

RIVISTA ITALIANA
PER LE
SCIENZE GIURIDICHE

Fondata da Francesco Schupfer e Guido Fusinato

SOTTO GLI AUSPICI DELLA FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA
DELLA SAPIENZA - UNIVERSITÀ DI ROMA

DIRETTORE

Mario Caravale

nuova serie

7

2016



JOVENE EDITORE

INCONTRI DI STUDIO

Interventi al Seminario della Facoltà di Giurisprudenza su

Pubblico e privato nell'esperienza giuridica

28 ottobre 2016

SOMMARIO: 1. Lo stato dell'arte della letteratura. – 2. L'ascesa della finanza globale e la reazione degli Stati. – 3. Agenzie di *rating* e debiti sovrani. 4. Ristrutturazione dei debiti. – 5. Ragioni della latitanza e del disagio dei giuristi. – 6. Tre prospettive.

1. *Lo stato dell'arte della letteratura*

1. La sorte della dicotomia fra diritto pubblico e diritto privato all'epoca della globalizzazione è ormai oggetto di un'ampia letteratura anche in Italia. Essa muove dalla constatazione di crescenti e polimorfe interazioni fra pubblici poteri nazionali e sovranazionali, imprese e banche transnazionali, organizzazioni internazionali e tecnostutture globali e regionali, che hanno dato vita ad organismi, discipline, atti e procedimenti dalla natura giuridica ibrida, in parte pubblica e in parte privata. Ne derivano reazioni variabili a seconda degli approcci metodologici dei singoli studiosi, delle premesse valoriali che ne orientano l'indagine, delle loro provenienze disciplinari e nazionali. La stessa dicotomia può venire del resto in considerazione, di volta in volta, quale elemento fondativo dello Stato moderno, quale epicentro della dogmatica giuridica, o quale punto di riferimento al quale ancorare innesti pubblico/privato già emersi nello scorso secolo. Anche se la differenza rispetto al recente passato non è mai solo di ordine quantitativo, dal momento che tali innesti si realizzano ora tramite silenziosi aggiramenti del confine fra esterno e interno, cardine dell'ordine westfaliano, e con la partecipazione attiva degli stessi Stati.

Ce ne è abbastanza per giustificare l'attenzione al tema. La quale però si dirada, al punto da far parlare di una latitanza dei giuristi¹, in riferimento alle trasformazioni anche giuridiche indotte dalla prepotente ascesa della “finanza globale”, da intendersi come

¹ R.P. BUCKLEY, *Reconceptualizing the Regulation of Global Finance*, in *Oxford Journal of Legal Studies*, vol. 36, no. 2 (2016), 254, e, con riguardo al diritto privato, L. CORNELIS, *Introduction*, in L. CORNELIS (ed.), *Finance and Law: Twins in Trouble*, Intersentia, Cambridge, 2015, 1 ss.

l'insieme di banche commerciali internazionali, di fondi di varia denominazione e specie, di responsabili della gestione di volumi di liquidità raccolti da gruppi di imprese sovranazionali nonché di banche di credito ordinario, operanti quotidianamente su scala globale².

Perché una simile attitudine si manifesta proprio dove, secondo un'opinione accreditata quanto diffusa, la globalizzazione pone i problemi più acuti alla convivenza civile? E come entra in gioco al riguardo la nostra antica dicotomia?

2. *L'ascesa della finanza globale e la reazione degli Stati*

Servirà qualche accenno alle origini della formazione della finanza globale, e alle reazioni degli Stati alla sua prima crisi.

