

Enzo Cardì

Mercati e Istituzioni in Italia

Diritto ed Economia

QUINTA EDIZIONE



Giappichelli

Premessa

I quattro anni che separano questa edizione dalla precedente consegnano all'“equilibrio instabile”, che caratterizza il rapporto tra mercati e istituzioni, una fase storicamente determinata dagli effetti dello shock economico della crisi pandemica che ha segnato l'avvio del terzo decennio di questo secolo.

Il profilo essenziale è dato dal significativo incremento dell'intervento pubblico nell'economia in termini sia quantitativi che qualitativi, come anche dalla valenza europea di questo intervento. La risposta delle politiche pubbliche alla crisi pandemica si è infatti collocata al livello sovranazionale: una espressione propria del carattere “sistemico” della crisi stessa. Si è trattato – e si tratta, data la proiezione al 2026 – di una risposta incisiva e articolata in una pluralità di strumenti.

Il programma Next Generation EU finanziato con l'emissione di un debito comune europeo – a sostegno dei piani dei singoli Stati membri (per l'Italia il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza PNRR) – ha costituito una innovazione di rilevanza storica. Il quadro normativo – oltre che finanziario – ha conosciuto anch'esso interventi significativi attraverso la sospensione degli effetti vincolistici del “Patto di Stabilità e Crescita” da un lato e dall'altro l'aumento della flessibilità – sia pure in termini temporanei (“temporary framework”) – delle regole in tema di aiuti di Stato.

Ne è derivato che, a fronte della spinta centrifuga della Brexit, i profili di consolidamento dell'Unione hanno preso consistenza intorno ad alcune grandezze economiche. Se nel corso dei primi due decenni del secolo XXI ciò è avvenuto attorno alla moneta comune e attraverso di essa si sono edificate istituzioni di stampo “federale”, l'avvio del terzo decennio ha incentrato la convergenza sistemica intorno ad altre grandezze economiche: l'emissione del “debito comune” e le politiche di “sviluppo” programmate sull'arco temporale 2022-2026.

Ne conseguono profili interpretativi propri della “contemporaneità” delle relazioni che si stabiliscono tra mercati e istituzioni e che richiedono di essere inquadrare in schemi sistematici: un compito cui questo libro – si spera – possa adempiere anche in questa quinta edizione.

Roma, 26 ottobre 2022

Introduzione

SOMMARIO: 1. La relazione tra mercati e istituzioni: il segno della “contemporaneità”. – 1.1. Dagli anni novanta ai primi due decenni del nuovo secolo. – 1.2. L’intervento pubblico nell’economia agli inizi degli anni ’20: tra *Next Generation EU*, NGEU (2020) e Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, PNRR (2021). – 1.3. Identità nazionali e equilibri europei: il *Trade and Cooperation Agreement UE-UK* (con effetti dal 1.1.2021) per il dopo *Brexit*. – 2. Diritto ed economia. Le analisi teoriche e i temi attuali. – 2.1. Il fondamento teorico: l’“economia sociale di mercato”. – 2.2. Alla ricerca delle “istituzioni efficienti”. – 2.3. Il conflitto tra valori e il ruolo della regolazione. – 3. I fondamenti giustificativi delle regole. – 3.1. Tensioni contemporanee nelle relazioni tra mercati e istituzioni. – 3.2. Modelli teorici e positivi di risoluzione dei conflitti regolatori. – 3.3. Le prospettive tra “solidarietà finanziaria” e temi “identitari”. – *Summary*.

1. La relazione tra mercati e istituzioni: il segno della “contemporaneità”

1.1. Dagli anni novanta ai primi due decenni del nuovo secolo

Il gioco tra “istituzioni e mercato” impone di misurarsi con la contemporaneità.

Esso segna di volta in volta – secondo motivazioni politiche ed ideologiche – gli ambiti ed i limiti della sfera del “pubblico” rispetto a quella propria dell’“iniziativa privata”.

Il pendolo delle preferenze in ordine alla ampiezza del governo dell’economia, riflettendo ideologie diverse, è oscillato frequentemente: ai “fallimenti del mercato” si sono alternati i “fallimenti dell’intervento pubblico”.

Il limite in sede teorica è dato dall’esigenza di evitare eccessi di natura interpretativa.

Un eccesso è quello per cui ogni esternalità negativa richiede una

qualche *government correction*. Un altro eccesso è però costituito dall'ipotesi di una disciplina dell'economia che escluda l'"intervento" dello Stato. Dalla prima formula discende infatti un forte impatto interventista dei poteri pubblici spesso occultato al riparo della "retorica" del pubblico interesse. Il secondo schema è invece astorico: e infatti la disciplina dell'economia è variata nel tempo ma si può dire che i pubblici poteri si sono occupati di fatti economici a far data dall'"invenzione del diritto".

La prima assunzione – su cui questo lavoro è fondato – è data piuttosto dalla "contemporaneità" della disciplina giuridica dell'economia e dalla conseguente *esclusione*, in via di principio, di una *dimensione ottimale di regolazione dell'economia* destinata a valere in ogni tempo e in ogni contesto storico.

Misurarsi con la contemporaneità significa riconoscere che ogni nuova edizione di questo libro è chiamata a registrare e inquadrare la materia trattata nei termini imposti dalla contemporaneità stessa. Di qui la seconda assunzione: i termini della contemporaneità impongono di registrare un andamento che nell'arco degli ultimi trent'anni (dagli anni "novanta" del secolo XX ai primi due decenni del secolo XXI, fino agli attuali anni '20) ha dato luogo a una costante accelerazione delle oscillazioni dell'equilibrio tra mercati e istituzioni.

Così va detto subito che la relazione "mercati-istituzioni" si era consolidata nel corso del secolo XX sulla base di un impianto costruito negli anni trenta del secolo e che ha avuto pertanto una durata di circa sessanta anni. Lo schema allora delineato era costruito sul ricorso agli investimenti pubblici come sostitutivi di risorse private insufficienti e sulla conseguente centralità dell'impresa pubblica. Ne derivava una relazione con il mercato basata sulla centralizzazione della scelta allocativa, evoluta poi negli anni sessanta in uno schema teorizzato come "metodo di programmazione".

L'accelerazione dei periodi di trasformazione di questa relazione avviene a partire dagli anni novanta del secolo scorso. È qui che si avvia un periodo – destinato a durare molto meno dei sessanta anni precedenti – segnato dal "fondamentalismo" del mercato e consegnato dalla letteratura contemporanea a denominazioni come il periodo del "nuovo ordine mercantile" o del "supercapitalismo". Una vera e propria "base ideologica di una economia di mercato" come attestato dagli stessi difensori del "*classical liberalism*" [Fukuyama (2022)] che rende i valori del mercato misura di ogni altro valore, e pone o rivendica un *ideal market* in cui il ruolo del legislatore sia limitato alla definizione della cornice giuridica in cui si sviluppa la concorrenza tra operatori.

Quale che sia la valutazione storica di questo periodo è certo che l'oscillazione del pendolo tra mercato e istituzioni ha presentato una forte accelerazione già nel primo decennio del nuovo secolo, dando evidenza dell'*equilibrio instabile* tra mercati e istituzioni.

Infatti la relazione stessa è stata chiamata, nel primo decennio del nuovo secolo, a registrare significativi adattamenti e correzioni, per effetto di una crisi finanziaria originata negli Stati Uniti, ma divenuta subito una "crisi finanziaria globale".

Anzi la prima crisi della globalizzazione, originata da debito privato ma sfociata nella crisi del debito pubblico e della relativa affidabilità dei titoli emessi dagli Stati (il debito sovrano). Di qui le conseguenze sulla stabilità bancaria che hanno dato luogo nel decennio successivo al succedersi di crisi bancarie accentuate, nello stesso periodo, dallo sviluppo dell'innovazione tecnologica in finanza come la *digital currency* che di per sé amplifica i rischi sistemici.

