



Riforma costituzionale



Comunicazioni, media e nuove tecnologie



Fonti del diritto



Human Rights



America Latina



Osservatorio di Diritto sanitario



NUMERO 17 - 07 SETTEMBRE 2016

NORMATIVA [29]

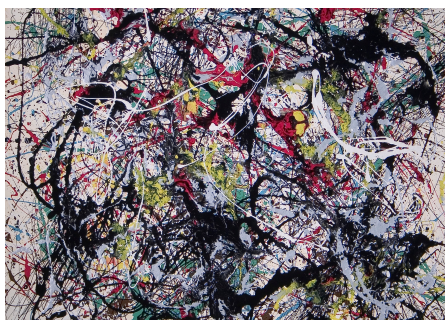
GIURISPRUDENZA [3]

DOCUMENTAZIONE [0]

NEWS

EDITORIALE DI GIULIO M. SALERNO

## L'Italicum davanti alla Corte costituzionale: una sfida ad ampio raggio



Come noto, due Tribunali – quello di Messina con ordinanza del 17 febbraio 2016 e quello di Torino con ordinanza del 5 luglio 2016 – hanno sollevato alcune questioni di costituzionalità sull'ormai vigente legge elettorale per la Camera dei deputati, il cd. Italicum. Si tratta di questioni il cui accoglimento potrebbe condurre all'annullamento parziale della legge, e dunque ad un diverso assetto della normativa, per lo più nel senso della cancellazione dei molteplici meccanismi volti ad assicurare in vario modo l'esito maggioritario alla consultazione elettorale, privilegiando talora l'obiettivo della "governabilità" rispetto a quello della "rappresentatività" dell'Assemblea. Così, il confronto tra il legislatore e la Corte costituzionale in materia elettorale torna prepotentemente al centro all'attenzione. Ed anche stavolta, come è già accaduto... (segue)

★ GIOVEDÌ, 15 SETTEMBRE

La riforma costituzionale legge elettorale

★ LUNEDÌ, 19 SETTEMBRE

Convegno nazionale 'La Costituzione in attesa d

PRIMO PIANO

**BENIAMINO CARAVITA'**

Referendum costituzionali ragioni del sì [e-book]

**ALESSANDRO PACE**

Referendum costituzionali ragioni del no [e-book]

Le ragioni del sì - App costituzionalisti favorevoli riforma costituzionale

Le ragioni del no - App costituzionalisti contrari costituzionale

**F. FABRIZZI E G. PICCIFI**

Osservatorio parlamentare riforma costituzionale 13 aprile)

Testo della riforma costituzionale approvato in seconda

**Corte dei Conti – Sentenza n. 200/2016** - ripianamento dei debiti partecipate (con note Prete)



LEGGI TUTTO

.ITALIA - DOTTRINA

### L'armonizzazione dei bilanci degli enti territoriali

DI GUIDO RIVOSECCHI



I processi di riforma del governo dei conti pubblici avviati, a Costituzione invariata, dalla seconda metà degli anni Duemila, e successivamente culminati nella legge costituzionale 20 aprile 2012, n. 1 (*Introduzione del principio del pareggio di bilancio nella Carta costituzionale*)... (segue)



LEGGI TUTTO

.ITALIA - DOTTRINA

### L'istituzione del libero consorzio in Sicilia

DI LAURA MACCARRONE



Le recenti riforme approvate dal Parlamento nazionale in materia di autonomie locali, riforme che ne stanno indubbiamente cambiando il volto, e l'autonoma iniziativa legislativa della regione siciliana sul proprio sistema delle autonomie, ripropongono, inevitabilmente... (segue)



LEGGI TUTTO

.ITALIA - DOTTRINA

### La Corte e i tetti alle consulenze

DI MATTEO BARBERO

.ITALIA - DOTTRINA

### Les mécanismes amiables de résolution des litiges

DI VERA PARISIO

Dans tous les systèmes juridiques la croissante complexité du droit et du nombre de sources de droit... (segue)



LEGGI TUTTO

.ITALIA - DOTTRINA

### Consigli regionali e rappresentanza politica

DI CORRADO CARUSO

Concepito come *tertium genus* tra Stato federale e Stato unitario, frutto di una elaborazione teorica... (segue)



LEGGI TUTTO

.ITALIA - DOTTRINA

### Nuove procedure obbligate nel Codice dell'Ambiente

DI GIACOMO BIASUTTI

Spesso accade che l'introduzione di un nuovo istituto giuridico deflattivo in materia penale susciti... (segue)



LEGGI TUTTO

.ITALIA - DOTTRINA

STUDI FEDERALI:



Quantum Europa

Beniar 2015



La sentenza n. 43/2016 della Corte costituzionale si pone in qualche misura in controtendenza rispetto alla più recente e copiosa giurisprudenza dello stesso Giudice delle Leggi riguardante l'estensione della potestà legislativa dello Stato in materia di coordinamento della finanza pubblica... (segue)



[LEGGI TUTTO](#)

.ITALIA - DOTTRINA

## Riflessioni sulla Brexit e prime valutazioni dei suoi esiti

DI MIRELLA PELLEGRINI



A distanza di poche settimane dal voto referendario britannico, l'analisi delle motivazioni che possono avere indotto la popolazione del Regno Unito a votare per il *leave* consente di formulare qualche riflessione ulteriore sugli esiti che, a livello globale, detta scelta referendaria... (segue)



[LEGGI TUTTO](#)

.ITALIA - DOTTRINA

## Polonia. Le derive di una democrazia (quasi) maggioritaria

DI ARIANNA ANGELI



A trent'anni dall'inizio della sua attività, il Tribunale costituzionale polacco si trova al centro di una profonda crisi costituzionale e di un acceso conflitto con le altre istituzioni dello Stato che, nella fase attuale, appaiono ancora lontani da una possibile soluzione, nonostante il recente... (segue)



[LEGGI TUTTO](#)

### NEWS DAL MONDO

#### Tunisia - Sfiducia parlamentare al Governo



Il 30 luglio 2016, in Tunisia, ai sensi dell'articolo 97... (segue)

#### Australia - Elezioni parlamentari



Il 2 luglio 2016 si sono tenute in Australia le elezioni per il rinnovo di entrambe... (segue)

#### Islanda - Elezioni presidenziali



Nella Repubblica parlamentare islandese il 25 giugno 2016 si sono tenute le... (segue)

#### Austria - Destra sconfitta



Il 22 maggio si è svolto il secondo turno di elezioni presidenziali... (segue)

#### Brasile - Il Senato federal approva l'impeachment



Il 12 maggio 2016 in Brasile il Senato Federal... (segue)

#### Spagna - Elezioni politiche anticipate



Il 2 maggio 2016 in Spagna, il Re Felipe VI, dopo una serie di consultazioni, non essendo... (segue)

#### Austria - Primo turno delle elezioni



Il 24 aprile si sono svolte le elezioni presidenziali in Austria... (segue)

#### Svizzera - Elezioni per il Parlamento



Il 18 ottobre si sono svolte le elezioni per il Parlamento... (segue)



Federalismi.it - Rivista Telematica  
Registrazione al Tribunale di Roma numero 202/2003 del 18.04.2003  
ISSN 1826-3534

La rivista non si impegna a pubblicare interventi non richiesti. I contributi inviati saranno valutati in forma anonima secondo le regole di referaggio della Rivista, dandone riscontro agli autori. Non si pubblicano contributi già apparsi in altre riviste telematiche o ad esse destinati. I contributi devono essere comunque inviati all'indirizzo redazione@federalismi.it

[Valutazione scientifica dei contributi pubblicati in federalismi.it](#)

Tutto il materiale pubblicato è copyright © federalismi.it.  
E' vietata la riproduzione anche parziale. Tutti gli articoli firmati sono protetti dalla legge 633/1941 sul diritto d'autore.  
federalismi.it non è collegato ai siti recensiti e non è responsabile del loro contenuto. Le foto presenti su federalismi.it sono state in larga parte tratte da Internet e, quindi, valutate di pubblico dominio.