Gli accordi di Bretton Woods del 1944 avevano disegnato un mondo ordinato su assi nettamente e volutamente divaricati: da una parte liberalizzazione del commercio di beni e servizi, dall'altra regolamentazione nazionale della finanza. Un sistema di cambi fissi e la creazione di istituzioni quale la Banca Mondiale e il Fondo Monetario Internazionale, deputato a fungere da stanza di compensazione degli scambi monetari derivanti dal commercio internazionale, presidiavano un assetto che escludeva l'ipotesi di movimenti di capitali fini a se stessi, cioè speculativi³. Il fatto che, nel nostro secolo, i movimenti di capitale non dipendenti da transazioni commerciali ammonitino all'85% dei movimenti monetari internazionali⁴, è riconducibile a una pluralità di cause, quali la denuncia degli accordi di Bretton Woods da parte degli Stati Uniti con l'abbandono della convertibilità del dollaro (1971), la liberalizzazione del mercato dei capitali avvenuta un decennio più tardi ad opera degli Stati Uniti e del Regno Unito, l'avvento di tecnologie in grado di collegare continuamente le piazze finanziarie di tutto il mondo, il crollo del blocco sovietico.

Comunque si valutino il peso di ciascuno di questi fattori e le loro modalità di interazione, certo è che, intorno alla fine del secolo

² G. GUARINO, *L'Europa imperfetta. Ue: problemi, analisi, prospettive*, in ID., *Diritto ed economia. L'Italia, l'Europa, il mondo*, in *Quaderni di Economia italiana*, 2011, 225.

³ G. DI GASPARE, *Teoria e critica della globalizzazione finanziaria. Dinamiche del potere finanziario e crisi sistemiche*, Cedam, Padova, 2011, 10.

⁴ Rip. in G. DI GASPARE, *Teoria e critica*, cit., 10.

scorso, il modello di vigilanza prudenziale nel settore creditizio, fondato su una serie di regole di un gioco lasciato agli operatori privati sul mercato, soppiantava ovunque quello incentrato su forti poteri discrezionali dei governi. Con una contestuale eliminazione dell'obbligo di separazione fra banche commerciali e banche di investimento, la formazione di conglomerate finanziarie in luogo della segmentazione dei tre comparti bancario, mobiliare e assicurativo nonché, ove necessario, la privatizzazione delle banche pubbliche.

Con la crisi della finanza globale intervenuta nel 2008, dovuta al cattivo funzionamento di meccanismi interni all'assetto dei mercati, ci si poteva attendere che il modello di vigilanza prudenziale tornasse in discussione. Ma ciò non è accaduto. Nonostante le diffuse aspettative di una nuova Bretton Woods, i processi di riforma continuano a presentare una natura incrementale⁵. In particolare, il Summit dei leader del G20 dell'aprile 2009 e l'accordo del Comitato di Basilea, pur dichiarando di voler garantire la stabilità finanziaria del sistema, non reintrodussero la distinzione fra banche commerciali e istituti finanziari, né regole di analoga consistenza⁶. Negli Stati Uniti tale distinzione veniva sì ripristinata con una legge del 2010, ma non applicata in assenza dei relativi atti di normazione secondaria da parte delle autorità di vigilanza⁷. E la Dichiarazione dei leader del G7 del 2015 si incentrava sull'esigenza di "solidità del settore bancario", oltre che su misure volte a garantire "una regolazione e una vigilanza del settore bancario collaterale adeguate ai rischi sistemici da esso posti"⁸.

Ancora una volta le banche venivano viste come giudici economici esterni, anziché come attori del mercato, i cui comportamenti potrebbero essere deficitari e richiedere dunque correzioni⁹. D'altra

⁵ M. MOSCHELLA, *Governare la finanza globale. Istituzioni, processi decisionali e politiche pubbliche*, il Mulino, Bologna, 2013, 207.

⁶ G. NAPOLITANO, *The 'puzzle' of global governance after the financial crisis*, IUE - Global governance project, May 2012, 6. V. pure A. HELLGARDT, *Comparing Apples and Oranges? Public, Private, Tax and Criminal Law Instruments in Financial Markets Regulation*, in W.-G. RINGE and P.M. HUBER (eds.), *Legal Challenges in the Global Financial Crisis. Bail-outs, the Euro and Regulation*, Hart, Oxford, 2014, 158 ss.

