

23 DICEMBRE 2015

Autorità sovranazionali di regolazione
finanziaria e diritto costituzionale:
brevi considerazioni

di **Andrea Pisaneschi**
Professore ordinario di Diritto costituzionale
Università degli Studi di Siena



Autorità sovranazionali di regolazione finanziaria e diritto costituzionale: brevi considerazioni*

di Andrea Pisaneschi

Professore ordinario di Diritto costituzionale
Università degli Studi di Siena

Sommario: 1. Introduzione: cenni al fenomeno della globalizzazione. 2. Economie globali e regole globali. 3. Le autorità sovranazionali di regolazione: le caratteristiche comuni. 4. Le caratteristiche particolari del Fondo monetario Internazionale. 5. Costituzioni, apertura internazionale, nuovi modelli. 6. Alcune problematiche costituzionali legate alle autorità sovranazionali di regolazione.

1. Introduzione: cenni al fenomeno della globalizzazione

E' ben noto che nel mondo del diritto il termine globalizzazione può assumere così svariati significati, così diverse sfumature che è poi difficile indicare una tassonomia precisa.¹ In linea molto generale, e senza pretese di esaustività, con tale espressione si può intendere la tendenza degli ordinamenti a disciplinare istituti giuridici in maniera simile, oppure la tendenza, sempre più diffusa da parte degli organi di giustizia costituzionale ad utilizzare, nel giudizio di costituzionalità, categorie logiche simili e modelli analoghi di bilanciamenti (specialmente nell'ambito della tutela dei diritti fondamentali) oppure ancora, sempre nel mondo delle Corti costituzionali, a richiamare precedenti di altre corti a supporto delle proprie decisioni, oppure infine ad assumere decisioni a livello sovranazionale che poi vengono – in vari modi- fatte proprie dagli Stati.

* Riceviamo e volentieri pubblichiamo.

¹ La letteratura su questo tema è ormai molto ampia. Cfr. S. Cassese, *Lo spazio giuridico globale*, Bari, 2006; S. Cassese, *Globalizzazione del diritto*, in *Enc Giur. Treccani*, 2009; S. Cassese, *Il diritto globale*, Torino 2009; Per gli effetti della globalizzazione sul diritto pubblico, G. Della Cananea, *Al di là dei confini statuali. Principi generali del diritto pubblico globale*, Bologna, 2009; nella letteratura straniera D.S. LaW- M Versteeg, *The evolution and ideology of global constitutionalism*, Washington University in S.T. Louis, 2011, <http://som.com/abstract=1643628>, ed ivi abbondanti riferimenti di dottrina. Cfr. ancora più e E. Benvenisti, *The Law of Global Governance*, *Hague Academic of International Law*, 2014 con ulteriori riferimenti di letteratura.



La tendenza a disciplinare istituti in maniera simile è particolarmente forte in quei paesi che sono legati da accordi internazionali che tendono, in qualche misura, a rendere più uniformi gli ordinamenti (come ad esempio in Europa). Questi ordinamenti sono infatti dotati sia del potere di emanare norme che hanno efficacia all'interno degli Stati membri, sia di una autorità giurisdizionale sovranazionale che svolge la funzione di verificare la compatibilità del diritto interno con il diritto sovranazionale (nel caso il diritto europeo). Anche la tendenza degli organi di giustizia costituzionale ad utilizzare categorie logiche simili, oppure a richiamare precedenti di altre corti a supporto delle proprie decisioni è sempre più diffusa: essa serve, tra l'altro, ad attribuire una ulteriore legittimazione alle decisioni delle Corti costituzionali, spesso in equilibrio tra diritto e politica, specialmente quando si debbono bilanciare diritti costituzionali diversi usando parametri labili come ragionevolezza o proporzionalità.

Il tratto comune di questo “tipo” di globalizzazione giuridica è dato principalmente dalla esistenza di una circolarità di istituti e di modelli decisorii. Questo tipo di globalizzazione non incide, per vero, direttamente sulla sovranità degli Stati (a parte quando gli Stati abbiano attribuito ad un'altra organizzazione sovranazionale il potere di dettare norme, come nel caso dell'Unione europea), ma spinge, con meccanismi indiretti, alla creazione di una sorta di “diritto comune”, fatto di principi enucleati dalle Corti costituzionali, che sta avendo la sua massima espressione specialmente nella materia e nella tutela dei diritti fondamentali.

La regolazione economica costituisce uno dei campi dove maggiormente si assiste allo spostamento del potere di dettare le regole verso organizzazioni sovranazionali, in particolare in quei settori sottoposti ad una regolazione stringente di “settore” (come nel caso di banche e istituzioni finanziarie). Come si vedrà, tale spostamento non avviene però (con la eccezione delle nuove regole europee in materia di vigilanza bancaria) in conseguenza di un trattato internazionale -i cui effetti sono normalmente disciplinati da regole costituzionali- ma in via di fatto e di prassi. Inoltre, mentre gli ordinamenti sovranazionali legittimati alla produzione di norme – come l'Unione Europea- tendono a replicare, sia pure più o meno bene, i modelli organizzativi dello Stato, con istituzioni rappresentative e organi esecutivi, queste organizzazioni sono composte prevalentemente da rappresentanti delle Banche centrali, hanno un grado di trasparenza molto basso, seguono procedure perlopiù non formalizzate. Nondimeno le decisioni assunte da queste autorità vincolano –nella misura e con i limiti che vedremo- le fonti interne dello Stato e incidono sui flussi di liquidità di cui possono beneficiare le imprese di uno Stato. Pertanto incidono sia sul sistema delle fonti che sullo sviluppo economico, e conseguentemente sulla sostenibilità e sul grado di tutela dei diritti sociali predisposto da ciascuno Stato. In definitiva



esse pongono problemi nuovi di diritto costituzionale e non soltanto problemi confinabili nel campo del diritto finanziario o commerciale.

