

REVISTA INTERNACIONAL DE DERECHO ROMANO

**RECENSIÓN DE LA OBRA
ECONOMIA PER IL DIRITTO,
edito da Bollati Boringhieri, Torino (2009), 391 págs., de
Pierluigi Ciocca e Ignazio Musu (cur.)**

ARMANDO TORRENT¹
Catedrático de Derecho romano
Universidad Rey Juan Carlos de Madrid

Il libro de Pierluigi Ciocca e Ignazio Musu (cur.) *Economia per il diritto*, edito da Bollati Boringhieri, Torino 2006, p. 391, mi sembra importante tanto per i curatori ed autori che per il suo contenuto rivolto agli studenti di Giurisprudenza. Penso che sarà utile anche a i pratici del diritto che si muovono, ed oggi è indispensabile, in ambienti economici.

¹ Ringrazio di tutto cuore alla Dott.ssa Fabiana Tuccillo, ricercatrice di diritto romano nell'Università di Napoli Federico II, che con grande amabilità si ha assunto la fatica di leggere il mio originale e correggere le mie imperfezioni linguistiche; è doveroso (soprattutto proveniente di "un caballero español" che ha parlato in Palazzo Cavalcanti di via Toledo) esprimerla il mio più vivo ringraziamento per le sue correzioni.

In quest'opera si affronta il tema de l'analisi economica del diritto che a partire di R. H. Coase negli anni 30 del secolo scorso, accompagnato dallo Stigler, ha avuto un grande sviluppo, prendendo le mosse dalla influenza del diritto su i costi di transazione, si è giunti ad una concezione strumentale del diritto e dei servizi che il diritto può prestare alla teoria economica ed al funzionamento del sistema economico. Di grande ausilio alla diffusione delle tesi del Coase è il concetto d'efficienza del Pareto, confortate ambedue tesi dagli apporti della scuola di Chicago. Nessuno nega che esistono rapporti intimi tra economia e diritto; il problema è l'inquadramento di questi rapporti in connessione con le rispettive concezioni del diritto per ciascun autore. Poco prima del Coase, Rudolf Stammler nel 1925 nella sua *Filosofia del diritto* aveva intuito questi rapporti sia pure per negarli, sostenendo che l'economia e il diritto non si influenzavano reciprocamente e che ognuna di queste scienze aveva un oggetto indipendente: l'economia tratta della materia mentre che il diritto dirige la sua attenzione alla forma. In questa ambivalenza (che salva lo Stammler parlando di un'"economia sociale") c'è un fondo di verità impressionante. Io sono convinto che il diritto –prescindendo di considerazioni filosofiche valutative- è in gran parte forma, e non c'è dubbio che dal Coase in poi si sia venuto imponendo l'analisi economica del diritto. Nessuno nega la valenza del diritto e la necessità di norme giuridiche che salvaguardino il diritto di proprietà, la regolazione dei danni, i contratti (che sono gli strumenti fondamentali dello scambio), le sanzioni per il suo inadempimento, la responsabilità civile; in somma strumenti giuridici che minimizzino i costi di transazione. In questo modo si è arrivati per alcuni all'idea della subordinazione del diritto all'economia, ampliando considerevolmente il numero di figure ed istituti

giuridici che si considerano al servizio dell'economia. Dal lato opposto nessun giurista si è lamentato dell'"imperialismo dell'economia" sul diritto. Per me è un errore tanto l'identificazione assoluta tra economia e diritto quanto la sua separazione assoluta; sono campi in gran parte interdipendenti. Credo che la maggior parte delle inefficienze del diritto sia dovuta al fatto di non avere tenuto in considerazione i progressi della scienza economica e la stessa realtà economica: un esempio di ciò è costituito dalla regolazione del diritto patrimoniale e del diritto societario che per essersi allontanata dagli avanzi dell'economia finanziaria è caduta in alcune inefficienze, e penso che il libro del Ciocca e del Musu tratta proprio delle inefficienze del diritto.

Secondo i curatori questo libro in cui sono contenuti sedici contributi di autorevoli specialisti in materie economiche e giuridiche più la prefazione di Perluigi Ciocca e Ignazio Musu, è indirizzato agli studenti di diritto desiderosi di capire l'economia e l'analisi economica applicata al diritto. Non so se gli studenti di Giurisprudenza in Italia abbiano una buona preparazione scientifica in grado di far applicare ai casi concreti le formule matematiche che si mostrano in alcuni dei contributi; in Spagna no, nè purtroppo hanno una preparazione adeguata delle lingue classiche poichè il latino e il greco sono quasi spariti dai piani d'insegnamento delle scuole medie. Comunque il mio giudizio complessivo non può che essere soddisfacente, tanto da una angolazione giuridica quanto da quella economica. Sono professore di diritto romano ed inoltre da anni insegno nella Facoltà di Scienze Economiche un corso di "Auditoría de Cuentas" (la traduzione italiana sarebbe revisione di conti, ma per quello che ne so, in Spagna i revisori -auditores- realizzano funzioni più ampie dalla mera

revisione di conti italiana), ed ovviamente mi avvalgo di questa specializzazione nel giudicare questo libro. Ho anche un' esperienza dovuta alla mia partecipazione come consigliere di una importante società editrice spagnola. Sono il primo convinto che l'economia sia di evidente utilità nella formazione del giurista, nelle conseguenze economiche dell'applicazione della norma giuridica, nelle decisioni economiche che possono prendersi in esecuzione della norma, e che i giuristi debbano studiare la struttura degli incentivi che le regole giuridiche determinano nell'attività economica. Ovviamente anche sono convinto che le regole giuridiche devono affrontare i problemi della vita economica per offrire adeguate soluzioni. L'analisi economica ci serve per spiegare le istituzioni e gli incentivi che servono per adeguare la produzione di beni e servizi tanto da imprese pubbliche come da imprese private.

Un altro dei pregi di questo libro è l'accurata esposizione delle teorie economiche e dei suoi influssi per spiegare l'andamento dell'economia, ed ugualmente devo apprezzare la ben selezionata bibliografia alla fine di ogni capitolo, secondo me utililissima per lo studente di Giurisprudenza che voglia adenttrarsi in questi temi. Se il problema fondamentale affrontato è l'ottima allocazione delle risorse, questo immediatamente ci porta al piano delle decisioni imprenditoriali che sempre corrono il rischio inerente ad ogni decisione economica in un mercato libero e concorrenziale, in cui una corretta informazione è la chiave d'accesso per accertare nelle decisioni. Così gli autori hanno fatto benissimo di chiarire i rapporti di proprietà, il contratto base fondamentale degli scambi, la impresa, le forme di imprese e il suo governo, la formazione dei prezzi, i mercati finanziari, la moneta e il rischio di scambio fra valute, la

tassazione, il mercato di lavoro, senza dimenticare mai, come dice Ciocca, che diritto ed economia interagiscono fra loro, e che senza adeguati istituti giuridici non può esistere un'economia di mercato. Non c'è dubbio che il contesto ambientale in cui le attività produttive si svolgono –ruolo dello Stato, assetti istituzionali, ordinamento giuridico- è pur esso decisivo per la crescita economica.

Nel primo capitolo intitolato *Come funziona e non funziona un'economia di mercato*, il Ciocca delinea perfettamente le inadeguatezze del mercato, dell'impresa e del sistema, evidenziando le inefficienze del mercato: esternalità, difetto di informazione, dipendenza della domanda dalla offerta, caccia alle rendite, irresponsabilità, non-concorrenza come barriere all'entrata di altre imprese e di nuovi capitali nel mercato, fattori legali (concessioni, licenze, brevetti privati, privilegi accordati dallo Stato, collusione tra produttori privati nella fissazione dei prezzi), carenza di imprenditorialità, vuoti o eccessi di domanda globale perchè domanda aggregata e offerta aggregata non necessariamente coincidono con i prezzi vigenti, l'instabilità della domanda. Arrivati a questo punto il Ciocca tratta il ruolo dello Stato nell'economia, molto più attivo che in passato nella tripla veste di legislatore, produttore di beni pubblici, regolatore del sistema economico. Ma l'esperienza ci insegna che le leggi da sole non bastano, e che tante volte le decisioni economiche dello Stato sono legate all'assetto istituzionale di ogni nazione e alle decisioni politiche di governi e parlamenti che assecondano la ideologia politica del partito che abbia vinto le elezioni, tramite norme giuridiche che introducono incertezze nel momento di prendere decisioni imprenditoriali, o manovrando spese e tasse; anche può interferire attraverso il diritto con gli stessi meccanismi di

mercato nel corso del suo operare. Il Ciocca segnala che l'analisi economica sconsiglia l'interferenza dei partiti attraverso il diritto negli stessi meccanismi di mercato considerando questa via pregiudizievole all'efficienza dell'economia; ed ha ragione quando sottolinea che l'azione dello Stato così come l'operare del mercato incontra essi stessi dei limiti in quanto non sempre suppliscono le carenze del mercato, non possono garantire l'efficienza, la stabilità, la dinamica dell'economia e conciliarle con l'equità.

A me pare che gli interventi dello Stato nella economia si siano di regola mostrati inefficienti; ho letto in un importante giornale spagnolo dal 11 marzo 2008 una intervista ad uno dei candidati alla presidenza del Consiglio (Walter Veltroni), che ha detto che in Italia ci sono più cento venti mila leggi, leggine, decreti, regolamenti, etc. in materia economica, e che così non si può crescere nè l'economia può svilupparsi. In Spagna nove di ogni dieci consiglieri delegati (CEO in terminología angloamericana) delle grandi imprese pensano che l'ambito regolativo è il fattore più importante per affrontare le decisioni della società. D'altra parte i massimi dirigenti delle mille cento società più grandi del mondo richiedono discipline regolatorie più semplici e minore intervento pubblico per incrementare la concorrenza e non frenare la crescita economica. Nel ambito della UE il commissario di Economía ed Affari Monetari, Joaquín Almunia, ha detto che sono le imprese private che stanno incentivando le autorità europee ad andare più in là dell'attuale livello di collaborazione pubblico-privato, e sono le grandi entità private del settore finanziario che chiedono di procedere più rapidamente, di abbattere gli ostacoli intracomunitari, di ridurre il complesso aparato

burocratico e i costi delle transazioni. Io sono contrario al interventismo keynesiano; è vero che attualmente i singoli Stati della UE hanno poco spazio di manovra; la politica monetaria è uscita dal controllo statale per essere affidata alla Banca Centrale Europea insediata a Francoforte, ma gli ultimi episodi per me sono meno persuasivi della bontà degli interventi del potere centrale. In questi ultimi anni prima del crack dalla metà del 2007 l'autorità bancaria centrale europea (anche la FED americana) aveva messo in moto una politica monetaria espansiva con tassi d'interesse molto bassi per stimolare il consumo e l'economia produttiva, fissando artificialmente le rate nel 2% (oggi siamo al 4%), e ciò ha indotto i consumatori e le imprese a indebitarsi in modo eccessivo, e le banche a concedere crediti trascurando la prudenza nell'analisi dei rischi. Quando la banca centrale ha rialzato i tassi per combattere l'inflazione, l'attività economica ne ha risentito diminuendo drasticamente il credito e con ciò il consumo di ogni classe di beni, senza alcuna ripercussione sull'inflazione che continua ad aumentare, offrendo un esempio di calo dell'economia che non trova finanziamento sufficiente a prezzi competitivi.

