

CREDITO E MONETA NELLA COSTITUZIONE

di Fabio MERUSI (*)

1. Singolare è stato il destino interpretativo dell'art. 47 della Costituzione. All'inizio è stata considerata una norma manifesta priva di implicazioni giuridiche effettive, poi un mero riassunto giustificativo della legge bancaria, confermata già prima dell'entrata in vigore della Costituzione dal nuovo ordinamento democratico, poi, quando l'interpretazione della Costituzione ha cominciato ad affinarsi, è stato posto il problema se l'art. 47 fosse una norma di settore derogatoria nei confronti della disciplina generale dell'economia emergente dalla Carta Costituzionale intesa a sottrarre il risparmio e il credito alla riserva di legge, se pur relativa, prevista dall'art. 41 (cfr. M. Nigro, *La disciplina pubblicistica del credito*, Padova, 1980, 32) e le imprese bancarie all'eventualità della nazionalizzazione, prevista, per i servizi pubblici essenziali, dall'art. 43 (cfr. Predieri, *Pianificazione e Costituzione*, Milano, 1963, 187).

La norma ha a lungo stazionato in questo capolinea interpretativo che, da un lato, teneva gli strumenti previsti dalla legge bancaria al di fuori di ogni possibile dubbio di costituzionalità e, dall'altro, precludeva anche soltanto l'idea di mutare la struttura soggettiva dell'ordinamento bancario esistente.

Da questa tranquilla posizione periferica l'art. 47 è stato progressivamente tolto fino a trovarsi, in entrambi i suoi comma, al centro del dibattito sul rapporto fra democrazia ed economia imposto dalla Costituzione o compatibile con essa.

2. Occasione per una più approfondita indagine sulla portata del primo comma dell'art. 47 è stata la ricerca del fondamento giuridico dei poteri della Banca centrale e, in una prospettiva più

(*) Ordinario di Diritto amministrativo nell'Università di Pisa

ampia, di una spiegazione su di un procedimento di determinazione dell'indirizzo di politica economica che sembrava sfuggire alle descrizioni giuridico-formali accreditate dalla scienza costituzionalistica (cfr. Merusi, *Per uno studio sui poteri della Banca centrale nel governo della moneta*, in «Riv. Trim. Dir. Pubbl.», 1972, 1425 ss; Idem, *Problemi pubblicistici della legislazione bancaria*, in «Politica del diritto», 1974, 475 ss.; Idem, *Commento all'art. 47*, in «Commentario della Costituzione» a cura di G. Branca, Tomo III, Bologna-Roma, 1980; Idem, *La posizione costituzionale della Banca centrale in Italia*, in «Riv. Trim. Pubbl.», 1981, 1081 ss. e, con variazioni, ma nella stessa linea interpretativa Ortino, *Banca centrale e Costituzione*, Pisa, 1979; Massoli, *Posizione costituzionale e funzioni amministrative del C.I.C.R. nell'ambito dell'ordinamento del credito*, «Quaderni della Associazione per lo sviluppo degli Studi di Banca e Borsa», Milano, 1989; S. Stamatii, *Pluralismi e oggettivismi nell'art. 47 della Costituzione*, in «Atti del Convegno» su *Il sistema creditizio italiano tra autonomia e autorità nella prospettiva del mercato unico europeo*, Perugia, 16/18 marzo 1989).

Si è cominciato con l'osservare che la connessione fra risparmio e credito contenuta nella norma («la Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito») non può non avere un preciso significato: la tutela del risparmio in quanto tale, come valore economicamente e socialmente rilevante, non può non volere dire che uno dei compiti della «Repubblica» è di difendere, come valore in sé, l'elemento in cui si traduce la liquidità, di cui al rapporto risparmio-credito, la moneta. Il risparmio può essere difeso anche nella sua normale e prevalente destinazione creditizia solo se contemporaneamente si difende il valore della moneta, cioè se si controlla opportunamente l'intero ciclo finanziario, dalla formazione «incoraggiata» del risparmio all'investimento attraverso le imprese bancarie.