2. Economie globali e regole globali

La globalizzazione delle regole è certamente fondamentale in un mondo economicamente globale, e in primo luogo discende da una necessità concorrenziale. Quando una impresa può scegliere il luogo dove installarsi, dove comprare e dove vendere, le regole sono importanti nella scelta della allocazione della sede, del luogo dove comprare e del luogo dove vendere. Tale scelta è ancora più rilevante trattando di imprese sottoposte a regolazione di settore come banche e altre istituzioni finanziarie. Alla valutazione delle regole generali, alle quali ciascuna impresa è sottoposta, si aggiungerà una valutazione delle regole speciali alle quali la impresa bancaria o finanziaria è sottoposta dalle autorità di regolazione di settore. Tale impresa tenderà pertanto ad allocarsi dove la regolazione è più favorevole, generando una concorrenza negativa al ribasso o al rialzo tra le regole. Gli Stati e le autorità di regolazione potrebbero infatti essere spinti a produrre o applicare regole meno vincolanti per attrarre nel proprio Stato imprese finanziarie (*competition to the bottom*) così come, ed al contrario, per proteggere i propri “campioni nazionali”, a stabilire regole più stringenti per scoraggiare la concorrenza (*competition to the top*). In entrambi i casi si creano asimmetrie regolatorie che possono essere risolte solo con una regolazione sovranazionale eguale per tutti.

Gli intermediari finanziari, inoltre, a differenza delle altre imprese, incorporano un rischio sistemico rilevante. Comprando e vendendo denaro, e svolgendo tale attività in tutto il mondo, influiscono sui flussi di liquidità ai quali possono attingere cittadini e imprese. Quando un intermediario globale dovesse andare in crisi, producendo una limitazione della liquidità circolante, questo provocherebbe una catena di effetti il cui risultato ultimo potrebbe essere la stabilità della moneta del paese più esposto. Dunque la regolazione deve essere globale, poiché il rischio sistemico di questi operatori è estremamente elevato e in grado di contagiare velocemente le economie di più paesi².

Il tema, che può apparire a prima vista di diritto finanziario o di diritto commerciale, presenta invece importanti riflessi di diritto costituzionale, sia da un punto di vista degli effetti che la regolazione sovranazionale produce, che da un punto di vista del sistema delle fonti.

² M. Onado, *La crisi finanziaria internazionale: la lezione per i regolatori*, in *Banca, impresa e società*, 2009, 28 ss. G. Cerrina Feroni e G. Franco Ferrari, *Crisi economico-finanziaria e intervento dello Stato. Modelli comparati e prospettive*, Torino 2012, G. Napolitano, *Uscire dalla crisi*, Bologna, 2012, D. Siclari, *Crisi dei mercati finanziari, vigilanza, regolamentazione*, in *Riv. Trim.dir.Pubbl.* 2009, 48 ss.



Sotto il primo punto di vista la liquidità circolante - che è effetto della intermediazione finanziaria- influisce sullo sviluppo economico di un paese e sulla sua crescita, e non v'è dubbio che la crescita economica costituisce il primo strumento di mobilità sociale, di perequazione e di diritto al lavoro (valori normalmente presenti in tutte le costituzioni). Ancorché le costituzioni prevedano tali diritti è infatti relativamente condiviso che in assenza di condizioni economiche di sviluppo essi non possono essere completamente garantiti³. Inoltre la crescita e la stabilità economica influiscono sull'accesso del paese ai mercati per finanziare il debito pubblico, dunque sul costo del debito, per conseguenza sulla spesa che il paese può permettersi e quindi sul modello di tutela di diritti sociali che un paese è in grado di assicurare.

Sotto il secondo punto di vista queste autorità producono norme che hanno effetto negli Stati. Come queste norme vengono prodotte, con quali strumenti gli Stati vengono "obbligati" ad osservarle, quale forza esse assumono negli ordinamenti, costituisce inevitabilmente un problema di fonti del diritto, e quindi, in ultima analisi, di diritto costituzionale.

3. Le autorità sovranazionali di regolazione: le caratteristiche comuni

Il mondo di queste autorità è assai vario e complesso. Si farà qui riferimento, sia pure in termini generali, alle più note e che, negli ultimi anni, anche in conseguenza della crisi finanziaria ed economica, hanno avuto maggiore sviluppo, quali il Fondo Monetario Internazionale, (FMI), il Comitato di Basilea, il *Financial Stability Board*.⁴

Si tratta di organismi sovranazionali che presentano significative differenze nella loro origine e nella loro missione. Il FMI deriva dagli accordi di *Bretton Woods*, ha quindi una origine formale, e svolge ancora la missione prevalente di monitoraggio, stabilizzazione ed eventuale sostegno finanziario delle economie in difficoltà. Se ne tratterà molto brevemente nel paragrafo seguente.

