

Oligarchie finanziarie mondiali, democrazie nazionali e la dicotomia pubblico/privato. Qualche riflessione per i giuristi

CESARE PINELLI

1. *Comparsa dei mercati finanziari globali, crisi del 2008 e misure di contrasto alla crisi adottate dagli Stati*

Le controversie teoriche e politiche intorno a se il costituzionalismo consista di un insieme di limiti al potere, o di congegni volti a legittimarlo, hanno sempre presupposto la sua correlazione al potere politico dello stato. La stessa denuncia, nella seconda metà del XX secolo, della fragilità delle democrazie costituzionali, qualunque fosse la causa – dall'emergere di poteri incontrollati come «il complesso militare-industriale»¹ al «sovraccarico» sul governo «dell'espansione democratica della partecipazione e dell'impegno politico»² –, presupponeva che il termine di riferimento esclusivo dei discorsi sul costituzionalismo fosse il potere politico.

I processi di globalizzazione hanno spostato questa prospettiva. Già nel 1992, un Rapporto dell'OCSE ne parlava come di processi «guidati dal mutamento tecno-

logico, da una continua crescita degli investimenti esteri di lungo periodo e dalla formazione di nuove forme di raccordo fra imprese e stati a livello internazionale. Questa combinazione sta creando una crescente integrazione fra le economie nazionali e sta cambiando la natura della competizione globale»³. Ancor più significativamente, quei processi non riguardavano soltanto gli scambi di beni e servizi, ma soprattutto la formazione di un solo mercato finanziario, che grazie alle tecnologie per la prima volta disponibili, era aperto in continuazione, ossia nelle ventiquattro ore della giornata, in tutto il mondo.

Nei due secoli di sviluppo del costituzionalismo moderno, vi erano state fasi di globalizzazione, specie quando, tra la fine del XIX e l'inizio del XX secolo, l'impero commerciale britannico si estendeva a tutto il mondo, tranne la Cina. Ma era riconducibile a uno stato che aveva fondato sul commercio la propria potenza coloniale, al punto da raggiungere una posizione egemonica sugli altri. Nulla di tutto ciò si stava

verificando alla fine del XX secolo. I processi di globalizzazione erano stati avviati da una combinazione non programmata di eventi politici, quali le decisioni dei governi Thatcher e Reagan di liberalizzare i mercati finanziari, il crollo del blocco sovietico, l'adesione della Cina all'Organizzazione Mondiale del Commercio, e di innovazioni tecnologiche che a loro volta innescavano processi alimentati dalla crescita incessante del volume della finanza globale, con una corrispondente difficoltà di individuarne i contorni. Non a caso fiorì una letteratura che decretava già dal titolo dei volumi "la fine" delle componenti basilari del paesaggio costituzionale, quali stato-nazione, storia, geografia, politica, democrazia, territorio, lavoro, potere⁴, senza dare conto dell'"inizio" di qualche altra cosa.

A seguito della crisi finanziaria del 2008, e ancor più delle reazioni politiche ad essa, all'incertezza si aggiunse una diffusa preoccupazione per il futuro delle democrazie costituzionali. Nonostante la crisi fosse dovuta ai meccanismi interni dei mercati finanziari globali, i governi ne addossarono i costi sui bilanci pubblici, con incrementi dei debiti sovrani che comportarono forti restrizioni delle risorse destinate ai servizi sociali, mentre i mercati globali rimanevano sostanzialmente incontrollati. Nel frattempo il dibattito economico continuava a incentrarsi sul conflitto fra stati e mercati ignorando il potere delle "imprese giganti", ossia di imprese così dominanti nei mercati e così contigue ai governi da poter trasgredire impunemente gran parte delle regole di quello che gli economisti chiamano "libero mercato"⁵.

Dal punto di vista giuridico, la crisi rimetteva potenzialmente in discussione il modello di vigilanza prudenziale nel settore

creditizio, che verso la fine del secolo aveva soppiantato il modello fondato sull'esercizio di forti poteri discrezionali da parte dei governi a seguito dell'apertura dei mercati finanziari su scala globale, della eliminazione dell'obbligo di separazione fra banche commerciali e banche di investimento, dell'emergere di conglomerate finanziarie in luogo della segmentazione dei tre comparti bancario, mobiliare e assicurativo nonché, ove necessario, della privatizzazione delle banche pubbliche: la vigilanza prudenziale è svolta da istituzioni neutrali volte a garantire la concorrenza, la trasparenza e la tutela dei consumatori, dunque una serie di regole di un gioco lasciato agli operatori privati sul mercato.

