiani rimane, quindi, ancora significativa e anche questo dato porta a ritenere necessaria un'analisi aggiornata della dimensione costituzionale del risparmio.

3. Il cambio di paradigma della filosofia del “bail-in”: alcune considerazioni critiche in relazione ai dubbi di costituzionalità prospettati

Nel periodo 2008-2014 sono stati impegnati in Europa 800 miliardi di euro per le banche in crisi. Gli interventi pubblici di quegli anni hanno comportato un conto troppo salato per gli Stati e, inoltre, la soluzione del salvataggio pubblico non era e non è facilmente perseguibile nei Paesi con alto debito pubblico per le tensioni che si generano nel mercato dei titoli Stato, come ha dimostrato il caso della Spagna che infatti ha chiesto un aiuto finanziario all'Europa nel 2012⁴⁰. Peraltro, gli interventi statali di salvataggio delle banche hanno contribuito ad aumentare il debito pubblico dei Paesi che hanno intrapreso quella strada, come è avvenuto anche in Italia, creando quindi ancora maggiori difficoltà agli Stati maggiormente indebitati. Si è creato, nella sostanza, un ulteriore circolo vizioso tra crisi bancarie e crisi dei debiti⁴¹.

Gli eventi degli ultimi anni hanno peraltro generato una generale crisi di fiducia verso gli istituti di credito e nel caso di gravi difficoltà di una banca è divenuto sempre più concreto il rischio di una “corsa agli sportelli” dei correntisti. La crisi di una grande banca, infatti, può comportare il pericolo di contagio sia per la diffusa sfiducia che può generare nei risparmiatori sia per l'interconnessione del sistema bancario.

³⁹ Il grosso è parcheggiato in conti correnti e depositi e questo dato deve far riflettere anche in relazione alle priorità da dare nelle forme di tutela del risparmio: 1440 miliardi, il resto è investito in azioni, fondi e obbligazioni.

⁴⁰ Ricostruisce la vicenda C. BRESCIA MORRA, *Nuove regole per la gestione delle crisi bancarie: risparmiatori vs contribuenti*, in *Analisi giuridica dell'economia*, n. 2, 2016, pp. 279 ss. Nel giugno del 2012 il governo spagnolo ha chiesto un aiuto finanziario all'Europa. Il sostegno alle banche spagnole è stato organizzato in attuazione del Trattato intergovernativo sul Meccanismo Europeo di Stabilità (MES), il c.d. «Fondo salva stati». Il sostegno finanziario alle banche spagnole è stato fornito attraverso un prestito del MES al *Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)* istituito dal Governo spagnolo per ricapitalizzare le banche.

⁴¹ Come evidenzia F. SALMONI, *L'inchiesta parlamentare sulle banche: tanto tuonò che non piove...*, in *Rivista AIC*, n. 3, 2018, p. 48, in mancanza di strumenti normativi adeguati a fronteggiare le crisi di alcune importanti banche europee, le autorità pubbliche sono intervenute utilizzando diverse modalità (ricapitalizzazioni, garanzie, ecc.) per evitare il *default* a cascata di altri istituti di credito, cosicché in molti Paesi, incluso il nostro, il bilancio pubblico ha sofferto di pesanti aggravii, a causa dei salvataggi bancari.

In questo contesto oltremodo complesso, l'Unione europea è intervenuta con l'obiettivo di modificare il paradigma con cui si erano affrontate le crisi bancarie sino a quel momento. Secondo l'impostazione di fondo portata avanti dalla Commissione europea negli ultimi anni, la tutela di tutti i creditori delle banche assicurata dall'intervento statale non poteva più essere considerata l'unica soluzione per preservare la stabilità finanziaria. Anche azionisti e creditori, infatti, possono e devono sopportare il costo di una crisi bancaria. Il loro coinvolgimento è finalizzato a contenere e ridurre il ricorso al denaro dei contribuenti e, inoltre, a contrastare la tendenza al “*moral hazard*” da parte dei vertici degli istituti di credito che sono naturalmente portati a una gestione disinvolta e poco oculata delle banche se hanno la certezza di un intervento riparatore dello Stato in caso di difficoltà finanziarie⁴². È questa, nella sostanza, la filosofia di fondo su cui si basano le nuove regole legate agli sviluppi dell'Unione bancaria europea⁴³ che hanno portato all'adozione di una serie di direttive e regolamenti nel periodo 2013-2014⁴⁴. Tra queste, spicca la nota direttiva BRRD (*Banking Recovery and Resolution Directive*) del 2014⁴⁵ che ha introdotto una nuova normativa sul risanamento e la risoluzione degli enti creditizi, direttiva trasposta nel nostro ordinamento dai due decreti legislativi n. 180 e n. 181 del 2015⁴⁶. Le nuove fondamenta dell'Unione bancaria sono dunque attualmente costituite dalla direttiva sul risanamento e sulla risoluzione delle banche, dall'istituzione del Comitato di risoluzione unico (regolamento 806/2014), dall'istituzione di un Meccanismo di vigilanza unico (regolamento 1024/2013) e dalle nuove previsioni sui sistemi di garanzia

⁴² Come rileva C. BRESCIA MORRA, *Nuove regole per la gestione delle crisi bancarie: risparmiatori vs contribuenti*, cit., p. 284, La Commissione europea ha a tale riguardo evidenziato che la tutela di tutti gli *stakeholder* di una banca, così come avviene in un salvataggio pubblico, che preserva la posizione di tutti i creditori e, in certa misura, anche degli azionisti (quest'ultimo aspetto dipende dalle condizioni di realizzazione dell'intervento pubblico) non è cruciale per assicurare la stabilità finanziaria. Di conseguenza, la Commissione afferma che azionisti e creditori, con la sola eccezione dei depositanti garantiti, possano sopportare il costo della crisi (principio del *burden sharing*) senza per ciò solo produrre esternalità negative. Questa soluzione, come sottolineato dalla Commissione, consente di gestire le crisi bancarie limitando il *moral hazard* nella gestione e di minimizzare l'uso dei soldi dei contribuenti.

⁴³ Per un approfondimento riguardo ai recenti sviluppi dell'Unione bancaria attraverso un esame delle nuove discipline legislative adottate dall'Unione si rinvia a G. CERRINA FERONI, *Verso il meccanismo unico di vigilanza sulle banche. Ruolo e prospettive dell'European Banking Authority (EBA)*, in *Federalismi.it*, 2014; F. CAPRIGLIONE, *L'Unione bancaria europea: una sfida per un'Europa più unita*, Torino, 2013; C. BUZZACCHI, *Risparmio, credito e moneta tra art. 47 Cost. e funzioni della banca centrale europea*, cit., pp. 75 ss.; S. ANTONIAZZI, *L'Unione bancaria europea: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 3-4, 2014, pp. 717 ss.; R. IBRIDO, *L'Unione bancaria europea. Profili costituzionali*, Torino, 2017.

⁴⁴ Si fa riferimento ai Regolamenti 1022/2013, 1024/2013 e 806/2014 e alla Direttiva 2014/59/UE.

⁴⁵ Si tratta della Direttiva 2014/59/UE che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE), n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio

⁴⁶ Legge di delegazione europea 9 luglio 2015 e d.lgs.16 novembre 2015, n. 181 contenente modifiche al t.u. bancario – d.lgs 385/1983 – in materia di gestione delle crisi e d.lgs. 16 novembre 2015, n. 180 avente a oggetto le procedure di risanamento e risoluzione per le banche.

dei depositi (direttiva 49/2014). Nella sostanza, si è trattato di uno sviluppo dell'armonizzazione normativa sulle banche e di un accentramento a livello europeo dei meccanismi di vigilanza e regolazione mediante l'affidamento di un ruolo di primo piano in questo ambito alla BCE⁴⁷.

In questo contesto va inquadrato quello che può essere considerato un cambio di paradigma radicale nel passaggio dal c.d. *bail-out* di eredità novecentesca che ha continuato ad operare sino al 2016 e in base al quale le crisi bancarie vanno superate con ricorso all'intervento pubblico e alla fiscalità generale, alla nuova filosofia connessa al *bail-in* secondo la quale è invece necessario dare priorità a soluzioni endogene gravando su azionisti e creditori e configurando l'intervento pubblico soltanto come eventuale⁴⁸. Sul piano formale e sulla carta, si è trattato di un cambio di prospettiva radicale poiché l'obiettivo è divenuto "macroprudenziale", orientato cioè alla difesa del risparmio in senso oggettivo con un'impostazione finalizzata a scoraggiare pratiche che ne mettano a rischio la tutela, laddove in precedenza l'approccio era di tipo "microprudenziale", orientato più che altro alla tutela del soggetto risparmiatore/investitore al quale era data priorità assoluta⁴⁹.

L'impostazione del *bail-in* è indubbiamente legata alla percezione che si era largamente diffusa nell'opinione pubblica secondo cui a pagare i danni degli azzardi dei vertici bancari e degli inefficienti controlli degli organismi di vigilanza fossero i contribuenti. Percezione, che, inevitabilmente e comprensibilmente, con le crisi dei debiti sovrani e le conseguenti politiche di *austerità*, è divenuta via via più forte generando crescenti malumori all'interno degli Stati membri.

In base a questa nuova impostazione, dunque, le banche in crisi sono innanzitutto chiamate a reperire risorse al loro interno con ricapitalizzazioni o altre misure (vendita di *assets* o attività), oppure ricorrendo allo strumento del *bridge bank* (ente ponte), alla *bad bank* (separazione delle attività "buone" da quelle "cattive") o, infine, al *bail-in*. Secondo il principio del *burden sharing*, dunque, la procedura di risoluzione di una banca successiva alla dichiarazione dell'autorità di vigilanza di dissesto o rischio dissesto, deve essere finanziata il più possibile con risorse private⁵⁰. Come si accennava in precedenza, la procedura non

⁴⁷ Cfr. C. BUZZACCHI, *Risparmio, credito e moneta tra art. 47 Cost. e funzioni della banca centrale europea*, cit., p. 76.

⁴⁸ Per un approfondimento relativo al passaggio dallo stato garante (*bail-out*) al *bail-in* nella nuova regulation delle crisi bancarie si rinvia a P. ROSSI, *Banking resolution e tutela del risparmio, tra bail out e bail in*, in *Amministrazione in Cammino*, 2017.