³ Il tema dei diritti sociali e in particolare la questione della loro tutelabilità, condizionata o meno dalla questione delle finanze dello Stato, è oggetto di un ampio dibattito. Per posizioni sostanzialmente opposte cfr. A. Pace, *Problematica delle libertà costituzionali*, 2010, e C. Salazar, *Dal riconoscimento alla garanzia dei diritti sociali: orientamenti e tecniche decisorie della Corte costituzionale a confronto*, Torino 2000. Per la posizione, qui accolta, che i diritti sociali subiscono comunque un condizionamento derivante dall'entità delle risorse pubbliche disponibili si veda recentemente A. Morrone, *Le conseguenze finanziarie della giustizia costituzionale*, in *Quaderni costituzionali*, 2015, 585 secondo il quale "soprattutto in materia di diritti sociali è ricorrente distinguere tra il riconoscimento di un diritto di prestazione, rientrante pienamente nei confini del controllo di costituzionalità e la garanzia della pretesa soggettiva, nell'ambito della quale maggiore è lo spazio riconosciuto alla politica legislativa, essendo quella pretesa condizionata dalla predisposizione di strumenti organizzatori e dall'erogazione di risorse pubbliche".

⁴ Le classificazioni di queste autorità, nonché i principali studi specifici qui citati, sono tratti da M. De Bellis, *La regolazione dei mercati finanziari*, Milano 2012, che ha effettuato una compiuta e convincente modellistica relativa al funzionamento di queste organizzazioni sovranazionali.



Il Comitato di Basilea svolge funzioni principalmente nell'ambito della determinazione dei requisiti prudenziali di capitale di cui debbono essere dotate le banche, mentre il *Financial Stability Board*⁵ svolge funzioni ancillari rispetto al Comitato di Basilea e al FMI, stabilendo regole che in qualche misura impattano sui requisiti prudenziali delle banche (come gli strumenti di remunerazione dei *managers* e i meccanismi di *governance*).

Mentre come si è detto il F.M.I. presenta caratteristiche peculiari, queste due ultime autorità hanno invece rilevanti tratti comuni.

In primo luogo, da un punto di vista della funzione, tali organizzazioni hanno il compito di definire regole *standard* teoricamente valide per tutti gli appartenenti ad una determinata categoria economica (intermediari finanziari, altre *financial institutions*) e quindi sono qualificabili come “*standard setters*”.⁶ Inoltre, anche se esse pongono “regole” (sulla natura di queste regole torneremo tra breve), tuttavia non traggono la loro legittimazione da un atto internazionale formale (un trattato), ma sono nate in maniera informale all'interno di altre organizzazioni informali di Stati (G.8 prima e G. 20 dopo)⁷.

Ad esempio il c.d. Comitato di Basilea fu istituito nel 1974 dopo la crisi finanziaria della Germania, all'interno dell'allora G. 10, con il compito di sviluppare *best practises* in ambito finanziario, ed inizialmente era poco più di un gruppo di studio composto dai rappresentanti delle banche centrali dei paesi aderenti al G.10⁸. Non ha avuto per lunghissimo tempo neppure uno

⁵ Su questa organizzazione, ed in particolare sulla sua prima fase quando la organizzazione sovranazionale si chiamava ancora *Financial Stability Forum*, cfr. J. Liberi, *The Financial Stability Forum, A step in the right direction.. not far enough*, in *University of Pennsylvania of international economic law*, 2003, vol 24. Il *Financial Stability Forum* è divenuto poi *Board* nel 2009, quando è stato riorganizzato in seno al G. 20. Il FSB interagisce con il G. 20, dando applicazione ad indirizzi proposti da quest'ultimo, e coordinando allo stesso tempo l'attività degli altri *standard setters*. In questa attività il FSB elabora principalmente principi e linee guida in materia finanziaria.

⁶ Per queste considerazioni cfr. M. De Bellis, *La regolazione dei mercati finanziari*, cit. 52 ss.

⁷ Come noto nel corso degli anni '90 il G.7 e le istituzioni finanziarie internazionali come F.M.I. e Banca Mondiale hanno iniziato a svolgere sempre più spesso compiti di elaborazione e diffusione degli *standard* internazionali finanziari. Questi compiti sono aumentati con la istituzione del G.20 che comprende, accanto ai membri del G.8 anche le economie emergenti. Sino al 2008 il gruppo dei 20 si riuniva solo a livello di ministri delle finanze. Dal novembre 2008 (dopo il crollo della Lehman) esso si è costituito quale vertice di Capi dello Stato e di Governo. Da quella data il G.20 si occupa di dare indirizzi principalmente su temi di natura finanziaria (la riforma delle regole sul capitale, il trattamento dei derivati e delle istituzioni sistematicamente rilevanti) che vengono poi tradotti in regole dalle altre *standard setters authorities*. In argomento cfr. M. Conticelli, *I vertici del G.8, governi e amministrazione nell'ordine globale*, Milano 2006; sulle origini del G.20 L. Martinez-Diaz, *The G.20 after eight years: how effective a vehicle for developing country influence ?* ottobre 2007, nonché ancora M. De Bellis, *cit.*, 90.