⁷ M. DE BELLIS, *La regolazione dei mercati finanziari*, Giuffrè, Milano, 2012, 422.

⁸ Dichiarazione dei leaders del G7, Schloss-Elmau, 7-8 giugno 2015, 2 ss. Nel "settore bancario collaterale", o "ombra", si comprendono i fondi pensione, gli *hedge funds*, le grandi banche di investimento, sfuggite ai tradizionali controlli dei regolatori.

⁹ C. CROUCH, *Il potere dei giganti. Perché la crisi non ha sconfitto il neo-liberismo*, Laterza, Roma-Bari, 2012, 73.

parte l'attività bancaria è cambiata completamente. Alla tradizionale intermediazione monetaria si sono sostituite, almeno per le banche di investimento e per i servizi di investimento delle banche commerciali, attività unificate dalla ricerca del profitto – dalla vendita dei prodotti finanziari ai clienti alla speculazione sui mercati – che quaranta anni prima sarebbero state ritenute illegali¹⁰. Per contro, i governi hanno addossato i costi della crisi sui bilanci pubblici, con incrementi di debiti che, oltre a comportare forti restrizioni delle risorse destinate ai servizi sociali, sono finiti sotto lo scrutinio delle agenzie di *rating*.

3. Agenzie di rating e debiti sovrani

Le agenzie di *rating* sono società di diritto privato, nate un secolo fa negli ambienti del giornalismo finanziario statunitense per risolvere il problema dell'asimmetria informativa che si produce nei mercati fra emittenti dei titoli di debito e investitori, che non sono in grado da soli di conoscere la solidità finanziaria degli emittenti se non a costi molto elevati. Le agenzie di *rating* li rifornivano delle informazioni di cui avevano bisogno, a condizione di apparire credibili ai loro occhi. Questa descrizione si basa sulla teoria “reputazionale”, che però non è in grado di dire nulla sul compito, assegnato a tali agenzie dalla legislazione a partire dagli anni Settanta dello scorso secolo, di certificare tramite il loro *rating* la sussistenza dei requisiti minimi di capitale connessi alla qualità dei titoli degli emittenti: da allora, furono gli emittenti dei titoli e non gli investitori ad acquistarne i servizi, per cui si può dire che le agenzie di *rating* vendevano agli emittenti le “*regulatory licences*”, ossia “il diritto” di conformarsi ai requisiti fissati nelle *regulations*: sarebbe questo ad averle rese “eccezionalmente potenti”, non certo l'aver mantenuto una buona reputazione grazie al contenuto informativo dei loro *ratings*¹¹.

Vi è di più. Con l'esplosione della crisi finanziaria, le agenzie reagirono all'accusa di aver sottovalutato i livelli di esposizione al rischio dei prodotti della *Lehman* rivolgendo la loro attenzione ai debiti so-

¹⁰ R.P. BUCKLEY, *Reconceptualizing the Regulation of Global Finance*, cit., 251.

¹¹ F. PARTNOY, *The Siskel and Ebert of Financial Markets?: Two Thumbs Down for the Credit Rating Agencies*, in *Washington University Law Quarterly*, vol. 77, n. 3, 1999, 711.

vrani, enfatizzando i rischi, cercando di anticipare possibili scenari negativi, e in questo modo accelerando i movimenti di mercato in un ambiente iperreattivo¹². Il *rating* sul debito sovrano si distingue da quello sui titoli dei privati sia per il fatto che le informazioni sul bilancio e sull'economia di uno Stato sono pubbliche e a disposizione degli analisti finanziari, sia perché i giudizi delle agenzie di *rating* non sono richiesti dall'emittente. Ciononostante i loro effetti sui mercati sono tali da mettere il destino di un Paese nelle mani di poche agenzie private¹³. A fronte di tutto ciò, le reazioni dei pubblici poteri nazionali e sovranazionali sono state a lungo inconsistenti¹⁴.