Associazione sui processi di governo e sul federalismo  
Via di Porta Pinciana 6, 00187 Roma  
Partita IVA 06196041005

**Direttore responsabile**  
Prof. Beniamino Caravita di Toritto

**Comitato di direzione**  
Prof. Luisa Cassetti; Prof. Marcello Cecchetti; Dott. Renzo Dickmann; Dott. Antonio Ferrara; Prof. Tommaso Edoardo Frosini; Prof. Giulio M. Salerno; Prof. Annamaria Poggi; Prof. Maria Alessandra Sandulli; Prof. Sandro Staiano.

Redazione  
dott. Federica Fabrizzi (Redattore Capo); dott. Fabio Gigliani; dott. Daniele Porena; dott. Maria Grazia Rodomonte; dott. Alessandro Sterpa; dott. Alfonso Vuolo.

Segreteria di redazione  
dott. Simon Pietro Isaza Querini  
Luciani; dott. Eleonora Mainard  
Ronga; dott. Federico Savastano  
Troisi.  
E-mail: redazione@federalismi.it

**Comitato scientifico | | Comitato**



Powered by  
**contech**  
contenus e tecnologia

## L'adesione dell'Unione europea alla CEDU oltre il parere 2/13 CGUE

DI DANIELE PELLEGRINI



È passato ormai più di un anno e mezzo dal 18 dicembre 2014, giorno in cui il

parere 2/13 della Corte di giustizia dell'Unione europea (CGUE) ha nuovamente mandato in frantumi l'ambizioso progetto d'adesione dell'Unione alla Convenzione europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali... (segue)



[LEGGI TUTTO](#)



**Gli Stat metrop**

A. Luc  
D. Mo  
2015



**Il pend federale e le rifl**

Alessa  
2015



Società editoriale federalismi s.r.l.  
Via di Porta Pinciana, 6 00187 Roma  
Partita IVA 09565351005  
amministrazione@federalismi.it

Execution time: 44 ms - Your address is 93.44.105.38



7 SETTEMBRE 2016

Riflessioni sulla *Brexit* e prime  
valutazioni dei suoi esiti

di Mirella Pellegrini

Professore ordinario di Diritto dell'economia  
LUISS Guido Carli – Roma



# Riflessioni sulla *Brexit* e prime valutazioni dei suoi esiti\*

**di Mirella Pellegrini**

Professore ordinario di Diritto dell'economia  
LUISS Guido Carli – Roma

**Sommario:** 1. Il 23 giugno 2016: una data storica per l'Unione Europea. - 2. La vittoria del “*leave*”: implicazioni sulla stabilità economica. - 3. *Segue:* specificità delle conseguenze sull'ordinamento finanziario europeo.

## 1. Il 23 giugno 2016: una data storica per l'Unione Europea

A distanza di poche settimane dal voto referendario britannico, l'analisi delle motivazioni che possono avere indotto la popolazione del Regno Unito a votare per il *leave* consente di formulare qualche riflessione ulteriore sugli esiti che, a livello globale, detta scelta referendaria può comportare<sup>1</sup>.

E' stato da più parti sottolineato che il popolo UK (soprattutto quello delle periferie) ha abbandonato il tradizionale orientamento pragmatico che avrebbe lasciato supporre una diversa conclusione delle elezioni<sup>2</sup>.

---

\* Articolo sottoposto a referaggio.

<sup>1</sup> Sui risultati (e sul primo impatto) del referendum consultivo britannico del 23 giugno 2016 sull'appartenenza del Regno Unito all'Unione Europea, cfr., tra gli altri, CURTIGIALDINO, *Oltre la Brexit: brevi note sulle implicazioni giuridiche e politiche per il futuro prossimo dell'Unione europea*, su [federalismi.it](http://federalismi.it), 29 giugno 2016; SAVASTANO, *Brexit: un'analisi del voto*, *ibidem*, 29 giugno 2016. Sui risultati delle elezioni politiche locali svoltesi nell'UK il 5 maggio 2016 cfr. CARVALE, *L'illusione della sovranità. Il Regno Unito tra elezioni locali e Brexit*, *ibidem*, 18/ maggio 2016.

<sup>2</sup> Sui numeri del referendum, che possono aiutare ad apprezzare più compiutamente le motivazioni che si pongono alla base della scelta di uscire dall'Unione Europea, v. <http://www.eunews.it/2016/06/24/brexit-tutti-numeri-del-voto-infografica/62528>. I dati interessanti riguardano ad esempio il fatto che: a) i londinesi hanno votato in maggioranza per il “*remain*”, in ragione della forte interconnessione della capitale britannica con il resto dell'Europa rispetto alle aree più periferiche, che percepiscono meno gli effetti delle relazioni con gli altri Paesi e i benefici dell'Unione e hanno invece privilegiato il “*leave*”; b) più è alta la fascia d'età della popolazione, maggiore è la percentuale di persone che hanno optato per il “*leave*” (ossia persone che, in prospettiva, dovranno convivere per meno tempo con la decisione di uscire dall'Unione europea). V. *EU referendum: the result in maps and charts*, consultabile su <http://www.bbc.com/news/uk-politics-36616028>; *EU referendum: How the results compare to the UK's educated, old and immigrant populations*, consultabile su <http://www.telegraph.co.uk/news/2016/06/24/eu-referendum-how-the-results-compare-to-the-uks-educated-old-an/>; *Who voted for Brexit? How the EU referendum divided generations and social classes*,

Tale cambiamento, rispetto ai comportamenti attesi<sup>3</sup>, va inquadrato nel mutato contesto storico-culturale in cui è stata assunta la decisione da parte di tale popolazione, imponendo di ricercarne le motivazioni tra i crescenti (e sempre più diffusi) malumori nei confronti di una classe politica lontana dalla realtà e dalle esigenze del popolo “sovrano”<sup>4</sup>.

Solo a seguito di tale riscontro – i cui esiti invero valgono per l’intera popolazione europea e inevitabilmente devono collegarsi anche a sentimenti di paura, determinati da episodi che potrebbero colpire ciascuno di noi<sup>5</sup> – sono possibili valutazioni più specifiche inerenti le peculiarità che da sempre contraddistinguono l’atteggiamento della popolazione britannica; mi riferisco alla poca empatia (dovuta a ragioni di natura politica ed economica, ma certamente anche sociale e culturale) di quest’ultima per i Paesi del Vecchio Continente, la quale - oltre ad incidere negativamente sul processo di integrazione con gli altri paesi dell’UE - si è tradotta in un’aperta ed incontrovertibile contrarietà alla conservazione di stretti legami con l’UE.