⁸ I membri del Comitato di Basilea sono le amministrazioni nazionali che si occupano di vigilanza prudenziale. Si tratta in sostanza dei rappresentanti delle banche centrali e delle autorità di vigilanza dei paesi che fanno parte del G. 10, del Lussemburgo e della Spagna. Nella sostanza il Comitato di Basilea è considerato, anche in letteratura, come una sorta di *club* ristretto. Per questa definizione, M.S. Barr e



statuto (lo statuto del *Basilea Committee* è stato approvato nel 2013) e neppure un regolamento che ne disciplinasse il funzionamento.⁹ Con il tempo, tuttavia, gli studi e le *best practices* individuate dal Comitato di Basilea si sono progressivamente formalizzate sino ad essere definite “regole” sul capitale delle banche. Le cosiddette regole di Basilea I, Basilea II e Basilea III, o appunto regole di Basilea, costituiscono i necessari parametri di riferimento con i quali ogni intermediario creditizio nel mondo deve oggi misurarsi. Tali “regole” teoricamente non sono vincolanti (non derivano infatti da autorità formalmente riconosciute attraverso atti normativi alla emanazione di norme) ma per le ragioni che vedremo possono essere considerate come un classico esempio di *soft law*¹⁰. In secondo luogo tali autorità non hanno collegamenti con le istituzioni rappresentative dei paesi aderenti al G.10 o al G.20. Esse sono normalmente composte da tecnici delle banche centrali dei paesi che fanno parte del G.20 (o del G.10) lavorano con un basso grado di trasparenza e con procedure poco formalizzate,¹¹ non sono dotate di quei meccanismi di *accountability* che in assenza di un modello di responsabilità politica legittima normalmente le autorità indipendenti, quale il procedimento di partecipazione e la motivazione degli atti.¹² Per produrre regole, in terzo luogo, si basano infatti su modelli di cooperazione reciproca e al massimo su di una procedura definita come di *notice and comment*. La *notice and comment procedure* implica la apertura e la chiusura di una breve fase di consultazione con le categorie interessate, allo scopo di ottenere suggerimenti e/o consensi. Tuttavia tale procedura non costituisce un diritto per gli interessati, poiché essa è attivata discrezionalmente dall'autorità.¹³

G.P. Miller, in *Global Administrative law: the view from Basel*, in *European Journal of International Law*, 2006, vol 17, pag. 18 ss. Si veda anche, in generale, G. Bertezzo, *La regolazione globale della vigilanza bancaria: il Comitato di Basilea*, in S. Battini, *La regolazione globale dei mercati finanziari*, Milano 2007.

⁹ Inizialmente il Comitato di Basilea operava in grande segretezza, tanto è vero che il suo primo *standard*, il Concordato approvato nel 1975 venne tenuto per lungo tempo segreto. Che si trattasse di una vera e propria regola di condotta è testimoniato da uno dei primi Presidenti del Comitato, Huib Muller che dichiarò: “*We don't like publicity. We prefer, if might say, our hidden secret word of the supervisory continent*”. La frase è citata da M. de Bellis, *cit.*, 249

¹⁰ D. Zarig, *Informal procedure, hard and soft law*, in *University of Chicago International Law Journal*, 2005 vol. 5.

¹¹ Si pensi, al proposito, che non esiste una regolamentazione del procedimento che sfocia poi nell'elaborazione degli atti. Il processo di approvazione finale dell'atto avviene in modo informale e non vi sono resoconti fatti salvi i comunicati stampa, pubblicati sul sito del Comitato.

¹² Con questa espressione si fa riferimento ad un concetto anglosassone di responsabilità, intesa come relazione tra due soggetti, in forza della quale –relazione- il primo dà conto del proprio operato al secondo e il secondo può imporre delle conseguenze. Tali conseguenze, peraltro, non hanno necessariamente natura sanzionatoria. Anche questa nozione, certamente diversa da quella di responsabilità, non appare facilmente utilizzabile in relazione a queste autorità. Per ulteriori distinzioni (*accountability* verticale e orizzontale) e considerazioni al proposito, ancora M. De Bellis, *cit.*, XLIV

¹³ In linea di principio il Comitato di Basilea sollecita, riguardo alle politiche proposte, il parere di tutte le parti interessate, attraverso l'invito pubblico a far pervenire entro una certa data e per iscritto, le osservazioni sulle politiche proposte. Il periodo di consultazione dura normalmente novanta giorni, vi



Le regole che in questo modo vengono poste da queste autorità hanno grande impatto sulle economie dei paesi e sulla circolazione della liquidità (ad esempio le regole sul capitale poste dal famoso accordo di Basilea III, pur rafforzando la stabilità delle banche hanno notevolmente limitato la circolazione del denaro). Come si è detto esse non sono vincolanti in senso tecnico, poiché l'autorità non è legittimata in forza di un atto internazionale ad emanare norme, ma non v'è dubbio che lo sono di fatto. Il paese che non recepisce tali regole, infatti, può essere sottoposto alla procedura c.d. di *named and shamed* (attivata dal *Financial Stability Board*) che comporta la iscrizione del paese in questione in una sorta di *black list* considerata molto rischiosa perché indice di non affidabilità finanziaria del paese.

Inoltre, se un paese non si conformasse alle regole in questione, pagherebbe un costo economico molto elevato. Le banche di quello Stato, considerate a loro volta non affidabili, dovrebbero approvvigionarsi di liquidità sui mercati internazionali ad un prezzo assai più alto della media, e sarebbero costrette quindi a “ribaltare” tale costo aggiuntivo sul credito alle imprese e ai cittadini. Ciò provocherebbe un rallentamento dello sviluppo e un progressivo aumento delle disparità economiche tra quei paesi che sono in grado di essere conformi alle regole e quei paesi che invece non lo sono.