Sulla base di questo presupposto si è sostenuto che la norma individua un «valore costituzionale isolato, da perseguire astrattamente come fine, ma un valore necessariamente emergente da un sistema complesso, che la Costituzione formale rileva dalla costituzione economica: è la costituzionalizzazione di una serie di poteri concatenati (l'incoraggiamento e la tutela del risparmio; la disciplina, il coordinamento e il controllo del credito) che dinamicamente concorre a fare della moneta un elemento cardine della costituzione economica». Il significato e la funzione della liquidità

monetaria dedotte dal rapporto risparmio-credito appaiono confermate dall'interpretazione sistematica con altri articoli ad oggetto economico:

1) il principio della «retribuzione sufficiente per una esistenza dignitosa», di cui all'art. 36, presuppone una capacità di acquisto della moneta, di cui si compone la retribuzione, tendenzialmente costante e, comunque, non limitata al momento della percezione;

2) l'art. 53, nel collegare i prelievi di ricchezza alla capacità contributiva e al criterio di progressività, presuppone che venga combattuto il fenomeno della inflazione, il quale, come è noto, si traduce in un prelievo di ricchezza generalizzato, e perciò non collegato alla capacità contributiva e al criterio della progressività;

3) l'art. 81, ultima comma, con il richiedere che le leggi che importano nuove spese indichino i mezzi per farvi fronte, «implicitamente dispone che alle spese si provveda con entrate effettive» e non con un mero allargamento della base monetaria.

La difesa del valore della moneta nel rapporto dinamico risparmio-credito è dunque uno dei fattori dell'equilibrio economico espressamente costituzionalizzato, ma non è il solo. Esso si inserisce in un quadro coerente nel quale gli elementi essenziali dell'equilibrio economico diventano componenti strutturali della costituzione economica della Repubblica:

a) gli artt. 10 e 11 configurano l'ordinamento italiano come un ordinamento «aperto» all'ordinamento internazionale, il che, sotto il profilo economico, comporta che il valore interno della nostra moneta dipende necessariamente dal rapporto con altre monete, con la conseguenza che l'equilibrio della bilancia dei pagamenti diventa una componente essenziale del nostro sistema economico;

b) l'art. 81, ultimo comma, già richiamato, nello stabilire l'obbligo di copertura per le leggi di spesa impone l'equilibrio fra le entrate e le spese in un'altra componente essenziale della liquidità, la finanza pubblica;

c) l'art. 1, con lo stabilire che la Repubblica è fondata sul lavoro e l'art. 4, col prevedere, sia un diritto al lavoro per «tutti i cittadini», sia un obbligo per ogni cittadino di svolgere «un'attività o una funzione che concorre al progresso materiale e spirituale della società», cioè, lato sensu, un lavoro, presuppongono un sistema economico caratterizzato dalla piena occupazione.

In sintesi se ne è dedotto che secondo la costituzione econo-

mica, recepita dalla Costituzione formale, il valore della moneta risulta dall'equilibrio di tre fattori: la componente estera di un ordinamento giuridico, e perciò anche economico, «aperto»; la finanza pubblica e la relazione risparmio-credito e che tale equilibrio deve essere raggiunto compatibilmente, con, e sul presupposto di, un sistema economico fondato sulla piena occupazione. Una sorta di triangolo che si trasforma in un quadrato col vincolo della piena occupazione.

Una volta inserito l'art. 47 in questa logica, è stato posto il problema di quale fosse il rapporto fra l'articolo sul risparmio e il credito e l'art. 41 sulla programmazione. Molti interpreti sono stati indotti a ritenere che l'art. 47 fosse una specificazione particolare dell'art. 41, perché l'art. 41 prevedeva un fine («indirizzare l'economia pubblica e privata verso fini sociali»), mentre la norma sul credito e il risparmio non prevedeva il perseguimento di alcuna finalità.

Si è replicato che tale modo di argomentare, di tipo giuridico formale, non tiene conto dell'oggetto disciplinato dalle due norme. Nell'art. 47 manca un fine perché non ce ne è alcun bisogno o, se si preferisce, perché il fine si esaurisce nella norma stessa: la tutela del valore della moneta, che il binomio risparmio-credito deve realizzare come componente di un più vasto equilibrio, è essa stessa un fine.