Solo con il Regolamento del Parlamento e del Consiglio n. 462 del 2013, specificamente dettato per i *rating* sovrani, l'Unione europea ha introdotto una disciplina in grado di contenere almeno le pretese più eccessive delle agenzie, come dimostra fra gli altri il divieto di raccomandazioni, prescrizioni e linee guida volte al miglioramento del *rating*¹⁵. Il sistema che consente agli emittenti dei titoli di acquistare i servizi delle agenzie è rimasto però immutato, e con esso il potere delle agenzie.

4. *Ristrutturazione dei debiti*

Abbiamo visto che i debiti sovrani, contratti dagli Stati per mediare a una crisi determinata dal cattivo funzionamento dei mercati globali, da un lato hanno ridotto in misura consistente i livelli delle prestazioni pubbliche concernenti i diritti sociali dei cittadini di quegli Stati, dall'altro sono sottoposti a *rating* di agenzie che vendono i loro servizi agli emittenti dei titoli. Quando i debiti sovrani diventano insostenibili, si pone la questione del “fallimento” dello Stato. In realtà, viene spiegato, l'analogia col fallimento del privato è

¹² M. CANNATA, *Sovereign debt and rating agencies*, Relazione al Convegno dell'European Center for the Study of Public Choice, Università Sapienza di Roma, su “New Perspectives on Public Debt”, 26-28 settembre 2011, 9.

¹³ M. CANNATA, *Sovereign Debt*, cit., 10.

¹⁴ C. PINELLI, *L'incontrollato potere delle agenzie di rating*, in *www.costituzionalismo.it*, 2/2012, 1 ss. e *Le agenzie di rating nei mercati finanziari globalizzati*, in *Riv. trim. dir. econ.*, in *www.rtde.luiss.it*, n. 4/2012.

¹⁵ F. PERNAZZA, *Il rating del debito sovrano: profili giuridici*, in M.R. MAURO e F. PERNAZZA (a cura di), *Il debito sovrano tra tutela del credito e salvaguardia della funzione dello Stato*, ESI, Napoli, 2014, 132 ss.

comunque limitata, dal momento che i beni dello Stato non possono essere semplicemente liquidati e distribuiti fra i creditori; il problema è piuttosto che manca una disciplina della materia in sede internazionale, poiché il sistema introdotto nel 1944 mirava a una forte promozione del commercio globale mantenendo nello stesso tempo la disciplina della finanza in sede nazionale. La proposta è di disciplinare la ristrutturazione dei debiti sovrani in modo da ridurre l'ammontare del debito da saldare subito rispetto agli standard correnti, e da consentire allo Stato di poter onorare gli ulteriori impegni debitori senza venir meno agli obblighi di assicurare le prestazioni relative ai diritti fondamentali dei cittadini¹⁶. Essa è contenuta nella Risoluzione dell'Assemblea delle Nazioni Unite del 9 settembre 2014 n. 68/304, che ha ottenuto il voto favorevole dei Paesi in via di sviluppo, l'astensione di gran parte degli Stati dell'Unione europea e il voto contrario degli Stati Uniti, del Regno Unito, del Giappone, della Germania, del Canada e dell'Australia, i quali hanno fra l'altro obiettato che proposte simili dovrebbero essere deliberate dal FMI. Anche se è significativo che, in quella sede, i *boards* che rappresentano le grandi imprese private si sono già dichiarate fermamente ostili a soluzioni del genere¹⁷.

È appena il caso di notare come, rispetto a un sistema basato su contrattazioni di mercato, quello proposto non comporterebbe innovazioni sconvolgenti, ma consentirebbe ad un tempo di alleviare i costi dell'indebitamento all'interno dei Paesi debitori, di aumentare il grado di certezza dei processi di ristrutturazione dei debiti sovrani e corrispondentemente di ridurre le probabilità di nuove crisi sistemiche, che risultano tuttora molto elevate¹⁸.