Il Regno Unito sembra, infatti, orientato a voler mantenere con l’Unione solo rapporti di scambio e relazioni economico finanziarie, quali si rinvencono nell’adesione al mercato comune<sup>6</sup>. In questo ordine logico, da più parti è stata sottolineata la possibilità/volontà di dar corso ad accordi analoghi a quelli attualmente esistenti tra la Norvegia e gli altri Paesi non appartenenti all’Unione europea ma aderenti all’accordo sullo «Spazio Economico Europeo»<sup>7</sup>; accordi con cui si garantiscono pari diritti e doveri in relazione a numerosi temi (come, ad esempio, il libero movimento di merci, capitali, servizi e persone, l’[istruzione](#), gli [affari sociali](#), la

---

consultabile su <http://www.mirror.co.uk/news/uk-news/who-voted-brexit-how-eu-8277077>. Si veda anche: il sondaggio *Survey results. Our data suggests they did*, 11 luglio 2016, consultabile su [www.ourinsight.opinium.co.uk](http://www.ourinsight.opinium.co.uk).

<sup>3</sup> Per uno sguardo sui “risultati attesi”, si rinvia a CAPRIGLIONE, *Il referendum UK e l’ipotesi di Brexit. (La prospettiva del way out e la convenienza a ‘restare uniti’)*, su [federalismi.it](http://federalismi.it), 30 marzo 2016.

<sup>4</sup> Cfr., tra gli altri, NAPOLITANO G., *Brexit e spinta al cambiamento*, su *IISole24Ore*, 7 luglio 2016.

<sup>5</sup> Mi riferisco al clima di terrore che, da ultimo con la strage di Nizza, spinge alla chiusura delle persone e dei popoli, in una spirale di diffidenza che può assumere variegata forme e può esprimersi in diversi modi (come, ad esempio, l’espressione di un voto favorevole all’uscita dall’Unione europea). V. SCUTO, *Le democrazie europee perderanno l’innocenza*, intervista a D. Grossman, *Repubblica.it*, 16 luglio 2016.

<sup>6</sup> In tal senso si è espresso sia Cameron, prima del voto (si veda *Brexit/ Referendum Unione Europea, Cameron, Il risultato va accettato, restiamo uniti*, visionabile su [www.ilsussidiario.net/News/Politica/2016/6/27/Brexit-Referendum-Inghilterra-Unione-Europea-il-trucco-di-Cameron-e-bufera-in-Ue-conseguenze-Gran-Bretagna-27-giugno-2016](http://www.ilsussidiario.net/News/Politica/2016/6/27/Brexit-Referendum-Inghilterra-Unione-Europea-il-trucco-di-Cameron-e-bufera-in-Ue-conseguenze-Gran-Bretagna-27-giugno-2016)) sia, Theresa May, dopo la sua elezione a neo premier britannica (*Brexit, ministro May: Volontà popolare va rispettata. Un secondo referendum non è un’opzione*, su [ilvelino.it](http://ilvelino.it) del 30 giugno 2016); inoltre, a fronte di una forte pressione delle principali potenze europee per un’uscita ordinata ma tempestiva del Regno Unito (v., tra gli altri, MAISANO, *E ora la Ue deve pretendere scelte rapide*, su *IISole24Ore* del 14 luglio 2016), i vertici UK sembrano invece temporeggiare, dichiarando che l’attuazione dell’art. 50 TUE potrà avvenire non prima della fine dell’anno.

<sup>7</sup> Sono questi la Norvegia, il Lichtenstein e l’Islanda, che a loro volta insieme alla Svizzera (che con l’Unione europea ha siglato accordi bilaterali) partecipano all’*Economic Free Trade Association* (EFTA).

[protezione dei consumatori](#), la concorrenza, gli aiuti di Stato, ecc.), i quali, peraltro, non “toccano” altri aspetti particolarmente rilevanti e oggi fortemente sentiti (quali la politica commerciale, la politica estera e quella per la sicurezza comune).

Per vero, un accordo tra l’Unione europea e la Gran Bretagna non può prescindere da talune doverose riflessioni. In primo luogo, sotto un profilo fattuale sono indubbiamente diverse le implicazioni – sulle Istituzioni europee e sugli altri Stati partecipanti – di una “uscita” dall’UE (per quanto deliberata da un Paese la cui permanenza in quest’ultima non è stata mai pienamente conforme agli *standard* che la connotano) rispetto a quello registrabile per la “non entrata” nell’Unione stessa (sempre per volontà popolare e per ragioni, almeno apparentemente diverse da quelle UK)<sup>8</sup>; in secondo luogo, senza voler sminuire la partecipazione dei Paesi che aderiscono all’EEA (*European Economic Agreement*), si deve considerare il *peso* economico, politico e sociale della Gran Bretagna, crocevia di interessenze e porta in Europa delle principali potenze economiche d’oltreoceano, soprattutto in campo finanziario, .

Sotto altro profilo, prima di passare a valutazioni relative agli effetti peculiari del *leave*, non si può omettere qualche breve cenno in ordine al carattere politico - giuridico del *referendum* in parola e, in particolare, alla sua funzione espressiva della sovranità popolare.

Ci si riferisce, in particolare, alla possibilità – rappresentata dalla stampa specializzata<sup>9</sup> - di escludere nella fattispecie carattere vincolante all’opzione manifestata dalla maggioranza dei votanti. Tale ipotesi ricostruttiva, ovviamente, non va riferita alla verifica del criterio di legittimazione democratica a fondamento delle votazioni, che devono ritenersi pienamente valide sotto questo profilo, donde la necessità di accettarne i risultati<sup>10</sup>. Quel che qui viene in considerazione è, invece, la eventualità di interventi della *politica* del Regno Unito in grado di vanificare in qualche modo detti risultati che segnano un cambiamento epocale nella storia della Gran Bretagna. Ed invero, sono stati identificati possibili percorsi volti a rinvenire, nelle “pieghe” del

---

<sup>8</sup> Tra le principali motivazioni portate a livello politico a giustificazione del non ingresso della Norvegia, ad esempio, vi è la necessità di mantenere la incontrastata sovranità sul mercato della pesca, che rappresenta una delle principali basi dell’economia norvegese. Di contro, si osserva come UK abbia beneficiato, tra l’altro, della politica agricola europea e possa quindi risentire di un’inversione di marcia, soprattutto ai livelli più bassi della popolazione.

<sup>9</sup> Si rinvia ai numerosi articoli e dossier apparsi sul *Financial Times*; tra questi si vedano: MUNCHAU, *How to make Brexit manageable*, 7 luglio 2016; *Article 50: The Brexit divorce paper*, *Financial Times*, 20 luglio 2016; *The Brexit divorce paper*, *Financial Times*, 21 luglio 2016; GILES - TETLOW - CADMAN, *Brexit barometer: economic mood darkens*, *Financial Times*, 21 luglio 2016; PARKS, *Brexit: perché la UE se l’è cercata*, pubblicato su *eunews*, 15 luglio 2016, consultabile su <http://www.eunews.it/2016/07/15/brexit-perche-la-ue-se-le-cercata/64585>

<sup>10</sup> Sull’esito delle votazioni come peculiare prodotto del metodo democratico v., in generale, oltre alle tradizionali riflessioni di FERRARI, *Elezioni (teoria generale)*, in *Enc. dir.*, XIV, Milano, 1965, il recente studio di RUBECCHI, *Il diritto di voto. Profili costituzionali e prospettive evolutive*, Padova, 2016.

parlamentarismo britannico, meccanismi idonei a disinnescare la decisione popolare di cui trattasi<sup>11</sup>. Ciò con la conseguenza di attuare una sostanziale modifica della logica democratica, pur lasciando integra, sul piano formale, l'immagine di un intervenuto ossequio alle indicazioni popolari<sup>12</sup>.