Tuttavia, il summit dei leader del G20 dell'aprile 2009 e l'accordo del Comitato di Basilea, pur dichiarando di voler garantire la stabilità finanziaria del sistema, non reintrodussero la distinzione fra banche commerciali e istituti finanziari, né regole di analoga consistenza⁶. Negli Stati Uniti tale distinzione veniva sì ripristinata con una legge del 2010, ma non applicata in assenza dei relativi atti di normazione secondaria da parte delle autorità di vigilanza⁷. La Dichiarazione dei leader del G7 del 2015 si è egualmente incentrata sull'esigenza di "solidità del settore bancario", oltre che su misure volte a garantire «una regolazione e una vigilanza del settore bancario collaterale adeguate ai rischi sistemici da esso posti»⁸. Ancora una volta le banche sono viste come giudici economici esterni, anziché come attori del mercato, i cui comportamenti potrebbero essere deficitari e richiedere dunque correzioni⁹.

2. *Fattori di erosione della statualità: contestuale aggiramento delle frontiere fra esterno e interno e della dicotomia fra pubblico e privato*

Possiamo chiederci a questo punto se, e come, le diverse tesi concernenti il rapporto fra costituzionalismo e globalizzazione si siano misurate con le sfide poste da mercati finanziari sostanzialmente incontrollati.

Secondo Dieter Grimm, se è vero che le costituzioni moderne sono sorte sulla base di certi presupposti, non si può negare che questi presupposti potrebbero venire meno, anche se la loro scomparsa potrebbe dipendere da un processo di lunga durata. Le prospettive del costituzionalismo sarebbero dunque legate al perdurare delle sue precondizioni: il fatto che le questioni politiche vengano risolte non da una volontà trascendentale ma in sede politica; l'idea del governo limitato; il confine fra esterno e interno e il confine fra pubblico e privato. Mentre le prime due non pongono problemi di tenuta, le altre hanno a che vedere con l'erosione della statualità, compreso il fatto che, per assolvere ai suoi compiti crescenti, lo stato ricorre ai privati tramite accordi che attribuiscono loro una porzione di pubblico potere, pur senza inserirli nei circuiti di legittimazione e di responsabilità costituzionalmente riservati alle istituzioni statali, senza contare la creazione di sedi e processi decisionali non sottoposti ai requisiti prescritti per gli atti delle autorità pubbliche, ma che non sono proibiti né pienamente costituzionalizzati¹⁰.

Grimm è il costituzionalista più impegnato, insieme a Martin Loughlin¹¹, a sostenere il nesso di reciproca coesistenza fra stato e costituzione¹². La tesi che l'esistenza del costituzionalismo sia legato a certe precondizioni, quasi si tratti di un *simul*

stabunt simul cadent, mi pare troppo meccanica, e potrebbe anzi venire rovesciata. Ci si potrebbe chiedere come mai il costituzionalismo dei moderni sia sopravvissuto ai tanti cambiamenti strutturali che ne hanno modificato i presupposti effettuali di partenza: domanda che a sua volta postula una visione non monolitica e statica ma polivalente e dinamica del costituzionalismo, e soprattutto una sua capacità di interagire con l'ambiente circostante anche tramite apprendimenti e virtù trasformative¹³.

Tuttavia, sul piano analitico, mi pare corretto individuare tra i fattori di erosione della statualità non solo la crescente indistinzione dei confini fra esterno e interno, dovuta in particolare all'asimmetria territoriale dei mercati globali rispetto alla dimensione nazionale storicamente inerente alle democrazie¹⁴, ma anche quella fra pubblico e privato, a partire dalla dicotomia fra democrazia e mercato. Da qui occorre muovere per comprendere la portata della sfida dei "giganti" privati al costituzionalismo, per poi ricercare se e come i fautori del "costituzionalismo oltre lo stato" abbiano affrontato la questione.

3. *Condizionamenti dei processi di decisione politica: qualche esempio*

A proposito di "giganti", si può portare l'esempio delle agenzie di *rating*. Si tratta di società di diritto privato, nate un secolo fa negli ambienti del giornalismo finanziario statunitense per risolvere il problema dell'asimmetria informativa che si produce nei mercati fra emittenti dei titoli di debito e investitori, che non sono in grado da soli di conoscere la solidità finanziaria degli



Sede della Corte di Giustizia dell'Unione Europea a Lussemburgo

emittenti se non a costi molto elevati. Le agenzie di *rating* li rifornivano delle informazioni di cui avevano bisogno, a condizione di apparire credibili ai loro occhi. Questa descrizione si basa sulla teoria "reputazionale", che però non è in grado di dire nulla sul compito, assegnato a tali agenzie dalla legislazione a partire dagli anni Settanta dello scorso secolo, di certificare tramite il loro *rating* la sussistenza dei requisiti minimi di capitale connessi alla qualità dei titoli degli emittenti: da allora, furono gli emittenti dei titoli e non gli investitori ad acquistarne i servizi, per cui si può dire che le agenzie di *rating* vendevano agli emittenti le "*regulatory licences*", ossia "il diritto" di conformarsi ai requisiti fissati nelle *regulations*: sarebbe questo ad averle rese "eccezionalmente potenti", non certo l'aver mantenuto una buona reputazione grazie al contenuto informativo dei loro *ratings*¹⁵.