L'ostilità degli Stati e dei gruppi economici più forti nei confronti di una simile soluzione potrebbe allora considerarsi l'ultimo anello di una spirale avviata dalla crisi dei mercati finanziari di dieci anni fa: la responsabilità della crisi non è stata assegnata a chi l'aveva provocata, e gli Stati si sono incaricati di ripararne i guasti maggiori

¹⁶ R.P. BUCKLEY, *Reconceptualizing the Regulation of Global Finance*, cit., 255.

¹⁷ C.W. MOONEY JR., *A Framework for a Formal Sovereign Debt Restructuring Mechanism: The Kiss Principle (Keep It Simple, Stupid) and Other Guiding Principles*, in *Michigan Journal of International Law*, vol. 37, Issue 1 (2015), 72 ss., anche per illustrazione degli sviluppi successivi in sede ONU.

¹⁸ R.P. BUCKLEY, *Reconceptualizing the Regulation of Global Finance*, cit., 259.

ricorrendo al debito; il giudizio sulla sostenibilità dei debiti sovrani è stato rimesso in misura sempre più consistente ad agenzie private; i processi di ristrutturazione dei debiti sovrani sono rimasti affidati a meccanismi contrattuali.

Vi sono indizi sufficienti a spiegare la complessiva inadeguatezza degli strumenti di regolazione e controllo dei mercati finanziari, come si è riconosciuto al termine di un'analitica ricostruzione di diritto amministrativo globale¹⁹. Il fatto è che le “imprese giganti” sono così contigue ai governi da trasgredire impunemente gran parte delle regole di quello che gli economisti chiamano ‘libero mercato’²⁰. Quando la concorrenza, “da processo selettivo di capacità imprenditoriali”, si trasforma in “pirateria finanziaria e guerra illimitata”, genera un potere che “*non si lascia raggiungere dal diritto se non in brevi ed esili frammenti*”²¹. Nello spazio globale, dove in luogo della corrispondenza fra potere e responsabilità troviamo “poteri amplissimi, responsabilità ridottissime”²², la concentrazione di potere economico, politico e mediatico realizzata da quelle imprese assume a più forte ragione aspetti inusitati per qualsiasi democrazia liberale, nella misura in cui “tende all’oligarchia politica ed a trasformare i cittadini in sudditi”²³.

Se già nel 1896, all’epoca della prima globalizzazione, un intenditore di oligarchie aveva colto la specificità di quelle finanziarie nella capacità di violare le leggi imponendosi ai poteri pubblici²⁴, la

¹⁹ M. DE BELLIS, *La regolazione dei mercati finanziari*, cit., specie 426 ss. Nello stesso senso I. CLAEYS, *Speculation: The Devil Burning Down the House? On Derivatives, Gambling, and Public Policy*, in L. CORNELIS (ed.), *Finance and Law*, cit., 92.

²⁰ C. CROUCH, *Il potere dei giganti*, cit., 75.

²¹ N. IRTI, *Tramonto della sovranità e diffusione del potere*, in *Diritto e Società*, 2009, 475. Corsivi dell’A.

²² M. BUSSANI, *Il diritto dell’Occidente. Geopolitica delle regole globali*, Einaudi, Torino, 2010, 97. Di “accountability gap” ragiona C.M. BRUNER, *States, Markets and Gatekeepers: Public-Private Regulatory Regimes in an Era of Economic Globalization*, in *Michigan Journal of International Law*, vol. 30, Fall 2008, 147.

²³ G. DI GASPARE, *Teoria e critica*, cit., 374.

²⁴ Secondo G. MOSCA, *La classe politica*, Laterza, Roma-Bari, 1972, “fra le forze materiali, quella che più facilmente si può imporre a tutti i poteri dello stato e riesce più facilmente a violare, non diciamo le norme della giustizia e dell’equità, ma qualche volta anche il testo preciso della legge, è la ricchezza mobiliare; o almeno quella parte di essa che è potentemente organizzata. Il grande sviluppo del credito e del sistema bancario, le grandi compagnie per azioni, che spesso dispongono dei mezzi di comunicazione di

dimensione della ricchezza finanziaria e la concentrazione di potere economico e politico di cui stiamo parlando non hanno paragoni, se non altro per via del salto tecnologico nel frattempo intervenuto.