Il fine di cui all'art. 41 non riguarda l'intera economia nazionale, come spesso si è ripetuto, ma soltanto l'attività imprenditoriale pubblica e privata, perciò una componente materiale dell'economia dipendente dall'equilibrio macroeconomico che si riassume nel valore della moneta determinato dalle varie componenti della liquidità, individuate e finalizzate verso l'equilibrio da altre norme della Costituzione in precedenza esaminate.

In termini riassuntivi si è affermato che la direzione legislativa dell'attività imprenditoriale pubblica e privata è possibile soltanto compatibilmente con, o meglio, subordinatamente a, l'equilibrio economico generale. In questa ottica l'art. 41 non incide sull'art. 47 perché i due articoli disciplinano due fenomeni economici diversi e nettamente distinti, almeno sul piano logico. Non solo, ma, se un rapporto si vuol stabilire tra l'art. 41 e l'art. 47, si deve concludere che, nonostante la collocazione numerica, l'art. 47 è un *prius* rispetto all'art. 41 perché disciplina uno dei fattori antecedenti e condizionanti il fenomeno regolato dall'art. 41.

Per quanto riguarda specificamente il rapporto risparmio-credito dall'uso da parte del costituente del termine «Repubblica» si è poi dedotto che la Costituzione dà rilevanza autonoma ad uno dei lati del «triangolo» garantendone l'autonoma partecipazione alla ricerca dell'«equilibrio». Il che, se da un lato legittima l'attuale autocefalia dell'ordinamento, l'autonoma posizione della Banca centrale e i procedimenti di partecipazione della Banca centrale alla determinazione dell'indirizzo politico-economico, dall'altro, per la sua voluta indeterminatezza, non «costituzionalizza» l'ordinamento bancario vigente, ed in particolare la legge bancaria, lasciando aperta la possibilità di assetti diversi che pur tuttavia rispettino l'autonoma rilevanza costituzionale del rapporto risparmio-credito.

Le critiche avanzate contro questa ricostruzione sono sostanzialmente riconducibili a due ordini di argomentazioni:

1) la supremazia del Parlamento quale strumento della sovranità popolare non tollererebbe una «autonomia costituzionale» della materia risparmio-credito; ne seguirebbe che la riserva di legge relativa prevista dall'art. 41 si applicherebbe anche alla materia regolata dall'art. 47 e che gli organi preposti alla disciplina del risparmio e del credito sarebbero subordinati agli organi di governo (cfr. G. Puccini, *L'autonomia della banca d'Italia*, Profili costituzionali, Milano, 1978 e, da ultimo, la chiara sintesi argomentativa di Minervini, *Impresa bancaria e Costituzione*, in «Banca Borsa e Tit. Cred.», 1988, 657 ss.);

2) la tesi sarebbe inficiata ideologicamente dalla previa adesione a teorie economiche alle quali si tenterebbe di dare una giustificazione giuridica (è argomento genericamente ricorrente in vari Autori, per la specifica «accusa» di monetarismo v. Nardozi, *Autonomia della Banca centrale e istituzioni di governo: il caso della Banca d'Italia*, in Masciandaro-Ristuccia (a cura di) *L'autonomia delle Banche centrali*, Milano, 1988, 205, e Porzio, *Autonomia ed eteronomia nella gestione dell'impresa bancaria*, in «Atti del Convegno» su *Il sistema creditizio italiano tra autonomia e autorità nella prospettiva del mercato unico europeo*, Perugia, 16/18 marzo 1989).

Le argomentazioni del primo tipo soffrono dello scarso approfondimento del rapporto democrazia-politica economica, pur affrontato in molti suoi articoli dalla Costituzione, che caratterizza l'interpretazione costituzionale.

