

Luisa Torchia

La regolazione del mercato e la crisi economica globale

(per gli ottant'anni di Guido Rossi)¹

1. Stato e mercato: per un approccio non dicotomico

La regolazione del mercato è tema che si presta facilmente ad un approccio dicotomico, volto a marcare le differenze fra Stato e mercato, fra potere pubblico e libertà privata, fra diritto pubblico e diritto privato. Il vantaggio di questo tipo di approccio è la linearità dell'analisi e, soprattutto, delle prescrizioni, che assumono facilmente la forma di slogan. “Meno Stato e più mercato”, “più Stato e meno mercato”, sono parole d'ordine ricorrenti non solo nel dibattito politico, ma spesso anche nella letteratura economica e giuridica².

Dietro l'apparenza della linearità, l'approccio dicotomico sconta, però, troppo spesso una presunzione – nel senso etimologico del termine – ideologica e una tendenza a fondarsi più sulla prospettazione di schemi precettivi ed interpretativi che non sui risultati dell'esperienza reale e porta, anzi, spesso a leggere la realtà seguendo la deformazione propria della dicotomia, accentuando di volta in volta il peso dei fallimenti dello Stato o il peso dei fallimenti del mercato.

Nella sua pluridecennale riflessione scientifica, Guido Rossi non ha mai ceduto alla tentazione della moda corrente – invocasse essa più Stato o più mercato, uno Stato minimo o una grande società – e non ha mai dimenticato che, come Amleto dice ad Orazio, ci sono più cose fra il cielo e la terra che la filosofia, o il diritto, possa contemplare e che quindi la conoscenza e la comprensione dei fenomeni richiedono una ricerca continua e libera da preconcetti.

¹ È il testo dell'intervento, corredato di indicazioni bibliografiche essenziali, svolto al convegno *Sistema dei controlli e diritto dell'impresa. Seminario per gli ottant'anni di Guido Rossi*, tenutosi a Roma il 22 marzo 2011 presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università di Roma Tre.

² Esemplare, in proposito, per limitarsi alla cronaca recente dell'ordinamento italiano, la saga dei servizi pubblici locali.

In questa ricerca, alla quale G. Rossi ha contribuito così significativamente, occorre muovere, appunto, da una considerazione critica della relazione fra Stato e mercato e delle prospettazioni artificiosamente polarizzate nelle quali essa viene frequentemente inquadrata.

Ad un estremo, si sostiene la irriducibilità e la difformità originaria fra Stato e mercato. Il primo sarebbe, infatti, un sistema di comando e controllo, caratterizzato dall'esercizio del potere e dall'uniformità delle regole, ordinato secondo il principio di gerarchia. Il secondo viene descritto, invece, come un sistema di libertà, caratterizzato dall'esercizio dell'autonomia e dalla condizionalità delle regole, ordinato secondo il principio di parità. Nelle versioni più ingenuo o più ideologiche, questa irriducibilità si colora anche del contrasto fra storia e natura, sottolineando la (pretesa) spontaneità del mercato³ e l'artificiosità dello Stato. Di qui anche l'accentuazione della separazione fra disciplina pubblica e libertà economica privata: quasi un riflesso, sul piano giuridico, della separazione tra politica ed economia, per dirla in termini weberiani.

E' per la verità sorprendente la misura in cui ancora oggi la tesi della reciproca irriducibilità di Stato e mercato, se pur non ripresa espressamente, si intraveda in filigrana nel dibattito sulla opportunità o necessità di interventi pubblici a seguito della crisi economica degli ultimi anni⁴ (ma sul punto si tornerà successivamente). Come ha osservato, però, Guido Calabresi nella sua analisi critica dell'ottimo paretiano⁵, se con la regolazione si possono ottenere i risultati che il mercato, lasciato a se stesso o in caso di suo fallimento, non può raggiungere, ci deve essere una equivalenza almeno parziale fra Stato e mercato,

³ V. in proposito le illuminanti pagine di N. Irti, *L'ordine giuridico del mercato*, Bari, Laterza, 1998.