Gli economisti sono preoccupati per questi problemi che ormai incidono su tutto il mondo capitalista, pensiamo agli effetti depressivi del rialzo dei tassi di interesse dovuti all'esistenza di mercati regolati; ai bassi tassi anteriori che falsavano le condizioni di mercato in quanto il prezzo del capitale era inferiore all'inflazione, e di qui le difficoltà economiche che stiamo vivendo in questi momenti, difficoltà che provengono dall'intervento dell'autorità economica centrale che ha alterato le condizioni e i prezzi che un mercato sregolato avrebbe fissato liberamente. Così contro le teorie interventiste dello Schumpeter e Keynes, specialmente

del Keynes che aveva una fiducia cieca nell'omniscienza dell'autorità economica, teoria oggi totalmente superata, penso che lo stesso mercato operando liberamente avrebbe fatto meglio e avrebbe trovato più fácilmente i livelli di equilibrio. Non voglio dire che lo Stato deva ritirarsi totalmente dell'attività economica, poichè deve comunque esistere un meccanismo regolatore per evitare le collusioni, le inefficienze della non concorrenza, la protezione delle parti più deboli, ma non penso che dal punto di vista della teoria economica gli insegnamenti del Friedman possano risolvere la situazione dell'intervento dello Stato sui flussi di denaro e l'immissione di massa monetaria al mercato, chè è l'unica cosa che secondo il Friedman si deve limitare a fare lo Stato partendo dal dato che il controllo della massa monetaria influisce su i prezzi. Come tutti sappiamo, dopo un celebre articolo del Friedman nel 1973 sul ruolo della política monetaria che metteva in discussione la funzione dello Stato come generatore e distributore di ricchezza, oggi dopo il crollo dell'Unione Sovietica da una parte, e la globalizzazione economica dall'altra, è chiaro che uno sviluppo economico sostenibile non può concepirsi senza il ruolo crescente dell'impresa privata. Sono convinto che l'impresa privata sia più efficiente dalla pubblica in ogni tipo di attività, comprese quelle che fino poco tempo fa erano considerate competenza esclusiva del settore pubblico, che purtroppo abbiamo visto dominato da un complesso insieme di leggi, assetti normativi e burocrazie inefficienti e con la pretesa di avere un alto grado di specializzazione. A questo proposito metterei in risalto le ricerche del Hayek, von Mises, Benson, Rothbard (la così detta scuola austriaca) che dimostrano tutto quello che sto cercando di dire. Oggi sarebbe ridicolo negare che viviamo una crisi finanziaria terribile segnata dal crollo dell'industria edilizia ed altri fattori (in Spagna questa crisi è

stata negata dal partito che ha vinto le elezioni cinque giorni fa lo scorso 9 de marzo; interesse in negarla per motivi prettamente elettorali; dopo aver vinto comincia a parlare di una qualche "desaceleración"; ovviamente se non si conosce il problema mal si possono prendere decisioni).

Sono convinto che questa crisi si supererà -insieme ad altri fattori- quando il prezzo degli immobili raggiungerà un punto di equilibrio e con ciò il valore della rendita variabile di tutti coloro che hanno titoli in rapporto con ipoteche di alto rischio (le famose ipoteche subprime, fenomeno proprio degli Stati Uniti ma che ha coinvolto imprese europee, banche e società di assicurazioni che avevano preso parti a quella "deuda empaketada" senza considerare i rischi); in fondo tutti sappiamo che le crisi economiche sono cicliche. Non sono sicuro che le massicce iniezioni di euro e dollari dalle banche centrali servano per ricapitalizzare le banche di investimento, e che invece ciò non costituisca una soluzione momentanea per assicurare la solvenza delle banche commerciali. La stabilità del prezzo delle case contribuirà alla trasparenza dei mercati mettendo in chiaro le perdite che non saranno potenziali ma reali, perdite che sono quantiosissime ed ancora non valutate in pieno, e si potrà così recuperare la fiducia nel ruolo delle banche centrali (che finora si sono limitate ad immettere liquidità al mercato senza superare tutte le incertezze nel risolvere il problema), e in tutta la catena di intermediazione posteriore nel mercato di capitali, che è caduta in crisi dopo la seconda metà del 2007. Per conto mio sono certo che la crisi di liquidità e quindi di finanziamento dovuta alla serrata del credito, nel mercato interbancario sia dovuta al fatto che non concedono prestiti fra di loro (non si fidano perchè non possono calcolare il livello di rischio), e come conseguenza hanno dato vita a gravi

difficoltà di finanziamento ai privati. Soltanto adesso le banche procedono ad un'accuratissimo analisi dei rischi, calcolo cui prima non avevano fatto ricorso. Di questi ultimi fenomeni ovviamente non si occupa il libro che stiamo presentando poichè è stato edito nel 2006 e questi fenomeni sono nati a metà del 2007, ma cito tutto ciò per mettere di rilievo la straordinaria celerità della vita economica e la interconnessione di tutti i fenomeni economici, ingranditi per la globalizzazione.

Nel secondo contributo, *Pensiero economico e diritto: più teorie economiche, ma terreni comuni*, il Musu mette il dito nella piaga quando dice che nessuna economia può funzionare senza adeguati istituti giuridici, ma se gli istituti giuridici si conformano alle caratteristiche dell'economia, anche le caratteristiche dell'economia finiscono per condizionare gli istituti giuridici. Mussu offre una visione dei criteri fondamentali per impostare una corretta relazione tra diritto ed economia attraverso un'analisi molto accurata delle teorie degli economisti classici e neoclassici, fornendo una visione chiara e sintetica della storia del pensiero economico. L'indagine parte dalla prospettiva del diritto romano, che presenta un sistema di regole generali applicabili in una società in cui la proprietà e il commercio sono riconoscibili come elementi necessari per la convivenza sociale, benchè il Musu giudichi valido nel campo economico il diritto naturale tanto a Roma quanto nel pensiero scolastico medievale. La svolta viene data nel Basso Medioevo quando i mercanti si danno leggi per se stessi al di fuori dell'intervento statale, e quindi le fonti sono gli statuti delle corporazioni, le consuetudini e la giurisprudenza delle forme associative mercantili, spostando l'accento dai diritti di proprietà come accadeva in Roma, al contratto come meccanismo di scambio dei diritti di proprietà.

Alla fine del Medioevo gli Stati si rendono conto che proteggendo il mercante-produttore non soltanto sviluppano il commercio, ma creano fonti di reddito per sostenere le spese del sovrano. Arrivati a questo punto farò un brevissimo *excursus* ricordando la teoria dello Stato dal Richard Tilly che nel 1990 nel suo celebre libro intitolato *Coercion, Capital and European States, a.D. 990-1990* sviluppò la sua polemica tesi che il momento natale dello Stato come ente a sè è direttamente vincolato alle guerre, poichè dovuto a i suoi costi crescenti per forza furono l'occasione di creare potenti burocrazie per la riscossione degli imposta; così mette in nulla la tesi di autori liberali come Locke (e più tardi Rousseau) che situavano l'origine dello Stato nel contratto sociale.

Secondo il Musu nel Basso Medioevo lo Stato comincia a intervenire nella vita economica attraverso concessioni, privilegi, monopoli, e quel diritto naturale si trasforma allora in diritto positivo nella fase storica del mercantilismo, in cui secondo Adam Smith la protezione prevale sul incentivo ponendo le premesse per la crisi dello stesso mercantilismo. Si recupera così di nuovo il concetto del diritto naturale nel XVIII secolo con i fisiocratici. Gli economisti della scuola classica a cominciare da Adam Smith, avvertono il passaggio dell'interesse individuale al bene comune attraverso meccanismi economici di scambi volontari in mercati caratterizzati dalla concorrenza, con divisione del lavoro sulla base dei vantaggi comparati di ognuno e sullo scambio, spostando le risorse di settori meno produttivi a settori più redditizi accrescendo così la ricchezza delle nazioni.

Il Musu avverte un stretto collegamento tra economia classica e giusnaturalismo, secondo il quale i diritti dell'economia esistono in natura e devono semplicemente esser trovati e sistemati dall'organizzazione giuridica. Diritti che nei paesi di common law sono trovati dai giudici, nei paesi continentali europei nei codici, cioè, nelle leggi degli Stati che assumono un ruolo crescente nell'economia; l'esempio più evidente si trova nei codici di commercio, per conto mio oggi superati, da una parte dalle direttive della UE (e quasi ogni anno, almeno in Spagna viene riformato il codice per adattarlo alle norme comunitarie); dall'altra perchè la stessa dogmatica giuridica che era alla base dei codici dell'epoca, è ormai vetusta. Gli eccessi del marxismo rifiutavano una economia libera, ma al imporre un capitalismo di Stato dove lo Stato era l'unico padrone non sono riusciti a portare benessere e ricchezza ai cittadini e il sistema marxista è andato in giù con grande celerità, specialmente dopo l'abbattimento delle mura di Berlino nel 1990.

Dalla seconda metà del XIX secolo gli studi teorici sono stati portati avanti dai neoclassici che hanno voluto costruire una propria scienza economica, in cui il mercato è un sistema essenzialmente di forze meccaniche e l'equilibrio economico generale con concorrenza perfetta appare un risultato ideale al quale ogni sistema economico dovrebbe tendere. Secondo me i neoclassici hanno una certa convinzione idealistica confidando in una concorrenza perfetta come un sistema nel quale gli operatori economici sono talmente numerosi, che alla fine devono accettare il prezzo imposto dal mercato arrivando così ad un equilibrio perfetto che rende massimo il benessere sociale, nel senso che rende massima l'utilità di ognuno senza che nessun altro veda diminuire la propria utilità. La mia

opinione è che si tratta di un sistema idealistico, perchè è un'evidenza empirica che il profitto di alcuni sempre va in detrimento di altri. Anche i neoclassici si rendono conto di queste aporie, e le correggono con l'intervento dello Stato nell'economia. Queste caratteristiche dell'economia neoclassica sono giudicate dal Musu come determinanti per spiegare il rapporto tra diritto ed economia che si sviluppa in Europa nel XIX e XX secolo, trasformando il diritto dell'economia delle teorie classiche del diritto che garantiscono l'ordine naturale di mercato, nell'idea neoclassica di diritto come strumento per portare l'economia a soddisfare obiettivi di benessere sociale determinati in ultima analisi dallo Stato, ricorrendo all'utilitarismo che aveva cominciato a spiegare il Bentham. A questo punto il Musu fa molte disquisizioni interessanti sui sostratti filosofici tanto dei fisocratici quanto dei neoclassici, lettura che penso sarà molto profitevole per il lettore.

La scuola neoclassica giustifica l'intervento pubblico nell'economia in due modi: stimolare i mercati perchè funzionino meglio, e correggere gli effetti negativi delle distorsioni nel funzionamento dei mercati, magari con una gestione pubblica delle imprese monopolistiche. Però questo pensiero non ha evitato la grande crisi iniziata dal crack del 1929 negli Stati Uniti (c'è alcun importantissimo economista che ha dichiarato che la crisi attuale ha gli stessi profili di quella, cosa che non mi sento di condividere), e allora, si è pensato che i meccanismi di mercato non bastavano per risolvere le grandi crisi. Sorge così la dottrina del Keynes a sostegno degli interventi pubblici sulla domanda effettiva che difende l'intervento dello Stato nella gestione degli investimenti e delle attività economiche, che giustificava le nazionalizzazioni in base ai cosiddetti monopoli naturali e l'intervento

pubblico nel salvataggio di imprese in crisi. Le ultime conseguenze di questa posizione sono la nazionalizzazione de la banca Northern Rocks in Inghilterra nel 2007, e nel 2008 l'aiuto finanziario della FED americana a J.P. Morgan per acquistare Bear Stearns in crisi per le ipoteche subprime. Queste due sono cadute in crisi per avere assunto rischi eccessivi sulle ipoteche subprime.

Non voglio dire con questo che io rifiuti il mercato dei titoli obbligazionari (in spagnolo "mercado de titulizaciones"), che *a priori* è un mercato finanziario utile, uno strumento valido di ottimizzazione del uso del capitale da parte delle società finanziarie in grado di generare profitti ("activos financieros" in spagnolo) per altri investitori ai quali può essere conveniente la combinazione rischio/beneficio proposto. In linea di principio è un aspetto attivo del mercato come tanti altri. Il problema nasce quando si emettono titoli ad alto rischio che generalmente erano stata qualificati AAA dalle agenzie di rating, che però non dichiaravano a quale tasso di perdite per insolvenze cominciavano a perdere il suo investimento i terzi acquirenti di tali beni (i beni subiacenti materializzati nei titoli erano i crediti derivati delle famose ipoteche subprime), fatti che hanno causato una profonda crisi delle agenzie di rating, delle banche emittenti quei titoli, e in definitiva una grande sfiducia nei mercati finanziari, e ci vorrà del tempo per un recupero. In questo terreno hanno fallito sia le imprese emittenti che le agenzie di rating, gli acquirenti di quei titoli che non hanno calcolato i rischi, le autorità regolatorie, e la propria autoregolazione delle imprese finanziarie. Per conto mio questo crollo della autoregolazione ha il rischio di ricadere anche con le previsioni di Basilea II, che dettano due principi di autoregolazione: se può sollicitare

alle entità il calcolo dei fondi propri disponibili per preservare situazioni difficili, fondi che logicamente saranno più bassi se l'impresa dispone di efficienti controlli interni; l'impresa deve calcolare se le sue risorse sono sufficienti in corrispondenza rispetto al tasso di rischio. L'idea liberale della autoregolazione è buona come principio, ma deve scontrarsi con una autorità regolatoria e di supervisione efficiente in grado di evitare l'eccesso di regolazione che possa provocare instabilità finanziaria. Però le economie pianificate hanno crollato in tutti i paesi a causa delle difficoltà della finanza pubblica, della poca efficienza dello Stato, e specialmente in quest'epoca della globalizzazione economica e finanziaria si sente una forte spinta verso un diritto privato dell'economia in cui trova un posto preminente il contratto, che per il Musu tende a prendere il posto della legge in molti settori della vita economica. In tal modo il nuovo diritto dell'economia punta direttamente all'efficienza economica, aprendosi una corrente di pensiero che propone di valutare le regole giuridiche rispetto alla loro capacità di garantire l'efficienza economica, temi ripresi da altre prospettive dalla scuola di Chicago e dalla scuola austriaca di Friedrich von Hayek. Sottolineando le virtù della concorrenza si ritiene che le regole giuridiche debbano semplicemente costituire un quadro generale di riferimento affinché l'ordine naturale di mercato si sviluppi spontaneamente senza che vi sia bisogno che lo Stato indichi gli obiettivi.