⁴⁹ Cfr. G. L. GRECO, *La tutela del risparmiatore alla luce della nuova disciplina di risoluzione delle banche*, in *Banca Impresa Società*, n. 1, 2016, p. 89.

⁵⁰ Cfr. P. ROSSI, *Banking resolution e tutela del risparmio, tra bail out e bail in*, cit. pp. 14 ss.; G. L. CARRIERO, *Crisi bancarie, tutela del risparmio, rischio sistemico*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, n. 2, 2016, pp. 370 ss. Con il d. lgs. n. 180/2015, la Banca d'Italia è stata designata autorità di risoluzione dello Stato (art. 3). Predispone, in quanto tale, piani di risoluzione per ciascuna banca non sottoposta a vigilanza su base consolidata (art. 7). I presupposti della risoluzione sono rappresentati dalla condizione di dissesto o dal rischio di dissesto insieme all'assenza di misure alternative che permettano di superare tale situazione in tempi adeguati (art. 17). Principio cardine della risoluzione

impedisce l'intervento pubblico. Se sussiste il rischio di dissesto dell'ente creditizio la direttiva BRRD (art. 32) consente un intervento di sostegno finanziario pubblico ad una serie di condizioni, intervento che deve essere conforme alla normativa UE sugli aiuti di stato. Inoltre, va rilevato che nella sua concreta applicazione il bail-in non soltanto non esclude l'intervento pubblico ma lo rende probabile per banche medio-grandi per le quali non è sufficiente il solo ricorso a risorse interne per uscire dalla crisi⁵¹.

Interessante appare, poi, la disciplina del bail-in, recepita nel nostro ordinamento dai richiamati decreti legislativi, nella sua scelta di prevedere un ordine crescente di condivisione degli oneri legato al livello di rischio degli investimenti che comporta un maggiore o minore coinvolgimento dei singoli nelle eventuali procedure di risanamento della banca.

Le perdite sono infatti distribuite secondo un ordine prestabilito che coinvolge innanzitutto coloro che hanno effettuato investimenti più rischiosi e che tende a tutelare in maniera crescente il piccolo risparmiatore. Gli azionisti - che detengono per definizione il capitale di rischio della banca - dell'ente soggetto a risoluzione sopportano per primi le perdite, dopo di loro sono coinvolti gli obbligazionisti della banca secondo un ordine legato al livello di rischio dell'investimento (vengono prima, infatti, gli obbligazionisti subordinati), sino ad arrivare ai correntisti i cui depositi sono però tutelati sino alla cifra di centomila euro⁵².

È a questo punto opportuno domandarsi se questo impianto possa essere considerato costituzionalmente conforme. Evidentemente, la procedura del bail-in non tutela in assoluto tutti i risparmiatori e gli investitori coinvolti nel caso di una crisi bancaria ma è altrettanto evidente che la questione vada considerata in maniera più articolata e complessa. La filosofia del bail-in, infatti, tenta di individuare un equilibrio tra diverse esigenze di sicuro rilievo pubblico e costituzionale che vanno prese in considerazione insieme alla tutela del risparmio e che sono in realtà anche funzionali a questa stessa tutela.

è quello che nessun azionista e creditore possa subire perdite maggiori di quelle che subirebbe se l'ente fosse liquidato sulla scorta delle disposizioni in materia di liquidazione coatta amministrativa (art. 22).

⁵¹ Cfr. C. BRESCIA MORRA, *Nuove regole per la gestione delle crisi bancarie: risparmiatori vs contribuenti*, cit., p. 294.

⁵² Investitori e creditori subiscono perdite che non possono comunque essere più ingenti di quelle che avrebbero dovuto sostenere se l'ente fosse stato liquidato con una procedura ordinaria di insolvenza (in base al criterio del *no creditor worse off*). Sono invece esclusi dal bail-in i correntisti con depositi inferiori ai 100 mila euro (c.d. depositi protetti) e altri casi tra cui le obbligazioni garantite da attivi della banca, nonché le passività nei confronti di un dipendente per quanto riguarda la retribuzione. L'ammontare dei depositi eccedente i 100 mila euro può dunque essere sottoposto a bail-in. Tuttavia, se il deposito è intestato a una persona fisica, una microimpresa, piccola o media impresa (cioè, un'impresa con un fatturato annuo inferiore a 50 milioni di euro), l'ammontare eccedente i 100.000 euro può essere sottoposto a bail-in solo dopo che quest'ultimo è stato applicato a tutti gli altri debiti della banca. Per un approfondimento di questi aspetti v. P. ROSSI, *Banking resolution e tutela del risparmio, tra bail out e bail in*, cit. pp. 14 ss.; G. L. CARRIERO, *Crisi bancarie, tutela del risparmio, rischio sistemico*, in *Analisi giuridica dell'economia*, Fasc. 2, 2016, pp. 369 ss.; L. GRECO, *La tutela del risparmiatore alla luce della nuova disciplina di risoluzione delle banche*, cit., pp. 90 ss.

Innanzitutto, è evidente l'obiettivo di perseguire la stabilità delle banche anche prima dei dissesti, nel senso che il bail-in può essere considerato un deterrente per ridurre il *moral hazard* e la propensione a una gestione poco virtuosa e troppo rischiosa delle banche da parte dei loro vertici. Sotto questo profilo, la filosofia sottesa al bail-in si giustifica anche in ragione del fatto che è finalizzata a prevenire le crisi bancarie. L'altro elemento da considerare è quello dell'obiettivo del risparmio di denaro pubblico che, oltre ad essere evidentemente un'esigenza di rilievo primario in ragione del considerevole debito pubblico italiano, si ricollega al principio costituzionale dell'equilibrio di bilancio di cui all'art. 81 Cost. che, a sua volta, è una delle forme di tutela del risparmio poiché, come si è già rilevato, la stabilità finanziaria e l'equilibrio di bilancio creano le premesse per tutelare la sicurezza del risparmio.

Con l'applicazione del bail-in il risparmio tutelato "in tutte le sue forme" dell'art. 47 viene forse ridimensionato ma, al tempo stesso, questo approccio appare conforme rispetto alla disposizione costituzionale poiché è orientato a difendere il risparmio nella sua dimensione oggettiva e si occupa di tutelare *in primis* il piccolo risparmiatore, tutela che tende progressivamente a diminuire al crescere degli investimenti e, soprattutto, del rischio dell'investimento. Va peraltro ricordato che, come si è visto, l'art. 47 contiene in sé obiettivi "micro", di tutela del singolo risparmiatore, ma anche "macro", di stabilità finanziaria. Nel suo complesso, pertanto, questa impostazione non sembra in contrasto con la tutela costituzionale del risparmio considerata nelle sue molteplici implicazioni.

Indubbiamente, la disciplina del bail-in suscita perplessità laddove limita la tutela dei depositi fino alla somma di centomila euro, soglia che appare eccessivamente bassa. Questo livello di tutela troppo ridotto può indurre il risparmiatore ad aprire più conti presso banche diverse per non incorrere nel rischio di essere coinvolto nel bail-in, il che comporterebbe, peraltro, un aumento dei costi di gestione per il risparmiatore stesso. La principale critica nei confronti di questa procedura riguarda dunque il fatto che il risparmiatore inteso come colui che accantona risparmio per bisogni futuri e lo sottrae a forme di investimento e speculazione non può non avere garantita questa sua liquidità⁵³. Sarebbe stato opportuno, pertanto, non coinvolgere nel bail-in i correntisti o quantomeno prevedere una soglia più alta rispetto a quella introdotta.

Dall'entrata in vigore della procedura del bail-in è cresciuta, nel tempo, l'onda di critiche nei suoi confronti da parte di numerosi studiosi ed esponenti politici ai quali si è aggiunto, recentemente, anche il Ministro dell'Economia Tria⁵⁴. Le numerose e rilevanti criticità sollevate dalla dottrina pubblicistica e

⁵³ Così anche A. CLINI, *Sovranità della persona nelle determinanti di tutela del risparmio*, cit., p. 378.

⁵⁴ Cfr. Corriere della Sera, *Banche, Tria accusa la Germania: "Sul bail-in Saccomanni fu ricattato"*, 23 febbraio 2019. Come si legge nell'articolo, Tria ha spiegato di aver letto alcune dichiarazioni dell'ex ministro dell'Economia al riguardo e di condividere sul bail-in «l'opinione di Patuelli», il presidente dell'Abi che ha definito la norma desueta, chiedendone l'abrogazione. «Condivido il fatto che dovrebbe essere abolito», ha sottolineato il ministro, ma «non

costituzionalistica vanno ben oltre la questione specifica della soglia di tutela dei correntisti e riguardano forti dubbi di costituzionalità in considerazione di presunte violazioni di principi e diritti fondamentali, fino ad evocare l'ipotesi di una possibile attivazione dei controlimiti⁵⁵. Oltre alla presunta violazione dell'art 47 in ragione di una mancata tutela di tutti i risparmiatori/investitori nel caso di crisi bancarie, è stato chiamato in causa l'art. 3 Cost. in ragione di un diverso e irragionevole trattamento dei risparmiatori prodotto dalla disciplina del bail-in. A riguardo, anche in base alle considerazioni sin qui svolte, non appare, invece, di per sé irragionevole distinguere tra tipologie di risparmiatori dal momento che non tutti i risparmi, gli investimenti e il livello di rischio degli investimenti possono essere messi sullo stesso piano. Sono stati, poi, sollevati dubbi di legittimità costituzionale rispetto all'art. 41 Cost., per un indebito intervento che tale procedura comporterebbe sull'autonoma iniziativa dei privati legata all'attività bancaria e rispetto all'art. 42 Cost., in ragione di una violazione della proprietà privata poiché non sarebbe previsto un indennizzo garantito in caso di attivazione della procedura del bail-in che darebbe luogo ad una espropriazione nei confronti del risparmiatore/investitore. A riguardo, si è evidenziato che l'esclusione dell'intervento statale di salvataggio delle banche finirebbe per comprimere un principio costitutivo del pensiero ordoliberal come la tutela della proprietà privata⁵⁶.