Sul piano macroeconomico, i primi due decenni del giovane secolo segnano dunque l'avvio del ripudio del *market fundamentalism* a favore di un *comprehensive approach* che ricerchi un appropriato bilanciamento tra istituzioni e mercato [Salvati, Dilmore (2021); Mazzuccato (2021)]. Ciò si traduce nella necessità di interventi pubblici compatibili con prospettive di mercato.

Già i primi anni del secondo decennio del secolo si erano aperti con due nuovi Trattati posti a presidiare, con politiche istituzionali, le fondamentali "grandezze" della politica economica; la moneta e il debito.

Alla prima è rivolto l'*European Stability Mechanism* (ESM) costituito in base a un Trattato internazionale (non un atto di fonte UE) firmato nel 2012 tra gli Stati appartenenti all'Unione Economica e Monetaria (UEM), al fine di stabilizzare l'eurozona.

Al "debito" è invece diretto il "Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance" (il c.d. *Fiscal Compact*) firmato anch'esso nel 2012 come atto di diritto internazionale dagli Stati aderenti all'UE (con l'*opting-out* del Regno Unito) con nuove regole vincolistiche sulle discipline di bilancio al fine della riduzione del debito degli Stati membri.

Dall'altro lato, i due Trattati seppure volti alla stabilizzazione del rapporto debito-moneta, non hanno prodotto equilibri stabili.

Alla disciplina di stabilizzazione della moneta e a quelle vincolistiche di bilancio si sono affiancati così, nel corso dello stesso secondo decennio, nuove istituzioni volte alla stabilizzazione del settore bancario, specie con riferimento alle "banche sistemiche", di per sé rappresentative della gran parte degli attivi bancari dell'area euro (oltre l'80% degli stessi).

Un processo che si è sviluppato tramite il *Single Supervisory Mechanism* (SSM) e il *Single Resolution Mechanism* (SRM), istituzioni proprie dell'Unione Bancaria Europea, espressione nell'ambito bancario, di un "potere costituente", con caratteristiche particolari e interessanti "malgrado la configurazione tuttora incompiuta tanto rispetto all'Unione europea nel suo insieme quanto al proprio interno" [Chiti (2022)].

I primi anni del terzo decennio hanno dovuto invece registrare l'impatto dello shock pandemico nell'economia globale. L'effetto è un cambio sostanziale di prospettiva politica negli ordinamenti giuridici europei. Esso è stato affrontato inizialmente con misure cautelari come l'alleggerimento in via temporanea della disciplina sugli aiuti di stato (misure adottate in sede UE con i *Temporary Frameworks*) e la sospensione del Patto di Stabilità e Crescita (*Stability and Growth Pact*, SGP) che è stato per decenni il perno delle politiche vincolistiche di bilancio in sede UE. A seguire sono state concepite politiche comuni di sviluppo qualitativamente nuove (per l'attenzione all'economia digitale e a quella circolare) e quantitativamente rilevanti in base alla dotazione finanziaria del *Next Generation EU Recovery Fund*.

1.2. L'intervento pubblico nell'economia agli inizi degli anni '20: tra Next Generation EU, NGEU (2020) e Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, PNRR (2021)

Il processo sopra descritto aveva dunque evidenziato, nel primo decennio del nuovo secolo, che la crisi finanziaria globale, e la sua involuzione come crisi del debito sovrano degli Stati membri, aveva condotto al concreto pericolo del "default" dell'Unione Economica e Monetaria (UEM), basata sull'euro come moneta comune.

Ciò aveva posto, con drammaticità, il tema dell'inadeguatezza del modello di *governance*, faticosamente definito dagli equilibri istituzionali europei, nel fronteggiare le criticità delle due grandezze centrali della politica economica: la *moneta* e il *debito*.

Due entità concettualmente connesse in quanto la moneta incorpora una relazione di debito. La storia degli strumenti finanziari moderni inizia con l'emissione di titoli di debito municipale; una pratica promossa dal governo veneziano del XII secolo quando necessitando di una rapida iniezione di liquidità per finanziare le opere militari impose un prestito forzoso ai con-

tribuenti permettendo che i titoli risultanti divenissero negoziabili, e creando così un mercato per il debito governativo. La diffusione di pratiche simili in tutta Europa fu immediata e i titoli del debito statale divennero la vera moneta creditizia [Graeber (2021)] stabilendo una diretta relazione fin dalle origini tra moneta di debito e moneta di guerra.

Delle due entità, l'una (la "moneta") ha trovato in una istituzione "federale" – la Banca Centrale Europea – la spinta verso la stabilizzazione monetaria (*"whatever it takes"* nella dichiarazione dell'allora Presidente della BCE, Draghi). L'altra – il "debito comune" – è stato a lungo visto come un modo surrettizio per introdurre il "federalismo fiscale" e quindi costantemente osteggiato da diversi Stati membri (in specie Germania e Olanda).

Di conseguenza, l'emissione di un debito comune, sulla base di una politica di bilancio comune, è stata totalmente assente dalla politica dell'UE fino a quando proprio il debito comune è apparso l'unico modo per contrastare gli shock macroeconomici dovuti alla crisi pandemica.

In questo contesto, l'impatto della pandemia – la peggiore crisi economica globale dalla seconda guerra mondiale – ha rappresentato il punto di svolta per l'emissione di obbligazioni sovrane dell'UE.

Come risposta alla crisi, il Report del Consiglio Europeo del 9 aprile 2020 ha dato mandato alla Commissione di proporre la creazione di un fondo comune ("Recovery Fund") per l'Unione con la possibilità di un debito a lungo termine finalizzato alla ripresa economica.

Questo fondo è pertanto *"temporary, targeted and commensurate with the extraordinary costs of the current crisis and help spread them over time through appropriate financing"* [doc. EU Council (2020)].

L'atto successivo istitutivo del Fondo è stata la comunicazione della Commissione Europea, adottata il 27 maggio 2020 con il titolo *"Europe's Moment: Repair and Prepare for the Next Generation"*, con la proposta di istituire un *"new recovery instrument, called Next Generation European Union (NGEU) within a revamped long-term EU budget"*.

La Commissione utilizzerà il suo elevato rating di credito per prendere in prestito 750 miliardi di euro sui mercati finanziari che trasformeranno l'Unione in un attore importante sui mercati obbligazionari.

La successiva riunione speciale del Consiglio (il 17-21 luglio 2020) ha approvato il pacchetto, autorizzando così la Commissione *"to borrow funds on behalf of the Union on the capital markets"*.

Il 17 settembre 2020, la Commissione ha poi pubblicato la *Guidance to Member States Recovery* (SWD (2020) 205 final, 17.9.2020) finalizzata ai

Piani da adottarsi da parte degli Stati membri per ricevere i fondi derivanti dal nuovo strumento finanziario e infine dato riconoscimento legislativo all'istituzione del Fondo con il "Dispositivo per la ripresa e resilienza" contenuto nel Reg. UE, 12.2.2021, n. 2021/241.

Il modello di un fondo *exceptional and temporary*, che emette obbligazioni con la garanzia dell'Unione, ha richiesto alla Commissione l'ampliamento del bilancio per il periodo coperto dal bilancio pluriennale (*Multiannual Financial Framework* (MFF)) 2021-2026.

Adottare strumenti di debito comuni è stata pertanto una lezione derivata dalla precedente crisi del debito dell'Eurozona, dove il ritardo nel perseguire una risposta comune alla crisi aveva fatto sì che la reazione per ogni "*country specific economic shock*" fosse un tema esclusivamente nazionale di "*fiscal and economic policy*" [Bilancia (2018)].

La UE ha assunto così per la prima volta nella sua storia la struttura di un "*fiscal power*", dotato della capacità di raccogliere risorse proprie (da rimborsare attraverso i futuri bilanci dell'Unione (non prima del 2028 e non dopo il 2058) e di controllare la destinazione di tali risorse sulla base dei programmi di spesa dei singoli Stati membri. Pur non potendosi – allo stato – sovrastimare il significato politico e istituzionale di una decisione comunque storica, in essa può vedersi l'indizio dell'*insurgence* di un "*constituent power*" che vada al di là della moneta e del debito (ovvero della gestione dell'una e dell'altra) e investa le politiche di piano e di sviluppo economico su base europea [Bilancia, Civitarese Matteucci (2021)].