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

enfaticizzando i rischi, cercando di anticipare possibili scenari negativi, e in questo modo accelerando i movimenti di mercato in un ambiente iperreattivo¹⁶. Il *rating* sul debito sovrano si distingue da quello sui titoli dei privati sia per il fatto che le informazioni sul bilancio e sull'economia di uno Stato sono pubbliche e a disposizione degli analisti finanziari, sia perché i giudizi delle agenzie di *rating* non sono richiesti dall'emittente. Ciononostante i loro effetti sui mercati sono tali da mettere il destino di un Paese nelle mani di poche agenzie private¹⁷. A fronte di tutto ciò, le reazioni dei pubblici poteri nazionali e sovranazionali sono state a lungo inconsistenti¹⁸.

Un altro esempio di intrusione dei giganti nella sfera del diritto costituzionale viene da un Rapporto di J.P.Morgan, che ha spiegato la crisi dell'eurozona con il fatto che i sistemi politici della "periferia" (Italia, Grecia, Spagna e Portogallo) furono instaurati all'indomani di dittature e vennero predeterminati da quell'esperienza. Le loro Costituzioni dimostrerebbero una forte influenza socialista per via del successo che la

sinistra aveva ottenuto con la sconfitta del fascismo, e risultano caratterizzati da governi deboli, stati centrali inermi di fronte alle regioni, protezione costituzionale dei diritti dei lavoratori, sistemi di creazione del consenso che alimentano il clientelismo politico, diritto al dissenso di fronte a modifiche sgradite dello *status quo*. Gli effetti negativi di queste tendenze sono stati rivelati dalla crisi dell'eurozona, ma i governi sono riusciti solo in parte a far avanzare riforme finanziarie ed economiche a causa di vincoli costituzionali (Portogallo), regioni potenti (Spagna) o l'ascesa di partiti populistici (Grecia e Italia)¹⁹.

Non è necessario ribattere a una ricostruzione tanto generica e strumentale. È invece utile segnalare come uno dei maggiori protagonisti della finanza globale individui in quelle Costituzioni il punto di maggior resistenza alla penetrazione dell'ideologia politica totalizzante di cui si fa portavoce.

4. I paradigmi disciplinari dei fautori del costituzionalismo oltre lo stato

Possiamo a questo punto vedere se e come i sostenitori di un costituzionalismo, o di un diritto pubblico, "oltre lo stato" hanno affrontato la sfida dei mercati finanziari.

Nel filone della "costituzionalizzazione del diritto internazionale"²⁰, cui fanno capo cultori del diritto internazionale, si ipotizzano la formazione di una gerarchia interna fra lo *ius cogens* e la Carta delle Nazioni Unite, e l'assimilazione a una struttura federale delle relazioni fra diritto internazionale e diritto interno²¹, ma nulla si dice delle sfide che il potere delle imprese giganti sta ponendo alle democrazie costi-

tuzionali, né dell'asimmetria fra il capitalismo, che esporta se stesso, e le democrazie, che hanno invece bisogno di essere esportate con azioni deliberate che incontrano resistenze nei paesi riceventi²².

Quanti invece invocano un "paradigma cosmopolitico del costituzionalismo" ritengono che la divisione fra diritto interno e diritto internazionale debba tener conto delle esternalità negative, dal punto di vista della giustizia, che l'estensione della pratica dell'autogoverno costituzionale comporta al di fuori degli stati²³. Nel caso di trattati internazionali stipulati in vista della formazione dei mercati globali, gli stati debbono assicurare che prassi economiche sviluppatesi sulla base della contrattazione privata o di norme di autodisciplina non inneschino tendenze distruttive, imponendo costi iniqui a terzi: la crisi finanziaria e le risposte in chiave ri-regolatoria che ne sono derivate offrirebbero una prospettiva costituzionale del riassetto dell'ordine globale dei privati²⁴. In questo caso il tema delle ricadute sul costituzionalismo dell'ascesa di mercati finanziari globali è affrontato direttamente. Ma presentarle come esternalità dell'azione internazionale degli stati presuppone che essi siano rimasti arbitri del gioco per il solo fatto di aver proceduto alla liberalizzazione dei mercati, laddove i mercati hanno sviluppato una dinamica interna che è largamente sfuggita di mano agli stati.