⁴ Sempre per limitarsi ad un esempio domestico, non si spiega altrimenti la proposta di modifica dell'art. 41 della Costituzione, dalla quale dovrebbe ipoteticamente derivare una "effettiva" libertà di impresa, non più ostacolata dall'intervento pubblico. Si dimentica, così, a tacer d'altro, l'insegnamento di T. Ascarelli, secondo il quale "il problema sollevato dalle contrapposizioni fra autonomia privata e intervento legislativo nell'economia non è intellegibile se non in relazione alla portata delle varie misure e in un determinato momento storico" (*Certezza del diritto e autonomia delle parti*, in *Diritto dell'economia*, 1956, p. 1238).

⁵ G. Calabresi, *L'inutilità di Pareto: portando oltre Coase*, in *Rivista internazionale di Scienze sociali*, n. 2, 1991, pp. 215 ss.

data appunto dalla loro natura di (pur diversamente strutturati) meccanismi di regolazione.

E del resto, per quanto riguarda più specificamente l'ambito disciplinare entro il quale si iscrivono le considerazioni qui svolte, si può ricordare la critica radicale dello stesso concetto di "ingerenza" da parte di M.S. Giannini, che già qualche decennio fa osservava che "ogni ordinamento giuridico 'si ingerisce', ma dicendo che si ingerisce non si dice nulla di giuridicamente o di politologicamente pertinente"⁶

All'estremo opposto, in contrasto con la tesi della irriducibilità, si sostiene la piena fungibilità di Stato e mercato. Anche in questo caso, però, la tesi ha valenza non solo interpretativa, ma anche precettiva, perché in ragione della assimilazione si pretende di utilizzare la medesima gamma di strumenti e lo stesso metro di valutazione per lo Stato come per il mercato. L'adesione a questo approccio ha dato vita ad importanti sviluppi su diversi piani: all'analisi economica del diritto pubblico sul piano della riflessione scientifica, al diffuso ricorso all'aziendalizzazione (anche di servizi non economici: si pensi, per l'Italia, alla sanità o all'istruzione) sul piano delle tecniche organizzative, all'introduzione di tecniche di valutazione tipiche del settore privato per l'amministrazione pubblica, come il *New Public Management*, con le sue variazioni in tema di valutazione delle *performances* e di utilizzo di indicatori e *benchmarks*.

Anche qui, la realtà si incarica periodicamente di mostrare come l'estrema semplificazione sia forse utile ai fini della narrativa e della persuasione, ma non consenta di rendere conto della dinamica dei nostri sistemi economici, nei quali, per evocare solo due temi rilevanti, è evidente che le innovazioni del mercato spesso comportano costi sociali che inevitabilmente entrano nel bilancio dello Stato, mentre, di converso, il meccanismo di comando tipico dello Stato richiede metri e criteri di valutazione ben più articolati che la (spesso forzata e, questa sì,

⁶ M.S. Giannini, *Il pubblico potere. Stati e amministrazioni pubbliche*, Bologna, Il Mulino, 1986, p. 11.

artificiale) individuazione di un risultato economico dell'esercizio delle funzioni⁷. Dietro il ricorso a nuove terminologie – la sostituzione di “governo” con “*governance*” è ancora oggi assai di moda – si nascondono i medesimi, tradizionali, problemi.

È utile allora, invece di fermarsi alla contrapposizione fra Stato e mercato o, all'opposto, sostenere l'assimilazione dell'uno all'altro, contemplando di volta in volta i fallimenti del primo o del secondo, guardare alla interazione fra essi, che produce, non da ora, una complessa ibridazione dei tratti⁸. Questo fenomeno di ibridazione sarà esaminato nei suoi tratti essenziali, di seguito, sotto lo specifico e circoscritto punto di vista qui prescelto, focalizzato sul diritto amministrativo e sui suoi sviluppi.