Vorrei fare qualche considerazione sulle inefficienze tanto del mercato (e mi riferisco soprattutto ai mercati finanziari, settore che conosco meglio) quanto degli organismi statali regolatori che hanno fallito strepitosamente dalla metà di agosto del 2007 fino ai nostri giorni (marzo del 2008 quando scrivo queste righe), e mi riferisco fondamentalmente alle previsioni. Tutti

sappiamo che la diversificazione nei modelli di gestione di affari è indiscutibile, e l'uso di un modello macroeconomico elaborato aiuta a che prevalga una disciplina di previsione. Le oscillazioni dei prezzi degli attivi (in Spagna chiamiamo "activo" tutti quelli elementi patrimoniali che significano beni e diritti di proprietà dell'impresa rivolti ad ottenere un beneficio economico) si sono ripetuti da i primi decenni del XVIII secolo quando cominciarono a evolversi i mercati concorrenziali. E difficile prevedere tutte le variabili dei mercati finanziari che sempre possono sorprenderci, e che incidono in modo molto effettivo sul controllo dei rischi. Questi controlli sono falliti da tutte le parti: imprese private ed Stato sono caduti negli errori dei quali oggi subiamo le conseguenze. Esempio evidente di questo è la crisi del credito che in definitiva proviene da una cattiva analisi dei rischi; le esigenze del mercato in momenti di euforia in un'economia aperta hanno finito per trascurare molti dei modelli econometrici che potevano anticipare la crisi attuale. Perché i nostri modelli, tanto quelli dei rischi come gli econometrici non hanno saputo analizzare tutte le variabili che incidono nella realtà economica? Al meno si potrebbe ricorrere al logaritmo negativo della probabilità di apparizione di alcuni eventi che già annunciavano un'inversione di tendenza alla fine del 2006, e nessuno ha fatto niente, nè le imprese, nè le agenzie di rating, nè gli organismi regolatori statali che non hanno preso nessuna contromisura (cioè regole giuridiche) per garantire la stabilità dei mercati.

Ha fallito in questa crisi la interazione tra economia e diritto, e con questo passo a parlare del lavoro di Stefano Capiello, *L'interazione tra economia e diritto*. È vero che l'ordinamento giuridico costituisce qualcosa di più di una simple cornice dell'attività economica, e sono totalmente

d'accordo col Cappelletto che l'analisi economica può essere intesa come una metodologia di analisi del diritto, così come l'analisi economica è essenziale nell'analisi giuridica; lo studio del diritto vivo (leggi, sentenze, prassi) è un termine di confronto costante dell'analisi economica. Il Cappelletto propone due modi di impostazione nell'analisi economica del diritto: uno detto descrittivo in cui le norme permettono al imprenditore di prendere una decisione valorando i costi e i benefici dell'applicazione delle norme, cioè le norme come incentivi o deterrenti; e un altro, prescrittivo, che mira a rendere le norme efficienti, e ispirate all'equità. Questo mi porta alla memoria il cosiddetto *moral hazard*, rischio morale, tema del quale parlano le moderne scuole economiche ultraliberali, e rispetto alle quali ho alcune idee chiare: le norme giuridiche non sono servite a niente per proteggerci dell'attuale crisi creditizia. I processi di rivalsa e calata girano generalmente intorno al credito e il diritto, e le autorità di supervisione non hanno previsto la relazione tra la disposizione a concedere credito ed il valore della garanzia. Un grandissimo investitore, George Soros, ha detto che la facilità di credito ha creato una domanda che ingrandiva il valore del attivo (in questi ultimissimi anni il valore delle case), che a sua volta ha fatto crescere esponenzialmente la quantità di credito disponibile.

Finora ogni volta che la espansione ha incontrato qualche problema le autorità finanziarie sono intervenute immettendo liquidità e trovando altri strumenti per stimolare la economia, originando un sistema de incentivi asimmetrici (*moral hazard*) che aveva provocato un'espansione creditizia crescente. Nel frattempo i regolatori si sono dimostrati molto meno prudenti; si sono creati tanti strumenti e nuovi prodotti spesso complessi, che le autorità regolatorie non sono state capaci de calcolare i rischi, e

dall'altro lato le agenzie di *rating* credevano nella informazione che offrivano i creatori di prodotti sintetici, finchè è arrivato il crack, e tutto quello che poteva risultare sbagliato, risultò tale (la famosa legge di Murphy), e dalle ipoteche subprime si passò a tutte le le obbligazioni di debito collaterale. Ne è derivato così il pericolo di crollo delle compagnie di assicurazioni con la minaccia di disintegrare il multimiliardario mercato de *swaps* con l'inadempimento dei crediti, e si è paralizzato il mercato di titoli a rendita fissa a corta scadenza rispaldata per altri attivi, e i veicoli di investimento speciali creati dalle banche per eliminare le ipoteche di i suoi bilanci non hanno potuto più conseguire finanziamento esterno. La immense immisioni di liquidità poste dalla FED e dalla Banca Centrale europea non hanno fermato la crisi; può dirsi quasi che la hanno aggravata, ingrandita per il costante deprezzamento del dollaro. A livello pratico c'è un dato importante: i lavoratori immigranti stanno optando per andare in Europa, Australia o Canada in vece degli Stati Uniti per proteggere il potere d'acquisto, e questo dato è rilevante se si calcola che i flussi di soldi verso questi paesi arrivano a 150.000 milioni di euro. No sono cifre mie ma di Philip Data, direttore della unità di remesse di denaro e immigrazione della Banca Mondiale.

Il lavoro di Daniele Terlizzese, *Scelte economiche*, ci porta nel campo delle angosce delle decisioni che in un mercato libero non possono sfuggire a quello che da un profilo filosofico diceva Jean Paul Sartre: être libre c'est être éternelment condamnée à être libre. Gli effetti di qualsiasi scelta economica non sono noti con certezza nel momento in cui la decisione viene presa; seguendo gli esempi proposti dall'A. il macchinario acquistato può risultare inutile se la domanda del bene prodotto cade, o il

macchinario diventa obsoleto per la disponibilità inattesa di un nuovo macchinario più efficiente; il prezzo che fissa la impresa potrebbe rivelarsi troppo elevato in relazione alle scelte di prezzo delle società concorrenti. E ancora l'instabilità politica, le decisioni normative e gli eventi naturali possono condizionare l'andamento del mercato; gli investimenti finanziari possono diminuire in un momento di crollo delle borse; il risparmio può risultare inefficiente; l'aumento del tasso d'interesse fissato dalle autorità economiche può sconvolgere tutte le previsioni, ed all'inverso un abbassamento delle imposte potrebbe risolversi interamente in un maggior risparmio e quindi non stimolare l'economia. Questi esempi che pone la Terlizzese sono molto chiari e didattici, ed ha ragione: non c'è un unico modo d'affrontare il problema della scelta in condizioni d'incertezza, né c'è ne è una che sia universalmente preferibile; vi è però un modo razionale di pervenire alla decisione.

L'incertezza rende insufficiente la nozione economica di razionalità strettamente intesa, cioè la capacità di esprimere una preferenza tra diverse opzioni, ma la incertezza non è una caratteristica intrinseca del evento; dipende dallo stato di informazione del soggetto che compie la scelta, e quello che per un soggetto disinformato è una lotería nella scelta, non lo è per un altro informato; non si tratta quindi di una preferenza tra lotterie. Invece la Terlizzese spone le differenze tra lotterie standardizzate e probabilità qualitativa, la quantificazione delle probabilità ed altre interpretazioni della probabilità, esaminando la soluzione al problema della decisione nell'utilità attesa, e non trascura un procedimento di scelta che chiama prescrittiva che può avere alterato il soggettivismo di chi prende la decisione. Io ero inizialmente contrario alla teoria delle decisioni

in quanto non a tutti gli eventi è attribuibile una probabilità, devo tuttavia ritirare le mie obiezioni perchè la Terlizzese ha dimostrato che secondo l'impostazione soggettiva la probabilità non è un caratteristica oggettiva della realtà conoscibile o non conoscibile a seconda delle circostanze, ma un riflesso della scelta. Nel momento stesso in cui sceglie, il soggetto implicitamente rivela una valutazione di probabilità, ed allora il problema si pone in termini diversi e cioè se la scelta sia consapevole o inconsapevole.

L'A. affronta anche il problema dell'analisi del rischio attraverso formule matematiche econometriche che come ho detto anteriormente non so se gli studenti italiani di Giurisprudenza conoscono in maniera adeguata; quindi non dirò niente in merito. Io dubito che un imprenditore faccia i suoi calcoli nei modi che sono utili a gli economisti, con modelli matematici che permettono di chiarire le teorie di ognuno, tante volte *ex post* con un metodo analitico, perchè in nessun modo viene meno il fattore psicologico, l'istinto dell'imprenditore che fa una scelta invece di un'altra. Qualsiasi scelta economica è un rischio e se l'imprenditore fa una scelta errónea sarà responsabile davanti a i suoi azionisti. Abbiamo visto in questi ultimi due anni come tanti presidenti delle grandi società per azioni sono state rimossi per le loro scelte sbagliate, e specialmente per avere intrapreso affari senza prevedere o calcolare i rischi.

Mi ha suscitato un grande interesse il contributo di Gianmaria Marano su *I diritti di proprietà* che parte dai principi generali sulla proprietà, contratto e sistema di responsabilità, istituti giuridici fondamentali nel processo di allocazione e accumulazione delle risorse in un'economia di

mercato, in cui è necessario che le istituzioni garantiscano la protezione, specialmente del diritto de proprietà al fine di preservare l'ordine economico e sociale. Dal lato opposto si pongono le teorie negative (Marx, Proudhon) che considerano il diritto di proprietà come fonte de ingiustizia, sfruttamento, disuguaglianza e divaricazione sociale. Ovviamente il mondo capitalistico si muove nella prima prospettiva; il proprietario ha l'incentivo di accrescere il valore dei suoi beni perchè ha diritto a ritenere i frutti, monetizzare il valore attraverso lo scambio, trasferirne la proprietà a i suo eredi. L'efficienza del diritto di proprietà si rinviene nella corrispondenza che realizza in capo allo stesso soggetto tra lo sforzo compiuto per accrescere l'utilità dei beni, il rischio insito in tale attività, il profitto atteso. Anche il diritto di proprietà costituisce il presupposto per la divisione del lavoro, per la specializzazione di compiti e funzioni tra i produttori che da Adam Smith si riconoscono come punti di partenza per la ricchezza delle nazioni. Ovviamente il Marano difende il diritto di proprietà senza trascurare i suoi limiti che nel mondo libero vengono conformati per la cosiddetta funzione sociale della proprietà. Ma l'analisi economica va più lontano e mette in risalto l'eccessivo sfruttamento delle risorse e il suo uso non ottimale. Teoricamente la proprietà emerge come soluzione efficiente quando i costi de definizione e mantenimento dei diritti proprietari sono inferiori ai relativi benefici. Ma chi definisce questi parametri? Accenna il Marano che la sfiducia nella capacità di autorganizzazione della collettività può alimentare una più coercitiva prospettiva che considera irrinunciabile il ruolo di un'autorità (lo Stato), che imponendo le sue regole si sostituisce alle parti fissando il modo di uso e di appropriazione delle risorse, ed eventualmente avocando a sè la proprietà pubblica dei beni. Dal punto de vista teorico questa soluzione è difendibile, ma io sono dell'avviso –ed è

una mia considerazione empírica- che un eccessivo intervento dell'autorità pubblica è noiosa ed inefficiente. Per esempio dirò che tutti i dirigenti delle principale banche spagnole individuano come uno dei rischi della sua attività (l'intermediazione nel mercato di denaro) appunto il rischio regolamentare ("riesgo regulatorio" diciamo in spagnolo).