Ancora diversa è la prospettiva del *Global Administrative Law* (GAL). La ricerca del fondamento costituzionale degli ordini emergenti su scala globale sarebbe in questa fase ancora troppo ambiziosa, in termini di legittimazione democratica, per approdare a risultati convincenti: nell'impossibilità di formare un solo ordinamento cosmopoliti-

co, i governi nazionali avrebbero dato vita a governi e a regolazioni di settore che di fatto competono con essi²⁵, per cui questi studiosi preferiscono una prospettiva più modesta ma più realistica, volta a ricostruire la diffusione globale dei meccanismi idonei a far valere la responsabilità dei poteri pubblici e privati così come elaborati dal diritto amministrativo in sede nazionale, e degli standard adottati dalle organizzazioni e agenzie transnazionali soprattutto in ordine ai moduli di partecipazione ai processi decisionali²⁶.

Ma, per rinunciare all'“ambizione costituzionalistica”, basta l'argomento che la legittimazione democratica dei nuovi assetti globali non è ancora verificabile? In sede nazionale il principio costituzionale di corrispondenza fra potere e responsabilità non riguarda più il solo momento della investitura elettorale, investendo ormai l'intero diritto pubblico, e non solo esso²⁷. Una volta escluso che il principio sia riferibile ai soli poteri pubblici statali, la ricerca dei congegni e delle sedi di esercizio del potere in ambiti transnazionali non potrà non collegarsi a quella delle corrispondenti misure di responsabilità²⁸.

Qui troviamo però “poteri amplissimi, responsabilità ridottissime”²⁹. Anche in uno studio di diritto amministrativo globale, al termine di un'analitica ricostruzione degli strumenti di regolazione e controllo dei mercati finanziari adottati a seguito della crisi del 2008, se ne riconosce la complessiva inadeguatezza³⁰. Se, a questo punto, si perde di vista anche il principio di responsabilità quale bussola della ricerca, si galleggia in uno spazio che la più accurata descrizione tecnica delle varie procedure e standard amministrativi non riesce a rifornire di senso. Il fatto che, per quanto

possano risultare diffusi su scala globale, tali meccanismi esibiscano una scarsa efficacia, in particolare nei confronti delle imprese giganti, delle agenzie di *rating* e dei derivati³¹, induce a ritenere che l'attivazione di circuiti di responsabilità richieda di sanare squilibri ormai profondi, tramite il combinato intervento di altre forze e adeguate strutturazioni.

Infine, un'osservazione su tutte le posizioni dei fautori del costituzionalismo (o del diritto pubblico) oltre lo stato. Anche una breve rassegna come questa conferma che esse tendono a riflettere i rispettivi paradigmi disciplinari, al punto che le interazioni reciproche somigliano a dialoghi tra sordi³². Il fatto è che, nel decifrare un fenomeno che le coinvolge tutte come la globalizzazione, queste posizioni competono fra loro nel ricercarne una chiave il più possibile comprensiva, candidando la loro disciplina a regina delle scienze che se ne occupano³³.

I risultati non sono dunque incoraggianti. Il tema dei mercati finanziari è affrontato troppo di rado rispetto alla sua importanza, e quando lo è viene sottovalutato nella sua portata dirompente per gli equilibri del costituzionalismo³⁴; corrispondentemente, l'erosione della statualità è vista assai più sul versante della rottura del confine fra esterno e interno, che su quello della dicotomia fra pubblico e privato.

5. *Dicotomia pubblico/privato: inadeguatezza delle impostazioni correnti*

Passando dalle ricostruzioni teoriche alle classificazioni di fenomeni, che poi spesso diventano casi giurisprudenziali, si avvertono sintomi di un diffuso disagio a uscire

da categorie tradizionali. Ciò vale per i derivati³⁵, e per le agenzie di *rating*, dove fino a pochi anni fa la teoria reputazionale era rimasta dominante in sede scientifica e in giurisprudenza, con la conseguenza che i ricorsi contro i *ratings* delle agenzie venivano respinti con l'argomento che si trattava di opinioni protette dal I Emendamento³⁶.

Il fatto che, con un'altra classificazione "libertaria" del I Emendamento, "Money is Speech", la Corte Suprema giustifichi il finanziamento virtualmente illimitato delle campagne elettorali da parte delle grandi *corporations* malgrado il connesso condizionamento del diritto di voto³⁷, attesta la perdurante presa del paradigma libertario negli Stati Uniti³⁸, dove del resto è ammessa la sola *state action* avverso la pretesa violazione di diritti fondamentali³⁹. E in campo finanziario gli Stati Uniti hanno rappresentato a lungo il modello giuridico di riferimento per tutti gli altri Paesi⁴⁰.