Per queste ragioni alcuni Stati hanno preferito trasformare questa *soft law* in *hard law*, recependo, spontaneamente, le norme sovranazionali in fonti di diritto interno. In Europa ciò avviene attraverso le fonti di diritto europeo (principalmente direttive) e poi attraverso fonti secondarie – regolamenti- prodotte dalle Banche Centrali, mentre negli Stati Uniti le regole emanate dal Comitato di Basilea sono applicate direttamente attraverso atti secondari della Banca Centrale. Può quindi essere curioso osservare che negli Stati Uniti l'intero processo di formazione e attuazione di queste regole disintermedia le organizzazioni rappresentative e i modelli di pesi e contrappesi costituzionali. Le regole di *soft law* sono prodotte da un consesso di funzionari di banche centrali e vengono tradotte in *hard law* da quegli stessi funzionari.¹⁴

partecipano normalmente associazioni di categoria, gruppi bancari di notevoli dimensioni, le stesse autorità di vigilanza. Nel caso dell'approvazione degli accordi di Basilea III hanno partecipato alla procedura principalmente grandi gruppi bancari, istituti finanziari, agenzie di *rating* e un ristretto numero di accademici.

¹⁴ Negli Stati Uniti il secondo accordo sul capitale è stato recepito attraverso un atto amministrativo generale emanato congiuntamente dalle quattro autorità di vigilanza di livello federale. Visto che l'accordo di Basilea non costituisce un trattato internazionale, non è stato ritenuto necessario seguire la procedura di ratifica: cfr. ancora M. De Bellis, cit., 321. E P.H. Verdier, *U.S implementation of Basel II, Lessons for informal international law making*, 30 giugno 2011, <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm.abstract>.



In Europa, formalmente, il processo coinvolge le istituzioni europee che trasformano tali regole in direttive. Per la formazione di tali regole vi è anche una certa compartecipazione della Commissione, che svolge in parallelo al Comitato di Basilea, delle procedure di consultazione. Nondimeno la capacità delle istituzioni europee di incidere sul contenuto della regolazione è percepito come fortemente ridotta, come emerge da una risoluzione del Parlamento europeo del settembre 2003, con la quale il Parlamento ha deplorato “*che l'accordo di Basilea ed altri accordi internazionali che costituiscono il quadro di riferimento per l'attività legislativa dell'Unione europea, siano definiti senza un mandato democratico e senza essere sottoposti a controllo del Parlamento europeo*” con la conseguenza che “*in futuro le decisioni preliminari su questioni aventi ripercussioni politiche di tale ampiezza non possono più essere esclusivamente da organi specialistici.*”¹⁵

Il processo di trasformazione delle regole di *soft law* in *hard law* ha in realtà poche possibilità di incidere, a valle, sul contenuto delle regole una volta che esse sono state approvate. Se ciò avvenisse –su questioni di rilievo ovviamente- si creerebbe infatti una asimmetria regolatoria tra l'Europa e gli Stati Uniti, che a sua volta provocherebbe spostamenti di capitali in quei paesi considerati più affidabili dai mercati finanziari. L'atto di recezione della *soft law* in *hard law* è quindi implicitamente imposto.

Questo processo, in quarto luogo, pone problemi non indifferenti per quei paesi che non sono membri né del G. 8 né del G. 20. Essi sono vincolati comunque da regole che non hanno in alcun modo contribuito a formare. Inoltre, le regole prodotte guardano fisiologicamente alle economie avanzate e ai modelli finanziari degli Stati, che più pesano all'interno del G.20.¹⁶ Non è un caso, ad esempio, che i requisiti di Basilea III favoriscano le banche dedite ad attività finanziarie piuttosto che le banche principalmente indirizzate all'attività di credito. Esse rispecchiano, di fatto, un modello finanziario ed economico anglosassone, dove il mercato dei capitali è più diffuso e dove conseguentemente le imprese debbono fare meno ricorso al credito, ma allo stesso tempo penalizzano quei modelli di sviluppo che si basano sul principio opposto. Così facendo, evidentemente, si amplificano però gli squilibri economici già esistenti, poiché alla

¹⁵ Questo aspetto è ancora evidenziato da De Bellis, *cit.*, 319, che sottolinea invece come maggiori margini di intervento possono esservi nel corso della formazione delle regole. In particolare alla Commissione U.E., nel processo in questione, è stato riconosciuto lo *status* di “osservatore”. Tale *status*, nondimeno, non sembra poter produrre effetti particolarmente rilevanti sul contenuto delle regole, essendo finalizzato principalmente, più che a determinare le scelte “politiche” sul contenuto delle norme a verificare *ex ante* la compatibilità tecnica del testo rispetto al diritto europeo.

¹⁶ È vero però che normalmente il Comitato di Basilea, sollecita consultazioni con autorità di regolazione di Stati che non fanno parte del G 10.



fine il denaro sarà più costoso per quelle economie che si fondano su di un modello diverso da quello anglosassone.

4. Le caratteristiche particolari del Fondo monetario Internazionale

Il Fondo Monetario Internazionale presenta aspetti di diversità per la diversa origine (costituiva infatti, insieme alla Banca Mondiale una delle istituzioni nate a seguito degli accordi di Bretton Woods del 1944). L'obiettivo di allora era quello di stabilizzare i tassi di cambio attraverso una stabilizzazione del sistema dei pagamenti internazionali attraverso il legame delle valute con il dollaro¹⁷.