5. *Ragioni della latitanza e del disagio dei giuristi*

Possiamo a questo punto cercare le ragioni per cui all'allarme di alcuni giuristi hanno fatto seguito poche indagini, soprattutto a confronto dell'abbondante produzione su altri aspetti della globalizzazione.

Una spiegazione è stata rinvenuta nella tendenza a concentrarsi sui dettagli piuttosto che su riforme ad ampio raggio, come si richiederebbe in questo caso²⁵. L'ipotesi potrebbe trovare conferma da quanto riportato. In assenza di decisioni politiche coraggiose, è inverosimile che giuristi abituati al dettaglio si avventurino sul terreno del *de iure condendo*. Che peraltro dovrebbe investire non solo la finanza globale, ma anche un riassetto istituzionale congruente, posto che le organizzazioni internazionali operanti nel settore (*Financial Stability Board*, FMI, Comitato di Basilea, IOSCO), sorte in epoche diverse, sono afflitte da diversi effetti di *path-dependence*, e soprattutto mancano di quel coordinamento senza il quale non è pensabile un contrappeso nei confronti di imprese e istituti finanziari tanto più potenti per via di un forte accentramento della catena di comando²⁶.

estesissime contrade e d'interi stati, l'estensione grandissima che hanno preso i debiti pubblici, hanno creato, negli ultimi cento anni, nuove compagini, nuovi elementi d'importanza politica, la cui azione invadente e prepotente parecchi dei maggiori stati del nuovo e del vecchio mondo hanno avuto già occasione di sperimentare”.

²⁵ R.P. BUCKLEY, *Reconceptualizing the Regulation of Global Finance*, cit., 254, ove afferma: “Lawyers generally think small. It is a lawyer’s job to attend to details. Legal training teaches lawyers to look backwards to find authority for propositions. In what other professional field do professionals look back to what might have been said a century ago to discern the answer to a contemporary issue?... So doubtless part of the responsibility for the small thinking in response to the GFC must be laid at lawyers’ feet. Involve lawyers in reforms and one is likely to get moderate, incremental reforms. Lawyers stand for the status quo in many ways. Legal training reinforces this tendency, and lawyers’ contributions to maintaining the rule of law and a vibrant economic system are considerable as a result”.

²⁶ Sul difetto di coordinamento M. MOSCHELLA, *Governare la finanza globale*, cit., 207. P. PICONE, *Capitalismo finanziario e nuovi orientamenti dell’ordinamento internazionale*, in *Diritti umani e diritto internazionale*, 2014, 13, accenna all’esigenza di “rivedere

Ma la ritrosia a disegnare riforme strutturali così ambiziose spiega però solo in parte l'attitudine media dei giuristi. Anche quando si tratterebbe semplicemente di aggiornare classificazioni di soggetti, procedure o strumenti finanziari, essi stentano ad uscire dalle categorie tradizionali. Lo si è notato anzitutto negli Stati Uniti, dove si è formato il modello giuridico cui gli altri Paesi si sono richiamati in campo finanziario²⁷: dalla natura contrattuale dei derivati²⁸, alla teoria reputazionale, che classificando i *ratings* come opinioni protette dal I Emendamento ha portato per molto tempo a respingere i ricorsi promossi contro le agenzie²⁹. Si avverte una perdurante presa del paradigma libertario, attestata da un'altra classificazione ricondotta al I Emendamento, "Money is Speech", che ha consentito alla Corte Suprema di giustificare, da *Buckley v. Valeo* (1976) a *Citizens United v. Federal Electoral Commission* (2010), il finanziamento virtualmente illimitato delle campagne elettorali da parte delle grandi *corporations*, malgrado il connesso condizionamento del diritto di voto³⁰. In ambiti diversi ritroviamo la tendenza a fare della libertà individuale lo schermo che nasconde l'esercizio indisturbato di enormi poteri³¹.