La gestione dei fondi NGEU comporta un'ulteriore evoluzione istituzionale attraverso la "missione" attribuita alla Budget Authority dell'UE e la specifica procedura di monitoraggio adottata.

"The Budgetary Authority shall exercise political control, to be defined in agreement between the European Parliament, the Council and the Commission" [doc. EU Council (2020)].

Per quanto riguarda la procedura di monitoraggio, le singole fasi prevedono la valutazione da parte della Commissione dei "*recovery and resilience plans*" entro due mesi dalla loro presentazione e l'approvazione degli stessi da parte del Consiglio "*by qualified majority on a Commission proposal*".

Una volta che i piani sono stati approvati, le erogazioni dei fondi saranno subordinate al raggiungimento soddisfacente dei *milestones* e dei *target* stabiliti. La sorveglianza sarà portata avanti dalla Commissione che richiederà il parere dell'Economic and Financial Committee del Parlamento Europeo.

Rimane un ruolo per il Consiglio Europeo: se (in termini da considerare

eccezionali) uno o più Stati membri ritengono che vi siano state serie deviazioni del percorso di *“milestones and targets”* del Piano Nazionale, possono richiedere al Presidente del Consiglio Europeo di riferire al riguardo con conseguente sospensione dei pagamenti, fino a che *“the next European Council has exhaustively discussed the matter”*.

Per l'Italia, il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) adottato dal Governo il 30.4.2021 ed approvato dal Consiglio Europeo il 13.7.2021, mobilita tra il 2021 e il 2026 risorse che ammontano a oltre 235 miliardi; circa il 70 per cento di questi fondi è dedicato a nuovi progetti.

Il PNRR prevede una notevole varietà di interventi secondo una complessiva strategia di modernizzazione del paese per cui in definitiva “esso si sostanzia in un atto di programmazione urgente ad effetti permanenti”: così “la rinnovata stagione della programmazione europea ruota attorno ad una costante ri-programmazione e si pone al centro di una rete policentrica di programmazioni statali” [Passalacqua (2022)].

In particolare, le singole missioni sono orientate ad un forte stimolo verso la transizione digitale ed ecologica delle imprese e delle pubbliche amministrazioni, finalizzando la politica industriale a tali obiettivi strategici.

Questi ultimi sono coordinati – nella loro attuazione – da un assetto istituzionale che costituisce – negli intenti – un centro unitario di guida basato su una apposita “governance e su misure di rafforzamento della struttura amministrativa e di accelerazione e snellimento della procedura” come, appunto, recita il d.l. 31.5.2021, n. 77 convertito nella l. 29.7.2021, n. 108. Presso la Presidenza del Consiglio è istituita una “Cabina di regia” con “poteri di indirizzo, impulso e coordinamento generale sull’attuazione degli interventi del PNRR”.

Da ultimo (22.10.2022), l’assetto delle funzioni preposte all’attuazione degli interventi del Piano si basa sul Ministero per gli Affari Europei, le Politiche di Coesione e il PNRR, nonché sul Ministero delle Infrastrutture e della Mobilità Sostenibili (MIMS), cui si affianca il Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica e lo Sviluppo Sostenibile (CIPESS). Si tratta di meccanismi preposti a un “processo di pianificazione strategica ed economica” che dovrebbero consentire l’interazione tra “l’attività di regia e di indirizzo, quella di progettazione degli interventi, quella di azione concreta e quella di verifica” [Dugato (2022)].

A questa struttura, si aggiunge il conferimento alla Ragioneria generale della cura degli strumenti di monitoraggio e di controllo del PNRR. Una funzione che pone la Ragioneria – al centro di una storia post-unitaria

fortemente intessuta di un esasperato formalismo giuridico-contabile [Perez (2021)] – nelle condizioni (potenziali) di assumere una nuova veste volta a dare esecuzione alle politiche di governo con una dichiarata *view* del PNRR come “programma di performance, con traguardi qualitativi e quantitativi prefissati e scadenze stringenti” (Rag. Stato, 11.8.2022, circ. 30/2022).

Il PNRR declina un articolato programma di riforme per affrontare e risolvere alcune debolezze strutturali del sistema economico e produttivo nazionale.

Alla regia dovrebbe accompagnarsi un rilancio della “capacità amministrativa”, indicata da tutti gli osservatori [AIPDA (2021)] come la condizione essenziale per l’effettività dell’attuazione del Piano. Condizione che fin dall’inizio ha peraltro implicato la necessità del ricorso a “poteri sostitutivi” nei confronti tanto del governo locale che di quello centrale (art. 12, d.l. n. 77/2021), non una novità nella storia dell’amministrazione italiana [Spasiano (2020)] ma per questo significativa di una *issue* tutt’ora non risolta.

Il tema della “capacità amministrativa” rilancia l’esigenza di disporre di una sfera pubblica, mai come in questo caso, determinante in sé e nella sua “necessaria virtù ordinaria” [Cammelli (2019)]. Una sfera pubblica che – tuttavia – risulta (fatte salve alcune misure urgenti, di cui al d.l. 9.6.2021, n. 80 convertito nella l. 6.8.2021, n. 113) ancora, allo stato, in una fase di valutazione e programmazione operativa delle azioni e delle misure da intraprendere. Un tema che rinvia a quello – cronologicamente successivo – (come previsto dall’art. 34 del Regolamento 2021/241) di assicurare “adeguata visibilità ai risultati degli investimenti e al finanziamento dell’UE”.

Ciò significa non solo verificare che le amministrazioni responsabili forniscano informazioni aggiornate sui progetti di loro competenza, ma anche che verifichino i dati relativi all’impatto e agli effetti degli investimenti e/o delle riforme portate a termine. Effetti tra i quali rientra una importante funzione riequilibratrice dei flussi di investimento verso il Mezzogiorno [Bianchi, Caravita (2021)]: le amministrazioni “assicurano che in sede di definizione delle procedure di attuazione degli interventi del PNRR, almeno il 40 per cento delle risorse allocabili territorialmente sia destinato alle regioni del Mezzogiorno” (l. 29.7.2021, n. 108, art. 2, co. 6 *bis*).

Anche da questo punto di vista sono fondamentali, quindi, “la disponibilità di strutture amministrative adeguate, una capacità progettuale in grado di assistere e guidare i soggetti attuatori, un efficace coordinamento tra livel-

li di governo, un quadro regolamentare efficace e rapido” [doc. Corte dei Conti (2022)]. E al tempo stesso oggi più che mai si ripropone l’esigenza posta – proprio agli inizi del decennio “trasformativo” degli anni novanta da M.S. Giannini nella veste di Ministro della funzione pubblica – di un “ripensamento generale della posizione che queste Amministrazioni hanno in uno Stato industriale avanzato”, una sollecitazione tutt’ora oggetto di riflessioni in sede di storia dell’amministrazione [Sepe (2019)] molto più che di una corrispondente evoluzione della prassi amministrativa.

Necessità, quelle sopra indicate, accentuate dal proporsi di uno Stato non più solo “regolatore o fornitore di servizi pubblici”, ma “promotore” anche dei processi verso l’innovazione [Bassanini, Napolitano, Torchia (2021)].

Un programma tanto ambizioso quanto necessario che al contempo segna un ritorno dello Stato interventista, avvertito come un fenomeno “*global in nature*” e che vede “*the power of the state*” gestire “*public finance incentives as part of a wider economic reset*” [Schwab, Malleret (2020)].

Un ruolo interventista, dunque che ripropone – agli inizi di questo terzo decennio – il profilo di uno Stato negli ultimi anni percepito soprattutto come “dispensatore” di sussidi rispetto alle emergenze che ne hanno accentuato la centralità nella “riallocazione delle risorse pubbliche” in funzione delle stesse emergenze (e dei bisogni sociali ad esse connesse) [Franchini, (2021)]. Un ruolo al tempo stesso “protezionistico” verso le imprese ritenute “strategiche”, in ragione della protezione accordata a imprese nazionali nei confronti degli investimenti esteri. Un ruolo testimoniato da un *golden power* rinnovato e rilanciato dalla normativa 2021-2022 che ha esteso e rafforzato la normativa precedente, che già aveva indotto “modificazioni istituzionali” dato che “l’assetto dei poteri speciali è contraddistinto da un continuo, significativo rafforzamento del governo” [Della Cananea (2020)].