Esempi d'inefficienza nel uso dei diritti di proprietà vengono trovati nelle esternalità, asimmetrie informative e nel potere di mercato, fattori che determinano un inefficiente uso delle risorse. Esternalità positive e negative che il Marano fa sue seguendo il teorema di Coase, secondo il quale l'assetto efficiente del diritto di proprietà scaturisce dalla contrattazione di mercato a condizione che le parti siano libere di negoziare senza costi, e qui rientrano i costi di transazione per un'efficiente allocazione dei diritti di proprietà, e se i costi di transazione impediscono in tutto o in parte la riallocazione dei diritti, diventa allora fondamentale la loro iniziale attribuzione. Ne discende secondo Marano che in presenza di costi di transazione non possono essere trascurate le ricadute economiche derivanti dell'allocazione dei diritti. Per venire a soluzioni efficienti il diritto deve essere riconosciuto al soggetto che è in grado di far fruttare meglio le risorse, ovvero, in termini più generali, i diritti di proprietà devono essere assegnati alla parte che attribuisce ad essi il maggior valore.

Nel sesto contributo Giuliana Palumbo tratta di *Contratti e tutela giuridica*. Tutti gli atti di scambio di beni, servizi ed informazione si realizzano secondo modalità definite, secondo regole che influenzano il funzionamento dell'intera economia, secondo contratti in cui possono mancare alcuni elementi essenziali perchè lo scambio sul mercato sia

realizzabile ed efficiente, e diventano rilevanti l'identità dei soggetti contraenti, gli incentivi che li motivano, le caratteristiche dei beni commerciati e quelle dell'ambiente in cui operano. Col termine contratto si indica qualunque accordo che possiede *status* giuridico che le parti possano far valere in giudizio. Fra gli economisti contratto significa qualunque accordo anche senza *status* giuridico che le parti considerano vincolante. Il contratto specifica la natura dell'accordo e ne regola i diversi aspetti, e come le parti possono ricorrere all'autorità giudiziale in caso d'inadempimento o in altre eventuali situazioni che possono determinarsi, questo contribuisce a ridurre rischi e incertezze e a rendere credibili gli impegni. Per la teoria economica diventa rilevante individuare le forme contrattuali più adatte al raggiungimento degli obiettivi di promozione alla cooperazione e di incentivo agli scambi.

La Palumbo delinea i principali elementi costitutivi di un contratto in:

a) le azioni ed impegni che ciascuna parte è tenuta a rispettare; b) il modo in cui queste mutano al mutare delle condizioni esterne; c) il sistema di sanzioni da applicare in caso di inadempimento. Così un contratto si definisce efficiente quando la combinazione di questi tre componenti assicura la massimazione dei guadagni derivanti alle parti dello scambio. Due ostacoli si oppongono al raggiungimento dell'efficienza del contratto: le asimmetrie informative che possono essere precontrattuali e postcontrattuali, e la incompletezza, cioè la incapacità delle parti di regolare fin dall'inizio tutti gli aspetti del loro accordo. Queste aporie sono studiate dalla teoria economica del contratto cercando di minimizzare questi ostacoli, ma senza fornire indicazioni in merito agli aspetti distributivi concernenti i modi in cui i guadagni si suddividono tra le parti.

A me pare che questo obiettivo non deve formar parte dell'analisi economica per rientrare nella filosofia morale, benchè alcuni economisti trattano questi temi nel campo del moral hazard.

Il comportamento sleale delle parti è affrontato dalla Palumbo che lasciando da parte il comportamento di una sola delle parti che giuridicamente si giudica come contrario alla buona fede contrattuale, si incentra sui rapporti di delega e i contratti incentivati, principalmente sui contratti delle grandi imprese in cui gli azionisti delegano negli amministratori delle società lo svolgimento di una determinata attività o conferiscono il potere di prendere delle decisioni autonomamente. Da questo punto di vista l'A. ha posto l'attenzione su un problema che è oggi assillante tra i commercialisti: il problema del buon governo delle società per azioni che ha fatto versare fiumi d'inchiostro sul corporate governance a partire del famoso rapport Cadbury nel 1992, fino al ultimo rapport Winter del 2003, che ha determinato raccomandazioni sul tema da parte del Consiglio e Parlamento europeo. All'origine della delega vi è il fatto che il delegante non possiede la informazione, il tempo o le competenze necessarie per agire in prima persona, e il problema del comportamento sleale nasce dal fatto che il delegante non è in grado di osservare e valutare il comportamento del delegato e non può fare affidamento sul fatto che gli obiettivi di quest'ultimo siano in linea con i suoi.

Nel settimo contributo Alessio M. Paces espone *Il ruolo economico della responsabilità giuridica* a partire de l'idea che il danno costituisce una esternalità negativa che scaturisce da un'attività di produzione o di consumo svolta da un individuo (il danneggiante), che comporta

direttamente una diminuzione del livello di utilità ovvero un aumento dei costi di produzione per un altro individuo (il danneggiato). In questo senso il concetto di esternalità è un modo intuitivo per descrivere i cattivi funzionamenti di un'economia di mercato dipendenti dai comportamenti dannosi. L'assimilazione di un danno a un'esternalità negativa secondo il Paccès ci consente di comprendere agevolmente come alcune regole fondamentali dell'ordinamento giuridico possano essere considerate come volte a correggere certe inefficienze dei meccanismi di mercato. Queste idee sono troppo restrittive in relazione al concetto giuridico di danno, e di fronte ad alcune possibili obiezioni il Paccès ammette che il concetto di esternalità negativa è solo uno dei modi di rappresentare il danno; è ovvio che per i giuristi il danno è un concetto molto più complesso e ampio. Contro queste inefficienze lo Stato reagisce sia con adeguate regolamentazioni, sia delineando la responsabilità del soggetto per i suoi comportamenti dannosi; in questo senso l'esigenza di responsabilità colla minaccia di sanzioni disincentiva quei comportamenti. Per l'A. la responsabilità rappresenta una forma di intervento dello Stato nell'economia meno invasiva della regolamentazione, benchè i sistemi di responsabilità sono costosi e quindi realizzino l'obiettivo in maniera inevitabilmente imperfetta. I costi della contrattazione in merito al prodursi di esternalità derivano da numerosi fattori, e gli effetti dannosi di buona parte dei comportamenti non si producono con certezza bensì solo con una qualche probabilità.

Il funzionamento elementare della responsabilità civile si basa sull'imposizione di una sanzione monetaria certa, pari al danno imposto al danneggiato che ripristina il livello di utilità antecedente al danno, e

funziona come strumento di deterrenza dei comportamenti inefficienti posti in essere del danneggiante. Nella pratica sia il danneggiante sia il danneggiato possono influenzare con il loro comportamento la probabilità con cui i danni si verificano e la relativa gravità; in questa prospettiva un sistema di responsabilità diventa uno strumento di ottimizzazione del rischio connesso con ciascuna attività potenzialmente produttiva di danni, quello che da una visuale strettamente giuridica s'inquadra nella concorrenza di colpe. Per il Paccès l'obiettivo di un buon sistema di responsabilità civile è quello di assicurare da parte del danneggiante al danneggiato l'assunzione di precauzioni efficienti, tale cioè di minimizzare il costo sociale degli incidenti rappresentato dalla somma del valore del danno e del costo delle precauzioni volte a evitarlo. Tutto questo dipende dal modo come l'ordinamento giuridico imposta il problema della responsabilità, perchè in assenza di responsabilità cade sul danneggiato il costo economico del danno e il danneggiante non ha nessun incentivo in evitare il danno. Tutto il contrario accade nei sistemi di responsabilità oggettiva in cui il danneggiante dovrà risarcire in ogni caso al danneggiato, e il danneggiato non avrà incentivi per evitare il danno. Un'impostazione diversa è presente nei sistemi di responsabilità per colpa in cui il danneggiante deve sopportare il rischio del danno se non prende tutte le precauzioni in misura corrispondente al livello richiesto dalle leggi. Nel regime di responsabilità oggettiva solo il danneggiante è indotto a prendere precauzioni per evitare il danno, mentre nella responsabilità per colpa entrambi gli agenti sono indotti ad assumere precauzioni sufficienti, quelle previste dalle leggi o standardizzate dai giudici, con due posizioni in torno alla valutazione della colpa: compensazione di colpe e concorso di colpe.

Ma le regole di responsabilità civile non sono uguali in tutti i paesi e ci troviamo davanti a diversi modelli: risarcimento non corrispondente ai danni, diversi standard legali di diligenza. Errori circa lo standard legale di diligenza costituiscono la grande debolezza di qualunque regime di responsabilità basata sulla colpa, aggravato in relazione ai diversi standard di diligenza creati dai giudici con gravi ostacoli tanto per il danneggiante quanto per il danneggiato sottomessi a incertezze contrarie ad un adeguato andamento economico. Non tutti gli effetti economici possono derivarsi dalle assicurazioni, e nemmeno della responsabilità penale, ma a volte le sanzioni penali consentono di rimediare alle carenze del sistema di responsabilità civile per quanto riguarda il controllo delle esternalità.

Il contributo di Ignazio Visco tratta delle *Decisioni di risparmio e di consumo delle famiglie*. In tutti i paesi la domanda interna determinata dal consumo delle famiglie è uno dei componenti fondamentali del PIL. Il reddito nazionale è la somma di consumo e risparmio ma anche di consumo e investimenti. Per le loro spese di consumo le famiglie utilizzano il reddito ricevuto come corrispettivo del loro lavoro o come rendimento della ricchezza accumulata nel tempo: interessi sui depositi bancari, o di obbligazioni pubbliche o private, dividendi delle azioni possedute, o beni che possono accedere a prestiti e vendita di cespiti patrimoniali di cui dispongono. Anche le imprese per finanziare i loro investimenti nell'economia produttiva possono trovare finanziamento o con i capitali propri, o indebitandosi con le banche, o vendendo obbligazioni o titoli di debito di durata definita sui quali pagano interessi a date regolari, o quote della proprietà dell'impresa (azioni) che danno

diritto a dividendi sui profitti. Consumi e investimenti costituiscono la domanda finale delle famiglie e delle imprese pari al prodotto nazionale. In ogni periodo il risparmio è la parte di reddito (privato e pubblico) non consumato.

Il ruolo del risparmio in relazione all'investimento per la determinazione del reddito nazionale è stato visto di diverso modo nel pensiero economico moderno. Per i classici (Adam Smith, David Ricardo) i due termini erano quasi sinonimi perchè l'atto di risparmio doveva coincidere sostanzialmente con la decisione di investire in consumo produttivo. I neoclassici dei primi decenni del Novecento sono andati più in là ed hanno messo in risalto il ruolo del tasso dell'interesse nel determinare l'eguaglianza tra le due misure. Per i neoclassici (León Walras, Eugen von Böhm-Bawerk, Knut Wicksell) il risparmio non viene immediatamente tradotto in investimento; il processo è più complesso e il reddito di equilibrio si ottiene attraverso mutamenti progressivi della domanda di investimento e dell'offerta di risparmio che risponde a movimenti del tasso d'interesse, in modo che tassi d'interessi troppo elevati rendono più conveniente risparmiare e più costoso investire determinando un eccesso di risparmio rispetto all'investimento. Quando quei tassi sono invece troppo bassi vi sarà un eccesso di investimenti, finchè i movimenti di fondi nel mercato di capitali riportino i tassi d'interesse a livelli di equilibrio ed allora si sarà uguaglianza tra risparmio e investimento.

Gli studi di Keynes hanno rovesciato queste teorie col proporre il reddito anzichè il tasso d'interesse come fattore di riequilibrio tra

risparmio e investimento, ed in più proponendo una teoria di determinazione del reddito nazionale nella quale questo trova un limite nella domanda (somma di consumo e investimento) anziché nella offerta (somma di consumo e risparmio). Le conseguenze che possono trarsi da questa visione sono ovvie: il consumo dipende essenzialmente dal reddito quanto più alto è il livello di reddito, tanto più elevato è il consumo), essendo il reddito la somma di consumo e investimento, il reddito sarà tanto più alto quanto maggiore è l'investimento; il risparmio si fa residuale dipendendo il suo livello dal livello di reddito. Così dopo il Keynes furono superate le teorie di classici e neoclassici sul risparmio; per loro il risparmio precede l'investimento e determina quindi il livello del reddito; secondo il Keynes il risparmio si forma dopo l'investimento e dipende, con il consumo, del reddito corrente, e benché il risparmio occupi un posto residuale nella teoria keynesiana è essenziale che si trasformi in investimento e non resti non utilizzato.