Dovrebbe essere quasi superfluo ricordare che la nostra Costi-

tuzione è una Costituzione razionalizzata e che uno degli oggetti della razionalizzazione, dall'esperienza di Weimar in poi, è la disciplina dei momenti di incidenza fra potere politico e potere economico. La nostra, come altre costituzioni occidentali, accetta come presupposto che i due poteri non siano identificabili o sovrapponibili; procede soltanto alla razionalizzazione di alcuni dei possibili rapporti fra i due poteri. In questa logica si inquadra l'autonoma rilevanza data dalla Costituzione al risparmio e al credito. L'autonoma rilevanza si giustifica per il ruolo che risparmio e credito hanno nella determinazione dell'equilibrio macroeconomico. Ma la razionalizzazione finisce qui. La materia risparmio-credito è affidata alla Repubblica, cioè allo Stato ordinamento. Il che non preclude, anzi implica, ulteriori razionalizzazioni subcostituzionali nel rispetto dell'autonomo rilievo dato alla materia dalla Costituzione. L'art. 47 può dunque servire per interpretare la legge bancaria attuale e, più in generale, la normativa che concorre a disciplinare il risparmio ed il credito, ma non inibisce certo ulteriori discipline rispettose, non è il caso di dirlo, della norma costituzionale. In questa prospettiva appare senza dubbio più pertinente il dibattito avviato dagli economisti (cfr. Vaciago, *Legge bancaria e politica monetaria*. Note economiche, 1986, 387 ss.) sull'opportunità di adeguare la normativa susseguitasi nel tempo alla realtà delle cose (ad esempio la riconduzione anche formale alla Banca centrale della determinazione delle variazioni del tasso di sconto) che non la pretesa di piegare alla logica dello Stato-apparato ciò che la Costituzione ha riservato allo Stato-ordinamento.

Quanto all'affermazione che la tesi sarebbe inficiata dalla preconcepita adesione a teorie economiche, potrebbe essere facile rispondere che l'interpretazione di qualsivoglia articolo della Costituzione può soffrire di preconcetti ideologici. Ciò può naturalmente accadere anche per l'interpretazione di norme economiche. Ma non è certo il caso, né questa sarebbe la sede, per addentrarsi nel dibattito sulle pre-cognizioni dei giuristi.

Il punto da approfondire è un altro. È da accertare se la Costituzione abbia stabilito dei termini di riferimento per la politica economica e se sia possibile tracciare delle coordinate fra i punti di riferimento, rientrino o non rientrino in determinate teorie economiche è questione irrilevante per il giurista. Che la nostra Costituzione fissi i quattro punti del c.d. quadrato magico (economia

aperta; finanza pubblica obbligata alla previsione della copertura delle spese; risparmio-credito e piena occupazione) è un dato di fatto; così come è un dato di fatto che la politica economica debba muoversi cercando di tenere assieme i lati di questo quadrato instabile. È comunque certo che il «quadrato» è stato imposto dalla Costituzione e che è stato conseguentemente sottratto alla libera disponibilità del legislatore, al quale anzi è stato imposto di comportarsi soltanto come uno dei lati del quadrato quando il legislatore stesso entra nel processo di determinazione della politica economica. C'è da dubitare che queste prescrizioni costituzionali coincidano appieno con qualche teoria economica. C'è anzi da credere che le singole teorie preferirebbero altre figure geometriche. Come in altri casi, la Costituzione ha fissato i limiti e alcuni contenuti necessari per l'operare della prassi. La verità è che fra la prassi attuativa della politica economica e le teorie economiche c'è spesso una discordanza non dissimile da quella che si verifica fra detta prassi e le prescrizioni costituzionali. Ma va rimarcato che, mentre l'attuazione delle prescrizioni costituzionali è doverosa e le discordanze comportano valutazioni di illegittimità, l'attuazione di teorie economiche è libera e può diventare illegittima se conflige con norme.

Ciò che invece appare scorretto sul piano interpretativo è il sostenere, come pure è stato fatto, che non esiste il quadrato perché i singoli lati sarebbero manovrabili anche indipendentemente l'uno dall'altro (ad esempio ovviando con le indicizzazioni agli attentati al risparmio o coprendo le spese pubbliche con una dilatazione del debito pubblico inteso come variabile indipendente). In termini giuridici ciò equivale a sostenere che la Costituzione, almeno per quanto attiene alle sue prescrizioni economiche, non debba essere interpretata in maniera sistematica. È evidente che, attraverso l'interpretazione sistematica, si intende saggiare anche la costituzionalità di manovre «laterali» non coordinate con gli altri «lati necessari» per la ricerca dell'equilibrio.