Non v'è dubbio che un'interpretazione equivoca del disposto dell'art. 50 TUE<sup>13</sup> potrebbe giocare a favore di un orientamento siffatto, vuoi procrastinando i termini per la notifica del risultato referendario, vuoi traslando alla sede parlamentare una necessaria preventiva ratifica del voto popolare<sup>14</sup>. La mancanza nel Regno Unito di una legge che, in via generale, predetermini le modalità di svolgimento di una consultazione

---

<sup>11</sup> Sulla “disconnessione democratica” nell'Unione europea, v. LUPO, *Parlamenti e Governi nella Costituzione “composita” dell'Unione Europea*, in PELLEGRINI (a cura di), *Corso di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2016, p. 143 ss., e *ivi* ampia bibliografia.

<sup>12</sup> Sul valore “indiscutibile” del suffragio universale, sulla irreversibilità dell'uscita dell'UK dall'UE si rinvia alle considerazioni di CARAVITA, *Brexit: Keep calm and apply the European Constitution*, in *federalismi.it*, n. 13, 29 giugno 2016, p. 5 ss. Sul punto v., altresì, PRIMO DI NICOLA, *La Brexit non vincolante. Il documento choc che può bloccare il referendum*, consultabile su [www.tiscali.it](http://www.tiscali.it) del 28 giugno 2016; 11° Report 2015-16 della Commissione Europea, *The process of withdrawing from the European Union*, pubblicato dalla Camera dei Lords (paper 138), v. nota 13.

<sup>13</sup> Va precisato che la procedura di recesso ex art. 50 TUE prende avvio su iniziativa dello Stato recedente e non può essere attivata dalle istituzioni dell'Unione. La manifestazione di volontà dello Stato che intende recedere comporta una formale notifica dell'intenzione di recedere al Consiglio europeo, a seguito della quale si apre un negoziato - secondo gli "orientamenti formulati dal Consiglio europeo" (il dominus politico europeo del processo di separazione; cfr. CARAVITA, *Keep calm and apply the European Constitution*, cit.) -, tra l'Unione e il Regno Unito sulle “modalità del recesso”. Il negoziato coinvolge le quattro istituzioni principali dell'Unione: il Consiglio europeo che detta gli orientamenti “che la Commissione deve seguire in quanto negoziatore dell'accordo, che poi è concluso dal Consiglio, previa approvazione del Parlamento europeo” (cfr. TOSATO, *Brexit. Dal referendum al recesso*, su [apertacontrada.it](http://apertacontrada.it), 30 giugno 2016). Inoltre, alle delibere e decisioni del Consiglio europeo e del Consiglio non partecipa il rappresentante dello Stato che recede dall'Unione; ciò anche se fino all'uscita dall'Unione, il Regno Unito è soggetto a tutte le regole e alle procedure della UE. Successivamente, allo Stato che recede si applicano le disposizioni dell'accordo di recesso: in sua assenza, soccorrono i principi generali di diritto. Quanto alle relazioni future con l'Unione, quelle commerciali, se non concordate, ricadono sotto il regime ordinario del WTO. V. *amplius* TOSATO, *Brexit. Dal referendum al recesso*, cit.; ; IMPULLITI, *Dalla Brexit un conto salato per il commercio britannico*, in *Lavoce.info*, 28 giugno 2016.

<sup>14</sup> Sull'art. 50 TUE v., *ex multis*, FRIEL, *Secession From the European Union: Checking Out of the Proverbial “Cockroach Motel”*, in *Fordham International Law Journal*, 2004, Vol. 27, 590 ss.; LOUIS, *Le droit de retrait de l'Union européenne*, in *Cahiers de droit européen*, 2006, 3-4, 297 ss.; FORWOOD, *Interesting Times for the UK Relationships with the EU*, in *Cambridge Yearbook of European Legal Studies*, Vol. 15, 2012-2013, 92 ss.; J. DE MIGUEL BARCENA, *La cuestión de la secesion en la Union europea: una vision constitucional*, in *Revista de Estudios Políticos*, julio-septiembre 2014, 211 ss.; PUGLIA, *Art. 50 TUE*, in TIZZANO (a cura di), *Trattati dell'Unione europea*, Milano, 2014, 339 ss.; SAVASTANO, *Prime osservazioni sul diritto di recedere dall'Unione europea*, in *Federalismi*, 2015, 25 novembre 2015.

Al riguardo, vanno tenute presenti le riflessioni concernenti la più complessa procedura di uscita dall'UEM; cfr. O BROIN, *The Euro Crisis: Orderly Default or Euro Exit?*, in *IIEA Working Paper 8*, *The Institute of International and European Affairs*, Dublin, 2012; DE GRAUWE, *E se la Brexit facesse bene all'Unione?*, in *Lavoce.info*, 26 febbraio 2016; ATHANASSIOU, *Withdrawal and expulsion from the EU and EMU*, in *Legal Working Paper Series No. 10*, *European Central Bank*, 2009; BOOTLE, *Leaving the euro: a practical guide*, *Capital Economics*, London, 2012; HOFMEISTER, *Goodbye Euro: Legal Aspects of Withdrawal from Eurozone*, in *Columbia Journal of European Law*, Vol. 18, 2011.

referendaria si presterebbe – in tale eventualità – ad una facile lettura volta a svuotare di contenuto il risultato del referendum<sup>15</sup>.

Motivazioni di carattere economico potrebbero supportare detta linea interventistica: dall'intento di conservare nella City di Londra il centro finanziario più importante d'Europa, al mantenimento di quello *status* privilegiato conseguito da Cameron con il compromesso raggiunto a margine del Consiglio europeo del 18-19 febbraio 2016<sup>16</sup>, nel quale alla Gran Bretagna sono accordate ampie concessioni che vanno dalla simbolica 'attestazione' che detto Paese non farà parte di un'Unione «sempre più stretta» a facilitazioni di vario genere (tra cui assume specifico rilievo la possibilità di limitare i sussidi per gli immigrati comunitari)<sup>17</sup>; accordi immediatamente sospesi dalla Commissione europea a seguito della *Brexit*<sup>18</sup>.

A fronte di eventuali tentativi della *politica* (ancora non identificati) volti a tener fermo lo *status quo*, si ritiene che orientamenti siffatti siano paradossali e, dunque, da escludere sul piano della logica giuridica e delle regole di leale cooperazione cui gli Stati moderni dovrebbero improntare la loro azione. Ciò non esclude che, sul piano delle concretezze, appare verosimile che in futuro, si delineino da parte UK interventi volti a

---

<sup>15</sup> Si può ricordare, in proposito, come sia dalla lettura - fra gli altri documenti pubblici - della *Library Note* pubblicata prima del referendum dalla *House of Lords*, incentrata sul ruolo del Parlamento britannico all'interno della procedura di recesso (*Leaving the EU: Parliament's Role in the Process*) sia dalla lettura del *Briefing Paper* della *House of Commons* intitolato *Brexit: What Happens Next?*, il Governo britannico non sia legalmente vincolato a rispettare l'esito del referendum, considerata la sua natura consultiva. Sul problema del rapporto tra sovranità parlamentare e sovranità popolare v. ROSA, *Referendum e sovranità parlamentare nel Regno Unito*, Relazione al dibattito su *Referendum e democrazia parlamentare*, LUISS CESP, Roma, 21 luglio 2016.