Per arrivare a determinare il reddito nazionale bisogna aggiungere alla somma di consumi e investimenti, le esportazioni di beni e servizi (prodotti agrari, industriali, ingressi per il turismo estero nel paese) e l'importazione di beni e servizi acquistati all'estero che deve comunque soddisfare la domanda finale interna (si pensi all'acquisto di petrolio per sostenere gli impianti industriali e la spesa energetica dei particolari che tanto sta sconvolgendo i bilanci per conto corrente dei paesi carenti di questa fonte energetica). Tributario dello stato della scienza economica del suo tempo che disconosceva dati della domanda aggregata complessa (contabilità nazionale) e sopra i bilanci delle famiglie, il Visco contesta le teorie del Keynes sulle decisioni di consumo e risparmio illustrando la sua

critica con formule matematiche che non è il caso discutere in questo momento; è vero: la legge psicologica fondamentale del Keynes sulla funzione del consumo, cioè il vincolo di bilancio e le scelte intertemporali, sono state rivisitate (da James Duesenberry 1949, Milton Friedman 1957, e Franco Modigliani) da quando si è potuto disporre di serie storiche del consumo e del reddito aggregato, ed è stato dimostrato che il Keynes non ha avuto in conto alcune variabili che lasciano certi vuoti nel keynesianismo in quanto il consumo e il risparmio delle famiglie sono più complessi di come lo pensava il Keynes.

Di *L'imprenditore e l'impresa* si occupa Silvia Giacomelli nel suo contributo. Certo la funzione organizzativa dell'imprenditore è stata tra le prime ad essere riconosciuta dalla teoria economica, che da una prima visione statica è passata ad una visione dinamica in cui il ruolo dell'imprenditore è di primo piano nel favorire il funzionamento dei mercati al fine di una efficiente allocazione delle risorse e il promuovere la crescita dell'intera economia attraverso le innovazioni. Le ultime tendenze della teoria economica sono per l'attribuzione all'imprenditore di la capacità di decidere in situazioni di incertezza, di sopportare le conseguenze economiche di tali decisioni e per questo ricevere un adeguato compenso; questa sarebbe una visione statica della impresa tale come aveva dichiarato Alfred Marshall alla fine del Ottocento. Spiegazioni posteriori tentarono una visione dinamica dell'impresa. Così la ha definito Frank Knight nel 1921 aggiungendo la distinzione tra rischio e incertezza, e se il rischio è possibile calcolarlo, la incertezza no, ed è evidente che gli errori sono puniti dal mercato. Un'altra corrente di teoria economica (Israel

Kirtzner 1973) sostenne che l'imprenditore è in grado di intravedere e cogliere opportunità di profitto trascurate degli altri.

Ci sono altre teorie come quella di Joseph Schumpeter (1921) che secondo la Giacomelli ha una visione eroica, quasi visionaria, secondo la quale l'imprenditore ha la funzione fondamentale di introdurre innovazioni. Più vicino a i nostri giorni Mark Casson (1982) intende l'imprenditore come il soggetto che si specializza nel prendere decisioni che implicano una valutazione soggettiva, personale, circa l'utilizzo delle risorse. L'especificità della valutazione dell'imprenditore deriva dalla possibilità di accedere a una maggiore quantità d'informazioni o ad una differente interpretazione delle medesime informazioni. In un contesto economico caratterizzato dal cambiamento la superiore capacità di giudizio dell'imprenditore costituisce il fattore cruciale per dar vita al processo di riallocazione delle risorse. E benchè è evidente lo stretto legame tra imprenditore e impresa, le teorie imprenditoriali non si occupano di questo rapporto, e tendono ad assegnare al imprenditore un mero ruolo di supervisione e/o di coordinamento delle attività svolte all'interno dell'impresa, vedendolo semplicemente come un dirigente il cui compito fondamentale è di sovrintendere all'efficienza dei processi produttivi. Ultimamente tra gli economisti si punta più sulle capacità esecutive ed organizzative dell'imprenditore.

La Giacomelli si sofferma sulla questione importante del rapporto tra imprenditore e impresa, se il primo per essere tale debba possedere le risorse necessarie per costituire o controllare la propria impresa, e ovviamente i due aspetti: capacità imprenditoriale e controllo delle risorse

economiche, non sono necessariamente legati, in modo che imprenditore e capitalista che provvede il finanziamento per mettere in moto l'impresa possono essere soggetti distinti, e se di regola coincidono nelle piccole e medie imprese, non è così nelle imprese di maggiore dimensione e di più lunga durata. È vero che l'aspetto cruciale per l'imprenditore non è tanto la disponibilità diretta di risorse quanto la possibilità di accedere ad esse. Realmente il problema cruciale ai nostri giorni è quello di accedere al credito negli attuali momenti di turbolenze finanziarie, in cui le banche hanno una più accurata valutazione del rischio specialmente perché è in aumento la morosità, e bisogna considerare con molta attenzione le possibilità di sviluppo della impresa che vuole accedere al credito, o se già è un'impresa in moto vedere i suoi bilanci e la sua posizione nel mercato, con una rigorosa revisione dei suoi libri contabili (e in questo campo svolgono un'attività fondamentale i revisori-auditors).

Senza dubbio l'impresa nell'economia di mercato capitalistica è l'organizzazione basilare dell'attività produttiva, e come unità produttiva la teoria economica ha come obiettivo principale quello di descrivere le scelte delle imprese relativamente alle quantità e modalità di produzione dei beni per rendere massimo il profitto. Le imprese acquistando sul mercato fattori produttivi li trasformano in diversi prodotti utilizzando le tecniche disponibili dato il livello di sviluppo tecnologico, rimettendoli sul mercato per venderli. Per sapere i prezzi dei prodotti da vendere c'è bisogno di conoscere il costo totale per produrre una determinata quantità di beni, ma per prendere decisioni corrette si deve conoscere anche il costo medio o unitario (il costo di produzione di ogni unità di prodotto data dal rapporto tra costo totale e quantità prodotta), e il costo marginale che indica

di quanto aumenta il costo totale quando la produzione viene incrementata di una unità. Tutto questo viene spiegato dalla Giacomelli attraverso curve che permettono di vedere graficamente l'intervento di tutti i fattori produttivi per il buon andamento delle imprese.

Una diversa spiegazione dell'esistenza e delle dimensioni dell'impresa è fornita dalla teoria dei costi di transazione, che si basa sull'idea che l'impresa costituisce una risposta organizzativa efficiente al fatto che l'utilizzo del meccanismo dei prezzi per l'allocazione delle risorse presenta costi di transazione, teoria che si completa con le spiegazioni della incompletezza contrattuale. La Giacomelli finisce il suo contributo descrivendo la teoria dei diritti di proprietà nell'impresa, secondo cui l'autorità dell'imprenditore scaturisce dalla proprietà dei fattori della produzione. Il controllo sui beni materiali e immateriali consente di controllare anche il capitale umano. Queste spiegazioni ci porterebbero al difficile campo di organizzazione delle imprese, che oggi si è tornato uno dei compiti teorici fondamentali delle scienze imprenditoriali che per me corrono il rischio di perdere di vista i problemi reali dell'impresa per cadere in un eccessivo dogmatismo teorico.

Nel decimo contributo Magda Bianco e Bruna Szegö studiano il *Governo e finanza d'impresa*, tema che mi è specialmente vicino e al quale ho dedicato alcuni scritti. Governo è sinonimo di direzione, controllo, responsabilità nelle decisioni rilevanti. A mano a mano che l'impresa cresce il suo governo si fa più complesso; non si può prevedere sin dall'inizio chi deve fare che cosa in ogni circostanza; nemmeno si possono fissare contrattualmente tutte le conseguenze del management. Bianco e

Szegö chiariscono i due problemi centrali che un efficiente governo dell'impresa è chiamato a risolvere: a) assicurare che le decisioni importanti siano prese da chi è più capace e propenso a fare il possibile per accrescere il valore dell'impresa; e b) favorire l'afflusso all'impresa di risorse finanziarie adeguate. Questi compiti li può fare o l'amministratore proprietario o amministratori esterni che non abbiano il controllo del capitale base dell'impresa, che è quello che accade nelle grandi società per azioni, ponendosi così il problema del controllo di quelli che governano la impresa ed il problema del trasferimento del controllo quando gli individui che lo esercitano non sono più adeguati.

Sono diverse le modalità con cui assicurare stabilità al controllo, e tutte presentano benefici e limiti. Una prima modalità (controllo da parte della maggioranza) risiede nella elevata concentrazione della proprietà: se dispone della maggioranza dei diritti di voto il controllante ha la certezza di non essere rimosso contra la sua volontà. Questa soluzione implica dei costi perchè limita la diversificazione del rischio per il controllante, la crescita dell'impresa, le possibilità di riallocare il controllo, ed specialmente implica costi extra nel caso di fusioni ed assorbzioni (forse quest'ultimo termine è una trasposizione libera del spagnolo al italiano, perchè fra noi le concentrazioni di imprese si fanno attraverso "fusión" o attraverso "absorción") di imprese tra di loro, operazioni in cui si è soliti pagare quello che nel mercato si chiama "prima di controllo" e che teoricamente dovrebbe favorire gli azionisti minoritari. Una seconda opzione (controllo da parte della minoranza) compatibile con la crescita dell'impresa al di là dei mezzi del controllante, consiste nell'uso di strumenti che permettono di continuare a esercitare la maggioranza dei

diritti di voto pur non avendo la maggioranza della proprietà mediante il ricorso a strutture piramidali, all'emissione di azioni con diritti di voto differenziati, o a patti di sindacazione delle azioni.

Le A. segnalano che perchè il trasferimento del controllo si realizzi quando diviene necessario, è importante l'esistenza di un mercato per il controllo in cui esso possa essere scambiato, ed è efficiente se permette trasferire il controllo a un soggetto che rispetto al controllante attuale è più capace e perciò attribuisce all'impresa un valore maggiore, scambio che può succedere in modo amichevole o in modo ostile, come succede quando l'aspirante a controllare acquista nel mercato un numero sufficiente di azioni da estromettere il controllante attuale (oggi è un'autentico problema il tema degli azionisti non desiderati che si mostrano ribelli alla direzione attuale discutendo le sue decisioni strategiche), o fa viva un'offerta pubblica d'acquisto, per esempio pagando il prezzo medio delle azioni negli ultimi sei mesi, e normalmente pagando una percentuale al di sopra di questo prezzo chiamato come ho detto poc'anzi, prima di controllo.

Dicono bene chi hanno scritto questo contributo che l'efficienza del mercato di controllo incontra alcuni limiti, in parte attenuati dalla regolamentazione. Inanzitutto perchè si realizzino trasferimenti efficienti e solo quelli, è necessario che siano molto contenuti i cosiddetti benefici privati del controllo, quelli che il controllante (attuale o potenziale) riesce ad ottenere distraendo risorse dell'impresa; per esempio non esercitando un impegno adeguato al suo ruolo; investendo in progetti finalizzati esclusivamente a estendere il proprio potere; impiegando il tempo in attività che servono solo a renderlo indispensabile, o manipolando i

risultati per farli sembrare migliori (quest'ultima attività ha causato enormi disavanzi nei bilanci e hanno servito per fare grandi truffe nei mercati, che alla fin fine sono state penalizzate; pensiamo all'affaire Enron in cui il direttore finanziario aveva creato più di tre mila società strumentali per estromettere debiti del bilancio); attribuendosi compensi più elevati di quelli dovuti; usando i fondi dell'impresa per propri interessi; trasferendo risorse ad altre imprese in cui ha interessi economici. È ovvio che norme che riducano la possibilità di distrarre risorse possono favorire il buon funzionamento del mercato di controllo, come obbligare al nuovo controllante a fare una offerta per tutte le azioni e non soltanto acquistando le sufficienti per il controllo del prezzo pagato per ottenere la maggioranza sufficiente.