A supporto di queste interpretazioni viene sovente richiamato l'intervento della Corte costituzionale austriaca che ha dichiarato nel 2015 costituzionalmente illegittima la disciplina nazionale di recepimento del bail-in poiché, applicando la direttiva BRRD, differenziava irragionevolmente tra creditori delle banche violando la tutela del risparmio e limitava irragionevolmente il diritto del creditore al rimborso in contrasto con la tutela costituzionale della proprietà⁵⁷. Va peraltro ricordato che anche la Corte di giustizia

prevedo che in tempi brevi possa essere abolito o che ci sia una convergenza tale che si possa arrivare, almeno per ora e non so se in futuro, all'abolizione», ha precisato. «Credo che quando è stato introdotto in Italia - ha proseguito - fossero quasi tutti contrari, anche la Banca d'Italia in modo discreto si oppose».

⁵⁵ Si veda, per un approfondimento sulla questione dei profili di presunta illegittimità costituzionale del bail-in, nonché sulla possibilità di attivazione dei controlimiti, C. BUZZACCHI, *Risparmio, credito e moneta tra art. 47 Cost. e funzioni della banca centrale europea*, cit., pp. 92 ss.; P. ROSSI, *Banking resolution e tutela del risparmio, tra bail out e bail in*, cit. pp. 29 ss.

⁵⁶ A giudizio di A. LUCARELLI, *Il Bail-in paradigma dell'eterno conflitto tra Stato assicuratore e Stato regolatore. Crisi delle banche e nuove forme di risanamento: tra mercato, regola della concorrenza e dimensione sociale*, in *Federalismi.it*, n. 18, 2016, il bail-in si traduce nella volontà di non violare la logica della concorrenza risolvendo le crisi all'interno del mercato (capovolgendo l'approccio connesso alle procedure di salvataggio pubblico delle banche europee a partire dal 2008) ed escludendo, quindi, l'intervento statale sulla scorta del pensiero "ordoliberal" dei mercati aperti. Da questa procedura, però, deriverebbe la compressione di un principio costitutivo del pensiero ordoliberal stesso, cioè la tutela della proprietà privata, incidendo negativamente sulla tenuta dell'art. 42 Cost. nonché dell'art. 17 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea.

⁵⁷ La Corte costituzionale austriaca con la sentenza G.239/14 UA del 3 luglio del 2015 (in relazione alla crisi della *Hypo Alpe Adria*), ha dichiarato incostituzionale la legge che recepiva nell'ordinamento austriaco il *bail-in*. In particolare, la Corte austriaca evidenziava la sproporzionata e ingiustificata disparità di trattamento tra le diverse categorie di creditori della banca e la violazione del diritto fondamentale di protezione della proprietà dei beni. Si rinvia, sul punto, a A. LUCARELLI, *Il Bail-in paradigma dell'eterno conflitto tra Stato assicuratore e Stato regolatore*, cit., p.

dell'Unione europea ha espresso nel 2016 un suo orientamento sul punto ritenendo che il principio della ripartizione degli oneri tra azionisti e creditori non violi il diritto dell'Unione e che, pertanto, il meccanismo del bail-in e il suo principio del *burden-sharing* debbano essere considerati conformi al contenuto dei trattati⁵⁸.

Inoltre, i dubbi di costituzionalità del bail-in sono stati evocati anche in ragione della funzione sociale del risparmio costituzionale e, di conseguenza, in relazione al fatto che i diritti sociali ed economici trovino una loro sintesi nella tutela costituzionale del risparmio, nella funzione sociale ed economica delle banche e del governo del credito⁵⁹.

Le criticità e i dubbi di costituzionalità relativi al bail-in che si sono qui richiamati sollevano certamente questioni di rilievo, ma non convincono in pieno, soprattutto se si guarda in concreto alle questioni cruciali del risparmio in questa fase. E convincono ancora meno se sono ricollegati alla volontà di preservare la dimensione sociale del risparmio e il suo legame con i diritti sociali ed economici. Sembra difficile, infatti, non riconoscere la presenza di elementi di giustizia sociale ed equità nel coinvolgere nella risoluzione di una crisi bancaria, prima del contribuente, azionisti e obbligazionisti della stessa banca e, quindi, coloro che si sono assunti il rischio del proprio investimento. Del resto, il meccanismo del bail-in tende a far pagare le perdite di una banca in forma crescente in base al livello di rischio assunto. Il che non impedisce, al contempo, di prevedere tutele e salvaguardie nei casi di risparmiatori raggirati o ingannati una volta che i fatti siano stati accertati. La tutela costituzionale del risparmio non va letta come garanzia assoluta per qualsiasi forma di investimento effettuata con il risparmio accantonato. Se così fosse andrebbe garantito sempre e comunque - attraverso la fiscalità generale - anche il risparmio investito in azioni e obbligazioni non bancarie. Né pare ammissibile giustificare la pretesa incostituzionalità del bail-in con l'obiettivo di tutelare i risparmiatori raggirati. I due aspetti vanno tenuti distinti dal momento che la necessaria tutela dei risparmiatori truffati non va confusa con la legittimità di una procedura che coinvolge chi ha investito in azioni e obbligazioni di una banca assumendone consapevolmente il rischio e che, peraltro, perderebbe il suo investimento se la banca fallisse in assenza di interventi di risoluzione

11; e a P. ROSSI, *Banking resolution e tutela del risparmio, tra bail out e bail in*, cit. p. 30. A tale riguardo si è quindi ipotizzato che sarebbe possibile sollevare questione di costituzionalità davanti alla nostra Corte costituzionale sulla base di argomentazioni simili a quelle che hanno portato alla sentenza della corte austriaca.

⁵⁸ Si tratta della sentenza 19 Luglio del 2016 della Corte di giustizia dell'Unione europea, causa Kotnic, che è stata chiamata a pronunciarsi sulla compatibilità del meccanismo del burden sharing rispetto ai principi dell'Unione, in seguito a rinvio pregiudiziale della Corte costituzionale slovena nell'ambito del giudizio sulla legittimità costituzionale delle normativa nazionale di recepimento della Direttiva BRRD applicata per il salvataggio delle banche slovene (anche se il rinvio riguardava una comunicazione della Commissione precedente all'entrata in vigore regolamento 2014). Per un approfondimento della vicenda v. A. LUCARELLI, *Il Bail-in paradigma dell'eterno conflitto tra Stato assicuratore e Stato regolatore*, cit., p. 11 ss.

⁵⁹ Così A. LUCARELLI, *Il Bail-in paradigma dell'eterno conflitto tra Stato assicuratore e Stato regolatore*, cit., p. 15.

della crisi. Inoltre, va evidenziato che il meccanismo del bail-in contiene in sé elementi di flessibilità - come dimostrano i casi di Monte dei Paschi di Siena e Carige su cui ci si soffermerà a breve - che permettono l'intervento pubblico anche accompagnato a misure di indennizzo dei risparmiatori.

La questione da mettere in evidenza sembra, piuttosto, un'altra. Il ridimensionamento della tutela costituzionale del risparmio, tutela legata all'importanza della funzione sociale del credito e all'utilità del risparmio stesso per l'economia e per la realizzazione dei principi dello stato sociale, non deriva dall'applicazione del bail-in. I problemi maggiori per la difesa del risparmio vanno invece ricondotti ad altri fattori come l'aumento incontrollato del debito pubblico, la messa in discussione dell'euro e della stabilità monetaria, l'aumento dello *spread* legato anche a scelte economiche e politiche errate, il rischio di aumento dell'inflazione, la disoccupazione e i salari bassi. Questi aspetti impattano negativamente sui principi della costituzione economica e dello stato sociale come il principio solidarista, l'eguaglianza sostanziale, il lavoro e l'occupazione e, in questo solco, producono effetti negativi anche sulla tutela e l'incoraggiamento del risparmio. Soffermarsi su possibili e presunte violazioni del principio di eguaglianza - nel senso di disparità di trattamento tra peraltro diverse tipologie di risparmiatori/investitori - e della proprietà privata in relazione al bail-in appare, in questo senso, riduttivo rispetto alla questione della tutela del bene risparmio nel suo complesso.

In questa fase storica, dunque, è innanzitutto necessario preservare il risparmio considerato nella sua dimensione oggettiva che si richiamava in precedenza. Concentrarsi sul profilo oggettivo del risparmio è ciò che consente di mettere maggiormente in risalto la funzione sociale del risparmio nella nostra forma di stato sociale nonché la sua attualità in tempo di crisi economica. Sotto questo profilo, l'approccio del meccanismo europeo del bail-in contribuisce ad accentuare la dimensione oggettiva della tutela costituzionale del risparmio nel senso che l'obiettivo sistemico diventa macroprudenziale e non più microprudenziale.

Anche se la procedura del bail-in appare, quindi, nel suo complesso, conforme alla Costituzione, resta aperta la questione dell'educazione finanziaria dei risparmiatori italiani che certamente non è ancora adeguata in un contesto in cui, peraltro, permangono significative asimmetrie informative tra intermediari bancari e risparmiatori/investitori⁶⁰. Si tratta di problematiche certamente esistenti nel nostro Paese anche

⁶⁰ Si rinvia, sul punto, a L. GRECO, *La tutela del risparmiatore alla luce della nuova disciplina di risoluzione delle banche*, cit., pp. 92 ss. Certamente rilevante è la questione della capacità dei risparmiatori di scegliere in modo consapevole i propri investimenti essendo a conoscenza della solidità e affidabilità delle banche su cui investono: questa sarebbe la preconditione necessaria da cui potrebbe muovere una normativa sul bail in, ma la realtà è diversa. Non è certamente facile, poi, per il risparmiatore informarsi sulla stabilità delle banche poiché le informazioni non sono di facile reperibilità. Va inoltre considerato che con la procedura del bail-in difficilmente l'intermediario renderebbe partecipi i propri clienti in caso di difficoltà della banca dal momento che il calo di fiducia potrebbe avere come conseguenza la corsa agli sportelli.

dovute alla normativa in vigore e al funzionamento delle Autorità di controllo, ma da cui non può discendere, tuttavia, una pretesa incostituzionalità del bail-in. Va comunque riconosciuto che alcune scelte hanno contribuito a rendere più problematica l'attuazione del bail-in nella prima fase. La sua applicazione retroattiva, infatti, nonché la mancata previsione di un adeguato arco temporale per consentire agli ordinamenti nazionali di assorbire le nuove regole, hanno forse danneggiato i risparmiatori che hanno perso i propri risparmi investiti nelle banche contando sulla protezione statale in caso di dissesto⁶¹.