Ma la convinzione che la tutela dei diritti fondamentali debba assicurarsi solo nei confronti del potere politico, indipendentemente dall'acquisizione di potere privato in ipotesi derivante dal loro esercizio, è radicata ben oltre l'ordinamento statunitense. Ecco come un

anche formalmente molte soluzioni tradizionali", quali quelle relative ai rapporti fra norme convenzionali internazionali o alle differenze fra i vari tipi di organizzazioni internazionali, riconducendo il mancato rispetto delle norme convenzionali a tutela dei diritti dell'uomo anche alla regola del voto ponderato prevista negli Statuti del FMI e della Banca mondiale, che attribuisce un peso prevalente agli Stati egemoni.

²⁷ M. BUSSANI, *Il diritto dell'Occidente*, cit., 75.

²⁸ Un'esemplificazione significativa in L. CLAEYS, *Speculation: The Devil Burning Down the House?*, cit., 110 ss. V. pure G. ROMANO, *La riforma dei derivati "OTC" negli USA: dalle regole di common law al Dodd-Frank Act*, in *Riv. dir. comm.*, I, 2013, 137 ss.

²⁹ F. PARMEGGIANI, *La regolazione delle agenzie di rating tra tentativi incompiuti e prospettive future*, in *Giur. comm.*, 2010, 146 ss.

³⁰ M.A. GRABER, *Transforming Free Speech. The Ambiguous Legacy of Civic Libertarianism*, Berkeley, University of California Press, 1991.

³¹ A completare il quadro si può addurre l'ammissione della sola *state action* avverso pretese violazioni dei diritti fondamentali, su cui v. C. O'CONNOR and M. STELZER, *Horizontal effect/state action*, in M. TUSHNET, T. FLEINER and C. SAUNDERS (eds.), *Routledge Handbook of Constitutional Law*, Routledge, New York, 2013, 186.

ordine problematico più risalente, quello delle implicazioni costituzionali della dicotomia pubblico/privato, influisce sulle precomprensioni dell'immenso potere accumulato dalla finanza globale e sull'inquadramento dei singoli problemi, apparentemente più tecnici, che ne derivano.

6. *Tre prospettive*

Un approccio del genere porterebbe ad accettare la sottomissione degli Stati e delle organizzazioni internazionali ai soggetti operanti nei mercati finanziari. Si celebrerebbe così la fine della dicotomia, ma nella sua più antica versione, quella fra un diritto pubblico quale manifestazione della forza dello Stato e un diritto privato come regno della libertà individuale. Ad aver avuto la meglio sulla forza dello Stato, sarebbero infatti comunque privati individui, agenti secondo il postulato dello *Status Quo Neutrality*, che vede nel mercato e nell'iniziativa privata dati di natura anziché istituzioni e diritti creati dalla legge³².

Un'altra strada fa leva sull'inestricabile intreccio fra poteri pubblici e privati nello spazio globale per affermare un'indifferenza della natura pubblica o privata del potere per l'assolvimento della funzione del diritto, consistente in ogni caso nel porre limiti all'esercizio del potere in vista della tutela di valori quali dignità, autonomia individuale e sicurezza³³. Anche qui la dicotomia si riterrebbe superata, ma attraverso una contrapposizione fra diritto (pubblico e privato) e potere (pubblico e privato), che ignorerebbe la profonda ridislocazione di forze nel frattempo intervenuta sul secondo terreno.

Infine si può guardare a tale ridislocazione muovendo dal presupposto che la dicotomia sia servita, e in linea di principio serva tut-

³² Per una critica decisiva nella letteratura statunitense, C.R. SUNSTEIN, *The Partial Constitution*, Harvard University Press, 1993, 20.