Nella dinamica della regolazione del mercato sia la libertà privata, sia il potere pubblico perdono, infatti, quelle fattezze un po' rigide e iconiche cristallizzate dall'ideologia e si atteggiano, invece, come elementi prismatici, ricchi di sfaccettature e di capacità evolutiva.

2. *Regolazione e autonomia privata*

Il presupposto stesso della regolazione è che l'autonomia privata non possa essere concepita come una sorta di entelechia aristotelica, capace di realizzare se stessa secondo leggi proprie, passando dalla potenza all'atto, per parafrasare le parole del filosofo greco. Non a caso questa concezione echeggia la definizione scolastica del diritto soggettivo, come situazione in grado di realizzare il proprio fine senza l'intervento di eventi esterni. Fuori dai limiti angusti della scolastica e nella ricchezza dell'esperienza giuridica è, però, ormai da tempo riconosciuto che

⁷ V. per un recente esame critico, A. Gamble, R. Thomas, *The Changing Context of Governance: Implications for the Administration and Justice*, in *Administrative Justice in Context*, a cura di M. Adler, Hart Publishing, 2010, pp. 3 ss.

⁸ L'astrattezza (e la fallacia) delle teorie economiche che muovono dall'esistenza di un mercato autosufficiente e inerentemente razionale ed efficiente, in assenza di assetti istituzionali e regole che lo strutturino, lo conformino e ne assicurino il funzionamento, è del resto largamente riconosciuta anche negli studi economici. Per citare solo un classico ed uno studio fra i più recenti si vedano rispettivamente, D. North, *Institutions, Institutional Change and Economic performance*, Cambridge University Press, 1990 (trad. it. *Istituzioni, cambiamento istituzionale, evoluzione dell'economia*, Bologna, Il Mulino, 1997) e D. Rodrik, *The Globalization Paradox*, Oxford University Press, 2011.

l'autonomia privata, per un verso, non può esistere indipendentemente da un insieme di regole e di istituzioni collettive e, per altro verso, consiste di un fascio di situazioni soggettive, aventi natura non in sé conclusa, ma relazionale e nelle quali coesistono l'elemento della libertà e l'elemento del potere.

Lungi dall'essere autosufficiente e sottoposta esclusivamente alla propria legge, l'autonomia privata si svolge (si deve svolgere) nel rispetto di limiti e di condizioni eteronomi.

Essa non può valicare, per fare solo un esempio fra i più rilevanti, l'insieme di garanzie e salvaguardie poste a tutela dei diritti fondamentali, il cui riconoscimento, nelle carte costituzionali nazionali e sovranazionali come nella giurisprudenza delle corti, è sempre più ampio e articolato.

Allo stesso tempo, si vanno moltiplicando negli ordinamenti contemporanei le condizioni di esercizio dell'autonomia privata, nella stessa disciplina privatistica prima ancora che in quella pubblica. I codici, le leggi di settore e persino i diversi strumenti di *soft law* ormai così diffusi in tutti gli ordinamenti prescrivono e moltiplicano le condizioni di legittimità e di legittimazione, di *accountability* e di trasparenza, di conflitto di interessi e di considerazione dei terzi da rispettare nell'esercizio dell'autonomia privata.

Basti pensare, in proposito, alla crescente (e confusa) mole di regole in materia di *governance* delle società, che tentano di rispondere all'esigenza, appunto, di tenere conto e di soddisfare, o almeno non nascondere, una pluralità di situazioni e diritti che certamente non possono realizzarsi da soli e che assumono distinta (e a volte contrapposta) configurazione.

La conformazione dell'autonomia privata si complica così, includendo elementi tipici dell'esercizio del potere: il bilanciamento di una pluralità di interessi, la considerazione per il terzo, la procedimentalizzazione della formazione della volontà, il controllo non solo di risultato ma anche di processo.