In questo mutato contesto continua ad emergere l'importanza del ruolo delle autorità di vigilanza che devono *in primis* verificare che le banche agiscano per prevenire situazioni di crisi. Si tratta di un controllo che è evidentemente funzionale tanto alla tutela del risparmio in senso oggettivo, quanto alla sua dimensione soggettiva e quindi alla tutela del singolo risparmiatore. Sotto questo profilo è piuttosto evidente che, sino ad oggi, i meccanismi di vigilanza presenti in Italia e anche quelli successivamente adottati sulla scorta della normativa dell'Unione europea non hanno funzionato a dovere. Del resto, l'Unione bancaria è nata anche per risolvere queste criticità e soltanto nel prossimo futuro sarà possibile valutare se i nuovi sistemi di vigilanza avranno consentito un miglior funzionamento del sistema bancario.

4. I recenti casi delle banche italiane in crisi tra bail-in e discutibili interventi di indennizzo

Le cause delle crisi delle banche italiane di questi anni sono note e sono essenzialmente dovute al sommarsi di inefficienze e problematiche sistemiche degli istituti di credito a cui si sono aggiunte le criticità derivanti dalla crisi finanziaria ed economica. Indubbiamente, si sono verificate numerose problematiche sia nella gestione e nella *governance* delle banche coinvolte sia in relazione al funzionamento dei sistemi di controllo, alle quali si sono aggiunte politiche del credito da parte delle banche spesso inadeguate e rischiose. La crisi economica e la recessione, poi, hanno accentuato le difficoltà del sistema bancario italiano generando anche crisi di fiducia da parte dei risparmiatori e crisi di liquidità che hanno contribuito al dissesto di alcune banche cui si è tentato di porre rimedio attraverso soluzioni differenziate delle varie crisi che si sono succedute⁶².

⁶¹ Come mette in luce anche P. ROSSI, *Banking resolution e tutela del risparmio, tra bail out e bail in*, cit. p. 39.

⁶² Il contesto e le cause delle crisi delle banche italiane sono presi in considerazione nella Relazione conclusiva (di maggioranza) della Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario del 2018, pp. 140 ss. Sul contesto e sui lavori della Commissione si rinvia al paragrafo successivo. Come rilevato dalla Commissione, in seguito alle prime difficoltà e all'emersione delle prime perdite, anche perché costrette dalle autorità di vigilanza, le banche hanno effettuato aumenti di capitale sia attraverso emissioni azionarie sia attraverso emissioni di prestiti subordinati. In molti casi con riferimento a tali aumenti sono emerse criticità che hanno dato luogo a procedimenti sanzionatori amministrativi e talvolta penali. Tali criticità, pur diverse tra loro perseguivano lo scopo di mostrare, quand'anche non raggiunti, il rispetto dei coefficienti patrimoniali imposti dalla normativa. Si è trattato quindi di modalità di aggiramento delle regole di vigilanza che sarebbero divenute, una volta individuate, cause indotte di aggravamento della crisi.

Gli interventi dei Governi italiani negli ultimi cinque anni⁶³ mostrano, infatti, una diversità di scelte e dimostrano, soprattutto, che il bail-in non dà luogo automaticamente a soluzioni endogene.

La prima crisi bancaria, nel periodo 2013-2015, ha riguardato i casi di quattro banche – Banca delle Marche, Cassa di risparmio di Ferrara, Banca popolare dell’Etruria e del Lazio, Cassa di risparmio della provincia di Chieti – di dimensione piccola o media il cui esito è consistito nella procedura di risoluzione disciplinata dal decreto legge n. 183 del novembre 2015, il c.d. decreto salva banche. In questo caso si è scelto di utilizzare il rimedio del *burden sharing* e quindi, del bail-in, facendo gravare il risanamento delle banche sui loro azionisti e creditori subordinati con relativo azzeramento del valore di crediti subordinati e azioni. Le necessarie ricapitalizzazioni sono state effettuate utilizzando il Fondo Nazionale di Risoluzione istituito dal d. lgs. n. 180/2015 che è un “patrimonio autonomo” le cui risorse finanziarie sono fornite dalle banche aventi sedi in Italia e dalle succursali italiane di banche extracomunitarie. Anche la possibilità di accedere a un ristoro - che è stato parziale e non ha riguardato tutti gli investitori coinvolti - per le perdite subite dai risparmiatori non qualificabili come clienti professionali è stata posta a carico del sistema bancario mediante un Fondo di solidarietà istituito con la legge di bilancio del 2015 e alimentato dal preesistente Fondo interbancario di tutela dei depositi⁶⁴. Va rilevato, inoltre, che non si è trattato di indennizzo automatico in quanto sono state previste procedure arbitrali che hanno imposto di esaminare caso per caso le richieste di ristoro presentate dai risparmiatori. La risoluzione delle crisi delle quattro banche è stata dunque in questo caso pienamente endogena al sistema bancario e non ha comportato alcun aggravio per le casse dello Stato, nemmeno in relazione al ristoro dei risparmiatori danneggiati.

Decisamente diversa è invece la strada che si è seguita per la soluzione della Crisi del Monte dei Paschi di Siena (MPS) mediante l’adozione del decreto legge approvato dal governo nel dicembre del 2016 (d. l. n. 299 del 2016), soprannominato “decreto salva risparmi”. Si trattava, del resto, in questo caso di una sofferenza lunga e complessa di un istituto di dimensioni rilevanti ed era forse naturale che la risoluzione di questa crisi poggiasse su basi diverse. La procedura di risoluzione di MPS è consistita in una ricapitalizzazione precauzionale mediante intervento pubblico⁶⁵ - con l’approvazione della Commissione

⁶³ Per un approfondimento relativamente agli interventi di risoluzione delle crisi bancarie nel periodo 2015-2017, v. P. ROSSI, *Banking resolution e tutela del risparmio, tra bail out e bail in*, cit., pp. 32 ss.; ID, *La disciplina “emergenziale” delle crisi bancarie in Italia: dal decreto “salva banche” al decreto “salva risparmio”. Quale protezione per i risparmiatori?*, in *Amministrazione in cammino*, 2017; *Relazione conclusiva della Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario del 2018*, pp. 140 ss.; F. SALMONI, *L’inchiesta parlamentare sulle banche: tanto tuonò che non piove.*, cit., pp. 49 ss.

⁶⁴ Costituito nel lontano 1986 e divenuto obbligatorio nel 1996 con l’implementazione della direttiva europea del 1994 sui sistemi di garanzia dei depositi.

⁶⁵ A cui si aggiunse la garanzia dello Stato sull’emissione di nuove obbligazioni come previsto dal decreto “salva risparmi” del 2016.

europea - sulla base della disciplina della direttiva BRRD del 2014 e dell'art. 18 del nostro decreto legislativo del 2015 che le dà attuazione consentendo l'intervento pubblico a determinate condizioni e nel caso sia necessario evitare o porre rimedio "a una grave perturbazione dell'economia e preservare la stabilità finanziaria". La partecipazione del MEF nel capitale della banca è divenuta pari al 68% - di fatto, una forma di nazionalizzazione - per effetto della ricapitalizzazione e delle operazioni di ristoro nei confronti degli investitori coinvolti nel *burden sharing* che, dunque, non ha comportato in questo caso effetti negativi per questa tipologia di risparmiatori come sarebbe avvenuto attuando la procedura *standard* del *bail-in*⁶⁶. Di fatto, dunque, il decreto per MPS ha "salvato" i risparmiatori coinvolti con il denaro pubblico e lo Stato ha contestualmente salvato la banca con un'operazione che ha superato, complessivamente, i 5 miliardi di euro.

Ancora diverso è stato l'esito della crisi delle due banche venete - Banca popolare di Vicenza e Veneto Banca - che ha portato il Governo a decidere, nel giugno 2017, con il decreto legge n. 99, la liquidazione coatta amministrativa secondo la procedura ordinaria di insolvenza prevista dal nostro ordinamento e consentita in questi casi dal d. lgs. n. 180 del 2015 di applicazione della Direttiva BRRD. Nella vicenda delle due banche venete la strada della ricapitalizzazione precauzionale non è stata percorribile poiché la richiesta presentata in tal senso al MEF è stata respinta dalla Commissione europea che ha ritenuto non validi i piani di ristrutturazione presentati anche in ragione di un concreto pericolo di ulteriori perdite in futuro. Dal momento che la Banca d'Italia aveva considerato le due banche "di rilevanza non sistemica", non era possibile, in base alla normativa europea, avviare la procedura del *bail-in* coinvolgendo azionisti e obbligazionisti. L'unica soluzione consisteva, pertanto, nella liquidazione coatta amministrativa. Anche per le banche venete, come nel precedente caso delle quattro banche, è stato previsto un parziale ristoro per i risparmiatori danneggiati a carico del Fondo interbancario di tutela dei depositi e sulla base di una procedura arbitrale.