Ammissa l'interpretazione sistematica, e perciò l'esistenza di punti di riferimento costituzionali per la politica economica, è stata attirata l'attenzione in relazione anche al dibattito in corso sulle riforme istituzionali (cfr. Merusi, *Le istituzioni della stabilizzazione economica*, in Cammelli (a cura di), *Le istituzioni della recessione*, Bologna, 1984, 115 ss., ma già prima, Idem, *Per uno studio sui poteri*, cit. 1451 e *Problemi pubblicistici*, cit. 482) sul quesito se sia

preferibile affidarsi alla sola disciplina costituzionale oppure aggiungere ad essa una disciplina subcostituzionale di procedimentalizzazione delle fasi di determinazione della politica economica, sul modello di quanto è stato fatto nella Repubblica Federale Tedesca con la c.d. *Stabilitätsgesetz* (cfr. per un inquadramento nei termini generali che qui interessano Stern, *Grundfragen der globalen Wirtschaftssteuerung*, Berlin, 1969, e per un commentario ai singoli articoli Stern-Munch-Hansmeyer, *Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft*, 2^a ed., Stuttgart, 1972; per le conseguenze sui poteri della Banca centrale la rassegna di Ortino, *La Bundesbank e la legge sulla stabilità economica*, in «Economia pubblica», 1975, estr.), la quale, sia detto per incidens, ha punti di riferimento costituzionali forse meno chiari ed espliciti di quelli tracciati dalla nostra Carta Costituzionale. Il quesito è da porre in relazione anche ai tentativi di razionalizzazione delle procedure di bilancio e di disciplina della spesa statale che inevitabilmente mettono in rilievo i limiti di una disciplina soltanto parziale di una delle componenti del processo di equilibrio economico (cfr. De Ioanna, *Dalla legge n. 468 del 1978 alla legge n. 362 del 1988: note sul primo decennio di applicazione della «legge finanziaria»*, in «Quaderni Costituzionali», 1989, 205 ss.).

È da dire che, per il momento, il quesito non ha suscitato alcun interesse. Il che può anche stare a significare una generale e convinta preferenza per un sistema di ricerca dell'equilibrio indeterminato o, meglio, determinato solo nei termini, per forza di cose, generali, fissati dalla Costituzione.

3. Si è accennato al fatto che l'art. 47 non costituzionalizza la legge bancaria, se non altro perché il suo ambito di efficacia è più vasto (cfr. in argomento già uno dei primi commentatori L. Volpe, *Risparmio credito investimenti nell'ordinamento costituzionale*, Napoli, 1968, 61 ss.). È stato però nella logica delle cose che la legge bancaria, per la sua organicità e, all'inizio, anche per la sua portata pressoché esaustiva della materia, fosse utilizzata come argomento extratestuale per capire il contenuto della norma.

Recenti vicende hanno fatto regredire fino a vanificarla l'utilità di questo argomento extratestuale. Dal punto di vista «fattuale» il fenomeno della c.d. innovazione finanziaria, cioè della rivolta del mercato contro l'esaustività della legge bancaria, sia per quanto riguarda la disciplina della raccolta del risparmio, sia per quanto

riguarda la disciplina dell'erogazione del credito, ha indotto a cercare nell'art. 47 i capisaldi della disciplina del risparmio e del credito non legati fra di loro dall'indissolubile nesso bancario (per indicazioni più analitiche si rinvia a Merusi, *Interessi e fini nei controlli sugli intermediari finanziari*, in «Banca Borsa e Titoli di Credito», 1989, 169).