Dopo il 1971, la fine degli accordi e del sistema di parità con il dollaro (legato a sua volta all'oro) la missione del F.M.I. è tuttavia cambiata. L'attenzione del F.M.I. è stata portata sulle politiche macroeconomiche interne perseguite dagli Stati membri e sugli elementi strutturali dei loro mercati. E' stata quindi data priorità all'obiettivo del monitoraggio del rispetto delle regole finanziarie da parte degli Stati e al finanziamento degli squilibri della bilancia dei pagamenti dei paesi in via di sviluppo. Conseguentemente, a tale istituzione è stato attribuito il potere di effettuare prestiti agli Stati, prestiti tuttavia vincolati al rispetto di specifiche condizioni e a piani di rigorosa stabilizzazione macroeconomica.

Per svolgere questa funzione il FMI utilizza principalmente tre strumenti: i c.d. *Reports on the Observance of Standards and Code* (c.d. ROSC) indirizzati agli Stati, i c.d. *Financial Sector Assessment Programs* (c.d. FSAP) indirizzati alle istituzioni finanziarie dei paesi e i *Memorandum of Understanding* (MOU) collegati alle emissioni di prestiti agli Stati¹⁸. I ROSC contengono verifiche del rispetto da parte degli Stati delle regole finanziarie poste dai regolatori globali (Comitato di Basilea e *Financial Stability Board*), e suggerimenti per gli stessi Stati affinché questi ultimi siano conformi a tali *standard* internazionali. I FSAP costituiscono una verifica del rispetto di quelle stesse regole *standard* da parte delle istituzioni finanziarie. I MOU costituiscono accordi negoziali firmati con gli Stati, in cambio di prestiti, all'interno dei quali sono indicate le riforme economiche strutturali – e anche istituzionali- che gli Stati debbono porre in essere per ottenere l'aiuto finanziario.

Quest'ultimo modello è stato utilizzato in moltissime crisi finanziarie degli Stati ed in ultimo, in accordo con la Commissione Europea e la Banca Centrale Europea, nel caso della crisi della Grecia.

¹⁷ In argomento cfr. G. Schlizer, *Il fondo monetario internazionale*, Bologna 2004, S. Morettini, *Fondo Monetario Internazionale e le reti globali di regolatori finanziari*, in S. Battini, *La regolazione globale dei mercati finanziari*, cit.,

¹⁸ In relazione a tutti questi aspetti cfr. M de Bellis, *cit.* 100 ss.



Da un punto di vista della qualificazione giuridica, quindi, il F.M.I. è dunque identificabile più con uno *standard enforcer*, che con uno *standard setter*, posto che il suo obiettivo è quello di verificare il rispetto delle regole poste dai regolatori globali, piuttosto che porre regole esso stesso.¹⁹ Non vi è dunque, per i ROSC e i FSAP, un problema di trasposizione di tali atti in norme. Tale problema invece esiste per quello che concerne i MOU, che, poiché contengono impegni per lo Stato ad effettuare determinate riforme, necessitano di essere attuati attraverso atti interni dello Stato.

5. Costituzioni, apertura internazionale, nuovi modelli

Questo problema descritto, che riguarda le autorità globali di regolazione, per una parte si inserisce in un percorso generale di progressiva apertura delle costituzioni verso il mondo delle regole sovranazionali, ma per una altra parte se ne distacca significativamente.²⁰

È sin troppo noto che il sistema delle relazioni internazionali, sempre più intrecciato e necessario in un contesto di globalizzazione non solo economica, tende a spostare momenti decisori rilevanti al di fuori dello Stato. Il c.d. *multilevel government*, con le sue possibili declinazioni, costituisce alla fine un modello organizzativo per legittimare ad un tempo lo spostamento verso l'alto del momento decisionale, con il permanere della sovranità degli Stati e delle autonomie riconosciute all'interno dello Stato²¹. L'Europa e la normativa europea costituiscono certo l'esempio più classico, ma anche il tema dell'efficacia delle consuetudini internazionali, o il tema della forza dei trattati internazionali, si inserisce all'interno di un percorso nel quale le costituzioni degli Stati non costituiscono più né le uniche fonti sulla produzione cui fare riferimento, né gli unici parametri di legittimità delle fonti interne.

Rispetto a questo percorso, tuttavia, gli ordinamenti hanno trovato, a volte formalmente a volte informalmente, elementi di compensazione. A monte si tende a valorizzare sempre più i momenti di compartecipazione nella fase ascendente delle decisioni sovranazionali e l'*accountability* delle autorità che pongono regole, mentre a valle le Corti costituzionali hanno trovato dei punti di

¹⁹ Per vero il F.M.I. e la Banca mondiale vengono identificati come *standard setters* dal *Financial Stability Board*. Deve però essere ricordato che le regole poste dal F.M.I. non riguardano la vigilanza bancaria e mobiliare ma la finanza pubblica, e quindi si rivolgono principalmente ai governi. Tali regole o linee guida hanno avuto nella prassi una applicazione piuttosto limitata e pertanto è assai più corretta la qualifica del F.M.I. come *standard enforcer*

²⁰ Cfr. in argomento A. Bonomi, *Il limite degli obblighi internazionali nel sistema delle fonti*, Torino, 2008, L. Garofolo, *Obblighi internazionali e funzione legislativa*, Torino 2009. In generale A. La Pergola, *Costituzione e adattamento dell'ordinamento interno al diritto internazionale*, Milano, 1963.