Il più recente caso della banca genovese Carige ha confermato l'impossibilità di affrontare i molteplici elementi di complessità legati ad una crisi bancaria mediante posizioni politiche precostituite e considerate valide in ogni situazione. Nel gennaio del 2019, infatti, Il Governo Conte, sostenuto da una maggioranza parlamentare composta da forze politiche - Movimento 5 Stelle e Lega - che a suo tempo si erano duramente opposte alla soluzione del salvataggio con denaro pubblico di MPS adottata dai governi

⁶⁶ In tutto, il Tesoro ha investito in Mps circa 5,4 miliardi di euro: 3,85 miliardi per l'aumento di capitale e 1,53 miliardi nell'offerta ai risparmiatori ex titolari di obbligazioni subordinate divenuti soci della banca per permettere allo Stato di salvare l'istituto. Il decreto salva risparmi del 2016 era dunque più orientato a recuperare un rapporto di fiducia con i risparmiatori rispetto alle misure previste dal decreto salva banche del 2015. Per un approfondimento degli interventi effettuati nel caso della crisi di MPS v. P. ROSSI, *Banking resolution e tutela del risparmio, tra bail out e bail in*, cit., pp. 35 ss.

precedenti e che in campagna elettorale avevano a più riprese assicurato che non avrebbero perseguito la strada del salvataggio pubblico delle banche, ha approvato un decreto legge (d. l. n. 1/2019) che ripercorre la stessa strada e persegue le stesse soluzioni del decreto “salva risparmi” adottato per MPS nel 2016. Il decreto stabilisce, infatti, la ricapitalizzazione pubblica a scopo precauzionale e la possibilità per la banca di accedere a forme di sostegno pubblico della liquidità. Un decreto “fotocopia” - che arriva a impegnare lo Stato con 1 miliardo per la ricapitalizzazione e 300 milioni di garanzie sull'emissione di passività da parte della banca fino a un massimo di 3 miliardi - perfettamente sovrapponibile nella forma e nella sostanza al decreto MPS, a partire dal suo art. 1 che giustifica questa tipologia di intervento “al fine di evitare o porre rimedio a una grave perturbazione dell'economia e preservare la stabilità finanziaria”: obiettivo “macro” che, come è evidente, non può essere dimenticato da nessun governo a prescindere da posizioni poco realistiche assunte in campagna elettorale.

L'esperienza italiana di prima applicazione dell'impianto del bail-in ha dunque dimostrato che l'impiego dei nuovi strumenti di risoluzione delle crisi bancarie non archivia *tout court* l'intervento pubblico, ma segue un percorso complesso che spesso si traduce in un *mix* di interventi non limitati al solo ricorso a soluzioni endogene al sistema bancario.

Nel contesto della complessa applicazione della procedura del bail-in si è recentemente aggiunta la questione dei fondi per il ristoro dei risparmiatori danneggiati nelle crisi bancarie di questi anni sulla quale è intervenuto il legislatore con un approccio che suscita diverse perplessità. Con l'art. 1, comma 493 della legge di bilancio per il 2019, infatti, il legislatore ha istituito un nuovo Fondo indennizzo risparmiatori (Fir) per i “risparmiatori che hanno subito un pregiudizio ingiusto” da parte delle banche entrate in crisi negli anni passati⁶⁷. Con una dotazione di 1,5 miliardi di euro complessivi in tre anni il fondo è destinato a rimborsare non solo gli obbligazionisti subordinati ma anche gli azionisti rispettivamente per il 95% e per il 30% della somma investita, sino a una cifra massima rimborsabile di 100000 euro. Il legislatore, in ragione delle promesse che erano state fatte nella campagna elettorale del 2018, ha da ultimo modificato le modalità di accesso al ristoro eliminando la procedura arbitrale inizialmente prevista (con relativo collegio arbitrale collegato a Consob) per verificare se il singolo risparmiatore ne avesse o meno diritto. Nell'ultima versione della legge, infatti, è stata modificata la procedura arbitrale e il ristoro è divenuto sostanzialmente automatico fatta salva la verifica da parte di una Commissione del possesso di azioni o obbligazioni nel periodo considerato. Si tratta di un rimborso automatico che, come tale, potrebbe configurarsi come aiuto di stato nel senso che aggirerebbe la normativa del bail-in facendo in un certo

⁶⁷ Secondo quanto prevede la legge, in ragione delle violazioni massive degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza, buona fede oggettiva e trasparenza. La procedura riguarda le banche Etruria, Marche, Ferrara, Chieti, Popolare di Vicenza, Veneto Banca.

senso rientrare dalla finestra gli aiuti di stato fatti uscire dalla porta, motivo che indurrebbe la Commissione europea a bloccare tale misura. La Commissione, nella sostanza, appare disponibile ad accettare la previsione di indennizzi per i risparmiatori effettivamente truffati che implicherebbe un controllo caso per caso e, quindi, una procedura arbitrale, ma sarebbe meno propensa a consentire il ristoro anche per coloro che hanno comprato azioni sul mercato. Del resto, i fatti dimostrano che non è possibile accusare le Istituzioni europee di impedire i ristori per i risparmiatori effettivamente danneggiati: a partire dal caso Monte dei Paschi di Siena, la Commissione ha infatti riconosciuto la possibilità per lo Stato di prevedere indennizzi per i risparmiatori truffati da condotte illegittime delle banche trattandosi di una misura solidaristica non configurabile come aiuto di Stato.

Dopo settimane di trattative con la Commissione europea, il Governo Conte ha da ultimo modificato la disciplina introdotta con l'ultima legge di bilancio mediante una norma del c.d. decreto crescita del 30 aprile 2019⁶⁸ con una soluzione che, però, non appare condivisibile sotto diversi punti di vista. Si è deciso di procedere con rimborsi automatici per gli azionisti e obbligazionisti danneggiati con un reddito IRPEF fino a 35 mila euro o in possesso di un patrimonio mobiliare sino a 100 mila euro, mentre negli altri casi è previsto un arbitrato effettuato da una commissione nominata dal Ministero dell'economia. Dati alla mano, ciò significa che avrebbe accesso al rimborso automatico circa il 90% degli investitori. Oltretutto, la normativa consente di accedere al ristoro automatico anche a coloro che erano stati esclusi in precedenza dalle procedure arbitrali già richiamate istituite prima di queste modifiche normative, procedure che evidentemente avevano accertato che non si trattava di risparmiatori truffati.

Le soluzioni recentemente adottate dal legislatore e qui brevemente richiamate sollevano diverse perplessità. Come si è evidenziato in precedenza, infatti, non è condivisibile l'impostazione che tende a mettere sullo stesso piano il risparmiatore, l'investitore che assume il rischio del proprio investimento acquisendo azioni o obbligazioni subordinate di una banca e persino lo speculatore. Le distinzioni appaiono in questo caso ragionevoli e necessarie. In quest'ottica, la soluzione prevista da ultimo nel "Decreto crescita" non è condivisibile sia perché il ristoro è previsto anche per gli azionisti sia per il fatto che nella quasi totalità dei casi l'indennizzo per azionisti e obbligazionisti è automatico, senza che siano necessarie le verifiche caso per caso consentite dalla procedura arbitrale. I risparmiatori non sono tutti uguali e ragioni di equità e giustizia sociale richiederebbero di non far gravare sul contribuente gli investimenti e le eventuali speculazioni compiute da individui consapevoli del rischio a cui andavano incontro. Neppure il criterio delle soglie di reddito e del patrimonio mobiliare (che peraltro il Governo ha richiesto alla Commissione europea di poter innalzare a 200 mila euro) è giustificabile in ragione di un

⁶⁸ Ci si riferisce all'art. 32 del decreto legge 30 aprile 2019, n. 34, "Misure urgenti di crescita economica e per la risoluzione di specifiche situazioni di crisi".

principio di equità. Il controllo per appurare caso per caso se si sia effettivamente verificata la truffa ai danni dell'investitore appare infatti un criterio ineliminabile che risponde, peraltro, a ragioni di equità nei confronti del contribuente e degli stessi risparmiatori effettivamente truffati. Dall'impostazione assunta, da ultimo, dal legislatore traspare, invece, una concezione riduttiva se non distorta della tutela costituzionale del risparmio la cui finalità non può essere ricondotta alla sola dimensione soggettiva di tale tutela: una dimensione soggettiva declinata, per giunta, dal legislatore, mediante l'introduzione di ristori automatici "a pioggia".

L'esame degli esiti delle crisi bancarie italiane degli ultimi anni sembra dunque confermare l'idea che il bail-in non costituisca il problema principale né per il sistema bancario né tantomeno sul piano costituzionale e che, in questa fase storica, l'aspetto di primaria importanza per la tutela del risparmio sia legato alla sua dimensione oggettiva prima che soggettiva. La via della tutela macroprudenziale, di cui è parte l'impianto del bail-in, merita dunque di essere perseguita in quanto è orientata a preservare la stabilità finanziaria nel suo complesso. L'obiettivo è del resto raggiungibile sia utilizzando le procedure ordinarie del bail-in sia quelle previste dalla stessa direttiva BRRD che consentono un intervento pubblico finalizzato a scongiurare pesanti ricadute sull'economia nazionale. Peraltro, si è visto che queste ultime procedure non sono straordinarie e che lo stanziamento di fondi pubblici per un ristoro "ragionevole" dei risparmiatori truffati è ammesso dall'Unione europea. A patto, però, che siano giustamente previsti dei controlli sui singoli casi che consentano di individuare i soggetti effettivamente raggirati, così da evitare di far ricadere sulle spalle del solo contribuente gli effetti di gestioni sbagliate degli istituti di credito aggirando l'impianto del bail-in.