3. Il potere pubblico e la pluralità delle fonti di legittimazione

Ancora più evidente è oggi, forse, la profonda trasformazione del potere pubblico, sempre meno unilaterale e finalistico, sempre più partecipato e

condizionale⁹, volto non tanto a conformare in dettaglio le condotte dei soggetti sul mercato, ma piuttosto a stabilire le regole del gioco¹⁰.

Il cambiamento è di tale portata da riflettersi anche sulla natura dei soggetti pubblici. Non è più l'amministrazione tradizionale, inserita direttamente nel circuito politico-rappresentativo sulla base della relazione *principal-agent*, a determinare le regole, ponderando discrezionalmente gli interessi in gioco. Al suo posto o comunque accanto ad essa nascono le autorità indipendenti: autorità titolari, proprio in ragione dell'indipendenza rispetto all'indirizzo politico, di un potere di regolazione che trova la propria base nelle norme, ma a quelle norme dà attuazione ed applicazione con un significativo margine di scelta¹¹.

Per uno di quei fenomeni di azione e reazione così frequenti nel diritto, il potere pubblico acquista, così, un nuovo grado di libertà, ma è soggetto allo stesso tempo, a nuovi condizionamenti.

Il potere di regolazione si affranca, infatti, almeno in parte dall'applicazione rigida del principio di legalità, specie se inteso nella sua accezione più positivista. Come ha scritto icasticamente il giudice amministrativo italiano, alle autorità indipendenti sono attribuiti “poteri normativi ed amministrativi non compiutamente definiti”¹², iscritti “in clausole generali o concetti indeterminati che spetta all'autorità concretizzare”¹³.

Il potere di regolazione viene sottoposto anche, però, a condizioni di esercizio più stringenti: non è più sufficiente il solo rispetto del principio di imparzialità, ma si richiede che l'autorità pubblica sia posta in posizione di terzietà e neutralità rispetto agli interessi in gioco. La scelta della regola è ispirata non tanto, come accade per il provvedimento dell'amministrazione tradizionale,

⁹ Per i caratteri della regolazione condizionale e per le differenze rispetto alla regolazione conformativa e alla regolazione prudenziale sia consentito il rinvio a L. Torchia, *Il controllo pubblico della finanza privata*, Padova, Cedam, 1992.

¹⁰ In termini generali v. S. Cassese, *La nuova Costituzione economica*, Roma-Bari, Laterza, 2000; sulla necessità di regole del gioco nella dimensione globale v. J. E. Stiglitz, *Making globalization work*, W.W. Norton & Company, 2006.

¹¹ Per una efficace sintesi delle vicende e dei problemi relativi alle autorità indipendenti v. M. Clarich, *Autorità indipendenti. Bilancio e prospettive di un modello*, Bologna, Il Mulino, 2005.

¹² Consiglio di Stato, sez. VI, n. 2007/2006.

¹³ Consiglio di Stato, sez. VI, n. 5827/2005.

ad una ponderazione degli interessi, bensì alla migliore garanzia dell'equilibrio fra diritti ed interessi posto in principio dalla norma primaria.

Vengono, per altro verso, rafforzate le condizioni di legittimazione della stessa scelta, con obblighi di consultazione e di partecipazione più articolati e stringenti di quanto non avvenga per l'ordinaria attività amministrativa e con il ricorso esteso al principio del contraddittorio¹⁴.

La regolazione è ancora, dunque, esercizio di potere pubblico, ma presenta almeno due significative differenze rispetto al potere pubblico tradizionalmente inteso.

La regola posta non funge più da regola di comportamento per l'amministrazione, bensì da regola di condotta per i soggetti che operano sul mercato e, di conseguenza, l'applicazione della regola dipende da questi soggetti, nelle loro interazioni con altri soggetti privati e non, invece, da un'amministrazione pubblica.