Ma il problema delle implicazioni costituzionali della dicotomia pubblico/privato trova altrove risposte altrettanto inappaganti. Per un verso gioca la convinzione che la tutela dei diritti fondamentali debba assicurarsi solo nei confronti del potere politico, indipendentemente dall'acquisizione di potere privato in ipotesi derivante dal loro esercizio. Una convinzione, come si diceva all'inizio, radicata nello sviluppo del costituzionalismo, nonostante la tutela del contraente debole e la predisposizione di regole del mercato volte a scongiurare la prevalenza della legge del più forte rivelino la compresenza, in molti ordinamenti, di principi costituzionali riferiti ai rapporti fra soggetti privati.

Per altro verso si fa leva sull'inestricabile intreccio fra poteri pubblici e privati nello "spazio globale" per affermare un'in-

differenza della natura pubblica o privata del potere per l'assolvimento della funzione del diritto, la quale consiste in ogni caso nel porre limiti all'esercizio del potere in vista della tutela di valori quali la dignità, l'autonomia individuale o la sicurezza⁴¹. Ma è da chiedersi se al tramonto della tradizionale concezione della dicotomia, già verificatosi nella seconda metà dello scorso secolo, segua l'accoglimento del postulato dello *Status Quo Neutrality*, che concepisce il mercato e l'iniziativa privata come dati di natura anziché come istituzioni e diritti creati dalla legge⁴².

Posto che la sfera privata e i valori privati richiedono una sfera pubblica per essere identificati, definiti e protetti, la dicotomia può ancora servire da paradigma interpretativo⁴³, nella misura in cui si adotti una prospettiva costituzionale. Di converso il costituzionalismo, inteso come sistema imperniato sulla superiorità della costituzione sulle leggi ordinarie, non potrebbe fare a meno della distinzione fra potere pubblico e potere privato, quale che sia il grado di ingerenza del primo nella sfera dell'altro, dal minimo degli Stati Uniti al massimo del Sudafrica⁴⁴. Né dalla distinzione si può prescindere nell'impostare il tema del debito estero sovrano, a cominciare dalla questione se gli Stati possano fallire⁴⁵.

L'intrusione di grandi soggetti economici privati nei processi di decisione politica degli Stati, e perfino l'adozione diretta di scelte politiche da parte dei primi, cesseranno allora di ridursi a casi di innocenti intrecci fra poteri pubblici e privati, per investire piuttosto il volto democratico del costituzionalismo. Lo conferma l'ipotesi della "de-differenziazione", secondo cui il neoliberalismo dei mercati globali aspirerebbe a superare quello che Luhmann

aveva chiamato il “peccato originale” della differenziazione funzionale: se il totalitarismo aveva sottomesso immediatamente la società alla politica senza ricorrere a un universo semantico esterno alla politica, il neoliberalismo vi farebbe al contrario ricorso, ma sempre per sottomettere la società a un’ideologia politica totalizzante⁴⁶.

Non è questa, però, una strada battuta dai sostenitori del costituzionalismo oltre lo stato. Alla difficoltà degli economisti, denunciata da Crouch, nel riconoscere che le prassi delle imprese giganti sfuggono alle regole del mercato, corrisponde quella dei giuristi nel cogliere il senso e la direzione del loro potere, ricondotto alla categoria del potere privato e alla sua familiare contrapposizione al potere pubblico⁴⁷.

6. Costituzionalizzazione del diritto internazionale: inadeguatezza delle impostazioni correnti

Ma le difficoltà e i ritardi dei giuristi stanno anche dall’altra parte. Gli internazionalisti che parlano di “costituzionalizzazione del diritto internazionale” si riferiscono, come abbiamo visto, a un embrione di gerarchia tra fonti o a una incipiente strutturazione federale di quell’ordinamento. Continuano così a muoversi sul piano della *domestic analogy*, senza prestare attenzione all’assenza di contrappesi politici a poteri privati operanti su scala globale.

Tale assenza è dovuta a molti fattori. Fra questi, mi limito a segnalare un limite strutturale del ‘potere pubblico internazionale’ quale il difetto di coordinamento reciproco fra le organizzazioni operanti nei settori finanziario, economico e sociale (*Financial*

Stability Board, Banca mondiale, FMI, OMC, OIL). Sorte in epoche diverse, afflitte perciò da diversi effetti di *path-dependence*, e con dinamiche di funzionamento che sfuggono allo sguardo degli Stati che le hanno istituite, queste organizzazioni non impediscono che il diritto del commercio internazionale dei beni e dei servizi continui a privilegiare «gli imperativi economici a scapito di interessi pubblici, valori sociali e diritti umani»⁴⁸, nonostante tali valori e diritti siano variamente enunciati nei loro stessi statuti oltre che nel diritto internazionale convenzionale. A maggior ragione mancano forme di reciproco coordinamento, senza il quale non è pensabile un contrappeso nei confronti di imprese e istituti finanziari tanto più potenti per via di un forte accentramento della catena di comando⁴⁹.