²¹ Cfr. in relazione alla *governance* economica, E. C. Raffiotta, *Il governo multivello dell'economia. Studio sulle trasformazioni dello Stato costituzionale in Europa*, Bologna 2013, ed ivi ampia bibliografia



ancoraggio di tipo tradizionale: le teorie sui controlimiti consentono –almeno teoricamente- di mantenere una supremazia costituzionale altrimenti pericolosamente in bilico.²²

I casi che abbiamo sopra citato, che riguardano la regolazione sovranazionale delle attività economiche – ma che incidono su temi squisitamente costituzionali- si distaccano non poco da questi modelli. Le regole prodotte, infatti, non possono essere considerate espressione di un modello di *multilevel government* secondo gli schemi tradizionali. Le regole sono infatti prodotte da una rete internazionale di funzionari appartenenti ad autorità indipendenti, e mentre a livello nazionale le organizzazioni di cui fanno parte (essenzialmente le banche centrali) hanno comunque livelli di *accountability* derivanti da procedure determinate da leggi ed attuate da normativa regolamentare, esiste una tutela giurisdizionale avverso le norme secondarie, in ogni caso le procedure di formazione delle norme sono procedimentalizzate, a livello sovranazionale regole, procedimenti e principi di *accountability* sembrano essere insufficienti. Come si è detto, infatti, le norme vengono prodotte all'interno di consessi informali e, al massimo, a seguito di un dialogo tra omologhi (le banche centrali di provenienza) o con una interlocuzione con istituzioni finanziarie di grandi dimensioni.

Rispetto a queste tipologie di norme è poi estremamente difficile l'esercizio del controllo di costituzionalità, che è invece possibile per la normativa attuativa dei *Memorandum of Understanding* del FMI. Troppo tecniche le norme e con effetti riflessi –e non diretti- sui diritti costituzionalmente tutelati.

6. Alcune problematiche costituzionali legate alle autorità sovranazionali di regolazione

Questo sistema di *standard setters* e *standar enforcers* sovranazionali e globali pone dunque nuovi problemi – che qui possono essere solo accennati- principalmente nella interpretazione delle costituzioni economiche, nel sistema delle fonti, nei condizionamenti costituzionali che derivano da atti di condizionalità esterna (i MOU del F.M.I.)

E' certo che le c.d. costituzioni economiche (con l'eccezione delle costituzioni socialiste) non determinano – e non pretendono di determinare- un modello economico di sviluppo²³. Esse però

²² M. Cartabia, *Principi inviolabili e integrazione europea*, Milano 2004, F. Vecchio, *Primazia del diritto europeo e salvaguardia delle identità costituzionali: effetti asimmetrici dell'uropeizzazione dei controlimiti*, Torino 2010.

²³ P. Bilancia, *Modello economico e quadro costituzionale*, Torino, 1996; L. Casseti, *La cultura del mercato tra interpretazioni della Costituzione e principi comunitari*, Torino, 1997; G. Guarino, *Pubblico e privato nell'economia. La sovranità tra Costituzione ed istituzioni comunitarie*, in A.A.V.V., *La Costituzione economica*, Padova, 1997; F. Merusi, *Le leggi del mercato: innovazione comunitarie e autarchia nazionale*, Bologna, 2002; F. Merusi, *Diritto contro economia: resistenze istituzionali all'innovazione economica*, Torino, 2006; A. Pisaneschi, *Dallo Stato imprenditore allo*

individuano, in maniera più o meno articolata a seconda del tipo di costituzione e del periodo storico nel quale la costituzione è stata redatta, un bilanciamento tra fonti dello Stato ed autonomia privata nella gestione delle attività economiche. Se è stato già ampiamente rilevato che, almeno a livello europeo, questo bilanciamento deve essere integrato con la costituzione europea, i regolatori globali fanno un altro passo in avanti verso lo spostamento all'esterno delle regole economiche. Molte costituzioni, ad esempio, contengono norme che disciplinano l'esercizio del credito, per il collegamento intrinseco che vi è tra questa attività economica, la liquidità circolante e la stabilità della moneta. Il significato di tali norme, in presenza del comitato di Basilea che pone le regole sul capitale, del *Financial Stability Board* che pone regole sulla *governance* e sulla remunerazione degli intermediari creditizi, del FMI che verifica il rispetto di tali norme (e nel caso europeo di una vigilanza trasferita sulla BCE) si è certamente svuotato.

Peraltro gli atti che vengono posti dai regolatori sovranazionali, i c. d. *standards setters*, non possono essere considerati meramente tecnici o di settore. Essi incidono e condizionano in maniera rilevante le economie degli Stati e conseguentemente incidono – certamente in via indiretta ma in maniera rilevante- su quelle parti delle costituzioni che afferiscono alla protezione dei diritti c.d. sociali. Indipendentemente da come si vogliono qualificare i diritti sociali, essi contengono un elemento di condizionalità finanziaria ineludibile, che le stesse Corti costituzionali ormai riconoscono. Il bilanciamento dei diritti, infatti, non si limita ormai da tempo ad un bilanciamento strettamente giuridico tra diritti costituzionali. Il valore della crescita economica, della stabilità finanziaria, della sostenibilità delle risorse economiche sta progressivamente divenendo (anche indipendentemente dalla trasposizione di questi concetti in norme costituzionali) una sorta di valore precostituzionale con il quale la tutela e la garanzia di alcuni diritti deve necessariamente fare i conti²⁴.