L’espressione *golden power* “ad indicare l’insieme dei poteri pubblici finalizzati a proteggere interessi nazionali strategici nei confronti di investimenti ed altre operazioni economiche che li possano pregiudicare” [D’Alberti (2019)] è adatta anche rispetto all’estensione – a partire dal 1° gennaio 2023 – dei “poteri speciali” del Governo nei settori delle comunicazioni, dell’energia, di trasporti, della salute e finanziario, rispetto a soggetti appartenenti all’Unione Europea, ivi compresi quelli residenti in Italia.

Ne consegue il riproporsi dei timori relativi alle “distorsioni” dell’in-

tervento pubblico già viste nei decenni antecedenti alle trasformazioni della fine del secolo scorso [Amato (2022)] da cui abbiamo qui preso le mosse.

Resta evidente – alla luce di quanto sopra – che le “diversificate definizioni dello Stato” – investitore, promotore, protezionista o regolatore – valgono – in questa sede – a indicare più precisamente “la complessità dei rapporti tra amministrazioni pubbliche e sistema economico” ovvero tra mercati e istituzioni “nell’età contemporanea, in cui si complicano le interazioni possibili” [Manganaro (2022)].

“Una perenne ‘voglia’ di Stato?” è il titolo apposto [A. Nigro (2018)] a una raccolta di scritti di Felice Santonastaso. Tra le multiple conferme di questa “voglia di Stato” anche la ripartenza di uno Stato azionista – sia pure indirettamente (tramite la Cassa Depositi e Prestiti) – che rende di nuovo attuali (sia pure “temporaneamente”) le “statizzazioni”. Una ripartenza motivata dalle esigenze emergenziali causate dalla crisi pandemica che ha visto la Cassa Depositi e Prestiti assumere il ruolo di sottoscrittore di aumenti di capitale e di acquirente di azioni quotate, attraverso il fondo Patrimonio Rilancio (d.l. 19.5.2020, n. 34 convertito nella l. 17.7.2020, n. 77), di società che presentino “temporanei squilibri patrimoniali e finanziari” e che però abbiano anche “adeguate prospettive di redditività”.

Su tutt’altro versante – ma comunque in un ambito di “ri-pubblicizzazione” – si collocano le altre operazioni affidate alla Cassa – che mantiene la sua natura di intermediario finanziario fuori dal perimetro della pubblica amministrazione [Donativi, Maltoni (2021)] – per l’acquisizione di quote maggioritarie di grandi imprese in funzione di contingenti criticità: lo testimoniano negli ultimi anni i casi (tra loro molto diversi) dell’ILVA e di Autostrade per l’Italia (ASPI).

1.3. *Identità nazionali e equilibri europei: il Trade and Cooperation Agreement UE-UK (con effetti dal 1.1.2021) per il dopo Brexit*

Come si è visto, la prospettiva delle trasformazioni in atto si colloca per intero in una dimensione costituzionale ed economica europea, anch’essa peraltro risalente all’evoluzione degli ultimi trent’anni.

All’inizio degli anni novanta il Trattato di Maastricht (1992) ha rappresentato il motore decisivo di cambiamento dell’assetto comunitario che aveva retto dal 1957.

Ne emerse il quadro di un unico mercato senza frontiere economiche giunto ad essere, nei decenni successivi, composto da ventotto paesi:

“to become larger than the Roman Empire, let alone the Holy Roman Empire, had ever been. It now includes countries that had not been part of either. The effect is undoubtedly one of overstretch, not only in physical and financial terms, but also in terms of having brought in societies where the values of the old members are not fully shared” [Heuser (2019).

Un unico mercato che comprende, dal 1° gennaio 2023 con l’ingresso della Croazia, venti paesi che hanno adottato una moneta unica e pertanto dato vita a una Unione Economica e Monetaria (UEM) ed altri sette Stati membri esterni a una politica monetaria federalizzata. Il risultato è di certo una “costruzione asimmetrica” [Fabbrini (2022)] tra UEM e UE, ma che comunque si avvale per tutta la UE di una costituzione economica europea che detta le “teste di capitolo” del diritto europeo dell’economia.

La costituzione economica non va intesa come mera espressione di un ordine economico-costituzionale in senso “materiale” [Cassese (2021) 6^a ed.); anzi il richiamo a una *economic constitution* incorpora in sé valori e processi istituzionali in termini di legittimazione e *accountability*.

Presupposti concettuali che consentono a loro volta di assumere i contenuti della costituzione economica come capitoli di un diritto delle istituzioni rilevanti per l’economia.

Dopo il fallimento di una “Costituzione per l’Europa” (2004), travolta dagli esiti negativi dei referendum popolari svoltisi in Francia e in Olanda (2005), l’architettura sovranazionale si basa sul Trattato di Lisbona (2007) entrato in vigore il 1° dicembre 2009 (composto dal Trattato sull’Unione Europea, TUE, e il Trattato sul Funzionamento dell’Unione Europea, TFUE, aventi lo stesso valore giuridico).

Il grado di innovazione del testo di Lisbona si è rivelato rilevante per la costruzione giuridica dell’Unione, basata su un soggetto – l’Unione – dotato di personalità giuridica propria pure nel permanere della logica intergovernativa.

Una costruzione di seguito sottoposta a dura prova allorché la UE e il Regno Unito si son dovute confrontare con l’impatto del “divorzio” fra i due sistemi normativi causato dal recesso del Regno Unito dall’ordinamento giuridico europeo.

Il contrappunto della visione basata su “*an ever Closer Union*” (art. 1 TUE) è stato dato dall’esito del referendum svoltosi nel Regno Unito il 23 giugno 2016 che ha dato un esito a favore del “*Leave*” dall’UE. Al referendum, avente di per sé valore consultivo, ha fatto seguito l’approvazione par-

lamentare il 16 marzo 2017 dell’*“European Union (Notification of Withdrawal) Act 2017”*. Questa la base legislativa per la notifica da parte del Regno Unito, a termini dell’art. 50 TFEU, dell’uscita dall’Unione al termine del periodo destinato alla negoziazione dei termini del “recesso”.

Sono seguiti tre anni caratterizzati da un regime transitorio terminato solo con la firma il 24 dicembre 2020 dell’Accordo commerciale tra UE e UK, il *Trade and Cooperation Agreement (TCA)*.

La firma del TCA e la sua ratifica parlamentare da parte del Regno Unito attraverso l’*“EU Future Partnership Act 2020”* ha rappresentato l’alba di questo nuovo ciclo nella storia delle relazioni UE-UK formalmente avviato dal 1° gennaio 2021.

È implicita l’ipotesi che il Regno Unito possa adottare un approccio competitivo basato sul downgrading dell’approccio regolatorio dell’UE.

Da un’angolazione diversa, si potrebbe supporre che – ferma l’attrazione per la regolamentazione “light touch” – l’ordinamento britannico condivida con l’UE una comune area di valori. Nondimeno, su questo punto le formulazioni negoziali denotano ambiguità in relazione all’intento delle Parti di mantenere *“their autonomy and the ability to regulate economic activity according to the levels of protection each deems appropriate in order to achieve legitimate public policy objectives”* [doc. EU-UK *Political Declaration* (sec. 18) (2019)].

Il modo in cui i “legittimi obiettivi” saranno perseguiti, di fatto, determinerà lo scenario nei rapporti tra le due economie e la reale possibilità di evitare il dumping fiscale, sociale ed ambientale.

In un’ottica (ormai) storica, va detto che il principio secondo cui *“the British supremacy remains untouched”* è rimasto valido anche durante la permanenza del Regno Unito nella UE (dal 1972) nell’assunto di un fondamento che colloca la supremazia parlamentare nella cornice propria della *“(English) common law”* [Shütze (2018)]. Ciò conferma anche in termini legali la constatazione che *“Brexit did not emerge out of nowhere”* quanto piuttosto sia stata il prodotto di una *“culmination of events, that have been underway for decades”* [O’Rourke (2018)].