Il ruolo dell'amministrazione pubblica si definisce, quindi, mediante l'esercizio del potere di regolazione *ex ante* e di controllo sul rispetto delle regole *ex post*, e accanto al tipico rapporto bilaterale fra regolatore e regolato viene in essere un rapporto trilaterale fra regolatore, regolato e beneficiari della regolazione¹⁵.

L'amministrazione non è, in questo caso, parte del rapporto, ma solo garante che esso si svolga a determinate condizioni, definite mediante l'attività di regolazione

Per altro verso, la situazione del privato non è più legittimata *a priori* (come libertà) e condizionabile solo "dall'esterno", come si usa dire, dal potere pubblico, ma deve assolvere a condizioni di legittimità in ragione e a favore di altre situazioni private, ritenute meritevoli dall'ordinamento.

¹⁴ Ancora secondo il Consiglio di Stato, sentenza n. 2007/2006, "nei settori regolati dalle Autorità, in assenza di un sistema completo e preciso di regole di comportamento con obblighi e divieti fissati dal legislatore, la caduta del valore della legalità sostanziale deve essere compensata, almeno in parte, con un rafforzamento della legalità procedurale, sotto forma di garanzie del contraddittorio".

¹⁵ Per l'esame delle caratteristiche del rapporto trilaterale, con specifico riferimento alla regolazione dei mercati finanziari, L. Torchia, *Il controllo pubblico della finanza privata*, cit., pp. 480 ss.

4. Potere pubblico e libertà privata nella regolazione del mercato

Nella regolazione del mercato sembra, dunque, che potere pubblico e libertà privata tendano a scambiarsi i tratti.

Per il potere pubblico diviene recessivo, o almeno si attenua significativamente, il tratto caratteristico ed originario dell'unilateralità. La formazione della regola e la sua applicazione non possono semplicemente imporsi ai destinatari, ma traggono la propria legittimazione ed effettività anche dalla partecipazione e dal consenso degli stessi destinatari¹⁶.

La regolazione viene in essere e viene applicata attraverso procedimenti complessi, nel corso dei quali l'autorità di regolazione deve elaborare una proposta, giustificarla, sottoporla a scrutinio, ascoltare e raccogliere le opinioni degli interessati, calibrare la propria scelta, dare conto delle ragioni di questa scelta e della sua idoneità ed adeguatezza alla soluzione del problema regolatorio affrontato.

Anche quando non si arriva a forme di regolazione negoziata¹⁷, il potere pubblico non si esercita più (solo) autoritativamente e unilateralmente, ma acquisisce tratti propri dei moduli di azione basati sul consenso.

Di converso, l'esercizio della libertà privata, pur restando finalizzato al perseguimento dell'interesse individuale, deve svolgersi in modo da tenere conto di interessi terzi. Di conseguenza, esso si procedimentalizza, perché occorre evidenziare, appunto, la presa in considerazione delle situazioni di coloro che potrebbero essere incisi dalla scelta.

Esemplari sono, in proposito, gli sviluppi in materia di *governance* societaria, che tendono appunto, come da sempre accade nelle organizzazioni pubbliche, a distribuire il potere di scelta e di azione, a limitare le attribuzioni di

¹⁶ Si tratta di un fenomeno tipico del diritto amministrativo contemporaneo, anche oltre l'ambito della regolazione del mercato, grazie al quale il diritto amministrativo va sempre più rafforzando la propria proiezione ultrastatale: sul punto v. S. Battini, *Le due anime del diritto amministrativo globale* e L. Torchia, *Diritto amministrativo, potere pubblico e società nel terzo millennio o della legittimazione inversa*, ambedue in *Il diritto amministrativo oltre i confini*, Milano, Giuffrè, 2008, rispettivamente pp. 1 ss e pp. 45 ss..

¹⁷ Per un esame di diversi tipi di autoregolazione e del ruolo dei poteri pubblici rispetto ad essi v. J. Black, *Constitutionalising Self-regulation*, in *Modern Law Review*, 1996, pp. 24 ss.

ciascun organo, a costruire un processo di decisione articolato e controllato e provvisto di pesi e contrappesi.