7. Oligarchie mondiali versus democrazie nazionali

L’asimmetria fra oligarchie finanziarie mondiali e democrazie nazionali configura una delle maggiori sfide per il futuro del costituzionalismo dei moderni. Un’antica parola, oligarchia, sembra la più adatta a identificare la strutturazione del potere dei suoi autori. Per costruire un costituzionalismo oltre lo stato, si potrebbe partire da qui. Gli attrezzi concettuali per affrontare la sfida vengono dopo.

- ¹ Cfr., *Transcript of President Dwight D. Eisenhower's Farewell Address* (1961), <www.ourdocuments.gov>.
- ² M. Crozier, S.P. Huntington, J. Watanuki, *The Crisis of Democracy. Report on the Governability of Democracies to the Trilateral Commission*, New York, New York University Press, 1975, p. 161.
- ³ OECD, *Industrial Policy*, in «OECD Countries: Annual Review», 1992.
- ⁴ K. Ohmae, *The End of the Nation-State – The Rise of Regional Economics*, New York, Free Press, 1995; F. Fukuyama, *The End of History and the Last Man*, London, Penguin, 1992; R. O' Brien, *The End of Geography*, London, Council on Foreign Relations Press, 1992; G. Guarino, *Verso l'Europa ovvero la fine della politica*, Milano, Mondadori, 1997; J.M. Guéhenno, *La fin de la démocratie*, Paris, Flammarion, 1993; B. Badie, *La fin des territoires. Essai sur le désordre international et sur l'utilité sociale du respect*, Paris, Fayard, 1995; J. Rifkin, *The End of Work: The Decline of the Global Labor Force and the Dawn of the Post-Market Era*, New York, G.P. Putnam's Sons, 1995; M. Naim, *The End of Power: From Boardrooms to Battlefields and Churches to States, Why Being In Charge Isn't What It Used to Be*, New York, Basic Books, 2013.
- ⁵ C. Crouch, *Il potere dei giganti. Perché la crisi non ha sconfitto il neoliberismo*, Roma-Bari, Laterza, 2012, p. 75.
- ⁶ G. Napolitano, *The 'puzzle' of global governance after the financial crisis*, IUE – Global governance project, May 2012, 6, <http://www.irpa.eu/wp-content/uploads/2011/10/GN-The-puzzle-of-global-governance-after-the-financial-crisis.pdf>, 11 gennaio 2017. V. pure A. Hellgart, *Legal Instruments in Financial Markets Regulation*, in W.-G. Ringe, P.M. Huber (eds.), *Legal Challenges in the Global Financial Crisis. Bail-outs, the Euro and Regulation*, Oxford, Hart, 2014, p. 158.
- ⁷ M. De Bellis, *La regolazione dei mercati finanziari*, Milano, Giuffrè, 2012, p. 422.
- ⁸ Dichiarazione dei leaders del G7, Schloss-Elmau, 7-8 Giugno 2015, pp. 2 ss. Nel "settore bancario collaterale", o "ombra", si comprendono i fondi pensione, gli hedge funds, le grandi banche di investimento, sfuggite ai tradizionali controlli dei regolatori.
- ⁹ Crouch, *Il potere dei giganti*, cit., p. 73.
- ¹⁰ D. Grimm, *The Constitution in the Process of Denationalization*, in «Constellations», 2005, pp. 460 ss.
- ¹¹ M. Loughlin, *The Nature of Public Law*, in C. Mac Amhalaigh, C. Michelon, N. Walker (eds.), *After Public Law*, Oxford, Oxford University Press, 2013, pp. 11 ss.
- ¹² V. già D. Grimm, *Una costituzione per l'Europa?* (1994), in G. Zagrebelsky, P.P. Portinaro, J. Luther (a cura di), *Il futuro della costituzione*, Torino, Einaudi, 1997, pp. 339 ss.