Un secondo limite all'efficienza del mercato per il controllo è dato dal rischio chiamato *free riding*, quando gli azionisti prevedono di ricavare di più delle loro azioni dopo l'acquisto sia dopol'acquisto che prima dell'acquisizione. Questo metodo proposto per le A. mi pare troppo teorico ma può prodursi quando chi lo fa ha informazioni che altri non hanno. Un terzo limite è implicito nel costo dell'acquisizioni, specie quelle ostili che richiedono la raccolta di ingenti risorse finanziarie, che dopo l'acquisizione obbliga al controllante a vendere i proventi attivi dell'impresa acquistata per poter far ritornare alle banche che hanno concesso il prestito i capitali dati a prestito più i costi finanziari (gli interessi) dell'operazione. La possibilità di sopravvivere delle compagnie eleva il costo economico del trasferimento del controllo, che in linea di massima crea il problema della separazione tra proprietà/finanziamento e controllo/gestione. Affinchè questa separazione possa realizzarsi occorre

inanzitutto un mercato di capitali capace di convogliare le risorse là dove vengono meglio impiegate, ed in questi ultimi tempi le banche che investono nelle imprese che finora non si coinvolgevano in merito alle strategie e alle scelte imprenditoriali prendono le sue cautele contro il rischio di condotte oportunistiche da parte degli imprenditori; in definitiva chi finanzia senza gestire si prende delle garanzie. Un elemento che teoricamente può limitare la libertà degli amministratori è la doppia direzione dell'impresa come si fa nella Germania, che accanto al organo amministrativo di gestione superpone un organo di sorveglianza dominato dai dipendenti dell'impresa. Recenti esperienze (nella Volkswagen) permettono ricavare una visione negativa in quanti i componenti del organo di sorveglianza (Aufsichtrat) non si sono comportati con l'onestà che si presumeva dovessero avere sollevando il problema del controllo di questo consiglio di sorveglianza.

Quale ruolo hanno gli azionisti, che insomma sono i proprietari? Teoricamente hanno poteri di interferenza e di monitoraggio sulle scelte di gestione, che anche teoricamente limitano la libertà d'azione del controllante. Ma non solo gli azionisti-proprietari hanno questo interesse; sono in gioco gli interessi dei dipendenti dell'impresa, creditori, fornitori, clienti, tema che ci porta di nuovo alle esternalità nelle imprese, e ci mette di fronte al seguente dilemma: la impresa deve creare valore unicamente per gli azionisti, o deve farsi carico di quelle esternalità? Per conto mio la creazione di valore per gli azionisti è diventato un topos che alle volte ha fatto cadere i gestori in grossi errori e li ha indotti a presentare *profit warning* che alla fine sono diventati pregiudizievole per gli stessi azionisti.

Questo rischio è giustamente evidenziato da chi hanno scritto questo contributo.

Queste preoccupazioni teoriche obbligano a rivedere l'allineamento degli interessi degli amministratori con quelli degli azionisti (soprattutto nei casi in cui la proprietà è dispersa e non esistono azionisti di riferimento), che vadano più in là dei forti doveri fiduziari degli amministratori. Servono a questo fine gli stock options? Io ho scritto un lungo lavoro sul argomento, e penso che teoricamente è un buon sistema per incentivarli, ma ha anche i suoi rischi, prima di tutto la presentazione per gli amministratori di bilanci gonfiati che facciano alzare il prezzo dell'azione, e questo è accaduto nell'esperienza degli Stati Uniti, e un po' meno in Europa in alcune imprese, che invece del sistema delle stock options hanno preferito quello di una informazione privilegiata degli amministratori (*insider training*) che non avevano gli altri azionisti che hanno visto calare il prezzo delle sue azioni.

Non poteva mancare in un'opera delle caratteristiche delineate, destinata agli studenti, un contributo su *Il rapporto di lavoro e il mercato di lavoro*, di cui si occupa Paola Casavola. In un'economia di mercato il lavoro è un fattore di produzione, è il modo principale con cui le persone guadagnano un proprio reddito, un salario per acquisire beni e servizi, e non c'è dubbio che la produttività del lavoro è uno degli indici principali per misurare il PIL, e naturalmente se il prodotto del lavoro è in aumento i salari possono accrescersi e le imprese essere più redditizie. Tutti siamo concordi che il lavoro, pur se comprato e venduto nel mercato, è una merce "speciale", in cui l'analisi economica può risultare molto fruttuosa per dare

risposta a domande che riguardano quanto lavoro si offre e si impiega, e a quali condizioni, che non dipendono unicamente degli operatori privati perchè il mondo del lavoro sta fortemente regolato dalle leggi statali. `E vero che ognuno è libero per utilizzare il suo tempo, ma anche è vero che si ha bisogno di un salario per poter vivere; il problema è sapere quale è il livello critico del salario e il tempo che si è disposti ad offrire per guadagnarlo. Di solito questo tempo è fissato dalle imprese; per loro il lavoro è un fattore della produzione. Le imprese chiedono lavoro al fine di produrre beni o servizi da vendere con profitto sul mercato, non per acquisire lavoro in sé, e il salario che pagano è una variabile esterna alle proprie decisioni, è un costo che si deve tenere in conto per calcolare i prezzi di vendita dei prodotti e provvedere a che questi siano redditizi.

L'impostazione teorica tende ad assimilare i meccanismi fondamentali del mercato di lavoro a quelli di altri mercati. In situazioni di diminuzione dell'attività economica la concorrenza tra i lavoratori per ottenere i posti di lavoro spinge i salari a diminuire, e quando la domanda di lavoro è in aumento i salari tendono a crescere. Secondo la teoria economica per effetto della concorrenza tra le imprese, ciascun fattore della produzione, lavoro incluso, riceve una remunerazione che è proporzionale al suo contributo alla produzione. Il salario in termini reali tenderà a rispecchiare il contributo del lavoro alla produzione e varierà nel tempo se le condizioni della produzione mutano e la produttività cambia, cioè da questo punto di vista il salario va in proporzione alla offerta e alla domanda di lavoro. `E ovvio che da sola, la analisi del mercato di lavoro fornisce elementi utili, ma non è sufficiente per spiegare il funzionamento dell'intera economia.

Quanto al concetto di salario reale, esso corrisponde a una quantità monetaria; tante volte le imprese per attrarre lavoro offrono altri incentivi: la durata delle pause nella giornata lavorativa, il numero di giorni di ferie (tempo di non-lavoro retribuito), servizio di sale da pranzo gratuite o a molto basso costo per i lavoratori, trasporto alla impresa, possibilità di formazione e promozione nel interno della impresa, borse di studio, etc. che consentono di parlare di un salario multidimensionale.

Un punto importante sul quale centra l'attenzione la Casavola è che nel rapporto tra lavoratori e imprese esistono asimmetrie di potere contrattuale, e che in generale, l'interesse e le convenienze delle imprese tendono a essere prevalenti nelle modalità con cui si strutturano i rapporti di lavoro, benchè vere e proprie regole giuridiche hanno in parte sottratto la definizione dei contenuti della relazione tra lavoratore e impresa all'autonomia decisionale delle parti. Obblighi di preavviso nel licenziamento, regole su la tutela della salute e sugli standard degli ambienti di lavoro, che suppongono un costo per le imprese considerate singolarmente, ma che nel lungo termine producono effetti sistemici positivi. Problemi speciali presenta il risarcimento in caso di licenziamento, che dipendendo dei diversi regimini nei distinti Stati della UE, a volte determina un costo pesante per le imprese (uno dei grandi rischi regolatori ai quali ho accennato poco prima nella vita dell'impresa) benchè abbia un risvolto prettamente giudiziario, e trovi giustificazione economica nel fatto che il rapporto di lavoro dipendente contiene in sè elementi di richiesta assicurativa che il lavoratore non è in grado di procurarsi da solo.

Su *Concorrenza e potere di mercato* scrive Sandro Trento. Per gli economisti della scuola classica il meccanismo concorrenziale assicura un allineamento dei tassi di profitto tra i diversi settori produttivi e conduce i prezzi dei beni verso valori sostenibili nel lungo periodo. Al prezzo che per i classici veniva dato dal mercato, i neoclassici aggiungono altri fattori per formulare il concetto di concorrenza perfetta: che gli operatori siano pienamente informati sulle condizioni di domanda e di offerta, e che sul mercato non sia presente nessuna forma di intesa o collusione tra venditori e compratori volta ad accrescere o a ridurre il prezzo. Questa tesi dei neoclassici fu sconvolta dal Schumpeter (1912) che pose al centro della nozione di concorrenza la figura dell'imprenditore. Per il Schumpeter le imprese competono in termini di capacità innovativa e non sui prezzi in una visione dinamica in cui conquistando vantaggi di costo e di qualità, intraprendono nuovi percorsi tecnologici e possono tradursi in maggiori profitti.

Ma benchè oggi possa dirsi che è dominante il concetto neoclassico di concorrenza perfetta, il fatto è che soltanto ci offre un modello ideale che richiede una serie di variabili omogenee che non sempre esistono nella realtà: assenza di costi di transazione per entrare ed uscire del mercato, alto numero di produttori in modo che nessuno possa influire sui prezzi; uguale informazione per tutti; omogeneità dei prodotti, assenza di esternalità. Se nella realtà tutto fosse così, allora in un mercato di concorrenza perfetta certamente i prezzi sarebbero formati dall'interazione dell'offerta e la domanda e sarebbero pari al costo marginale necessario per produrre il bene in questione. In questo mercato perfetto è assicurata l'efficienza allocativa: le risorse vengono remunerate in base alla loro

produttività o costo marginale, i profitti straordinari quindi sono nulli; ovviamente possono permanere nel mercato soltanto le imprese in grado di minimizzare i costi medi di produzione e così viene assicurata l'efficienza tecnica, in modo che ogni produttore inefficiente sarà espulso dal mercato. Per l'analisi neoclassica rappresentata dal Pareto (1966) un sistema è efficiente se dati i vincoli tecnici ed economici esistenti, consente di ottenere la massima quantità di produzione al minor costo possibile. In condizioni di concorrenza perfetta la singola impresa non ha potere di mercato: non ha la possibilità di fissare prezzi di vendita superiori al costo di produzione del bene. Ma si verificano frequentemente le condizioni per una concorrenza perfetta perchè i mercati sono segmentati, le differenze tra i prodotti sono molto ampie, e quindi gli oggetti con simile utilizzazione a seconda delle loro caratteristiche avranno prezzi differenti.

D'altro canto è difficile reperire la formazione dei prezzi in un mercato di concorrenza monopolistica in cui opera un solo produttore che può fissare il prezzo, in modo tale da massimizzare il proprio profitto lasciando che i consumatori con la loro domanda fissino la quantità da produrre. Il produttore varierà i prezzi secondo la domanda: se questa è rigida prezzi alti, se è elastica prezzi minori con margini unitari più contenuti; naturalmente questo mercato non gode delle caratteristiche di ottimalità della concorrenza perfetta. Il Trento evidenzia che il profitto del monopolista ha natura di vendita; non è la remunerazione della capacità imprenditoriale o della produttività del capitale; esso è legato alla scarsità del prodotto che il monopolista crea artificialmente, e per questo un sistema produttivo nel quale prevalgono i monopoli ha complessivamente

un minor grado di efficienza, minori stimoli alla crescita della produttività e all'innovazione.

Un'altro esempio di struttura di mercato si ha nei casi di oligopolio: numero limitato di imprese nel mercato che intervengono strategicamente nel momento di prendere le decisioni tenendo conto delle decisioni che adotteranno le imprese rivali, e della reazione che la propria azione potrà avere sulle scelte degli altri operatori. Nel sistema di oligopolio le imprese hanno un certo potere di mercato, e possono operare con una serie di strumenti (prezzo, quantità prodotta, capitale installato, investimenti in pubblicità) con i quali competere sul mercato. A breve scadenza il prezzo sarà l'istrumento che tipicamente verrà usato dall'impresa per competere con le rivali. Nel medio periodo le tecnologie produttive possono cambiare e la impresa può fissare i prezzi secondo la qualità, le innovazioni apportate, il tempo de consegna, etc. A lungo termine può variare tutto, e avranno un successo maggiore le imprese innovative.

Ma i problemi delle imprese in un sistema oligopolistico sono più profondi, perchè possono impostare le sue strategie a scapito delle imprese rivali, o d'accordo con loro, e questa situazione ci porta ai patti collussori che limitano la libera concorrenza in detrimento dei consumatori che sono ostacolati a scegliere in funzione dei prezzi di vendita. Ad ogni modo per la scuola di Chicago il monopolio è una struttura di mercato temporanea; i profitti elevati attireranno nel mercato nuove imprese e nell'arco di poco tempo saranno corrose dalla concorrenza; cioè le forze di mercato tendono a far sparire i monopoli; resistono solo quelli creati o rafforzati dalla regolamentazione pubblica. Soltanto se il governo assicura dei diritti

esclusivi e quindi impedisce l'ingresso di nuovo concorrenti sarà possibile per il monopolista godere a lungo di extraprofitti. Quando la collusione si pratica tra operatori privati, per quelle imprese nel loro insieme la collusione è più redditizia della concorrenza in quanto può assicurare un profitto di monopolio; di regola sempre perdono i consumatori e di lì le numerose leggi antitrust. Le intese richiedono la fissazione di regole che ciascun operatore dovrà seguire e la garanzia che tutti le rispettino.