Resta comunque il fatto che, con tutta la diversità sul piano storico e del diritto positivo delle esperienze giuridiche, il Regno Unito ha ampiamente recepito nel proprio tessuto legislativo e amministrativo le norme di settore europee.

E ciò a partire dalle direttive UE sul *procurement*, recepite nel 2015, con la tecnica del *“copy out”* [Maddox (2019)], in luogo dell’appesantimento

procedurale e di merito dato dalle norme (c.d. di *gold plating*) cui si è fatto costantemente ricorso in Italia.

Il risultato del “recesso” è sì un sistema di regolazione imperniato – dopo la Brexit – su “mercati separati” e “ordinamenti giuridici distinti” (così espressamente qualificati dalla *Political Declaration* sopra richiamata) ma che ha poi dato luogo – nella legislazione interna conseguente al recesso – al mantenimento della regolazione europea (*retained law*). E ciò fino alle future modifiche per via legislativa e regolamentare, salvaguardando nel frattempo (*saving*) la normazione UE già recepita all’interno dell’ordinamento britannico (*EU – derived domestic legislation*) e incorporando (*incorporating*) quella avente efficacia diretta (*Direct EU legislation*).

Un approccio mirato a dare continuità nella successione degli ordinamenti (più che ad abrogare, finalizzato quindi a “convertire” “*the EU legal acquis into UK law*” [Craig (2019)]) da parte di un sistema legale – quello britannico – molto noto per i frequenti *opt-out* e al tempo stesso una dei più coerenti “*transposer*” della legislazione UE.

Al di là delle non prevedibili prospettive, il retaggio culturale rimane pertanto l’unica assoluta certezza nel rimodellare le relazioni future, dato che il quadro giuridico regolatore dell’UE degli ultimi decenni è profondamente debitore verso la cultura giuridica anglosassone quanto alla terminologia, ai concetti e ai metodi utilizzati (una *assumption* sviluppata da chi scrive in un’altra occasione [Cardi (2021)]).

2. Diritto ed economia. Le analisi teoriche e i temi attuali

2.1. Il fondamento teorico: l’“economia sociale di mercato”

Il quadro istituzionale ora richiamato ha dunque determinato il modificarsi dello spazio europeo, segnando processi di integrazione da un lato e di differenziazione dall’altro.

Un quadro complesso, controverso e in forte evoluzione che tuttavia richiede di essere collocato nel contesto della dimensione “costituzionale” europea. Una dimensione le cui “*foundations*” – e insieme le “*challenges*” – sono date dalla concezione della “economia sociale di mercato”: l’Unione “si adopera per lo sviluppo sostenibile dell’Europa, basato su una cre-

scita economica equilibrata e sulla stabilità dei prezzi, su un'economia sociale di mercato fortemente competitiva, che mira alla piena occupazione e al progresso sociale" (art. 3 TUE).

La nozione di "economia sociale di mercato" (*soziale Marktwirtschaft*) non è nuova, perché elaborata in Germania dalla c.d. Scuola di Friburgo negli anni trenta del secolo scorso e poi nel secondo dopoguerra e conosciuta come *Ordoliberalismus*, ma non aveva avuto nel resto d'Europa svolgimenti particolari.

In sintesi la letteratura radical-liberale che elaborò il concetto di economia sociale di mercato intendeva costruire una via economica ed istituzionale che affermasse l'idea di un ordinamento politico imperniato sull'economia della concorrenza, in cui però la libera iniziativa economica e il progresso sociale venivano riportate a sintesi attraverso l'azione dei poteri pubblici: un sistema che fondamentalemente dipende dall'*accountability of market participants*.

I poteri pubblici appaiono in questa concezione, innanzitutto, quali garanti istituzionale dell'efficienza *allocativa* dei meccanismi di mercato (Parte Prima di questo volume) e poi come istituzioni *regolatrici* dei meccanismi di mercato e della loro rispondenza a valori non egoistici, ma sociali (Parte Seconda). In questa prospettiva lo Stato è chiamato infine a svolgere anche funzioni di "riequilibrio" e quindi *distributive* sì da doverci avere comunque un governo "attivo" dell'economia (Parte Terza).

A queste istituzioni vanno assegnati ruoli diversi nell'assicurare la realizzazione di *public law values*.

Il riferimento qui introdotto ai valori sottostanti all'economia e alle istituzioni non deve sorprendere. Esso è esplicitamente assunto tra le basi costituzionali del diritto amministrativo europeo fondato su un nucleo imprescindibile di "valori comuni" indicato nell'art. 2 TUE.

Il posto assegnato al "mercato" nel disegno dell'Unione non ha mai risposto a una connotazione ideologica, ma semmai a una connotazione politica volta alla rimozione delle barriere statali. Ciò è confermato appunto dall'espressione "economia sociale di mercato" ("fortemente competitiva" sono le parole che seguono, nel testo dell'art. 3). Ma quest'ultima è anche una locuzione che orienta il diritto del mercato verso valori di frequente espliciti nel linguaggio costituzionale europeo (si pensi alla nozione di "coesione sociale") e destinati a pesare sull'assetto regolativo come ad esempio nel mercato dei beni pubblici: reti, servizi, infrastrutture.

Più in generale, le suggestioni che derivano dalla concezione di una economia sociale di mercato pongono le premesse per sviluppare approc-

ci coerenti con una evoluzione ancora in corso di cui si intravede – più che un campo di certezze – una di tensioni e di possibili combinazioni tra valori di equità collettiva e pluralismo economico.

Le istituzioni proposte ai mercati, siano esse garanti di meccanismi di efficienza allocativa, che regolatrici o distributive riflettono le varie possibili *combinazioni di valori*.

L’oggetto di questo libro è costituito, in ultimo, dall’analisi del modo in cui il mercato risponde ai *valori* di una *economia sociale di mercato* e dal modo in cui questi valori – con le loro combinazioni o composizioni – si riflettono nell’ordinamento giuridico dell’economia.

Se denominiamo l’approccio, appena introdotto, come un progetto di giustificazione delle istituzioni in termini di valori (*focusing on values*), esso richiederà a sua volta giustificazioni in termini di itinerari teorici coerenti.

Sul piano storico, appartiene – come si è detto – agli anni trenta del secolo scorso l’enucleazione di un nuovo spazio disciplinare riconosciuto nell’Europa continentale come “diritto amministrativo della economia” (*droit public économique*), e chiamato a definire la nuova “costituzione economica” e l’*interventionnisme économique*. L’individuazione di un vero e proprio terreno di “amministrazione pubblica dell’economia” respira la crisi del liberismo tra le due guerre ed è spinta dal coro quasi unanime degli economisti che deprecano i fallimenti del mercato. In questo nuovo spazio disciplinare, di contestata autonomia scientifica, ma di evidente valore problematico si colloca la ricerca di categorie in grado di superare la dicotomia proposta da un diritto amministrativo e da un diritto civile basati nelle loro formulazioni ottocentesche su una marcata divisione tra Stato e società per spiegare le nuove istituzioni dell’ingerenza e i fenomeni di “pubblicizzazione”.

Ne discende un ambito di analisi giuridica che deriva la sua legittimazione dall’oggetto di studio e che sul piano storico [Sordi (2020)] si impone allo stesso dualismo tra diritto pubblico e diritto privato. Un ambito che – anzi – trascende, si può dire, il dualismo sollecitando sul piano teorico [Rossi (2018)] le diverse gradazioni nelle quali i profili essenziali (come il “pubblico” ed il “privato”) si vanno a comporre.

Ed è in effetti la riduzione delle ingerenze pubblicistiche, che avviene nel corso degli anni novanta del secolo XX, a fare emergere – e lo avvertono prima di tutto gli economisti – il ruolo chiave del diritto. In particolare è il diritto dell’impresa e dei mercati, a dover configurare un ambiente istituzionale corrispondente alla struttura della economia del momento e quindi favorevole al suo sviluppo, piuttosto che porsi come ostacolo alla

crescita stabile dell'economia. Le variabili giuridico istituzionali “spiegano” una parte molto ampia delle variazioni del prodotto interno lordo nel confronto fra le nazioni.