<sup>16</sup> Sul compromesso proposto al Regno Unito dal presidente del Consiglio europeo cfr. CURTI GIALDINO, 'To be or not to be together' ... *Il compromesso di Tusk per mantenere il Regno Unito nell'UE: una prospettiva ragionevole per l'integrazione europea?*, su *federalismi.it*, 10 febbraio 2016. Sotto altro profilo, per alcune riflessioni sulla lettera che il Primo ministro inglese Cameron ha indirizzato al Presidente del Consiglio europeo Donald Tusk il 10 novembre 2015, cfr. SAVASTANO, *Sulle conseguenze di un'eventuale Brexit*, *ibidem*, 9 dicembre 2015.

<sup>17</sup> Tali accordi costituiscono la "prova delle difficoltà incontrate dall'UE nel far fronte alle logiche della convenienza economica poste dal Regno Unito a fondamento della sua adesione (e delle modalità partecipative) al progetto dei padri fondatori della Comunità", chiaramente non improntate su motivazioni valoriali (coesione e solidarietà). V. CAPRIGLIONE, *Brexit: un divorzio antistorico che può cambiare l'UE*, su *apertacontrada.it* del 5 luglio 2016, p.2.

<sup>18</sup> Cfr. CAPRIGLIONE, *Brexit: un divorzio antistorico che può cambiare l'UE*, cit., laddove richiama le Conclusioni del Consiglio europeo in pari data dalle quali si ricava che i 28 Stati membri hanno convenuto all'unanimità che, nel caso di esito referendario favorevole all'uscita, l'Accordo in questione sarebbe cessato di esistere; in senso conforme TOSATO, *Brexit. Dal referendum al recesso*, cit., il quale, peraltro, con riferimento all'Accordo UK – UE del 19 febbraio 2016, ritiene che la cessazione degli effetti da esso derivanti siano "una conseguenza automatica", non legata a particolari formalità; conclusione giustificata, secondo l'Autore, dal fatto che tale Accordo è stato concluso per favorire un esito positivo del referendum (dove la configurabilità di "una concessione" (ulteriore) al Governo di Cameron "per superare lo scoglio della consultazione popolare"). Sicchè le deroghe in esso previste erano state eccezionalmente pattuite in vista di una vicenda del tutto speciale, e sono state definitivamente travolte dall'esito del referendum.

conservare, anche in presenza di una formale uscita dall'Unione, le prerogative e i benefici che, nel tempo, il Regno Unito ha ottenuto da quest'ultima, senza tuttavia sopportarne gli oneri.

## 2. La vittoria del “*leave*”: implicazioni sulla stabilità economica

Di fronte a siffatta realtà, della quale necessita prendere atto, non resta che cercare di approfondire le possibili implicazioni negative derivanti dalla *Brexit* sugli equilibri complessivi dei singoli Stati membri e, più in generale, sulla stessa continuità dell'Unione messa a rischio dal prevalere di tendenze populiste attivate dal “contagio” col caso britannico<sup>19</sup>.

In tale premessa, si ritiene opportuno soffermare l'attenzione sul rapporto che intercorre tra l'evento in esame e la pregressa situazione di crisi che – com'è noto – da un decennio ha frenato il processo di crescita economica di molti paesi dell'Unione. In altri termini, una prima domanda alla quale occorre dare una risposta concerne la riconducibilità delle motivazioni della *Brexit* alle disfunzioni oggi riscontrabili a livello globale in ambito economico finanziario.

Le significative ripercussioni negative che nei giorni successivi al *leave* hanno caratterizzato l'andamento degli indici di borsa delle principali piazze del pianeta (da Tokyo a Milano passando per Berlino, Parigi e la stessa Londra) potrebbero lasciare intendere l'esistenza di uno stretto legame tra la *Brexit* e le prospettive di stabilità economica dei paesi che si relazionano con il Regno Unito<sup>20</sup>. In altri termini, appare legittimo il dubbio che l'intervenuto «*leave*» abbia segnato una battuta d'arresto (nell'avvio della fragile ripresa riscontrabile in molti paesi UE) correlata al venir meno di un partner di significativo rilievo, la generale della Unione<sup>21</sup>.

---

<sup>19</sup> Cfr. NAPOLITANO GIULIO, *Brexit e spinta al cambiamento*, su *IlSole24Ore*, 7 luglio 2016, secondo il quale, pur sembrando indubbio che “nella campagna referendaria inglese e nell'orientamento favorevole all'uscita della Gran Bretagna dall'Unione europea, abbiano (...) pesato reazioni di rigetto (...) per una presunta apertura indiscriminata al crescente flusso migratorio e per la persistente crisi dell'Eurozona”, è doveroso riflettere sul fatto che “i votanti pro-Brexit hanno inteso innanzitutto esprimere la loro protesta per politiche del governo nazionale responsabili dell'aggravarsi delle disuguaglianze sociali nella parte più debole del paese”, coerentemente con la logica anti-elitaria che rappresenta una componente essenziale del populismo. Protesta che, continua Napolitano, appare tuttavia spuntata, considerato che “i capifila della battaglia per “l'uscita” dall'Europa unita erano certamente essi stessi esponenti tipici dell'*establishment* in una società rimasta storicamente caratterizzata da forti spartiacque classisti”. V. anche DE FRAJA, *Post-Brexit: regna l'incertezza*, in *Lavoce.info*, 05 luglio 2016.

<sup>20</sup> Tra le analisi sulle ragioni di un possibile nuovo shock, principalmente connesse con BRRD e DGSD, cfr. MICOSSI, *Eurozone Stability Still Under The Threat of a “Bad Shock”*, consultabile su [www.assonime.it/AssonimeWeb2/servletDocAllegati?idSelectedDocument=267146&idSelectedDocumentType=2266&idSelectedAttach=267147&reserved=false](http://www.assonime.it/AssonimeWeb2/servletDocAllegati?idSelectedDocument=267146&idSelectedDocumentType=2266&idSelectedAttach=267147&reserved=false); ZINGALES, *The Real Lesson From Brexit*, su *Pro Market*, University of Chicago, *Booth School of business*, 29 giugno 2016.

<sup>21</sup> Com'è noto, tra gli eventi più significativi nel periodo immediatamente successivo all'esito del voto referendario, vanno ricordati i seguenti: sono stati “bruciati” 3000 mld di dollari di capitalizzazione di borsa. Si corre al riparo con i

A ben considerare, tuttavia, una risposta affermativa a tali interrogativi risulta poco convincente cui presenza si rivela d'improvviso particolarmente importante nel quadro sistemico dove si abbia riguardo a talune specificità del rapporto che la Gran Bretagna ha intrattenuto con l'Unione. Ciò in quanto la vera causa delle predette criticità che hanno colpito i mercati finanziari (e, tra questi, soprattutto quelli di alcuni paesi UE) deve essere ricercata essenzialmente nelle intemperie di una speculazione (triste caratteristica del mondo capitalistico), sempre in agguato.