³³ D. OLIVER, *Common Values and the Public/Private Divide*, Cambridge University Press, 1999, 36 ss. Si discosta in parte da questa prospettiva L. CASINI, "Down the rabbit-hole": *The projection of the public/private distinction beyond the state*, in *I*CON* (2014), vol. 12 no. 2, 312, quando suggerisce di analizzare gli ibridi intrecci pubblico/privato al fine di verificare quando tendano a soddisfare gli interessi dei più potenti, anziché il pubblico interesse che ne abbia richiesto la formazione su scala globale.

tora, da paradigma interpretativo: la sfera privata e i valori privati richiedono una sfera pubblica per essere identificati, definiti e protetti, e con essa un fondamento costituzionale³⁴; e di converso il costituzionalismo, in quanto destinato fin dalla versione “protoliberal” del XVIII secolo a sostenere e a garantire la separazione fra governanti e governati, presuppone la distinzione fra potere pubblico e potere privato³⁵.

Questa prospettiva presuppone la natura artificiale della dicotomia fra diritto pubblico e diritto privato, e ne preserva il nucleo di dover essere dalla fallacia naturalistica che insegue l’essere, o addirittura anticipa assestamenti di potere che sempre di fatto possono realizzarsi. Affinché la dicotomia possa non solo strutturarsi ma anche durare, occorreranno certe condizioni, compresa la separazione della sfera politica da quella economica³⁶, le quali non sono mai assicurate una volta per tutte. In effetti, la differenza dalle altre prospettive non consiste nel negare che la dicotomia possa scomparire, ma nel percorso necessario a raggiungere eventualmente tale conclusione. Il controllo sulla permanenza delle condizioni strutturali che rendono possibile la dicotomia consentirà di squarciare il velo altrimenti disteso sulle oligarchie finanziarie globali, e riconoscerci un corpo estraneo al diritto privato non meno che al diritto pubblico, dotato di tanto potere economico e politico da metterne a repentaglio la stessa distinzione. Chi seguisse tale percorso avrebbe in mente la posta in gioco, e porterebbe con sé l’esigenza di reagire alla silenziosa dissoluzione delle condizioni di una civile convivenza.

³⁴ V. ad es. C. MAC AMHLAIGH, *Defending the Domain of Public Law*, in *After Public Law*, cit., 127 ss., e C. TURNER, *Law’s Public/Private Structure*, in *Florida State University Law Review*, vol. 39, 2012, 1013.

³⁵ Così F.I. MICHELMAN, *Constitutions and the Public/Private Divide*, in M. ROSENFELD and A. SAJO (eds.), *The Oxford Handbook of Comparative Constitutional Law*, OUP, Oxford, 2012, 304 ss., secondo cui tale distinzione varrebbe indipendentemente dal grado di ingerenza del potere pubblico nella sfera di quello privato, dal minimo degli Stati Uniti al massimo del Sudafrica.

³⁶ Ritenuta necessaria muovendo da approcci perfino disparati, dalla teoria sistemica di G. TEUBNER, *A Constitutional Moment? The Logics of ‘Hitting the Bottom’*, in P.F. KJAER, G. TEUBNER and A. FEBBRAJO (eds.), *The Financial Crisis in Constitutional Perspective*, Hart, Oxford and Portland, 2011, 12, alla teoria della giustizia nella versione di M. WALZER, *Spheres of Justice. A Defense of Pluralism and Equality*, Basic Books, New York, 1983.

Abstract

The author argues that the current scholarly accounts of the public law/private law dichotomy against the background of globalization tend to neglect the increasing role of financial markets, researches the reasons of such neglect, and affords a perspective grounded on the financial markets' challenge both to public and to private law.

L'autore muove dalla premessa che gran parte dei giuristi impegnati nello studio delle conseguenze della globalizzazione sulla dicotomia fra diritto pubblico e diritto privato tendono a trascurare il ruolo dei mercati finanziari, ne ricerca le ragioni, e suggerisce una prospettiva fondata sulla sfida portata da tali mercati tanto al diritto pubblico quanto al diritto privato.