Le variabili istituzionali sono rese a loro volta complesse dall'interazione tra diritto ed economia prodotte dalla globalizzazione economica. Il *global economic law* che ne deriva si sviluppa infatti lungo dimensioni che includono non solo il diritto degli Stati (limitato dall'ancoraggio al territorio) ma anche regole prodotte da operatori economici (una nuova *lex mercatoria*).

Regole che sono parte di distinte discipline giuridiche che entrano a far parte della relazione tra diritto ed economia in quanto vengono in rilievo nel funzionamento di un sistema economico. A differenza di altre scienze giuridiche che tendono a circoscrivere e a distinguere il proprio campo di studio, il diritto dell'economia è uno schema di sintesi che combina materiali di discipline diverse. Esso oltrepassa i confini fra differenti ordinamenti giuridici e tra sapere giuridico ed economico, adottando, necessariamente, criteri di indagine interdisciplinare.

In altre parole vengono in rilievo la misura e le modalità concrete in cui le soluzioni giuridiche di volta in volta corrispondono alla struttura e alla propensione al cambiamento di una data economia di mercato o sono esse stesse a sollecitare questo cambiamento in un determinato periodo storico.

2.2. Alla ricerca delle “istituzioni efficienti”

Il criterio della “corrispondenza” tra concetti economici e variabili istituzionali suggerisce naturalmente il rinvio alle analisi teoriche ed empiriche della *law and economics*. Queste attraversano anch'esse – in un ambito di studi anglosassoni – tutto il periodo storico sopra ricordato e, al fine di individuare i fondamenti teorici del nostro approccio, presentano un qualche interesse.

L'analisi economica del diritto può essere definita come l'applicazione della teoria economica allo studio della formazione, della struttura e dell'impatto del diritto e delle istituzioni legali sui sistemi economici. L'approccio della *law and economics* considera espressamente le istituzioni legali come variabili interne al funzionamento del sistema economico e guarda agli effetti che il cambiamento di una o più di esse produce sugli altri elementi del sistema.

L'origine di una teoria economica del diritto si ritrova nei calcoli razionali (costi-benefici) di particolari *policies* o *rules*.

I precursori della *law and economics* risalirebbero – in una ipotetica retrospettiva storica – a Machiavelli e a Hobbes, passando per la cameralistica. La giustificazione delle “regole” è più evidente in Hume dove il diritto appare come un set di convenzioni cui l'umanità si conforma in modo da rendere possibile la cooperazione in un mondo di risorse scarse e limitate. In Adam Smith sono resi chiari gli effetti – incentivo delle leggi. In Beccaria e Bentham l'analisi economica è applicata alle sanzioni criminali e a una varietà di questioni. Ma in tutti questi scritti non si perviene a una sistematica comprensione del diritto come modello di scelte economiche razionali.

Nel corso del secolo XX il tema chiave è dato dalla riconduzione, dei “diritti” ad una logica di “efficienza” e ad una valutazione delle norme positive in conformità a tale logica. È il criterio dell'efficienza che stabilisce il modello normativo fondamentale per l'analisi economica del diritto. Secondo tale logica il perseguimento dell'efficienza mira ad evitare la distruzione di ricchezza e a massimizzare il benessere delle società e degli individui.

Resta però che se davvero per ogni problema ci fosse una sola soluzione efficiente non si spiegherebbe il relativismo delle soluzioni né il fatto che le risposte variano nei diversi sistemi giuridici anche ispirati ai comuni valori giuridici occidentali.

In altre parole è mancato negli studi di questo indirizzo – e siamo giunti al punto che qui interessa – il riconoscimento della pluralità di “opzioni metodologiche che si offrono all'interprete” e che “sono strettamente connesse all'assetto istituzionale” [Zoppini (2020)].

Le critiche che ne sono derivate sono alla base dello sviluppo di studi di *economics* applicati all'analisi delle istituzioni politiche, più attenti alle ragioni della “economia istituzionale”. Approcci quindi dotati di una maggiore consapevolezza delle conseguenze (dirette o indirette) allocative e distributive derivanti dagli assetti istituzionali e – più in generale – da quelle “decisioni di contesto” che avvengono attraverso “la predisposizione di criteri decisionali volti ad indirizzare in una o un'altra direzione la scelta delle persone che operano dentro il contesto” [Zito (2021)].

Si può anche dire che mentre negli indirizzi della tradizionale *law and economics* l'accento è posto sulla spiegazione degli istituti giuridici in termini di “efficienza” e, dunque, di “utilità”, la visione qui illustrata è incentrata sulle “regole”, esse stesse assunte come “beni pubblici”: *social primary goods* o *functionings*.

Regole che costituiscono beni in senso economico, e quindi un investimento, in quanto il loro funzionamento è essenziale per la collettività”.

L’enfasi va dunque posta sui “fattori dai quali dipende se un dato sistema dispone, o meno, di ‘istituzioni efficienti’. Dove ‘efficienti’ sono quelle che diminuiscono, non aumentano, i costi di transazione, che concorrono alla crescita e non ne distorcono i frutti ai propri fini” [Amato (2022)].

2.3. Il conflitto tra valori e il ruolo della regolazione

I punti che danno luogo a premesse metodologicamente accoglibili possono essere così riassunti:

- il comportamento economico è fortemente condizionato dall’ambiente istituzionale nel quale si svolge l’attività economica e, al tempo stesso, il comportamento economico incide sulla struttura dell’ambiente istituzionale;
- il contesto di spiegazione delle strutture economico-istituzionali offerto dalle scienze sociali è unitario. La mutua interazione tra istituzioni e comportamenti degli attori economici è un processo evolutivo, non storicamente dato;
- nell’analisi del processo evolutivo in questione l’enfasi va posta sul ruolo svolto dalle istituzioni di governo e di regolazione proprie di un’economia di mercato.

Il fatto è che l’afferinarsi del principio del mercato come metodo generale della vita economica costituisce un fondamento dell’ordinamento politico economico: ma il mercato stesso ha bisogno per funzionare di condizioni giuridiche, politiche e istituzionali, oltre che – può aggiungersi – della “consapevolezza critica delle matrici ideali e politiche delle norme che i poteri normativi dispensano ai giuristi perché siano da loro applicate” [Zagrebelsky (2021)].

Nel merito delle scelte che danno vita al governo e alla regolazione dell’economia, l’enfasi va centrata sui *conflitti* dentro la sfera economica della società, in opposizione al preteso ordine del libero gioco degli attori nel mercato.

• Una visione – è appena il caso di aggiungere – non contraddetta dalla presunta neutralità delle autorità di vigilanza e di regolazione: dobbiamo ri-

cordare che “la neutralità, come tale, non è un dato giuridicamente fondato, che le autorità sono amministrazioni che incidono su conflitti di interesse e che esercitano comunque, funzioni amministrative e che tali restano anche se presentate come decisioni di tipo quasi giudiziale” [Cintioli (2020)].

Il *governo dell'economia* e le *istituzioni della regolazione* sono pertanto espressioni di un chiaro e immanente bisogno di canalizzare i conflitti dentro uno schema di composizione per stabilire un meccanismo di controllo sul mercato. Meccanismo di controllo che prende vari nomi (regolazione, vigilanza, disciplina, ecc.) in ragione dei vari mercati (il mercato delle imprese, della finanza, dei beni pubblici, ecc.). Un meccanismo peraltro che vive di una costante ricerca di equilibrio tra una “malintesa cultura della legalità” che ispira “la formulazione di nuove regole” e la necessità per il “mercato ... di poche regole, chiare e proporzionate” il che richiede – nelle valutazioni qui riportate dell’Autorità antitrust italiana – “tornare ad aver fiducia nella discrezionalità amministrativa, che è elemento indispensabile perché le amministrazioni pubbliche possano farsi veri ed equilibrati interpreti dei principi e delle norme” [*doc.* AGCM (2021)].