Passando, poi, all'esame del rapporto intercorrente tra UK ed Unione, cui dianzi si faceva riferimento, necessita tener conto che la Gran Bretagna non ha mai assunto un intenso ruolo partecipativo all'interno dell'Unione. Ne è riprova, da un lato, la freddezza con la quale lo UK accolse il processo di integrazione attuato con la CECA, prima, e con l'Euratom e la CEE, successivamente<sup>22</sup>; dall'altro, la mancata adesione al Trattato di Maastricht e, recentemente, all'Unione bancaria europea. Ciò prescindendo dall'ulteriore considerazione che i suoi interventi politici sono andati sempre nella direzione di contenere (più che facilitare) lo sviluppo del processo d'integrazione economica europea. Significativo, in proposito, è stato il suo orientamento volto nel tempo a facilitare l'ingresso nella Comunità Europea di paesi extracomunitari; ciò col

---

beni di rifugio (oro e titoli di Stato USA); la sterlina inglese ha perso oltre l'11% a quota \$1.3229 contro il dollaro USA, al livello più basso dal 1985; il Dow Jones ha bruciato oltre 600 punti, il risultato peggiore dallo scorso agosto; lo Yen è salito velocemente contro il dollaro USA fino a quota 99.02 yen per dollaro, per la prima volta sotto quota 100 dal 2013; il FTSE 100 è arrivato a perdere fino l'8.7%, il ribasso peggiore dal 2008; le borse europee hanno perso una media del 7% in un crollo secondo solo alla grande crisi finanziaria; il prezzo dell'oro è schizzato dell'8.1% a \$1,358.54 l'oncia e ha raddoppiato il suo volume medio; il rendimento dei Treasuries USA a 10 anni sono crollati all'1.40%; il prezzo del petrolio perde il 6.8% a \$46.70 al barile. Sul punto cfr. PROVENZANI, *È Brexit: borse bruciano \$2.000 miliardi, sterlina crolla. È una giornata storica*, su [www.forexinfo.it](http://www.forexinfo.it), del 25 giugno 2016. Senza contare poi le conseguenze sul piano strettamente nazionale come la perdita di liquidità, già scarsa, dei bond italiani. Cfr. sul punto, MONTI MARA, *Il post Brexit peggiora la liquidità per i bond*, su *IISole24Ore* dell'8 luglio 2016. Va ricordato altresì che all'indomani della decisione britannica di lasciare l'UE (24 giugno 2016) tutte le principali borse europee sono crollate vertiginosamente: Atene (-13.42%), Milano (-12.48%), Madrid (-12.35%), Parigi (-8.04%), Francoforte (-6.82%); "paradossalmente" Londra è il mercato migliore con un calo di "solo" -3.15%. Da notare infine che le piazze finanziarie il giorno del voto erano positive; questo dato è sintomo che i mercati erano tranquilli sull'esito del voto che sarebbe stato per il *Remain* ma che poi si è tradotto nel *Leave*. La decisione inaspettata ha quindi generato panico tra gli investitori generando perdite così rilevanti. Al riguardo si rinvia a DI CRISTOFORO - MAURINO, *Venerdì nero in Borsa, in fumo 411 miliardi dopo Brexit. Per Milano la peggiore seduta di sempre*, su *IISole24Ore* del 24 giugno 2016.

<sup>22</sup> Il Regno Unito non solo non accettò di far parte del nucleo originario dei paesi fondatori (nonostante con il Trattato di Bruxelles del 1948 avesse già stretto i rapporti con la Francia e i paesi del Benelux) ma addirittura promosse la creazione dello *European Free Trade Agreement*, che in larga parte si configurava come un'Organizzazione internazionale depurata da ogni velleità integrazionista e federale e che si poneva in alternativa e in competizione con la Comunità Europea stessa. Cfr. OLIVI, *L'Europa difficile: storia politica dell'integrazione europea, 1948-1998*. Bologna, 1998.

risultato di ostacolare (o quantomeno rinviare) il conseguimento di una costruzione federale<sup>23</sup>, come prefigurato dai padri fondatori dell'Europa e come, forse, avrebbe potuto trovare attuazione anche in presenza di una diversa e più intensa applicazione del metodo *funzionalista* voluto da Jean Monnet<sup>24</sup>. Sicchè, è fuorviante ricondurre agli esiti del referendum britannico una causa di sopravvenuta criticità per quanto riguarda le possibilità di crescita dell'UE. Ed invero, se al riguardo si individuano nuove problematiche, esse sono dovute alle incapacità reattive dei vertici di Governo dell'Unione, quali - a causa delle note disfunzioni della politica all'interno dell'Europa<sup>25</sup> - non sono in grado di elaborare con prontezza soluzioni adeguate al superamento di tradizionali difficoltà, nell'immediato accentuate dagli esiti del *referendum*. È appena il caso di aggiungere sul punto che, proprio dall'analisi del voto espresso il 23 giugno<sup>26</sup>, emerge la mancanza di una necessaria coesione sociale tra la popolazione britannica e quella degli altri Stati membri, atteso che i maggiori sostenitori del *leave* sono stati coloro che hanno cercato di porre un freno al processo delle migrazioni tra cittadini dell'Unione<sup>27</sup>. Siamo anche qui in presenza di una rappresentazione empirica dell'Euroscetticismo orizzontale che si differenzia vuoi dal vecchio Euroscetticismo verticale (*i.e.*: quello “contro Bruxelles”), essendo – il primo – caratterizzato da scontri e diatribe tra popoli membri dell'Unione (per esempio: i popoli del nord che attaccano i “pigri europei del Sud”, i paesi del sud che attaccano “gli egoisti europei del nord”, ecc.) vuoi dal nazionalismo classico perché la contesa esiste solo in quanto legata alla comune appartenenza all'Unione Europea<sup>28</sup>.

---

<sup>23</sup> Cfr. CAPRIGLIONE - SACCO GINEVRI, *Politics and Finance in the European Union*, Wolters Kluwer, 2016, p. 209 ss; in senso conforme FABBRINI, *La visione integrale contro il rischio di disintegrazione*, su *ILSole24Ore* del 13 luglio 2016.

<sup>24</sup> Sullo studio del metodo funzionalista e anche nella sua attualizzazione neofunzionalista sia nelle organizzazioni internazionali in genere e poi nell'Unione Europea in particolare, vedasi HAAS, *The Uniting of Europe – Political, Social and economic Forces, 1950-1957*, London, 1958; ID., *Beyond the Nation State*, London, 1964; LINDBERG, *The Political Dynamics of European Economic Integration*, London 1963. Per una disamina sulle diverse teorie interpretative del processo di integrazione Europea cfr. ROSAMOND, *Theories of European integration. New York: St. Martin's Press, 2000*.

<sup>24</sup> La questione della mancanza di un vero e proprio governo dell'Unione è stata indagata da numerosi autori e centri di ricerca. In Italia si distingue il progetto di ricerca “Governing Europe” condotta congiuntamente dall'Istituto Affari Internazionali e dal Centro Studi sul Federalismo con lo scopo di indagare l'architettura istituzionale dell'Unione europea (Ue) e le differenti procedure decisionali che caratterizzano le sue politiche pongono diverse domande sull'esistenza di un governo dell'Unione e sulla sua natura. Il progetto ha analizzato l'attuale struttura del sistema di *governance/governo* dell'Ue nei suoi diversi ambiti politici ed i temi correlati: (1) sovranazionalismo e intergovernamentalismo; (2) rappresentanza e democrazia; (3) la sfida dell'integrazione differenziata; (4) la *governance* economica; (5) l'Europa nel mondo. – Vedi <http://www.iai.it/it/ricerche/governing-europe>.

<sup>25</sup> Cfr. CAPRIGLIONE - SACCO GINEVRI, *Politics and Finance in the European Union*, cit. *passim*.

<sup>26</sup> V. tra gli altri BORDIGNON, *L'Unione Europea dopo la Brexit*, su *lavoce.info.it* del 19 luglio 2016.

<sup>27</sup> Cfr. CAPRIGLIONE, *Brexit: un divorzio antistorico che può cambiare l'UE*, cit.

<sup>28</sup> Cfr. BARDI, *Political parties, responsiveness, and responsibility in multi-level democracy: the challenge of horizontal Eurocepticism*, in *European political science* 13, 2014, p. 352 ss.