- ¹³ Sia consentito rinviare a C. Pinelli, *Le tradizioni costituzionali comuni ai popoli europei fra apprendimenti e virtù trasformativa*, in «Giornale di Storia costituzionale / Journal of Constitutional History», n. 9, 2005, pp. 11 ss., nonché *Dei diritti sociali e dell'eguaglianza sostanziale. Vicende, discorsi, apprendimenti* (2011), in *Nel lungo andare. Una Costituzione alla prova dell'esperienza. Scritti scelti 1985-2011*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2012, pp. 381 ss.
- ¹⁴ Come pure sostenuto da un'ampia letteratura a partire da D. Held, *The changing contours of political community: rethinking democracy in the context of globalization*, in B. Holden (ed.), *Global Democracy. Key Debates*, London, Routledge, 2000, pp. 27 ss.
- ¹⁵ F. Partnoy, *The Siskel and Ebert of Financial Markets?: Two Thumbs Down for the Credit Rating Agencies*, in «Washington University Law Quarterly», 77, n. 3, 1999, p. 711.
- ¹⁶ M. Cannata, *Sovereign debt and rating agencies*, Relazione al Convegno dell'European Center for the Study of Public Choice, Università Sapienza di Roma, in «New Perspectives on Public Debt», n. 9, 26-28 settembre 2011.
- ¹⁷ Cannata, *Sovereign Debt*, cit., p. 10.
- ¹⁸ C. Pinelli, *L'incontrollato potere delle agenzie di rating*, in «www.constituzionalismo.it», n. 2, 2012, pp. 1 ss. e *Le agenzie di rating nei mercati finanziari globalizzati*, Relazione al Convegno di Bari, 8-9 marzo 2013, su «Economia e diritto amministrativo», in «Rivista trimestrale di diritto dell'economia», in <www.rtdel.luiss.it>, n. 4, 2012. Solo con il Regolamento del Parlamento e del Consiglio n. 462 del 2013, specificamente dettato per i rating sovrani, l'Unione europea ha introdotto una disciplina in grado di contenere almeno le pretese più eccessive delle agenzie, come dimostra fra gli altri il divieto di raccomandazioni, prescrizioni e linee guida volte al miglioramento del rating (v. diffusamente F. Pernazza, *Il rating del debito sovrano: profili giuridici*, in M.R. Mauro, F. Pernazza (a cura di), *Il debito sovrano tra tutela del credito e salvaguardia della funzione dello Stato*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2014, pp. 132 ss.).
- ¹⁹ J.P. Morgan, *The Euro area adjustment: about halfway there*, in «Europe Economic Research», 28 May 2013, p. 12.
- ²⁰ Fra cui v. C. Schwoebel, *The Appeal of the Project of Global Constitutionalism to Public International Lawyers*, in «German Law Journal», 13, n. 1, 2012, p. 1.
- ²¹ J.A. Frowein, *Konstitutionalisierung des Völkerrechts*, in K. Dicke et al. (Hg.), *Völkerrecht und internationales Privatrecht in einem sich globalisierenden internationalen System: Auswirkungen der Enstaatslichung transnationaler Rechtsbeziehungen*, Heidelberg, Mueller, 2000, pp. 427 ss.; A. Peters, *Compensatory Constitutionalism: The Function and Potential of Fundamental International Norms and Structures*, in «Leiden Journal of International Law», n. 19, 2006, p. 598; E. De Wett, *The International Constitutional Order*, in «International and Comparative