Ma ben più importante per l'interpretazione dell'art. 47 è stato un quasi contemporaneo accadimento normativo, la stipula, nel 1985, dell'Atto unico europeo che, formalizzando un procedimento di integrazione già in atto dal 1979 con lo SME (cfr. in termini generali e per le future implicazioni Merusi-Padoan-Colasanti-Vilella, *L'integrazione monetaria dell'Europa, Aspetti economici e politico istituzionali*, Bologna, 1987; Masera, *L'unificazione monetaria e lo SME*, Bologna, 1987; Padoa-Schioppa, *Efficienza, stabilità ed equità*, Bologna, 1987), ha esteso l'ambito del mercato comune al settore del mercato dei capitali in generale e dal mercato bancario in particolare. Ne è derivato che l'interpretazione dell'art. 47 non pone più oggi problemi di integrazione extratestuale, bensì di integrazione normativa con altre fonti che concorrono e concorreranno a definirne il contenuto, modificando la normativa interna nazionale vigente.

In questa prospettiva, se il contenuto della disciplina della raccolta del risparmio e dell'erogazione del credito risulterà in larga parte eteronomo, il filtro dell'art. 47 porrà all'interprete una problematica del tutto nuova: quella tipica degli Stati federali o confederati della risoluzione dei possibili conflitti fra la Costituzione dello Stato e la normativa federale.

4. L'accentuazione del rapporto risparmio-credito, derivante da una lettura globale del primo comma dell'articolo e da riferimenti extratestuali alla legge bancaria, ha, in effetti, generato qualche equivoco interpretativo.

Il fatto che la norma si occupi congiuntamente del risparmio e del credito, e perciò anche della loro connessione, non esclude che la norma stessa costituisca anche la testa di capitolo della disciplina separata del risparmio e del credito. La lettura della norma deve infatti essere come è stato giustamente osservato (S. Stammati, *Pluralismi ed oggettivismi nell'art. 47*, cit.) «tridimensionale».

Per il credito si pongono, in relazione all'art. 47, tre ordini di problemi: 1) se, una volta esclusa l'applicabilità alla materia credito

dell'art. 41 Cost. e affermata l'indeterminatezza del riferimento alla Repubblica, si applichi agli atti amministrativi, finalizzati «alla disciplina, all'ordinamento e al controllo del credito», il principio di legalità; 2) se il termine credito vada inteso in senso stretto, così come risulta dalla disciplina bancaria, oppure in senso lato, comprensivo di ogni forma di erogazione di danaro che ne importi la restituzione; 3) quale sia il riferimento costituzionale degli interventi esterni al credito, ma incidenti sulla sua erogazione.

Sul primo punto. Il fatto che il riferimento alla Repubblica legittimi atti di politica economica delle autorità di vertice dell'ordinamento creditizio non esclude che, quando siano emanati atti amministrativi nei confronti dei soggetti appartenenti all'ordinamento creditizio, tali atti siano sottoposti al principio di legalità. Per giungere a questa conclusione non occorre passare per una interpretazione riduttiva dell'art. 47 (come fa ad esempio Porzio, *Autonomia ed eteronomia nella gestione*, cit.); è sufficiente riferirsi al fatto che, secondo la nostra Costituzione (argomentando essenzialmente ex art. 113), ogni attività amministrativa è coperta dal principio di legalità. Come in altri settori, anche nel settore del credito esiste solo la non facile problematica di distinguere fra atti di indirizzo politico, atti di alta amministrazione e atti amministrativi. La connessione con l'art. 113 porta ad escludere che l'art. 47 possa aver legittimato una «riserva di amministrazione» nel settore creditizio, ipotizzabile, ed ipotizzata (cfr. Nigro, *La disciplina pubblicistica*, cit.), sulla base di una lettura della norma isolata dall'intero contesto costituzionale.

La disciplina isolata del credito porta poi a concludere che l'art. 47 non ha per oggetto soltanto il credito bancario, cioè il credito erogato da soggetti che raccolgono risparmio, ma anche il credito erogato da soggetti non bancari. Anche la disciplina dei soggetti che erogano credito, ma non raccolgono risparmio, come gli istituti di credito speciale (ormai peraltro inseriti nell'ordinamento bancario dalla legge 10 febbraio 1981, n. 23), le società di leasing, di factor e di credito al consumo, ha il suo fondamento nell'art. 47. È dunque una scelta del legislatore ordinario mantenere una disciplina separata per la specificità bancaria oppure inserire la disciplina bancaria in una più ampia normativa sul credito e sugli intermediari finanziari. L'elenco delle operazioni creditizie posto al termine della seconda direttiva comunitaria sembra spingere anche il nostro legislatore verso la seconda soluzione: alcune di queste

operazioni non sono, nel nostro ordinamento, poste in essere da banche.