Si tratta di una questione di evidente criticità ai fini dello sviluppo economico. Ad essa intende dare un riscontro – sia pure prospettico (trattandosi di una legge delega da esercitarsi in ventiquattro mesi) – la recente legge annuale sulla concorrenza (l. 19.8.2022, n. 118, art. 27). Essa prevede l’esercizio della delega per procedere a una nuova ricognizione dei regimi amministrativi delle attività private mediante l’eliminazione degli “adempimenti e misure incidenti sulle libertà di iniziativa economica non indispensabili” e altri criteri e principi direttivi che implicino la riduzione dei “tempi dei procedimenti autorizzatori per l’avvio delle attività d’impresa”.

Un ulteriore delega (art. 28) è prevista per la semplificazione dei controlli sulle attività economiche.

3. *I fondamenti giustificativi delle regole*

3.1. *Tensioni contemporanee nelle relazioni tra mercati e istituzioni*

Gli itinerari, ora ripercorsi, conducono ai fondamenti giustificativi delle regole in termini di composizione di conflitti di valore: le singole soluzioni riflettono in altri termini determinati valori che hanno la forza di diventare esperienza giuridica concreta.

Un set of values che non è certamente solo espressione di bisogni economici o di una esclusiva riconduzione alle categorie dell'“utilitas”, in senso stretto: essi ricomprendono (dal pensiero medievale in poi, si pensi a Tommaso d'Aquino) relazioni di “dovere” nei confronti delle comunità, né del resto alcuna società si è mai definita così mercantile per cui gli “interessi” avrebbero assorbito i “valori”, in particolare il valore “fiducia”: “the market economy could then be understood as a form of cooperation among strangers (...) impossible when there is no trust” [Unger (2019)].

Nell'analisi delle soluzioni offerte da una data economia di mercato in un determinato periodo di tempo occorre pertanto evitare il preconcetto che vi sia un ottimo diritto per un'ottima economia. Vanno invece verificate la misura e le modalità concrete con cui le soluzioni giuridiche di volta in volta attuate hanno corrisposto e corrispondono alle strutture e offrono sollecitazioni alle propensioni al cambiamento dell'economia di mercato nel periodo considerato.

Lo testimoniano le oscillazioni in termini di cicli storici che – come sopra detto – si alternano per periodi sempre più brevi: da una fase caratterizzata da un interventismo pubblico durato sessanta anni (dagli anni trenta agli inizi degli anni novanta del secolo scorso) alla successiva prevalenza quasi assoluta dell'economia di mercato (nell'ultimo decennio del secolo scorso) fino al nuovo interventismo che ha caratterizzato i primi due decenni del nuovo secolo e la fase attuale.

Lo testimoniano la “tensione” alla quale sottostanno numerosi istituti propri della moderna configurazione delle relazioni tra istituzioni e mercato.

Così per l'alleggerimento a livello europeo della rigorosa normativa degli aiuti di Stato, che deve essere considerato (per mantenere il presupposto di un mercato unico) temporaneo e per questo inserito in “Temporary Frameworks”, adottati dalla Commissione a partire dal 20 marzo 2020 in risposta allo shock economico causato dalla pandemia: successivamente più volte modificati, prorogati ed integrati fino a ricomprendere le conseguenze della guerra russo-ucraina [doc. COM (2022)].

Molteplici conferme, se si vuole dell'inesistenza di una dicotomia stato-mercato. Sul piano storico, gli Stati hanno creato i mercati (spesso nella funzione di *pivot et poumon d'une economie marchande*). Nei tempi contemporanei i mercati hanno bisogno degli Stati. Non potrebbero esistere gli uni senza gli altri, almeno nella forma in cui li conosciamo oggi: il mercato non può funzionare correttamente senza uno Stato di diritto.

Conferme della non-esistenza di una dicotomia stato-mercato derivano, sul piano teorico dalla stessa costruzione dell'economia sociale di mercato: *“L’ordolibéralism écarte les conceptions classiques de ‘la main invisible’ au profit d’une régulation étatique”* vista *“comme une troisième voie entre le ‘l’asser-faire’ du libéralisme classique et des formes plus ‘administrées’ de l’économie”* [Kalfèche, Perroud, Ruffert (2018)].

Così anche nella letteratura economica recente:

“Traditionally, markets have been presented as an alternative: either the state or the market proves to be the best way of organizing a given economic activity or set of choices. But this is a misleading way of thinking about how societies can collectively use the available resources to achieve the best possible outcomes for their members” [Coyle (2020)].

La tecnologia, l'economia e la finanza non si sono mai sviluppate senza un ordine giuridico del mercato, espresso da poteri pubblici, che rendesse possibile o favorisse lo stabilimento di imprese, gli scambi e le relazioni contrattuali. Un ordine giuridico oggi reso più complicato da “nuove forme di potere assunto dai privati” specie “in settori nevralgici di mercato come quello finanziario o tecnologico” [Ramajoli (2022)], confermando le ragioni, per dirla con il Premio Nobel Stiglitz (2019) ma ormai oggetto di una letteratura amplissima, per le quali si necessita di una sintesi tra *“economics and policy”* ai fini di una crescita sostenibile e inclusiva.

La crisi finanziaria globale dapprima e poi lo shock economico provocato dalla pandemia e le tensioni geopolitiche al confine dello stesso spazio europeo hanno purtroppo offerto ampie opportunità di analisi del *“break-down of a once liberal international order”*. Una crisi originata non da una singola causa, ma da un *“set of structurally driven shocks”* i cui effetti ricadono a cascata sulle *“geopolitical, economic and domestic political spheres”* [Thompson, (2022)], che trova un riscontro in situazioni storiche – anche molto remote – caratterizzate da una *“crisi identitaria”* delle istituzioni tradizionali.

La teoria giuridica riceve di conseguenza sollecitazioni continue a (ri)esaminare la questione dei fondamenti delle istituzioni invece di affermarle dogmaticamente.

Al momento della sua definizione, l'istituzione viene costituita in un dato modo che rappresenta il miglior possibile risultato nelle circostanze date. Cambiando queste ultime, le istituzioni vengono a rappresentare

meno di un ottimale equilibrio mentre la loro rigidità – al tempo stesso – previene la possibilità di un rapido cambiamento.

La complessità delle istituzioni non appare dunque facilmente riconducibile a un modello teorico ottimale. Il valore delle “regole” è dato dalla semplificazione che ne deriva al processo decisionale degli attori economici, imponendo *restraints* sulla condotta dei soggetti che ne rendono sostanzialmente prevedibile il comportamento rispetto ad altri modelli di comportamento. I limiti posti alle opzioni disponibili determinano la riduzione delle incertezze, assicurano il rispetto dei diritti e dei contratti il che è vitale per il normale funzionamento del sistema economico.

3.2. Modelli teorici e positivi di risoluzione dei conflitti regolatori

Le istituzioni di governo o di regolazione dell’economia ci appaiono pertanto come il risultato di processi di decisione politici nel corso dei quali si confrontano soluzioni alternative cui sottendono su un piano generale scelte tra valori diversi.

Pur essendo ampiamente condiviso che la qualità della regolazione migliora la concorrenzialità dei mercati e ha un impatto positivo sulla competitività di un sistema, ciò nondimeno, nel nostro ordinamento i più gravi ostacoli al funzionamento dell’economia continuano a derivare da prassi amministrative fortemente carenti. “Nonostante il grado di attività imprenditoriale risulti vicino alla media dell’UE, le potenzialità per la creazione di nuove attività economiche si scontrano ancora con uno degli ‘ambienti’ meno favorevoli per svolgere attività di impresa: il costo di avvio di un’impresa è diverse volte maggiore rispetto alla media dell’Unione Europea; le imprese italiane sostengono tempi nettamente più lunghi per far rispettare i contratti; l’accesso ai finanziamenti è una delle aree più problematiche per le piccole e medie imprese. Ne deriva che il potenziale italiano non è tuttora pienamente espresso a causa dei bassi livelli di concorrenza, delle regolamentazioni onerose e della burocrazia superflua e inefficiente” [doc. AGCM (2020)].