Indubbiamente i fatti hanno dimostrato che l'applicazione del bail-in non è semplice e che l'impianto normativo predisposto a livello di Unione europea è tutt'altro che perfetto e necessita probabilmente di essere migliorato e modificato, intervenendo nuovamente sulla disciplina prevista dalla direttiva BRRD. Sotto questo profilo, la recente sentenza del Tribunale dell'Unione europea del 19 marzo 2019 sul caso della crisi della banca italiana Tercas che ha portato all'annullamento di una decisione della Commissione europea risalente al 2015 in quanto quest'ultima aveva erroneamente ritenuto che le misure a favore di Tercas adottate da un consorzio di diritto privato (il Fondo interbancario di tutela dei depositi) dessero luogo ad un aiuto di Stato⁶⁹, può aprire nuove strade nella gestione delle crisi bancarie e smorzare alcune

⁶⁹ Si fa riferimento alla sentenza del 19 marzo 2019 nelle cause riunite T-98/16, Italia/Commissione, T- 196/2016 e T-198/16. La vicenda risale al 2013 quando la Banca Popolare di Bari aveva manifestato il suo interesse a sottoscrivere un aumento di capitale di un'altra banca italiana, la Banca Tercas - Cassa di Risparmio della Provincia di Teramo - sottoposta dal 2012 al regime dell'amministrazione straordinaria a seguito d'irregolarità constatate dalla Banca d'Italia. Tra le condizioni poste dalla Banca popolare di Bari per l'operazione vi era la copertura da parte del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi - consorzio di diritto privato tra banche e di tipo mutualistico - del deficit patrimoniale della Tercas. Nel 2014, dopo aver verificato la convenienza economica dell'intervento a favore

rigidità da parte della Commissione europea nell'applicazione del bail-in. I diversi, possibili percorsi delineati dalla disciplina del bail-in convergono comunque nell'obiettivo di tutelare il risparmio nella sua dimensione oggettiva che poi, di fatto, è in grado di riverberarsi anche su quella soggettiva. Il ridimensionamento della tutela a priori del singolo risparmiatore e di ogni forma di risparmio investito in una banca che comporta il bail-in può contribuire a rafforzare una dimensione oggettiva del valore costituzionale del risparmio che lo ricolleggi - nel suo stretto legame con il credito - con la sua funzione sociale nell'ambito della Costituzione economica e della nostra forma di stato sociale su cui ci si è soffermati in precedenza. Di fatto, con lo sviluppo del processo di integrazione europea che aveva contribuito a mettere al centro della scena il risparmiatore/investitore, questa dimensione era finita in secondo piano mentre va certamente recuperata, oggi, in ragione della crisi economica e in forza delle stesse nuove procedure previste in ambito europeo per la soluzione delle crisi bancarie. Il fatto, poi, che gli interventi statali debbano conformarsi a una disciplina europea puntuale che consente di evitare eccessi nel ricorso ai salvataggi pubblici delle banche, nonché la necessaria verifica che tali interventi non diano luogo ad aiuti di stato, è funzionale a questo disegno complessivo poiché evita di chiamare in causa sempre e comunque l'intervento pubblico e, dunque, il contribuente già enormemente provato negli anni della crisi economica. Anche questa scelta di proteggere, per quanto possibile, il portafoglio del contribuente coinvolgendo le banche stesse nelle procedure di risanamento può essere considerata una forma di tutela indiretta del risparmio.

5. La marginalità del Parlamento e i possibili spazi di intervento del legislatore

Nelle evoluzioni relative alla disciplina del risparmio è emersa in tutta la sua evidenza, soprattutto negli ultimi anni, la marginalità del Parlamento italiano. Indubbiamente le politiche monetarie e sempre di più quelle del credito si sono spostate a livello di Unione europea in cui, come noto, si registra peraltro da tempo un problema di legittimazione e deficit democratico, come hanno confermato gli sviluppi nella

di Tercas rispetto al rimborso dei depositanti di tale banca, il Fondo interbancario aveva deciso di coprire il deficit patrimoniale di Tercas e di concedergli determinate garanzie. Tali misure erano state approvate dalla Banca d'Italia. Dopo aver aperto un'indagine, con decisione del 23 dicembre 2015, la Commissione europea giungeva però alla conclusione che le misure in questione non erano ammissibili in quanto costituivano un aiuto di Stato cui l'Italia aveva dato esecuzione a favore di Tercas. L'Italia (causa T-98/16), la BPB (causa T-196/16) e il FITD, sostenuto dalla Banca d'Italia (causa T-198/16) hanno successivamente chiesto al Tribunale dell'Unione europea di annullare la decisione della Commissione. Con riferimento alla condizione d'imputabilità dell'aiuto allo Stato, il Tribunale ha concluso che la Commissione non ha dimostrato che i fondi concessi a Tercas a titolo dell'intervento di sostegno del FITD fossero controllati dalle autorità pubbliche italiane. Inoltre, a giudizio del giudice di Lussemburgo, gli interventi di sostegno a favore di Tercas avevano una finalità diversa da quella derivante dal sistema di garanzia dei depositi in caso di liquidazione coatta amministrativa e non costituivano l'esecuzione di un mandato pubblico.

governance economica dell'UE negli anni della crisi⁷⁰. Al tempo stesso, però, il Parlamento italiano ha significativamente ridimensionato il suo ruolo in relazione alle questioni del risparmio e del credito e questa assenza non può essere addebitata soltanto allo sviluppo dell'Unione bancaria e delle politiche europee in materia.

Gli ultimi significativi interventi del legislatore italiano risalgono infatti alla già richiamata legge sul risparmio del 2005⁷¹. La fase di implementazione delle ultime direttive dell'Unione in materia è avvenuta con i due decreti legislativi del 2015⁷² in assenza di deleghe particolarmente dettagliate e in mancanza di principi forti per l'adattamento nell'ordinamento italiano da parte del legislatore. Si tratta, del resto, di un problema senz'altro annoso che non riguarda solo gli interventi in questo ambito⁷³ e che andrebbe affrontato restituendo un ruolo più significativo al Parlamento nell'implementazione delle direttive più importanti come quella relative al bail-in. Anche la gestione delle crisi bancarie di questi anni, com'era, del resto, inevitabile, è stata affidata ai Governi che le hanno affrontate mediante l'utilizzo della decretazione d'urgenza. Di fatto, la disciplina del risparmio in Italia è stata gestita negli ultimi anni dai Governi in mancanza di una nuova legge del Parlamento che ripensasse l'impianto normativo in materia di risparmio anche alla luce della crisi.

L'istituzione della Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario che ha concluso i suoi lavori nel Gennaio 2018⁷⁴ poteva rappresentare, sotto questo profilo, una buona occasione per il Parlamento per rimettersi al centro della scena delle questioni collegate al credito e al risparmio e porre le basi per un ampio intervento legislativo di riforma della legge del 2005. In realtà, questa Commissione è stata utilizzata come uno degli strumenti della campagna elettorale per le elezioni politiche del 2018 con la conseguenza che i nodi, anche costituzionali, che il risparmio presenta in questa fase

⁷⁰ Sul noto problema del deficit democratico dell'Unione e sul ricorso al metodo c.d. intergovernativo si vedano P. BILANCIA, *La nuova governance dell'Eurozona e i "riflessi" sugli ordinamenti nazionali*, in *Federalismi.it*, n. 23, 2012.; P. BILANCIA, *Il governo dell'economia tra Stati e processi di integrazione europea*, in *Rivista AIC*, n. 3, 2014. Sulla crisi economica ed il suo impatto negli ordinamenti nazionali che ha generato una crisi costituzionale e messo in discussione il significato della democrazia pluralista si veda F. BALAGUER CALLEJÓN, *Crisi economica e crisi costituzionale in Europa*, in *KoreEuropa*, 2014.

⁷¹ Ci si riferisce alla già richiamata legge n. 232 del 2005 e al successivo Decreto Legislativo 29 dicembre 2006, n. 303 "Coordinamento con la legge 28 dicembre 2005, n. 262, del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (T.U.B.) e del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (T.U.F.)".

⁷² Si fa riferimento ai già richiamati d. lgs. 16 novembre 2015, n. 181 contenente modifiche al t.u. bancario – d.lgs 385/1983 – in materia di gestione delle crisi e d. lgs. 16 novembre 2015, n. 180 avente a oggetto le procedure di risanamento e risoluzione per le banche.

⁷³ Sia consentito rinviare, sul punto, a F. SCUTO, *L'evoluzione del rapporto Parlamento-Governo nella formazione e nell'attuazione della normativa e delle politiche dell'Unione europea*, in *Rivista AIC*, n. 1, 2015, pp. 22 s.

⁷⁴ Prevista dalla legge n. 107 del 2017 che ha istituito la Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario. Su contesto, istituzione lavori e obiettivi della Commissione v. F. SALMONI, *L'inchiesta parlamentare sulle banche: tanto tuonò che non piove...*, cit.

storica sono rimasti sepolti sotto le macerie di uno scontro politico concentratosi sulle vicende legate alle crisi bancarie e, in particolare, sui protagonisti politici di alcune di quelle vicende, come nel caso della crisi di Banca Etruria⁷⁵. Sotto questo profilo, si è dunque trattato indubbiamente di un fallimento e di un'occasione mancata per il Parlamento che ha finito per confermare la sua marginalità (anche) rispetto a queste questioni.

In realtà, dalle diverse Relazioni conclusive⁷⁶ dei lavori della Commissione d'inchiesta, istituita anche con l'obiettivo di verificare l'adeguatezza della disciplina legislativa e regolamentare nazionale ed europea sul sistema bancario e finanziario⁷⁷, è emersa la condivisibile necessità di una riforma normativa italiana in materia e quindi di una nuova legge sul risparmio aggiornata alle attuali esigenze. Malgrado l'Unione bancaria e la crescente armonizzazione normativa a livello europeo abbiano ristretto i margini di azione del legislatore nazionale, permangono comunque spazi di intervento che richiederebbero un ruolo più attivo del Parlamento unito anche a una maggiore attenzione nella partecipazione, tanto alla fase discendente di implementazione del diritto dell'Unione, quanto alla fase ascendente di produzione della normativa europea in materia. Questa esigenza appare ulteriormente evidente se si considera che in Italia si è consolidata la tendenza ad attuare la normativa europea in materia senza tenere conto delle specificità del nostro Paese in tema di risparmio e prestando poca attenzione alle caratteristiche del risparmiatore medio italiano⁷⁸.

Le crisi bancarie degli ultimi anni hanno oggettivamente evidenziato alcune criticità per quanto riguarda l'attività di vigilanza e la sua disciplina. Sono infatti emerse delle lacune nel sistema dei controlli operato da Banca d'Italia sul sistema bancario e da Consob sui mercati finanziari. La questione del ruolo e delle funzioni delle autorità di vigilanza in questo ambito, del resto, era rimasta aperta già all'indomani della legge sul risparmio del 2005 che si era concentrata sulla *governance* di Banca d'Italia senza rivedere il sistema della vigilanza nel suo complesso⁷⁹. Il problema di una migliore cooperazione e assistenza reciproca attraverso un maggiore scambio di informazioni tra le due autorità di vigilanza rimane attuale e richiederebbe di essere affrontato⁸⁰. Pur preservando un sistema con due autorità preposte alla vigilanza,

⁷⁵ Ci si riferisce al noto scontro politico che partiva dalle accuse rivolte nei confronti dell'allora Ministro (del Governo Renzi) Maria Elena Boschi il cui padre era stato Consigliere e Vice-Presidente della Banca.

⁷⁶ La Commissione d'inchiesta ha prodotto al termine dei suoi lavori una relazione conclusiva e tre relazioni di minoranza, tutte reperibili nel sito web della Camera.