Rimane da definire la disciplina costituzionale della normativa «accessoria» al credito.

Un'abbondante legislazione, avente ad oggetto pressoché tutti i settori economici e a generalità delimitata secondo i più svariati criteri di politica economica, succedutasi con varia intensità dal secondo dopoguerra è intervenuta sull'erogazione del credito prevedendo sovvenzioni sugli interessi.

L'erogazione di sovvenzioni, essendo indirizzata all'attività economica pubblica e privata, trae il suo fondamento costituzionale nell'art. 41, 3° comma. Dal punto di vista costituzionale si tratta di una disciplina separata e parallela rispetto a quella del credito fondata sull'art. 47. Nella realtà normativa tale separazione è molto spesso rimasta teorica. Lo stretto legame fra sovvenzione e credito ha sovente suggerito al legislatore uno scambio dei ruoli: ad istituti di credito è stata affidata l'istruzione di decisioni amministrative di sovvenzione, mentre, all'opposto, l'erogazione economica da finanziare a decisioni prese in sede amministrativa. Il credito ha così perduto i suoi naturali referenti soggettivi ed oggettivi ed è divenuto un credito di scopo amministrativamente condizionato. Lo scambio dei ruoli ha poi finito per determinare effetti degenerativi soprattutto nell'abbinamento sovvenzione-credito speciale (su questa vicenda cfr., in particolare, Lamanda, *L'evoluzione della disciplina del controllo sul sistema creditizio dalla legge bancaria ad oggi*, «Quaderni Banca D'Italia», Roma, 1986). Gli istituti di credito avendo competenza delimitata all'erogazione di credito a medio e lungo termine ad uno specifico settore economico e raccogliendo solo indirettamente il risparmio occorrente attraverso titoli obbligazionari non erano sottoposti ai controlli dell'ordinamento bancario sul versante dell'erogazione e della gestione del credito, in ragione del rapporto automatico fra raccolta della provvista ed erogazione. Si comprende così come, abbinando al credito speciale l'erogazione di contributi sui tassi, condizionati da un giudizio di conformità delle attività da finanziare a previsioni di piano rilasciate da autorità preposte all'indirizzo dell'economia reale, la destinazione del credito sia finita per sfuggire all'autonoma determinazione degli istituti creditizi fino a realizzare, come ebbe a dire in una relazione annuale il governatore Baffi, «un andamento a forbice tra l'assunzione crescente di rischi, a mano a mano che si

spingeva l'attività di investimento, e l'autonomia decisionale decrescente, a misura che si ampliava l'area delle iniziative preventivamente ritenute rispondenti agli obiettivi di sviluppo del paese». La mancata realizzazione, per i motivi più disparati, delle previsioni di piano che avevano determinato l'erogazione del credito determinarono poi, non solo la crisi delle imprese, ma anche la crisi degli istituti di credito finanziatori.

Negli anni '70 si ebbe così una crisi di alcuni fra i maggiori istituti di credito speciale che determinò, in proporzione minore, operazioni di salvataggio analoghe a quelle poste in essere alle origini della legge bancaria e che dimostrò, per fatti concludenti, l'idiosincrasia del credito per la programmazione dell'economia reale e perciò della disciplina regolata dall'art. 41 con quella regolata dall'art. 47.

Alla situazione si è poi cercato di porre rimedio, attraendo gli istituti di credito speciale all'interno dell'ordinamento bancario, con la l. 10 febbraio 1981, n. 23, e disciplinando, in maniera autonoma, l'erogazione delle sovvenzioni.