In secondo luogo, da un punto di vista del sistema delle fonti, è abbastanza evidente che il fatto che tali regole vengano recepite in fonti di diritto europeo costituisce una sorta di “foglia di fico”. Le regole sono già state determinate da altri, in altri consessi e con partecipazione delle istituzioni

Stato regolatore. E ritorno?, Torino, 2009; R. Miccù, *Economia e Costituzione. La costituzione economica nell'ordinamento composito europeo*, Torino 2011; S. Cassese, *La nuova costituzione economica*, Roma 2013

²⁴ Si inserisce come noto in questo filone la corposa giurisprudenza delle Corti costituzionali sul c.d. contenuto minimo dei diritti fondamentali e il bilanciamento con altri diritti. Cfr. A. Morrone, *Il custode della ragionevolezza*, Milano, 2001; G. Silvestri, *La dignità umana come criterio di bilanciamento dei valori costituzionali*, in Studi Grossi, Milano, 2012; A. Quaranta, *La tutela dei diritti fondamentali nella Costituzione*, Napoli, 2013. Per una analisi attenta della recente giurisprudenza costituzionale europea nel periodo dell'“emergenza economica” cfr. B. Brancati, *Decidere sulla crisi: le Corti e l'allocazione delle risorse in tempi di austerità*, in *Federalismi.it*, 2015.



europee assai scarsa e comunque solo a livello tecnico. La trasposizione in una fonte europea, lungi dal costituire elemento di sanatoria, evidenzia invece una certa discrasia tra forma e sostanza di quella stessa fonte.

Del resto non può risolversi questo problema secondo i canoni con i quali furono a suo tempo affrontate e risolte da un punto di vista costituzionale le problematiche relative al potere normativo delle autorità indipendenti. In quei casi vi è comunque una fonte primaria che legittima l'esercizio del potere normativo dell'autorità indipendente, e comunque la carenza di *accountability* dell'autorità viene recuperata – non sempre al meglio in verità- attraverso regole sulla partecipazione, motivazione degli atti, trasparenza del processo decisorio, che nel caso dei regolatori globali è però largamente carente. E' difficile non rilevare che una più forte partecipazione dell'Unione Europea (non solo a livello tecnico) alla formazione di queste regole sarebbe necessario.

Infine i *Memorandum of Understanding* approvati dal FMI, attraverso i quali si impongono agli Stati riforme – anche di livello costituzionale- pongono ancora problemi nuovi. E' evidente che è lo Stato che decide di sottoporsi a tale percorso perché bisognoso di un intervento finanziario esterno. Ed è altrettanto evidente che tale intervento finanziario può essere concesso solo nella misura in cui lo Stato sia solvibile, e quindi metta in moto un percorso virtuoso di aggiustamento della finanza pubblica che comprende spesso una dolorosa attività di interventi sul welfare, sulle strutture amministrative e finanche costituzionali dello Stato. Nondimeno questo momento di eterodirezione costituzionale dovrebbe trovare, anche per essere più facilmente accettato, delle compensazioni di livello costituzionale. E' difficile infatti giustificare modificazioni anche rilevanti alle organizzazioni costituzionali di uno Stato senza che la costituzione preveda procedure o regole attraverso le quali questo possa avvenire, ma d'altra parte è anche difficile giustificare, sia da un punto di vista normativo che etico, un prestito senza condizionalità. Ma qui il problema diventa veramente grande, e certo non può essere approfondito in questa sede, perché va a toccare temi che incidono sui caposaldi tradizionali del costituzionalismo, quali il potere costituente, la sovranità, il primato delle costituzioni ed in particolar modo loro rapporti con il valore della stabilità finanziaria, la corretta circolazione della liquidità, la stessa sopravvivenza di uno Stato costituzionale in difficoltà finanziarie . Nondimeno se per molto tempo si è potuto pensare che i temi del diritto costituzionale e i temi della economia e della



sostenibilità finanziaria potessero essere staccati, è ormai chiaro invece che non si tratta invece di mondi che possono essere tenuti distinti.²⁵

²⁵ Alcune riflessioni su questi temi, ed in particolare in relazione alla non interdipendenza tra “il mondo dei diritti” e il “mondo dell’economia” si colgono nella dottrina più recente. Cfr. sul punto le riflessioni di A. Morrone, in *Le conseguenze finanziarie della giustizia costituzionale*, cit., 598, che si pone, in relazione al rapporto tra spesa e diritti, il problema della sostenibilità dello Stato costituzionale: “quando parlo di sostenibilità dello Stato costituzionale, intendo riferirmi all’esigenza di ripensare la democrazia pluralista, colmando la distanza che, in teoria e in pratica, tende a separare i valori politici e gli strumenti economici. Invero la tutela dei diritti fondamentali deve essere costruita teoricamente e incrementata in concreto considerando le dinamiche economico finanziarie come variabili dipendenti e condizionanti”. Ed ancora “l’autonomia del politico dall’economico è un falso mito, perché non c’è reale libertà politica se non ci sono istituzioni (pubbliche, private) in grado di incrementarle in concreto.”