Un mezzo di cui le imprese si servono per concorrere, è il potere di mercato che il Trento delinea come capacità di praticare per un dato bene un prezzo che sia più elevato rispetto al costo necessario per produrlo. Potere di mercato significa poter ricavare extra profitti. L'impresa dominante terrà conto della struttura dei costi dei potenziali entranti e del rischio che un prezzo troppo elevato possa attirare nel mercato nuovi concorrenti. Però non è sufficiente la concorrenza sui prezzi; è necessario anche il posizionamento e le caratteristiche del prodotto, le zone di vendita; tutti fattori che possono avere riflessi sui prezzi ed incidere sulle preferenze dei consumatori.

Di un tema tanto interessante come *Moneta, banche, mercati finanziari* tratta lo studio di Giuseppe Carriero e Roberto Violi. Non sono molto divergenti le visioni degli economisti (più pragmatici) e dei giuristi sulla moneta; per questi ultimi moneta è lo strumento per far stingere le obbligazioni pecuniarie come conseguenza del pagamento effettuato con moneta di corso legale non rifiutabile del creditore. Ma ha anche altre funzioni come mezzo di circolazione/pagamento; come misura del valore (unità di conto); come riserva di valore.

La moneta ha un valore in quanto consente coordinare l'attività di scambio senza produrre concatenamenti artificiali nella sequenza delle transazioni o imporre scambi simultanei congiunti tra più di due operatori. L'accettazione generalizzata che la contraddistingue si regge su un effetto di interdipendenza di ordine tecnologico (esternalità di rete); la propensione all'uso della moneta cresce quanto più ne è diffuso il ricorso nella comunità (l'utilità della moneta dipende in definitiva dalle occasioni di impiego disponibili). L'espressione in moneta dei prezzi minimizza i costi di transazione riducendo a una misura comune i valori delle merci. Per i classici gli operatori convergevano nell'usare come moneta un bene che seppure domandato per i bisogni da soddisfare, svolge al meglio la funzione di intermediazione degli scambi per il suo basso costo di transazione, cioè per la facilità con cui è possibile ottenerlo in cambio di altri beni (liquidità), e come ricordano gli autori, dal Jevons in poi si afferma che la moneta (merce) dovrebbe almeno possedere sei caratteristiche: a) valore (intrinseco o meno); b) facilità di trasporto; c) durevolezza nel tempo; d) omogeneità; e) divisibilità; g) stabilità del valore. Le prime cinque caratteristiche sono intuitive se si pensa alla funzione transattiva in senso stretto. La stabilità appare importante nella dimensione temporale dell'attività economica al fine di assicurare la comparabilità dei prezzi nel tempo e quindi la corretta misurazione dei valori sulla cui base assumere decisioni che si proiettano nel futuro. La moneta che preserva valore nel tempo facilita gli scambi; la liquidità ne rafforza i vantaggi quando funge da riserva di valore.

Oggi il principale problema che presenta la moneta-segno è la fiducia nel suo valore, perchè la moneta-segno a differenza della moneta-merce (o convertibile), non ha valore intrinseco (o garantito dal diritto di conversione in un altro valore). Una risposta meramente formale al problema è data dal corso legale della moneta: l'obbligo imposto al creditore di accettare ai fini dell'estinzione dell'obbligazione pecuniaria quale mezzo di pagamento una determinata quantità di moneta avendo corso legale nello Stato al momento del pagamento. Ma la fiducia nella moneta non può essere imposta dalla legge. Se non fossero convinti della qualità della moneta le persone aggirerebbero l'obbligo quotando i propri prezzi di acquisto in altre monete accettate in pagamento. A ragione dicono gli'Aa. che ricorrendo ai servizi della moneta si risparmiano risorse che si liberano per impieghi alternativi, e per ciò il valore reale (dei servizi) della moneta è rappresentato dal valore delle risorse liberate dell'accresciuta efficienza della tecnologia di scambio. Esso trova espressione nel potere di acquisto della moneta, che dipende a sua volta dal livello generale dei prezzi. Il principio nominalistico espresso dai codici civili (l'italiano e l' spagnolo) conferisce dignità a una regola nota nella legislazione speciale monetaria che prevede l'estinzione dell'obbligazione mediante la prestazione di una quantità di moneta, il cui valore nominale corrisponde alla somma di danaro stabilita nel contratto, adossando al creditore il rischio (tra la stipulazione e la scadenza del contratto) delle variazioni nel potere d'acquisto della moneta (debito di valuta). Se la moneta si presta a credito pagando un interesse per un arco di tempo stabilito, il prestatore rinuncia al servizio di liquidità fornito dalla detenzione di moneta per cederlo al prestatario chiedendo di essere compensato per la concessione del beneficio. Con ragione dicono gli Aa. che prescindendo dal rischio

d'insolvenza, il tasso d'interesse rappresenta il costo che occorre sopportare per beneficiare del servizio di liquidità (prezzo d'uso) della moneta.

Gli Aa. trattano anche di moneta-merce, moneta-segno, concorrenza, monopolio e intervento dello Stato. L'offerta di moneta fiduciaria presenta curve di costo marginale decrescente e all'ingrosso i movimenti monetari si fanno per gli impulsi elettronici tra le banche in modo che la moneta si fa smaterializzata. Con la moneta-segno il tradizionale confine tra moneta e credito portato dalla moneta-merce scompare, e le banche centrali che hanno il monopolio di creare moneta (oggi la Banca europea centrale di Francoforte per il paesi rientrati nel euro), possono fornire liquidità alle banche private per sostenere l'economia basata sul credito. Il diverso grado di liquidità delle forme tecniche in cui la moneta si esprime è riflesso nei tassi d'interesse. La gerarchia tra banca centrale e banche commerciali è alla base del meccanismo di creazione della moneta. In regime di moneta puramente fiduciaria la banca centrale è in grado di variare il tasso, e le banche commerciali con i prestiti della banca centrale o bene depositano questi attivi nella propria banca centrale o l'utilizzano per il finanziamento dell'impresa.

Un grosso problema affrontato dagli Aa. sono i tassi di interessi nominali e reali, per cui utilizzano diverse formule matematiche che non è il caso discutere in questa sede, misurando il tasso di profitto (rendimento dell'investimento) lordo atteso ridotto del tasso atteso di deprezzamento (spese di manutenzione, ammortamento), etc.

Non poteva mancare in un'opera di questo calibro intraprendere decisioni economiche devono sempre avere in mente, specialmente in quest'epoca della globalizzazione e delocalizzazione degli impianti per andare lì dove le imposte sono meno pesanti (altri criteri per la delocalizzazione sono la mano d'opera a basso costo, la possibilità di trovare impiegati qualificati, l'energia a buon mercato, la vicinanza ai prodotti primari). Su *La tassazione* scrive Stefania Zotteri che parte dalla considerazione che nei moderni sistemi economici il settore privato e il settore pubblico convivono, interagiscono, e questo è vero, anche se tante volte gli interventi dello Stato implicano un freno per lo sviluppo economico. È ovvio che lo Stato ha bisogno di risorse per assolvere i suoi compiti, e perciò la tassazione viene espressa nel bilancio con misure che modificano le entrate e le spese dell'operatore pubblico. Ma se il mercato privato opera attraverso i prezzi, lo Stato ha altri meccanismi al suo servizio, strumenti coercitivi dei quali non dispongono le imprese private.

Dice la Zotteri in conformità con le idee esposte da Musgrave e Musgrave (1989), che il settore pubblico ha tre ordini di funzioni economiche: allocativa, redistributiva (queste due funzioni riflettono considerazioni sulla situazione dei singoli individui: prospettiva microeconomica) e di stabilizzazione dell'economia. La funzione allocativa è la più vicina alla logica del mercato e ruota attorno al concetto d'efficienza quando ci sono beni che il mercato non può fornire, beni pubblici. Io dubito che l'operatore pubblico sia sempre efficiente, e non sono d'accordo con i beni pubblici, che per me devono restringersi a quelli indispensabili (difesa nazionale, e forse l'amministrazione della giustizia anche se questa

può sempre privatizzarsi ed abbiamo l'esempio delle corti arbitrali; altri beni come la sanità e l'istruzione anche possono essere assunte dall'iniziativa privata). Mi pare che su questo punto la Zotteri difenda le idee keynesiane quando attribuisce alla funzione allocativa due caratteristiche: la "non-rivalità" nel consumo in quanto il consumo di ogni singolo cittadino è compatibile con il consumo da parte di tutti gli altri individui, e la "non-escludibilità" nel consumo in quanto non è possibile limitare il consumo del bene attraverso il meccanismo dei prezzi, e poiché non è possibile escludere del consumo coloro che non pagano per la fornitura dei beni pubblici, questi ultimi non sono vendibili. Tuttavia a questo ragionamento va mosso un'obiezione: se questi beni non costano niente la domanda è infinita; a costi zero nessuno fa la scelta del bene in funzione della sua utilità, e con questo si appesantisce al massimo la spesa pubblica che paghiamo tutti, consumatori e non consumatori (così accade in Spagna con la sanità pubblica, che a costi infimi ed anzi nulli per certe categorie come i pensionati, genera una domanda abusiva che mette in pericolo l'equilibrio dei conti pubblici).

Quanto alla funzione redistributiva viene sottolineato dalla Zotteri la discrepanza fra la distribuzione (del reddito e della ricchezza) determinata dal mercato, e quella socialmente preferita (ma questo solleva un problema d'equità, e quindi un giudizio di valore, e la Zotteri conferma che pur assumendo che esista una nozione di equità condivisa dalla collettività, è difficile stabilire a quale ideale redistributivo essa possa corrispondere), redistribuzione che può avere luogo sia attraverso la tassazione, sia attraverso politiche di spesa pubblica volte a favorire i cittadini in condizioni disagiate. Però mai questa funzione è totalmente efficiente in

quanto tutti ammettiamo certe perdite (costi amministrativi dell'esazione delle imposte e dei programmi di trasferimento) che diminuiscono una pretesa efficienza del ruolo redistributivo dello Stato.

La funzione di stabilizzazione deve essere vista da una prospettiva macroeconomica. Certamente il sistema economico è per sua natura instabile, e i costi sociali potenzialmente connessi con questo sono elevati; il settore pubblico può svolgere una funzione di stabilizzazione dell'economia, cercare di evitare situazioni caratterizzate da elevata disoccupazione in cui la politica di bilancio può alimentare la domanda aggregata aumentando la spesa pubblica o riducendo l'onere impositivo, e/o alta inflazione. Senz'altro condivido queste considerazioni ma potrei dire che dipendono sempre da decisioni politiche non sempre ortodosse dal punto di vista economico; penso alle ultime misure per preservare la stabilità finanziaria dalla Banca centrale inglese e dalla FED americana nel salvataggio di alcune banche private, misure provvisorie che mi sembra superino il problema sul falso; ma così non si risolvono gli attuali problemi di risanamento della domanda di credito, rialzo della morosità e forte pressione concorrenziale nel mercato finanziario. Può fare qualcosa in questa situazione un'abile revisione delle imposte? Io penso di sì, e appello ad una idea espressa dal Alan Greenspan nel suo recentissimo libro di memorie: non c'è nulla di meglio che il ribasso delle imposte per stimolare la domanda.

Il problema dell'intervento dello Stato è che ha bisogno di risorse, e da dove provengono queste risorse? Come si finanzia lo Stato? Quando fornisce beni e servizi l'operatore pubblico può decidere di farne pagare il

costo direttamente a coloro che ne beneficiano (così succede nel settore privato), e può anche porre il costo a carico dell'intera collettività per il tramite di imposte utilizzando il potere di prelevare coattivamente risorse dall'economia, senza che esse abbiano un vincolo di destinazione (io aggiungerei tante volte senza impiegare quelle risorse nell'economia produttiva, come per esempio nel sostenimento di tutto il pesante apparato burocratico dello Stato). Spiega la Zotteri che nel primo caso trova applicazione il principio della controprestazione, ma perchè possa applicarsi è necessario che sia possibile escludere dal servizio chi non lo paga, ed allora i prezzi dei beni e servizi forniti dal settore pubblico costituiscono un corrispettivo pubblico (tariffe, tasse, etc.), prezzi che possono definirsi come privati, quasi privati, pubblici o politici in base alle loro caratteristiche, in particolare al grado di copertura dei costi che producono. Se non viene applicato il principio di controprestazione l'onere delle risorse prelevate coattivamente per finanziare la spesa pubblica viene commisurato secondo il principio della capacità contributiva dei cittadini, al loro reddito (imposte sul reddito), consumo (IVA) e ricchezza (imposte sul patrimonio; queste che per me hanno *fumus confiscatorio*). Tralasciamo di questo discorso altre forme di finanziamento dello Stato come i contributi sociali, il rendimento del patrimonio pubblico, la sua vendita, o il ricorso al debito (al quale appellavano gli Stati finchè la Commissione Europea fissò il celebre *stop-lost* del 3% come massimo déficit pubblico, misura veramente volta a sanare la stabilità finanziaria pubblica).