⁷⁷ Come espressamente previsto dall'art. 3 della l. n. 107/2017 che ha istituito la Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario.

⁷⁸ Come evidenzia G. CERRINA FERONI, *Introduzione*, in ID. (a cura di), *Tutela del risparmio e vigilanza sull'esercizio del credito. Un'analisi comparata*, cit., p. 11 facendo riferimento in particolare alla composizione dei portafogli delle famiglie e alla scarsa educazione finanziaria dei piccoli risparmiatori.

⁷⁹ Come già evidenziato a suo tempo da F. MERUSI, *Diritto contro economia. Resistenze all'innovazione nella legge sulla tutela del risparmio*, in *Banca Impresa Società*, cit., pp. 3 ss.

⁸⁰ Cfr. G. CERRINA FERONI, *Introduzione*, cit., p. 12.

opportuno in quanto evita un eccesso di concentrazione di poteri, il legislatore potrebbe avviare una riflessione su un più deciso passaggio al modello “*Twin peaks*” per separare più nettamente i compiti delle due autorità che attualmente tendono in alcuni casi a sovrapporsi⁸¹. Si potrebbe dunque affidare a Banca d’Italia il compito di preservare la stabilità finanziaria delle banche mediante l’applicazione di regole prudenziali a tutela della dimensione più oggettiva del risparmio, mentre a Consob dovrebbe spettare la verifica sulle modalità con cui le banche sottoscrivono i contratti con i risparmiatori nell’ottica di garantire la trasparenza delle informazioni ed evitare raggiri o comportamenti scorretti.

In tema di *governance* delle banche, sarebbe probabilmente opportuno introdurre criteri più stringenti relativamente ai conflitti di interesse e per quanto riguarda le competenze di manager e consigli di amministrazione, quantomeno nei casi in cui siano necessari interventi pubblici di salvataggio delle banche.

Inoltre, il numero eccessivamente alto, in particolare in Italia, di crediti deteriorati che pesano sui bilanci bancari richiederebbe indubbiamente una maggiore attenzione da parte del legislatore che potrebbe introdurre discipline più severe per evitare condotte poco responsabili da parte degli istituti di credito. Si potrebbe, sul punto, anche ripensare all’introduzione di una *bad bank* nazionale e quindi di un organismo pubblico in grado di gestire i crediti deteriorati. Quest’ultima ipotesi andrebbe però valutata anche in relazione al rischio di un suo impatto negativo sui conti pubblici in un contesto in cui, peraltro, l’Unione ha in passato deciso di non procedere ad un intervento comune finalizzato alla creazione di un ente pubblico europeo di gestione delle sofferenze a livello di eurozona finanziato, ad esempio, dal Meccanismo europeo di stabilità (Esm). Allo stato attuale, appare decisamente proibitivo ipotizzare che si possa procedere in questa direzione poiché difficilmente gli Stati membri sarebbero disposti a chiedere ai propri contribuenti di accollarsi il peso del risanamento delle banche di altri Paesi.

Più in generale, un ripensamento del legislatore sul ruolo stesso delle banche non è affatto da escludere. Come si è già evidenziato, lo sbilanciamento delle banche verso modelli di operazioni finanziarie speculative mette a rischio l’erogazione dei tradizionali servizi legati alla tutela costituzionale del risparmio. Le regole sul funzionamento delle banche potrebbero quindi essere riconsiderate mettendo in discussione il modello della “banca universale”, creato in Europa e Stati Uniti negli anni Novanta, in base al quale gli istituti di credito svolgono, oltre alla tradizionale attività di raccolta dei depositi ed esercizio del credito, l’attività di investimento finanziario per conto proprio o di altri⁸². La nostra disciplina

⁸¹ Tema affrontato anche nella *Relazione conclusiva della Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario del 2018*, pp. 176 ss. su cui v. anche F. SALMONI, *L’inchiesta parlamentare sulle banche: tanto tuonò che non piove.*, cit., pp. 53 ss.

⁸² Sulle questioni e le criticità collegate al modello della banca universale si rinvia a F. MERUSI, *Stato e mercato: convergenze e divergenze nei diritti amministrativi in Europa*, in AA.VV., *La convergenza dei diritti amministrativi in Europa* (Atti

legislativa in materia si è conformata al paradigma della banca universale consentendo alle banche di esercitare ogni attività di investimento finanziario (art. 10.3 t.u.b.). Si trattava di un modello finalizzato al rafforzamento e alla stabilità del sistema bancario nel suo complesso ma che, in realtà, ha dimostrato tutte le sue criticità negli eventi connessi alla crisi economica.

In questa fase, invece, appare opportuno riaffermare un principio di separazione delle attività di investimento da quelle destinate alla raccolta e alla gestione del risparmio, in maniera tale da evitare che i rami di una banca dedicati agli investimenti possano pregiudicare i tradizionali servizi bancari. Questa evoluzione, oltre a ridurre i ricorsi ai salvataggi pubblici dannosi per le casse dello Stato e per il contribuente, consentirebbe di rendere più sicuro il sistema finanziario nel suo complesso separando le attività di investimento e, in particolare, quelle speculative dal tradizionale risparmio della clientela che appare il primo elemento da preservare e garantire in base alla tutela costituzionale del risparmio. Una seria riflessione del legislatore su questo aspetto sarebbe senz'altro opportuna e costituirebbe un importante tassello nel mosaico di una nuova legge sul risparmio, in un ambito di assoluto rilievo sul quale l'Unione ha recentemente deciso di non intervenire con una scelta assai discutibile⁸³. Sotto questo profilo, il Parlamento britannico può essere d'esempio e di stimolo per il legislatore italiano (oltre che per quello europeo). Con il *Banking Reform Act* del 2013 il Regno Unito ha infatti riformato la disciplina del risparmio e del credito prevedendo una separazione tra le attività al dettaglio (depositi e prestiti) e le attività di investimento. Per garantire effettivamente questa separazione è stato introdotto il divieto di finanziare gli investimenti con i depositi raccolti ed è stata affidata la vigilanza sul rispetto di tale divieto ad una nuova autorità a ciò preposta (*Prudential Regulation Authority*). Negli Stati Uniti, peraltro, il legislatore si era già in parte orientato in questa direzione nel 2010, a due anni dal fallimento di Lehman Brothers⁸⁴.

dell'incontro di studio svoltosi a Roma, Palazzo Spada, 13 giugno 2000), Milano, 2002, pp. 37ss.; A. CLINI, *Sovranità della persona nelle determinanti di tutela del risparmio*, cit., pp. 370 ss.; E. GLIOZZI, *La tutela del risparmio e la banca universale*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2015, pp. 465 ss.

⁸³ La Commissione europea ha presentato nel 2017 una proposta di regolamento relativa alla separazione delle attività bancarie dalle attività finanziarie. Si trattava della proposta di regolamento sulle misure strutturali volte ad accrescere la resistenza degli enti creditizi dell'UE, (proposta 2014/0020 (43) "Regolamento sulle misure strutturali") che successivamente è stata ritirata nel 2017 sulla base della discutibile idea che non fosse più necessario rendere più sicuro il sistema bancario ritenendo gli interventi adottati dall'Unione già sufficienti a raggiungere tale obiettivo.

⁸⁴ Con il Dodd-Frank act del 2010 negli Stati Uniti è stato vietato alle banche che raccolgono depositi di impegnarsi nel "proprietary trade" e in finanziamenti a *hedge funds* o a fondi di *private equity* affidando a cinque autorità di vigilanza il compito di articolare nei dettagli questa disciplina legislativa. Nel 2013 le autorità di vigilanza hanno predisposto un elenco delle attività consentite perché non rientranti nella categoria del "proprietary trade" e hanno stabilito che le banche che intendano intraprendere altre attività debbano dimostrare di fronte alle stesse autorità che tali attività non contrastino con gli intenti della legge. Cfr., sul punto, E. GLIOZZI, *La tutela del risparmio e la banca universale*, cit., p. 466.

Le questioni aperte, qui brevemente richiamate, dimostrano che esistono spazi di intervento per una nuova disciplina del risparmio in attuazione dell'art. 47 Cost., pur riconoscendo che la stretta interconnessione del sistema finanziario europeo e gli sviluppi dell'Unione bancaria richiederebbero una normativa comune europea che, però, non sempre è possibile realizzare stante le profonde divergenze tra interessi nazionali. Una strada perseguibile potrebbe dunque essere quella di introdurre riforme a livello nazionale con l'obiettivo di una forte azione italiana nella fase ascendente al fine di una loro adozione, in una seconda fase, anche in ambito europeo. Il Parlamento potrebbe quindi fornire il proprio contributo con un approfondito dibattito sui temi del risparmio e l'adozione di una nuova legge organica in materia ponderata e parametrata sulle esigenze di questo periodo. Lascia perplessi, invece, la scelta del legislatore di dar vita a una nuova Commissione parlamentare di inchiesta sulle banche istituita dalla legge n. 28 del 26 marzo 2019, a distanza di pochi mesi dalla fine dei lavori della precedente Commissione. Più che andare nella direzione di una riforma dell'assetto normativo esistente, infatti, il legislatore sembra essersi indirizzato verso scelte che rischiano di replicare l'utilizzo dello strumento della Commissione d'inchiesta a fini di propaganda politica (ed elettorale) lasciando, però, irrisolti i nodi di fondo. Oltretutto, come sottolineato dal Presidente della Repubblica nella lettera inviata ai Presidenti di Camera e Senato all'atto di promulgazione della legge n. 28, alcune sue disposizioni pongono anche il tema di possibili interferenze delle attività della Commissione parlamentare in ambiti di competenza delle autorità di vigilanza⁸⁵ in un contesto in cui, come si è rilevato, la questione di un riassetto normativo dell'attività di vigilanza continua a non essere affrontata.