L'analisi di questo fenomeno di ibridazione consente di mettere in luce alcuni importanti sviluppi che sfuggono, invece, se si resta fermi alle descrizioni stereotipe del diritto pubblico e del diritto privato.

Due esempi soltanto, per illustrare il peso ed il significato di questo processo di evoluzione.

Nel diritto pubblico emerge una nuova conformazione dell'interesse pubblico. Quest'ultimo non sempre e non necessariamente coincide più con uno specifico fine, individuato, determinato e fatto oggetto di una *policy* (tipicamente: lo sviluppo di un settore industriale, la creazione di posti di lavoro in una specifica area territoriale). L'ordinamento può, invece, qualificare come interesse pubblico il mantenimento di un determinato equilibrio: nella concorrenza fra operatori economici, di disponibilità delle informazioni fra venditore e compratore, nell'appostamento di garanzie a fronte dell'assunzione di rischi.

La regolazione pubblica diviene così un potente strumento di livellamento di differenze e asimmetrie che il mercato non è in grado di correggere e che nella realtà operano come ostacoli allo stesso buon funzionamento del mercato, favorendo la creazione di posizioni di monopolio o di oligopolio, consentendo transazioni basate su asimmetrie informative o, ancora, lasciando che i rischi assunti da alcuni soggetti finiscano per essere sopportati da altri, che non hanno partecipato alla scelta di assunzione del rischio e che non dispongono di strumenti di copertura.

La tendenza del diritto amministrativo contemporaneo a configurarsi come diritto dell'uguaglianza¹⁸ si espande, così, dal *welfare* alla regolazione dei mercati, fornendo gli strumenti, per la "parità delle armi"¹⁹ sul piano procedimentale come su quello sostanziale.

¹⁸ V. S. Cassese, "*Le droit tuot puissant et unique de la societè*". *Paradossi del diritto amministrativo*, oggi in S. Cassese, *Il diritto amministrativo: storia e prospettive*, Milano, Giuffrè, 2010, pp. 523 ss.

¹⁹ V. F. Merusi, *Democrazia ed autorità indipendenti*, Bologna, Il Mulino, 2000.

Viene a mutare, parallelamente, l'assunzione di base per la quale le relazioni fra privati sono regolate dal principio di parità, disponendo ogni soggetto di una pari capacità di libera scelta. La moltiplicazione dei casi e delle fattispecie in cui diversi soggetti privati dispongono in diversa misura di tale capacità ha portato allo sviluppo, appunto, di regole volte a correggere, o attenuare, o bilanciare, o compensare, le asimmetrie e le differenze che consentirebbero, altrimenti, ad una parte di prevalere sempre sull'altra e finirebbero per fungere da ostacolo al libero ed ordinato funzionamento dei mercati²⁰.

Parafrasando una celebre formula, si può dire che l'astuzia del diritto porta ad utilizzare il diritto pubblico per ottenere e garantire quell'assetto paritario che si dice(va) essere connaturato al diritto privato.

La regolazione dei mercati assume, di conseguenza, i tratti ibridi che derivano dalla confusione (nel senso etimologico e non valoriale del termine) di diritto pubblico e diritto privato.

Alcuni valori e criteri tipici del diritto pubblico, quali la trasparenza, oà partecipazione, l'*accountability*, il governo limitato, si impongono alla condotta dei privati.

La disciplina pubblica si allontana sempre più, per parte sua, dal principio di legalità inteso in senso tradizionale e si conforma, invece, secondo il principio di proporzionalità, rendendo così applicabili all'esercizio del pubblico potere quei canoni di necessità, idoneità ed adeguatezza – delle scelte e degli strumenti – da sempre seguiti da chi opera sui mercati (e non vuole soccombere a scelte errate).