In termini costituzionali non si può non concludere che, qualora si ritenga esatta la tesi che l'art. 41 e l'art. 47 disciplinano due materie nettamente separate, ogni prescrizione legislativa di inversione dei ruoli fra credito e sovvenzioni e ogni prescrizione legislativa che sottragga ad organi creditizi o ad organi amministrativi preposti all'indirizzo dell'economia la loro autonomia di decisione debba essere considerata incostituzionale, per violazione, a seconda dei casi, della «riserva di competenza» dell'art. 41 e dell'art. 47.

5. Considerazioni analoghe a quelle fatte per il credito a proposito del suo ambito di estensione debbono essere fatte anche per il risparmio.

Che il risparmio non sia soltanto quello bancario è rimarcato anche da un dato letterale: la Repubblica incoraggia e *tutela il risparmio in tutte le sue forme*.

Se la tutela del risparmio bancario trova la sua realizzazione nella legge bancaria, le altre forme abbisognano di una normazione specifica.

Il legislatore ha parzialmente provveduto con la legge 23 marzo 1983, n. 77 attribuendo alla Commissione Nazionale per la Società e la Borsa (CONSOB) un organo amministrativo indipendente (sulle sue caratteristiche e sul suo inquadramento si rinvia a Mar-

zona, *L'amministrazione pubblica del mercato mobiliare*, Padova, 1988 e a Minervini, *La CONSOB*, Napoli, 1989) creato, in origine, per il controllo delle società quotate in borsa e dei conseguenti mercati dei titoli azionari ed obbligazionari, il controllo su qualunque forma di sollecitazione del pubblico risparmio, per la raccolta di tale risparmio con qualsiasi tipo di valore mobiliare, allargando così il controllo di quest'organo all'intero mercato della raccolta non bancaria del risparmio.

Ne sono nati problemi di riparto di competenze con la Banca d'Italia, che già ha poteri di controllo sul risparmio non bancario, in merito all'oggetto dei controlli. La l. n. 23, pur con qualche incertezza, prevede una dicotomia fra controlli sulla trasparenza del mercato attribuiti alla CONSOB e controlli sulla stabilità degli operatori attribuiti alla Banca d'Italia. Non essendo la disciplina di tutti gli operatori finanziari che raccolgono risparmio ancora completata, la questione appare ancora aperta.

Conviene in proposito considerare che, in astratto, sono prospettabili al legislatore due modelli di controllo: 1) il modello della netta separazione, legislativamente imposta, fra mercato bancario e mercato finanziario, distinzione finalizzata a realizzare un attivo mercato dei valori mobiliari attraverso il quale viene incanalata la parte più consistente del finanziamento delle imprese; 2) il modello dell'unicità del mercato finanziario, graduato nei controlli a seconda del grado di rischiosità dell'operatore finanziario (banche e intermediari finanziari) per la stabilità del sistema e per il risparmiatore e differenziato nell'autorità di controllo a seconda che si tratti di tutelare la stabilità del sistema o di assicurare la trasparenza del mercato.

Il primo modello è stato sperimentato negli ordinamenti anglosassoni, il secondo in alcuni ordinamenti continentali.

Lo spostamento delle banche verso l'intermediazione finanziaria esercitata in via diretta (in particolare attraverso la gestione di patrimoni) o indirettamente (attraverso partecipazioni in società di intermediazione finanziaria, come i fondi di investimento mobiliare) in risposta alla disintermediazione, cioè alla fuga del risparmio verso intermediari non bancari, ha ormai determinato un intreccio fra attività bancaria e attività di intermediazione finanziaria che difficilmente sopporterebbe il taglio netto richiesto dal primo modello (per questi problemi cfr., di recente, Mezzacapo, *Banche, credito e valori mobiliari*, Roma, 1988). Tutto lascia cre-

dere pertanto che la soluzione prevista per i fondi di investimento mobiliare verrà forse perfezionata, ma non ripudiata.

Quel che occorre sottolineare è che qualunque disciplina unitaria o settorializzata ha il suo referente costituzionale nell'art. 47.

L'art. 47 disciplinando ogni forma di raccolta del risparmio e ogni forma di erogazione di credito, nonché la possibile connessione bancaria fra risparmio e credito, copre l'intera gamma della c.d. intermediazione finanziaria.