Se si segue questo approccio sul piano dei fondamenti giustificativi delle “scelte” (focalizzando i fondamenti sui valori: come si è proposto, *focusing on values*), si possono ricondurre i possibili schemi di soluzione dei conflitti tra valori a un modello teorico dal quale possono trarsi significativi sviluppi di natura legale-istituzionale.

Sulla base delle premesse di metodo ora indicate (il “*taking values seriously*”), dovrebbe apparire – nello sviluppo del testo – come la relazione tra diritto ed economia misuri quella sfera dei processi decisionali in cui si stabilisce quali *interessi materiali* – tra di loro in conflitto – assumono rilevanza come situazioni giuridiche; quali *valori* risultino dominanti nelle alternative che si danno alle possibili soluzioni e quali *soggetti* siano incaricati di stabilire o fare valere le *regole* che disciplinano il funzionamento del sistema economico risolvendo i conflitti interni.

L'ordine completo dei valori (“balanced complete ordering”)

L'ordine completo del sistema di valori in gioco – un *balanced complete ordering* – si ha solo quando la fonte giuridica di sistemazione di valori è data dalla legge o da un atto avente comunque natura generale.

Nell'analisi che segue – per iniziare a illustrare lo sviluppo dello schema di questo volume – un caso si ritrova nella disciplina, fissata appunto dalla legge, dei valori che regolano il *governo dell'impresa* (*infra*, Cap. I).

È qui che si rinviene, sulla base delle premesse di metodo esposte nei paragrafi precedenti, l'esigenza di regole che presiedono alla correttezza nei rapporti di scambio e, dunque, alla giustizia allocativa. L'unità base è costituita – come nella analisi microeconomica – dall'impresa: l'analisi dei mercati muove dunque dal mercato delle imprese, dominato dall'esigenza di regole che presiedano all'efficienza allocativa delle risorse sul mercato attraverso la produzione.

La veste giuridica che assume l'impresa – quella di società di capitali – nella letteratura politica solleva i problemi di legittimazione del potere economico e della democrazia economica. Nella letteratura giuridica, dà luogo al tema del governo dell'impresa: la locuzione “corporate governance” è una espressione di sintesi evocativa, nel primo e nel secondo termine che la compongono, della confluenza della ragione privata e della ragione pubblica nella logica di funzionamento delle società.

La ragione pubblica attiene ad un interesse generale costituito dalla salvaguardia del sistema produttivo nel suo insieme. Ma attiene anche ad altri interessi di natura individuale o collettiva che si trovano in relazioni giuridicamente rilevanti con l'impresa stessa (azionisti di minoranza, finanziatori, dipendenti, fornitori) che danno luogo più che a una disciplina pubblicistica unitaria dell'impresa a “una pluralità di discipline differenziate in ragione dei diversi interessi pubblici protetti dall'ordinamento e dei mercati di riferimento” [Napolitano (2022)]. Interessi, lato senso

pubblici, che ricomprendono nei tempi attuali per le società che fanno appello al pubblico risparmio, il dovere di fornire anche “*non-financial informations*” tra le quali di crescente importanza l’indicazione del rispetto degli *Environmental, Social, Governance (ESG) standards*, di cui gli economisti istituzionali segnalano un significativo valore informativo [Linciano, Soccorso, Guagliano (2022)].

Le relazioni che si stabiliscono tra questi ultimi interessi (che la letteratura anglosassone intesta agli *stakeholders*) e l’impresa assumono rilevanza giuridica in termini di relazioni contrattuali dirette per le quali valgono i principi civilistici di tutela della parte come la buona fede, ma anche rilevanti aspetti di natura pubblicistica (come regole di trasparenza, tutela delle minoranze, etc.) su cui vigono presidi pubblicistici.

Valori che hanno un peso nel modello Anglo-Sassone del mercato, un modello in cui:

“les règles de transparence, des respect des actionnaires, des responsabilité des conseils d’administration, de refus des controles rampants sont aussi exigeantes dans la réalité que dans le discours”.

La “*pratique britannique*” è perciò un’eredità per le varie normative continentali, spesso differenti l’una dall’altra come testimoniato dalla differenza tra un “*système allemande coherent avec l’endogamie de la classe dirigente*” e “*le modèle francais*” arricchito da un alto livello di investimenti diretti stranieri, ma ancora gravato da “*la place exorbitante du secteur public*”, certamente non destinato ad essere ridotto nel breve termine [Minc (2019)].

E in effetti – come sopra detto – gran parte dei modelli giuridici occidentali sono debitori, in epoca contemporanea, verso le costruzioni giuridiche anglosassoni. Così l’idea stessa di “*one corporate body*” con una “*legal identity*” è propriamente una “*invenzione*” britannica.

La storia stessa delle società private è iniziata nel Regno Unito con la nascita della Compagnia delle Indie Orientali (24 settembre 1599), la prima società per azioni aperta a tutti gli investitori:

“The idea of a joint stock company was one of Tudor England’s most brilliant and revolutionary innovations”. Un’idea sorta dalla gilda “*where merchants and manufactures could pool their resources to undertake ventures none could afford to make individually*” [Dalrymple (2019)].

Infatti quando il rapporto trascende le relazioni singole e l’autotutela contrattuale, quest’ultima non è più sufficiente per abbracciare posizioni più articolate. Gli interessi in gioco da individuali passano ad essere interessi generali. La composizione dei conflitti non può essere delegata per intero al contratto quando essa richiede un ordinamento a tutela di un interesse generale. Il mercato non è infatti un mero mosaico di fattispecie

contrattuali; anzi, necessita di un costante riassetto tra regolazione pubblica e privata.

È la stessa regolazione privata – anche quando la *lex mercatoria* sollecita nuovi modelli di operazioni economiche – a richiedere nuove forme di regolazione pubblica, in un contesto che nell’ambito del diritto interno dell’Unione (TFUE art. 345) fa riferimento alla “neutralità” dell’assetto proprietario (pubblico o privato) ai fini dei regimi giuridici dell’impresa.

Il profilo qualificatorio “pubblico” UE ritorna in discipline speciali. Esempi e applicazioni sono date dal Testo Unico (T.U.) in materia di società a partecipazione pubblica (varato nel 2017), che traccia una precisa distinzione. Da un lato le società quotate per le quali la (residua) partecipazione pubblica – in ragione della diffusione del capitale sociale tra il pubblico – rimane indistinta dalle partecipazioni detenute dai soci privati. Dall’altro le società non quotate sulle quali la privatizzazione non ha inciso che sul piano formale, attraverso l’assunzione della veste di società di capitali in luogo di quella di ente pubblico, alle quali si applica appunto il regime delineato dal T.U.

A ben vedere, pertanto, è corretto ritenere che la disciplina crea un ambito derogatorio e speciale nell’ambito della cornice civilistica. Il tema di fondo è la compresenza della disciplina pubblicistica e di quella privatistica nella definizione dello statuto della società a partecipazione pubblica [Cerrulli Irelli – Libertini (2019)]. Il riferimento è a una categoria “tutt’altro che unitaria, anzi oltremodo variegata”, il cui “unico punto comune è dato dalla presenza di azionisti pubblici” [Morbidei (2018)].

Il settore è infatti articolato come un insieme di cerchi concentrici [doc. Camera dei deputati (2021)]. Il cerchio più ampio della società a partecipazione pubblica contiene quello più ristretto relativo alla società a controllo pubblico “destinatario di un regime giuridico più marcatamente pubblicistico speciale rispetto alla disciplina comune” [Piperata (2021)].

Analogamente, il tema del “golden power” già sopra accennato propone anch’esso un mercato a presidio pubblicistico nei riguardi di attivi strategici in settori come l’energia, i trasporti e le comunicazioni, ovvero quei settori che delineano gli ambiti principali della relazione e delle “tensioni” tra diritto ed economia.

In tempi normali il *golden power* è fondamentalmente volto a contrastare l’acquisizione da parte di entità non-UE di assets di società con sede legale nell’UE.

In tempi straordinari – come quelli causati dalla crisi pandemica – il