5. Fallimenti degli Stati e fallimenti dei mercati di fronte alla crisi globale

²⁰ Nel diritto privato si assume che le differenze siano, almeno in principio, il frutto dell'esercizio dell'autonomia e della libera scelta, ma quando è proprio la capacità di scegliere liberamente ad essere revocata in dubbio, gli ordinamenti giuridici ricorrono frequentemente a rimedi di diritto pubblico. Una sorta di prova *a contrario* è fornita, ad esempio, dai tentativi di introdurre il criterio della libera scelta di mercato fra istituzioni pubbliche che rendono servizi. Persino nell'ordinamento che più si è spinto lungo questa strada - il Regno Unito - anche per servizi come la sanità e la scuola, è divenuto rapidamente chiaro che né i pazienti, né le famiglie, erano sempre in grado di scegliere consapevolmente (e quindi liberamente) e si sono introdotti meccanismi correttivi pubblici, come i "*choice advisers*" per la scelta della scuola (cfr. Department for Children, Schools and Families, *Choice Advice: Guidance for Local Authorities*, The Stationery Office, 2006).

La crisi economica globale ha impietosamente mostrato la debolezza teorica e l'implausibilità pratica della cosiddetta autoregolazione del mercato²¹, specie per quanto riguarda i mercati finanziari²², nei quali la natura sistemica dei rischi assunti ha indotto ad un precipitoso ritorno ad un intervento pubblico ben più intrusivo di quello meramente regolatorio. Salvataggi, nazionalizzazioni, azionariato di Stato, assunzione di garanzia e di rischi, sono tornati al centro del diritto pubblico dell'economia.

Il nuovo ruolo economico dello Stato²³ sarà sicuramente uno fra i temi di maggior interesse per la ricerca nei prossimi anni. Poiché la storia raramente si ripete, la direzione presa non sembra andare verso un ritorno allo Stato imprenditore, ma piuttosto verso la definizione di nuovi assetti – lo Stato salvatore²⁴, lo Stato assicuratore di ultima istanza – ancora peraltro assai incerti e non consolidati²⁵.

²¹ Per tutti, v. R.A. Posner, *A Failure of Capitalism: The Crisis of '08 and the Descent into Depression*, Harvard University Press, Cambridge (Mass.), 2009; J. E. Stiglitz, *Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*, W.W. Norton & Company, 2010.

²² Sulla natura ricorrente delle crisi sui mercati finanziari v., oltre al classico C.P. Kindleberger, *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises*, Basic Books, New York, 1978 (trad. it. *Euforia e panico. Storia delle crisi finanziarie*, Bari, Laterza, 1981), il più recente C.M. Reinhart, K. Rogoff, *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press, 2009.

²³ Secondo la definizione di J.E. Stiglitz, *The Economic Role of the State*, Oxford, Basil Blackwell, 1989, (trad. it. *Il ruolo economico dello Stato*, Bologna, Il Mulino, 1992).

²⁴ V. G. Napolitano, *Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2008, p. 1083 ss.

²⁵ Non si può qui entrare nel dettaglio delle tante proposte in materia, delle assunzioni che le sorreggono e degli effetti che esse si propongono di raggiungere. Sul piano metodologico si deve, però, almeno osservare come il grado maggiore o minore di regolazione assume, naturalmente valenza diversa nei diversi ordinamenti, soprattutto in ragione della loro storia e della stratificazione delle preferenze consolidatesi nel tempo. E' evidente, ad esempio, che in Italia parlare di regolazione ha significato porre l'accento sulla necessità di ridurre il peso e l'estensione dello Stato imprenditore e, quindi, di sostituire un intervento pubblico diretto con un intervento pubblico più leggero. Al contrario, in altri ordinamenti, come ad esempio il Regno Unito ed, in parte gli Stati Uniti, parlare di regolazione significa introdurre nuove regole pubbliche in assetti largamente autoregolati, o, secondo la caustica definizione di C. Harlow, aggiungere la "zampa nascosta" dello Stato alla mano invisibile del mercato. v. C. Harlow, *The 'Hidden Paw' of the State and the Publicisation of Private Law*, in *A Simple Common Lawyer. Essays in honour of Michael Taggart*, a cura di D. Dyrenhaus, M. Hunt e G. Huscroft, Hart Publishing, 2009, pp. 75 ss.