È forse questo uno degli aspetti che maggiormente deve far riflettere: al di là della situazione britannica, chiaramente ai margini dell'integrazione comunitaria, analoghe carenze sul piano socio-politico si riscontrano oggi in numerosi altri paesi dell'Europa. Le mura che Austria e Ungheria hanno recentemente innalzato per frenare i flussi migratori di popolazioni in fuga dalla guerra, dalla fame, dalla morte, sono un indice inequivoco di tale realtà; essi ci dicono che la mancanza di efficaci politiche di coesione, unitamente all'imposizione di regimi di inflessibile austerità, non solo hanno avuto gravi ripercussioni sulla competitività e sulla crescita dei sistemi produttivi, ma hanno anche segnato i limiti di una convergenza che (purtroppo) è rimasta solo nelle indicazioni della normativa europea, non traducendosi in concrete forme di solidarietà e di condivisione<sup>29</sup>.

### **Segue: specificità delle conseguenze sull'ordinamento finanziario europeo.**

Da ultimo, la riflessione va incentrata sulla specificità delle conseguenze della *Brexit* sull'ordinamento finanziario europeo.

Per quanto concerne l'applicabilità della regolamentazione di derivazione europea, va premesso che a quest'ultima il Regno Unito continuerà comunque a conformarsi fino alla sua "exit" ufficiale; laddove non è semplice prevedere l'impatto che tale "uscita" potrà avere sulla realtà europea<sup>30</sup>. Sul punto sembra opportuno

---

<sup>29</sup> Si veda DASTOLI, Presidente del Movimento europeo – Consiglio italiano, *Dopo il Referendum britannico l'Europa riparta dal sogno di Altiero Spinelli invece di maledire il buio è meglio accendere una candela. La nostra candela è il Manifesto di Ventotene*, Relazione all'incontro del "Gruppo dei 20" del 7 luglio 2016.

Va precisato che l'Unione Europea viene percepita da ampi e crescenti settori del popolo Europeo come un *moloch* che produce solo vincoli e impone obblighi (si pensi, ad esempio, alle critiche sulla questione dei migranti e dei rifugiati, sulle già ricordate politiche di austerità). Il problema si inserisce in una generale tensione - che da almeno un quindicennio caratterizza tutte le liberaldemocrazie - tra quello che i cittadini vorrebbero e quello che invece in effetti i governi possono fare a causa dei vincoli e degli impegni assunti in precedenza (vedi MAIR, *Representative versus responsible government*, su <http://www.mpifg.de/pu/workpap/wp09-8.pdf>, 2009; MAIR, *Bini Smaghi vs. the parties: representative government and institutional constraints*, EUI Working Papers, RSCAS 2011-22; BARDI - BARTOLINI - TRECHSEL, *The role of parties in twenty-first century politics: responsive and responsible*. 2015). Con particolare riferimento all'Unione Europea, tale situazione generale è ulteriormente peggiorata a causa della maggiore vischiosità del meccanismo decisionale europeo e per l'esser venuto meno l'originario "permissive consensus" in base al quale tutto veniva accettato in nome dell'integrazione europea, che veniva considerata un bene in sé da tutelare (CARRUBBA, *The electoral connection in European Union politics*, in *The Journal of Politics*, 63(01), 2001, p.141 ss.). Questa situazione ha creato una forte crisi di legittimità delle istituzioni europee e conseguentemente delle decisioni adottate. Per rispondere a questa crisi, per vero principalmente politica, sono state avanzate alcune proposte di miglioramento dei meccanismi elettivi e di strutturazione della rappresentanza politica; in tal senso cfr. BARDI - BRESSANELLI - CALOSSI - GAGATEK - MAIR - PIZZIMENTI, *How to Create a Transnational Party System*, Brussels, European Parliament, 2010; CALOSSI, *Towards European Electoral and Party Systems*, IAI Working Papers, 15 | 47, 2015).

<sup>30</sup> Ad esempio, il Regno Unito potrebbe non avvalersi più del regime di "passport" per la commercializzazione delle quote dei fondi in UE. Sottolineano comunque che già ad oggi i maggiori gruppi finanziari britannici si avvalgono principalmente di società di gestione del risparmio costituite nella Repubblica di Irlanda e in Lussemburgo per la commercializzazione di quote di UCITS all'interno dell'UE, GREENBAUM, COLOMBA e ZEPPIERI, *Brexit: prospettive e*

far presente che da un Paese così “dipendente” dai mercati finanziari e dal *business* bancario, sarebbe lecito aspettarsi – in una prospettiva di “continuità” – una applicazione “omogenea” dei contenuti della normativa europea anche successivamente all’uscita dall’UE, ovvero – in una prospettiva di “rottura” – l’introduzione di previsioni specifiche che ne aumentino l’*appeal* per gli investitori (e.g. politica fiscale aggressiva) per non perdere significative quote di mercato. In questa angolazione appare comunque doveroso precisare che, nel passato la Gran Bretagna, nell’attuazione della normativa bancaria, non sempre ha assicurato una piena conformità alle norme, dimostrando di voler mantenere inalterate le caratteristiche del proprio mercato interno, in una primaria ottica di parità competitiva con il mercato US (che più di quello degli altri Paesi europei minaccia la forza britannica in campo finanziario).

Al riguardo, è stata rappresentata l’aspettativa di un prioritario interesse per gli appartenenti al settore finanziario UE di procedere senza indugi al completamento dell’Unione bancaria;<sup>31</sup> anche se paradossalmente potrebbe sembrare che le conseguenze del post-*Brexit* siano più “pesanti” nel contesto dell’Europa continentale che nel Regno Unito<sup>32</sup> (come viene evidenziato in recenti studi del Fondo Monetario e della BCE)<sup>33</sup>. A nostro avviso, tale assunto non denota l’essenzialità che ad esso si vuole conferire; ferma restando l’opportunità di attuare all’interno dell’ESFS (*European System of Financial Supervisor*)<sup>34</sup> le modifiche necessarie a conformarne la configurazione alla nuova realtà originata dalla *Brexit*. Ci si riferisce, in particolare,

---

*possibilità per il settore dei servizi finanziari*, consultabile su [dirittobancario.it](http://dirittobancario.it). In arg. v. anche ANNUNZIATA, *Mercati finanziari, un futuro meno londinese e più europeo*, in *Lavoce.info*, 28 giugno 2016; ARMOUR, *Brexit to the European Economic Area: What Would It Mean?*, in *Oxford Business Law Blog*, 19 luglio 2016, consultabile su <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2016/07/brexit-european-economic-area-what-would-it-mean>.

<sup>31</sup> Cfr. COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION – ECOFIN (2016), *Council Conclusions on a roadmap to complete the Banking Union*, Bruxelles, 16 giugno 2016.

<sup>32</sup> Per dati e valutazioni di politica monetaria v. MINENNA, *Brexit: la Bank of England si muove. Le prospettive future della politica monetaria britannica e gli impatti sull’Europa*, consultabile su [dirittobancario.it](http://dirittobancario.it).