6. Il risparmio nel “caso” della formazione del Governo Conte

Pur nella sostanziale assenza del Parlamento, la questione della tutela costituzionale del risparmio è comunque finita al centro delle dinamiche della nostra forma di governo nell'ultimo periodo. Ci si riferisce al caso della difficile formazione del Governo Conte nella primavera del 2018 e, in particolare, al rifiuto del Presidente della Repubblica Sergio Mattarella di accettare la proposta presentata dalla maggioranza parlamentare formata da Movimento 5 stelle e Lega di affidare il ministero dell'economia a Paolo Savona, noto per le sue posizioni di radicale critica dell'euro e per aver paventato anche una possibile uscita dell'Italia dalla moneta unica. Nel motivare questa sua netta presa di posizione, alla luce dell'incertezza

⁸⁵ Nella lettera inviata ai Presidenti di Camera e Senato il 29 Marzo 2019, Il Presidente Mattarella ha sottolineato che “E’ possibile, naturalmente, che l’operato di queste sia oggetto di inchiesta parlamentare – laddove così il Parlamento dovesse deliberare - ma occorre evitare il rischio che il ruolo della Commissione finisca con il sovrapporsi - quasi che si trattasse di un organismo ad esse sopra ordinato - all’esercizio dei compiti propri di Banca d’Italia, Consob, IVASS, COVIP, Banca Centrale Europea. Ciò urterebbe con il loro carattere di Autorità indipendenti, sancito, da norme dell’ordinamento italiano e da disposizioni dell’Unione Europea, vincolanti sulla base dei relativi trattati”.

che tale nomina avrebbe causato in relazione alla posizione del Governo italiano sull'euro che avrebbe messo in allarme investitori e risparmiatori, il Presidente ha fatto riferimento a un suo dovere di tutelare i risparmi degli italiani nell'esercizio del suo potere di nomina dei ministri. È stato dunque individuato nell'art. 47 Cost. un limite a conferire incarichi ministeriali di primario rilievo per l'economia nei casi in cui sia messa in sera discussione la permanenza dell'Italia nell'euro generando, come ha affermato il Presidente Mattarella, un'impennata dello *spread* che comporta un continuo aumento del nostro debito pubblico e riduce le possibilità di spesa dello Stato per interventi sociali⁸⁶. Un ulteriore e interessante elemento di riflessione è rappresentato dal fatto che in questa occasione il Presidente ha ricollegato al tema del risparmio anche la questione, spinosa, della sovranità, in termini molto chiari e precisi: «è mio dovere, nello svolgere il compito di nomina dei ministri che mi affida la Costituzione essere attento alla tutela dei risparmi degli italiani. In questo modo, si riafferma, concretamente, la sovranità italiana»⁸⁷.

Richiamandosi implicitamente all'art. 47 Cost. il Presidente Mattarella ha fatto riferimento al valore costituzionale della tutela del risparmio che, oggi, è in primo luogo legato alla stabilità della moneta e alla permanenza dell'Italia nell'eurozona. Un valore costituzionale che richiama quindi con decisione, ancora una volta, la dimensione oggettiva della tutela del bene risparmio. In un certo senso, la tutela costituzionale del risparmio può dunque essere letta anche come una delle declinazioni della tutela costituzionale dell'euro. Di conseguenza, le forme di tutela previste dall'art. 47 Cost. si devono tradurre anche in una forma di tutela costituzionale dallo *spread* eccessivo causato da scelte politiche ed economiche errate che rischiano di polverizzare i risparmi degli italiani.

7. Conclusioni: l'art. 47 e la dimensione oggettiva e sociale del risparmio

Le considerazioni sin qui svolte portano a ritenere che la tutela costituzionale del risparmio necessiti di essere riconsiderata alla luce del quadro attuale. La garanzia della permanenza dell'Italia nell'euro unita alla stabilità monetaria e dei prezzi nonché al contenimento dello *spread* e, in parallelo, l'obiettivo quantomeno di un progressivo equilibrio dei bilanci pubblici - che mette in relazione l'art. 47 con l'art. 81

⁸⁶ Come si legge nella dichiarazione del Presidente della Repubblica Sergio Mattarella al termine del colloquio con il Professor Giuseppe Conte, in www.quirinale.it, 27 maggio 2018, "l'incertezza sulla nostra posizione nell'euro ha posto in allarme gli investitori e i risparmiatori, italiani e stranieri, che hanno investito nei nostri titoli di Stato e nelle nostre aziende. L'impennata dello *spread*, giorno dopo giorno, aumenta il nostro debito pubblico e riduce le possibilità di spesa dello Stato per nuovi interventi sociali. Le perdite in borsa, giorno dopo giorno, bruciano risorse e risparmi delle nostre aziende e di chi vi ha investito. E configurano rischi concreti per i risparmi dei nostri concittadini e per le famiglie italiane. Occorre fare attenzione anche al pericolo di forti aumenti degli interessi per i mutui, e per i finanziamenti alle aziende. In tanti ricordiamo quando - prima dell'Unione Monetaria Europea - gli interessi bancari sfioravano il 20 per cento".

⁸⁷ In occasione della giornata mondiale del risparmio nell'ottobre 2018 il Presidente della Repubblica è tornato sulla questione affermando che la tutela del risparmio, unita all'equilibrio dei bilanci pubblici - espressamente richiamato dalla Costituzione - è condizione essenziale dell'esercizio dell'effettiva sovranità del paese.

Cost. - sono le attuali condizioni necessarie per non svuotare di contenuto la tutela costituzionale del risparmio. Da questo punto di vista, il classico collegamento operato in dottrina tra art 47 Cost. e difesa del valore della moneta⁸⁸ può quindi essere nuovamente valorizzato reinterpretandolo e attualizzandolo. Queste condizioni ineludibili per tutelare il risparmio sono risultate tutt'altro che scontate negli ultimi anni e continuano a non esserlo in questa fase. Le scelte politiche del Governo Conte di realizzare interventi come “quota cento” e reddito di cittadinanza attraverso un aumento del *deficit* e del debito pubblico, nonché gli annunci di nuove politiche in *deficit*, causano periodiche impennate dello *spread* e certamente non contribuiscono a rasserenare il quadro neppure in relazione alla tutela del risparmio, in un contesto, come quello italiano, di estrema fragilità dei conti pubblici. Inoltre, va rilevato che il concreto pericolo di un significativo aumento dell’IVA a partire dal 2020, qualora non venissero disinnescate le clausole di salvaguardia per il prossimo biennio, genererebbe un aumento dell’inflazione con un conseguente impatto negativo sulla tutela del risparmio che si fonda anche sulla stabilità dei prezzi e della moneta. Il contesto generale, quindi, è certamente critico per la tutela del bene risparmio dopo un decennio di grave crisi economica. Del resto, il ridimensionamento del piccolo e medio risparmio può essere individuato anche come uno dei molteplici fattori che hanno contribuito allo sfarinamento della classe media, con le conseguenze nefaste a tutti note in termini di aumento della povertà relativa e delle diseguaglianze, crisi della rappresentanza e avanzata delle varie forme di sovranismi in Europa.

Anche per queste ragioni in questa fase storica sembra necessario proseguire con più decisione nel passaggio da un approccio microprudenziale, limitato alla tutela soggettiva del singolo risparmiatore, ad un modello di tutela macroprudenziale orientato a preservare e garantire le condizioni che consentono di tutelare il risparmio. Il che richiede di concentrare l’attenzione sulla stabilità economico-finanziaria nel lungo periodo e sulla stabilità del sistema bancario nel suo complesso. Orientarsi, dunque, verso una tutela del risparmio fortemente ancorata alla sua dimensione oggettiva nella consapevolezza che ciò non comporta, come si è già osservato, l’assenza di protezione del singolo risparmiatore e delle sue legittime esigenze di tutela nel caso di crisi bancarie. In quest’ottica, gli indirizzi provenienti dall’Unione europea con la disciplina del bail-in, che indubbiamente non è perfetta ed è senz’altro migliorabile, possono tutto sommato essere valutati positivamente poiché tentano di andare in questa direzione.

La tutela costituzionale del risparmio, del resto, non può riassumersi soltanto nella protezione e tutela incondizionata del risparmiatore/investitore e di ogni tipo di investimento più o meno rischioso effettuato in una banca mediante la garanzia del ristoro da parte del legislatore nei casi di una crisi bancaria. Questa impostazione, che è andata diffondendosi nell’ultimo periodo ed è portata avanti dal

⁸⁸ Al quale si faceva riferimento nel primo paragrafo di questo lavoro.

Governo Conte e dalla sua maggioranza parlamentare (composta da Movimento 5 Stelle e Lega), dà luogo, come si è cercato di evidenziare, a una interpretazione riduttiva se non distorta dell'art. 47 Cost. e del risparmio che va, invece, considerato come un valore più ampio e funzionale al realizzarsi di altri obiettivi di rilievo costituzionale. Accogliendo questa interpretazione, al legislatore dovrebbe dunque spettare il compito di bilanciare l'attuazione della norma costituzionale e, in particolare, della tutela soggettiva del risparmiatore/investitore con altri principi e interessi di rilievo costituzionale che, peraltro, come si è cercato di evidenziare, sono interconnessi con la tutela costituzionale del risparmio derivante dall'art. 47.

L'idea che il risparmio vada considerato «non come propensione all'accumulazione ma alla speranza, come atteggiamento di fiducia verso il futuro con la prospettiva di migliorare la qualità della propria vita»⁸⁹ merita di essere richiamata e tenuta in considerazione, oggi, dopo più di dieci anni di crisi economica. In parallelo, va recuperata una visione del risparmio e, in generale, della Costituzione economica, slegata dalle attività di investimento finanziario delle banche, più genuinamente sociale e saldamente ancorata alle basi dello stato sociale che la lunga crisi ha messo in discussione, rafforzando il collegamento dell'art. 47 - e, quindi, del risparmio e dell'esercizio del credito - con il principio di eguaglianza sostanziale e con i principi lavorista e solidarista. Legislatore e politiche pubbliche potrebbero orientarsi in questa direzione, in nome del rilievo pubblico del risparmio e della tutela, *in primis*, del piccolo risparmio che consente alla ricchezza privata di riversarsi nel sistema produttivo tramite il sostegno delle banche alle imprese e, quindi, all'occupazione. In questa prospettiva, la questione della tutela costituzionale del risparmio può rimanere viva e attuale.

⁸⁹ Così P. GROSSI, *La tutela del risparmio a settant'anni dall'approvazione dell'art. 47 della Costituzione*, cit., p. 17.