In questo quadro è, però, forte la richiesta di nuova, più intensa e più estesa, regolazione del mercato²⁶.

Se la responsabilità ultima e di natura sistemica non può essere rimessa alle forze del mercato, essa deve essere ricondotta ad un meccanismo di comando e di decisione collettivo, perchè solo così si può (almeno in ipotesi) garantire che le scelte siano prese tenendo conto di tutti gli interessi in gioco e con una prospettiva temporale che vada oltre la corta prospettiva dell'immediato ritorno economico individuale²⁷.

L'elaborazione e l'applicazione di una nuova regolazione del mercato deve, però, affrontare un problema preliminare, relativo alla sua dimensione.

La natura globale della crisi, oggi peraltro estesa anche ai debiti sovrani, richiede, infatti, o che il meccanismo di regolazione abbia anch'esso dimensione e capacità globale, o che, alternativamente, si stabilisca un nuovo equilibrio fra regimi giuridici globali e regimi giuridici nazionali²⁸.

La nuova regolazione del mercato deve allora necessariamente considerare, insieme, la relazione fra potere pubblico e libertà privata e la relazione fra potere nazionale e arena sopranazionale, per attenuare, correggere e a volte impedire l'asimmetria fra le due serie di elementi.

La inevitabile sovrapposizione dei due tipi di relazioni rende, se non impossibile, certo assai difficile la mera estensione sul piano globale dei meccanismi di regolazione propri degli ordinamenti nazionali. Negli ordinamenti nazionali, infatti, quei meccanismi funzionano grazie ad una lunga serie di condizioni, le più importanti fra le quali sono l'integrazione verticale fra pubblici

²⁶ Per un quadro d'insieme v. D. Moss, J. Cisternino (a cura di) *New Perspectives on Regulation*, 2009 e E. Balleisen, D. Moss (a cura di), *Government and Markets: Toward a New Theory of Regulation*, ambedue disponibili su <http://www.tobinproject.org>.

²⁷ V. G. Rossi, *Crisi del capitalismo e nuove regole*, in *Rivista delle società*, 2009, p. 935: "Quel che pare certo è che la globalizzazione privata dell'economia richiede ormai con urgenza una disciplina pubblica, qualunque siano i mezzi e le dimensioni di una sua attuazione e applicabilità".

²⁸ Sul "trilemma" per il quale non si possono avere insieme la democrazia, la globalizzazione e lo Stato nazionale (ma solo due di essi), v. D. Rodrik, *The Globalization Paradox*, cit. *passim*. Lo stesso A. considera l'esperienza dell'Unione europea come una possibile eccezione, peraltro a conferma della regola (pp. 214-220).

poteri²⁹, la consolidata legittimazione, l'inclusione dell'intera collettività nel circuito rappresentativo. Si tratta, com'è ovvio, di condizioni non replicabili nella dimensione globale, e che hanno dovuto trovare complessi aggiustamenti anche nella più ridotta dimensione regionale, come quella europea.

Se è vero che, con le parole di Guido Rossi³⁰, il diritto insegue sempre il mercato, occorre ancora molto lavoro per accorciare la distanza.

²⁹ V. S. Battini, *Globalisation and Extraterritorial Regulation: An Unexceptional Exception*, in G. Anthony, J.B. Auby, J. Morison, T. Zwart, *Values in Global Administrative Law*, Hart Publishing, 2011, pp. 61 ss.

³⁰ V. G. Rossi, *Diritto e mercato*, in *Rivista delle società*, 1998, p. 1448: “la vita del mercato si ribella a qualunque definizione rigorosa e costringe il diritto ad inseguirlo, proprio per evitarne il fallimento”.