<sup>33</sup> Cfr. IMF *world economic outlook*, in cui il taglio riguardante la crescita del PIL è stato più accentuato per UK che per gli altri Paesi europei e per l’Unione nel suo complesso. Sul tema v. anche stime di crescita BCE. V. RICCIARDI, *Da Brexit tre freni alla crescita: i previsori della BCE tagliano le stime*, su *La Repubblica* 22 luglio 2016, consultabile su [http://www.repubblica.it/economia/2016/07/22/news/bce\\_brexit\\_economisti\\_stime\\_pil-14461829](http://www.repubblica.it/economia/2016/07/22/news/bce_brexit_economisti_stime_pil-14461829). V. pure redazione economica del Corriere pre-referendum su [http://www.corriere.it/economia/16\\_giugno\\_16/bce-brexit-rischi-la-crescita-dell-eurozona-1ba88bec-3399-11e6-b8e9-6b78a4af30ec.shtml](http://www.corriere.it/economia/16_giugno_16/bce-brexit-rischi-la-crescita-dell-eurozona-1ba88bec-3399-11e6-b8e9-6b78a4af30ec.shtml); MANTERO, *La Bce su Brexit: rischi in aumento per l’economia, l’incertezza resta alta*, su *IlSole24Ore* del 18 agosto 2016, consultabile su <http://www.ilssole24ore.com/art/mondo/2016-08-18/la-bce-brexit-rischi-aumento-l-economia-l-incertezza-resta-alta-161032.shtml?uuid=ADCYJD7>.

<sup>34</sup> Per un primo commento sull’architettura di vertice dell’ordinamento finanziario europeo sia consentito il rinvio a PELLEGRINI, *L’architettura di vertice dell’ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, in *Riv. trim. dir. econ.* 2012, pag.52 ss.; più di recente sul punto TROIANO, *L’architettura di vertice dell’ordinamento finanziario europeo*, in PELLEGRINI (a cura di), *Corso di diritto pubblico dell’economia*, Padova, 2016, p. 505 ss.

al trasferimento della sede dell'EBA in altro Stato membro, con ovvie implicazioni a livello di scelte organizzative e strutturali (per le quali è interessato anche il nostro Paese<sup>35</sup>).

L'esigenza di non attribuire al *leave* un significato che abbia peculiari riflessi in ambito bancario - finanziario deriva, inoltre, dalla considerazione in precedenza esposta con riguardo al ruolo marginale che da sempre è stato ricoperto dal Regno Unito (che si è "chiamato fuori" da interventi destinati a potenziarne l'integrazione economica con l'UE), spinto forse dalla volontà di non perdere quella "rendita" di posizione vantata alla luce del *know-how* nel settore e della capitalizzazione delle proprie imprese, notevolmente più elevata rispetto alla media europea. D'altro canto, il rafforzamento dell'industria finanziaria europea da realizzare attraverso strumentazioni di prossima applicazione (MiFID 2, Capital Markets Union, ecc.)<sup>36</sup> può ritenersi ormai avviato su un autonomo percorso sul quale non sembra incida in maniera significativa la nuova realtà che si è determinata a seguito del voto del 23 giugno u.s.

Ciò posto, non va sottaciuta la conseguenza di rilievo che la *Brexit* potrà avere sulla gestione dei mercati borsistici (e, per quanto riguarda il nostro Paese, di quello di Milano). Vengono al riguardo in considerazione la fusione della borsa di Londra e Francoforte (votata dai soci di London Stock Exchange in data 4 luglio 2016 con una percentuale pari al 99,92%), nonché i rapporti tra Borsa Italiana e LSE; siamo in presenza di una situazione complessa nella quale le strategie di uscita della LSE dovranno essere concordate con le competenti autorità di controllo nazionali<sup>37</sup>. Non stupisce, dunque, la comunicazione inviata dal Presidente della Consob ai vertici della LSE, con la quale si richiede espressamente che ogni iniziativa strategica del gruppo London Stock Exchange, che riguardi le attività e l'operatività dei mercati e delle strutture di *post trading* di Borsa Italiana sia appropriatamente e preventivamente definita in stretta cooperazione con la

---

<sup>35</sup> Milano e Barcellona sembrano allo stato le candidate più accreditate per la definizione della prossima sede dell'EBA (cfr. OLIVIERI A., *Borsa e sede dell'Eba: da Brexit doppia opportunità per Milano*, pubblicato su *Il Sole 24 Ore* del 3 luglio 2016).

<sup>36</sup> Cfr., tra gli altri, AA.VV., *La MiFID II. Rapporti con la clientela – regole di governance – mercati*, a cura di Troiano, Padova, 2016. Sul progetto di Capital Markets Union, v. *ESMA RESPONSE to the Commission Green Paper on Building a Capital Markets Union*, 13 maggio 2015 (2015/ESMA/85, su [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu) EUROPEAN COMMISSION, Commission Staff Working Document, European Financial Stability and Integration Review (EFSIR): *A focus on Capital Markets Union*, Brussels, 25.4.2016 SWD(2016) 146 final; EUROPEAN COMMISSION, Commission Staff Working Document, *Capital Markets Union: First Status Report*, Brussels, 25.4.2016 SWD(2016) 147 final.

<sup>37</sup> Il presidente di Deutsche Boerse, Faber, ha specificato che, in vista di una possibile Brexit, i due partner avevano già previsto la creazione di «un comitato del referendum», presieduto dallo stesso Faber, con l'incarico di fungere da consulente al fine di rispettare le richieste delle autorità per ottenere il via libera alla fusione. In termini sintetici, v. PIANESE, *Lse, sì alla fusione con Deutsche*, su *MilanoFinanza* del 4 luglio 2016.

Consob, *in primis* per valutare le eventuali ricadute sulle attività (di rilevanza sistemica) della stessa Borsa Italiana<sup>38</sup>.

A seguito della *Brexit* sembra prevedibile, comunque, un intensificarsi delle negoziazioni tra gli Stati membri e gli U.K. (negoziati riconducibili alle indicazioni normative del citato art. 50 TUE), delle quali potrebbe avvantaggiarsi la borsa tedesca che, com'è noto, detiene una quota maggioritaria nelle consistenze azionarie delle entità di mercato di cui trattasi (il 54,4%)<sup>39</sup>. Va da sé che, in tale contesto, un recupero di *standing* potrà essere effettuato anche dal nostro Paese, sì da potenziare il ruolo di comprimario con Francia e Germania nei vertici decisionali dell'UE; ragion per cui nella valutazione complessiva della problematica qui esaminata, è pur sempre possibile individuare aspetti positivi (riconducibili, dunque, al venir meno di una presenza disaggregante nel processo di europeizzazione, nel quale ancora molti cittadini del 'Vecchio continente' continuano a credere).

---

<sup>38</sup> Sul tema brevemente v. MARVELLI, *Brexit e Borse, authority Ue in pressing sulla fusione tra Londra e Francoforte*, in *Corriere della Sera* del 3 luglio 2016.

<sup>39</sup> Per approfondimenti in materia di volatilità finanziaria, cfr. DEN HAAN - ELLISON - ILZETZKI - MCMAHON - REIS, *The Brexit question will increase financial market volatility*, su VOX EU, 26 febbraio 2016; SPRINGFORD - WHYTE, *The consequences of Brexit for the City of London*, *Centre for European Reform*, 2014; MOLONEY, *UK Financial Services Regulation and Brexit: the Fracturing of Financial Governance*, in *Oxford Business Law Blog*, 10 agosto 2016, consultabile su <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2016/08/uk-financial-services-regulation-and-brexit-fracturing-financial>; GÖTZ – TRÖGER, *(Don't) Blame It All on Brexit...*, in *Oxford Business Law Blog*, 02 agosto 2016, consultabile su <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2016/08/don%E2%80%99t-blame-it-all-brexit%E2%80%A6>; ENRIQUES, *Why the UK Has Currently Little Chance to Become a Successful Tax or Regulatory Haven*, in *Oxford Business Law Blog*, 07 luglio 2016, consultabile su <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2016/07/why-uk-has-currently-little-chance-become-successful-tax-or>.