- Law Quarterly», n. 55, January 2006, pp. 57 ss.
- ²² R. Dahrendorf, *Democracy and Capitalism*, London, Hansard Society, 2006, p. 13.
- ²³ M. Kumm, *Constitutionalism and the Cosmopolitan State*, New York University School of Law, Public Law & Legal Theory Research Paper Series Working Paper 13-68/October 2013, p. 25.
- ²⁴ Ivi, p. 26.
- ²⁵ S. Cassese, *The Global Polity, Global Dimensions of Democracy and the Rule of Law*, Sevilla, Global Law Press - Editorial Derecho Global, 2012, p. 23.
- ²⁶ N. Krisch, *Global Administrative Law and the Constitutional Ambition*, LSE Law, Society and Economy Working Papers 10/2009, p. 12; B. Kingsbury, N. Krisch, R. Stewart, *The Emergence of Global Administrative Law*, Institute for International Law and Justice Working Paper 1/2004; Cassese, *The Global Polity*, cit.
- ²⁷ V. ad es. X. Bioy (ed.), *Constitution et responsabilité. Actes du Colloque de Toulouse, 5 et 6 octobre 2007*, Paris, Montchrestien, 2009.
- ²⁸ Sviluppo il punto in C. Pinelli, *Cittadini, responsabilità politica, mercati globali*, in *Studi in onore di Leopoldo Elia*, Milano, Giuffrè, 1999, II, pp. 1301 ss.
- ²⁹ M. Bussani, *Il diritto dell'Occidente. Geopolitica delle regole globali*, Torino, Einaudi, 2010, p. 97.
- ³⁰ Mi riferisco a De Bellis, *La regolazione dei mercati finanziari*, cit., spec. pp. 426 ss.
- ³¹ V. ad es. I. Claey, *Speculation: The Devil Burning Down the House? On Derivatives, Gambling, and Public Policy*, in L. Cornelis (ed.), *Finance and Law: Twins in Trouble*, Cambridge, Intersentia, 2015, p. 92.
- ³² N. Walker, *Beyond the Holistic Constitution*, in P. Dobner, M. Loughlin (eds.), *The Twilight of Constitutionalism*, Oxford, Oxford University Press, 2012, p. 235.
- ³³ D. Kennedy, *The Mystery of Global Governance*, in «Ohio Northern University Law Review», 2008, p. 844. Secondo M. Koskeniemi, *The Politics of International Law – 20 Years Later*, in «European Journal of International Law», XX, n. 1, 2009, p. 12, nello spazio trasnazionale non si sarebbe sviluppata una narrazione di diritto internazionale ma una specializzazione o una creazione di regimi speciali di conoscenza negli ambiti del diritto commerciale, dell'ambiente, della sicurezza, internazionale penale, europeo e così via.
- ³⁴ La critica a tutte queste teorie di P. Picone, *Capitalismo finanziario e nuovi orientamenti dell'ordinamento internazionale*, in «Diritti umani e diritto internazionale», 2014, pp. 15 ss., si basa sul diverso argomento della illusorietà della prospettiva di una democrazia o di una cittadinanza internazionale che ignora le ripercussioni della globalizzazione finanziaria.
- ³⁵ Un'esemplificazione significativa in Claey, *Speculation: The Devil Burning Down the House?*, cit., pp. 110 ss.
- ³⁶ F. Parmeggiani, *La regolazione delle agenzie di rating tra tentativi incompiuti e prospettive future*, in «Giurisprudenza commerciale», 2010, pp. 146 ss.
- ³⁷ L'indirizzo va da *Buckley v. Valeo* (1976) a *Citizens United v. Federal Electoral Commission* (2010).
- ³⁸ M.A. Graber, *Transforming Free Speech. The Ambiguous Legacy of Civic Libertarianism*, Berkeley, University of California Press, 1991.
- ³⁹ C. O'Conneide, M. Stelzer, *Horizontal effect/state action*, in M. Tushnet, T. Fleiner, C. Saunders (eds.), *Routledge Handbook of Constitutional Law*, New York, Routledge, 2013, p. 186.
- ⁴⁰ Bussani, *Il diritto dell'Occidente*, cit., p. 75.
- ⁴¹ D. Oliver, *Common Values and the Public/Private Divide*, Cambridge, Cambridge University Press, 1999, pp. 36 ss.
- ⁴² Per una critica decisiva v. già C.R. Sunstein, *The Partial Constitution*, Cambridge, Harvard University Press, 1993, p. 20.
- ⁴³ C. Mac Amhlaigh, *Defending the Domain of Public Law*, in Mac Amhlaigh, Michelon, Walker (eds.), *After Public Law*, cit., pp. 127 ss.
- ⁴⁴ F.I. Michelman, *Constitutions and the Public/Private Divide*, in M. Rosenfeld, A. Sajo (eds.), *The Oxford Handbook of Comparative Constitutional Law*, Oxford, Oxford University Press, 2012, pp. 304 ss.
- ⁴⁵ V. al riguardo M.R. Mauro, *Debito sovrano estero, tutela dei diritti umani e salvaguardia degli interessi essenziali dello Stato debitore*, e P. Pustorino, *Immunità dello Stato straniero dalla giurisdizione civile in materia di debito sovrano*, in Mauro, Pernazza, *Il debito sovrano*, cit., rispettivamente pp. 183 ss. e pp. 281 ss.
- ⁴⁶ P.F. Kjaer, *Law and Order Within and Beyond National Configurations*, in P.F. Kjaer, G. Teubner, A. Febraro (eds.), *The Financial Crisis in Constitutional Perspective. The Dark Side of Functional Differentiation*, Oxford and Portland, Hart, p. 419.
- ⁴⁷ Bussani, *Il diritto dell'Occidente*, cit., p. 99, registra «una duplice linea di frattura: tra fenomeni in corso e nostra capacità d'interpretarli, nonché fra i valori fondanti la tradizione giuridica occidentale, al cui interno germignano gran parte degli attori globali, e il diritto che quegli stessi attori producono».
- ⁴⁸ M. D'Alberti, *Poteri pubblici, mercati e globalizzazione*, Bologna, Il Mulino, 2008, p. 135.
- ⁴⁹ In una prospettiva in parte diversa, Picone, *Capitalismo finanziario*, cit., p. 13, rileva come il mancato rispetto delle norme convenzionali a tutela dei diritti dell'uomo, a partire dal Patto sui diritti economici e sociali, è dovuto anche al fatto che organizzazioni quali il FMI e la Banca mondiale attribuiscono agli Stati egemoni un peso prevalente sugli altri anche per via della regola del voto ponderato, e accenna all'esigenza di «rivedere anche formalmente molte soluzioni tradizionali», quali quelle relative ai rapporti fra norme convenzionali internazionali o alle differenze fra i vari tipi di organizzazioni internazionali.