A ragione la Zotteri sostiene che ciascuna imposta è costituita da alcune caratteristiche fondamentali: il suo presupposto, la base imponibile,

la struttura delle aliquote. Il presupposto dell'imposta è il fatto o la situazione ai quali la legge collega la nascita dell'obbligo di pagare la imposta (redditi da lavoro o da capitale); a questo presupposto è collegata la base imponibile, cioè il valore dei redditi; la aliquota è l'importo definito in somma fissa (imposta specifica) o in percentuale (imposta *ad valorem*) che deve essere applicata alla misura unitaria della base imponibile per ottenere quanto il soggetto passivo deve pagare. Il prodotto fra la base imponibile e la corrispondente aliquota costituisce l'ammontare che si deve pagare (debito d'imposta nella dottrina italiana, "deuda tributaria" nella spagnola), e ancora si può distinguere tra aliquota marginale e aliquota media. Un problema che deve affrontare il legislatore tributario è il concetto di reddito che nella letteratura economica ha tre approcci: reddito prodotto, reddito entrata, reddito consumo. Sorge il problema d'identificare il contribuente perchè ci può essere un contribuente di diritto e un contribuente di fatto; così succede quando il primo pur pagando la stessa imposta aumenta i prezzi su i suoi clienti nel cui caso riduce il suo debito tributario in modo da creare una traslazione in avanti del tributo, e anche traslazione all'indietro quando riduce i suoi costi purchè pagando la stessa imposta.

L'imposta ha i suoi effetti perchè riduce il potere d'acquisto di chi è gravato dal prelievo, ma se ha questi effetti negativi per il singolo contribuente, ha effetti positivi per l'erario e quindi un risultato positivo per il resto della collettività. Teoricamente nel complesso l'effetto del reddito ha un impatto nullo sulle risorse disponibili per la collettività; esiste un mero effetto distributivo all'interno dell'economia. Ma l'eccesso di pressione dell'imposta può avere effetti sostitutivi nello scegliere beni

meno tassati o non tassati, e quindi le imposte hanno un effetto importante sulle decisioni di famiglie e imprese. Chiarisce la Zotteri che le principali decisioni delle famiglie che vengono interessate dalla tassazione nelle moderne economie riguardano il consumo (quali beni consumare), il risparmio (quanto risparmiare e quanto consumare), e il lavoro (quanto tempo dedicare al lavoro rispetto al tempo libero). Anche per l'impresa la tassazione può produrre effetti sulle decisioni relative alla produzione (quali risorse utilizzare nel processo produttivo), sugli investimenti (decisioni strategiche dell'impresa), e sul finanziamento (quali strumenti di finanziamento scegliere).

Antonella Magliocco scrive un'appendice a questo capitolo della Zotteri che intitola *Lineamenti del diritto tributario*. È vero che comunemente s'intende per diritto tributario il complesso di norme che regola l'imposizione e la riscossione dei tributi, e quindi recanti la disciplina del rapporto che si instaura tra il soggetto attivo (l'ente impositore) e il soggetto passivo (il contribuente) della relativa prestazione obbligatoria. Considerata precisamente la situazione d'autorità in cui viene situato l'ente impositore, in nessun modo hanno accesso strada in questo campo i concetti tedeschi di *Gewaltverhältnis* e *Schuldverhältnis*, ma quest'idea che vale in diritto privato, tante volte cade nel nulla in quanto utilizzando il diritto tributario concetti del diritto civile, al meno la mia esperienza in Spagna è che spesso rovescia questi concetti per adattarli alle esigenze tributarie, situazione che incide tanto sulle aspettative dei singoli come delle imprese (lo stesso accade con certe regole del diritto amministrativo che si pongono in posizione di supremazia sulle norme privatistiche), e benchè il diritto tributario con l'idea di dare certezza alle

sue impostazioni è stato espresso in codici od statuti del contribuente, rimane aperto il problema dei rapporti con gli altri rami del diritto (civile, penale, procesuale). Il primo principio tributario che è anche costituzionalizzato è il principio di legalità, la riserva di legge, nessuna imposta senza legge. Leggendo queste pagine mi rendo conto che per voi italiani (anche in Spagna) la riserva costituzionale è una riserva relativa ("in base alla legge" e non "per legge"), che ammette anche regolamenti esecutivi ed integrativi che trascendono la pura norma legale, e che solleva il problema della legalità dell'interpretazione analogica della norma tributaria.

Il principio di capacità contributiva è la base del sistema, ma da principio oggettivo si soggettivizza quando è l'ente impositore chi lo applica, e quindi la capacità contributiva è il risultato di una valutazione, di un giudizio di fatto dagli organi a ciò qualificati intorno alla posizione del soggetto e alla sua idoneità a concorrere ai carichi pubblici. In Italia questo principio si sdoppia: da un lato quale vincolo all'attività del ente impositore nella logica dello Stato di diritto; dall'altro quale principio solidaristico: obbligo di ogni cittadino di subvenire alle spese pubbliche secondo la propria capacità economica prescindendo della corrispettività dei servizi pubblici. Un altro principio tributario è la non irretroattività dei tributi per non incidere sfavorevolmente sulla sfera giuridica dei soggetti (belastenden Gesetzen nella terminologia penale tedesca, che ha evidenti concomitanze tributarie nel cosiddetto diritto penale tributario).

Problema essenziale del diritto tributario è l'identificazione del soggetto passivo, non tanto nelle imposte indirette che ricadono su tutti (di

cui alcuni sono la giustizia o equità, in quanto impongono gravose cariche ai meno abbienti), quanto nelle imposte dirette in cui trova difficoltà, e a sua volta non tanto sulle persone fisiche come sulle centinaia di combinazioni che presentano gli enti intellettuali (persone giuridiche), come le società strumentali, le holdings, le unioni temporali d'impresе, etc. e in questo mondo globalizzato le imprese situate in altri paesi con il ulteriore problema della doppia imposizione (o nessuna se pensiamo ai paradisi fiscali). La esperienza ci insegna che gli Stati non si lasciano scappare l'opportunità di riscuotere tributi ("voracidad recaudatoria" diciamo in Spagna) e con questo fine hanno ideato la parasoggettività pasiva; il caso più clamoroso è l'IVA che gravando la produzione dei beni e servizi, e quindi sull'impresе e i professionisti che hanno diritto alla devoluzione, in fine è pagata dall'ultimo consumatore. I tributaristi dicono che è un'imposta neutrale, ma nella pratica non è così nè per l'impresе che trovano difficoltà a riscuotere dello Stato quanto hanno anticipato per l'IVA (privandosi di risorse per l'economia produttiva; parlo dell'esperienza spagnola), nè per lo Stato per la complessità burocratica ed economica che implica la gestione di quest'imposta (costi della gestione dell'imposta). Un esempio della supremazia dello Stato in questo campo è la solidarietà pasiva per la riscossione dell'imposta, tante volte in contraddizione con i principi dogmatici privatistici, o la costruzione della figura del sostituto del contribuente ugualmente obbligato bechè goda di un diritto di rimborso dal sostituto.

Segnala la Magliocco che l'assolvimento del debito d'imposta si traduce in una prestazione patrimoniale anche di diritto privato, ma originata dalla pretesa dell'ente pubblico impositore, che la peculiarità

dell'obbligo tributario risiede proprio in questa natura bifronte, e che l'introduzione di forme di conciliazione o concordatarie che consentono al contribuente di patteggiare con il creditore ha eliminato gli elementi pubblicistici della prestazione. Io non mi sento di condividere questa considerazione; non è tanto il patto l'elemento (privatistico) che rientra in gioco: non c'è autonomia negoziale tra le parti perchè è sempre il creditore (l'ente pubblico) chi detta le regole, naturalmente volte a riscuotere il tributo; non è per niente frequente che lo Stato faccia appello a queste vie, perchè in ultima istanza prevale il principio d'indisponibilità del debito fiscale, e quindi la sua riscossione, sia in via volontaria che coattiva. Non c'è nulla del patto nella autoliquidazione che possa fare il contribuente del suo debito fiscale; si tratta sempre di una dichiarazione di scienza soggetta alla revisione coattiva dell'ente impositore, e le eventuali transazioni sulla somma a riscuotere, benchè alcuni le avvicinino agli istituti privatistici, per me sono solo un mezzo per agevolare la riscossione senza incidere con nuovi costi di gestione ed accertamento del debito tributario (che tante volte è molto difficile precisare) per l'ente impositore. Servono per questi fini di riscossione le norme del diritto penale tributario? Per la Magliocco l'esigenza di articolati mezzi sanzionatori nasce non solo dalla necessità di contrastare la "avversione" alla prestazione da parte del contribuente, ma anche dalla necessità di garantire l'osservanza degli obblighi strumentali alla prestazione stessa che consentano i controlli, e ciò spiega la proliferazione in molti ordinamenti di complessi apparati sanzionatori per garantire l'applicazione della norma fiscale. A questo proposito sottolinea la Magliocco che in Italia di solito si ricorre alla sanzione penale quale *extrema ratio*, per fatti connotati da particolare offensività (la frode fiscale) e da dolo (specifico) di evasione, lasciando fuori i comportamenti nettamente

omissivi (non è così in Spagna in cui l'amministrazione tributaria persegue vigorosamente al contribuente negligente). In caso di concorso tra norme penali ed amministrative prevalgono quest'ultime per ragione della sua natura di diritto speciale, ed in Italia in questa materia si applica il principio della proporzionalità tra tributo evaso e misura della sanzione.

L'ultimo contributo di questo libro che ho avuto l'onore di presentare insieme con i miei colleghi italiani, si deve a Monica Marcucci e Massimo Roccas, e tratta su *Un'economia aperta: quale diritto*. Questo contributo imposta il problema del commercio internazionale e le sue regole convenute tra gli Stati (se veramente sono necessarie, perchè io penso che il commercio internazionale si regola soprattutto per le transazioni e i patti particolari tra le imprese), offrendo un'ampia base teorica per capire questi problemi. Per gli Aa. la globalizzazione ha sconvolto l'intera configurazione dell'attività produttiva a livello mondiale determinando una nuova geografia dei rapporti economici e sociali; il diritto influenza il processo di dilatazione dei confini del mercato (di prodotti, capitali, lavoro) verso un'unica piazza mondiale, detta le regole per gli istituti giuridici necessari a veicolare gli scambi, delimita i confini dell'intervento degli Stati sulle relazioni economiche. Il problema quindi viene impostato a livello delle relazioni internazionali, nelle quali una prima visione fu imperniata sul principio dei costi comparati esposto da David Ricardo nel 1817 per dimostrare i vantaggi della specializzazione produttiva e del scambio di merci tra paese. La teoria del Ricardo fue perfezionata da Eli Heckscher (1919) e da Bertil Ohlin (1933) che collegarono i vantaggi comparati dei paesi alla diversa dotazione di fattori produttivi (terra, lavoro, capitale): ogni paese tenderà a presentare un vantaggio comparato

nella produzione di quei beni che richiedono in misura maggiore i fattori produttivi che nel paese sono relativamente più abbondanti. Per questi economisti a partire dal Ricardo, l'abolizione degli ostacoli al commercio permette ad ogni paese di specializzarsi sulla base dei propri vantaggi comparati, massimizzando così il benessere dei paesi scambisti. Teoricamente quest'impostazione era interessante, ma incontra forti ostacoli; gli Aa. delineano undici ostacoli alle ipotesi de Ricardo-Heckscher-Ohlin che la rendono una teoria statica che non poteva avere in conto i mutamenti degli ultimi cinquant'anni che si basano piuttosto sull'economie di scala e sulla differenziazione del prodotto. Le economie di scala sono i benefici, in termini di abbassamento del costo unitario di un prodotto, che si possono ottenere accrescendo il volume di produzione del bene, che può aprire il commercio e i flussi internazionali rafforzando gli iniziali vantaggi.

Anche in questi ultimi decenni il progresso tecnologico e gli investimenti diretti all'estero, che non si avevano all'epoca di Ricardo, hanno aperto nuovi orizzonti che hanno permesso a Posner e Hufbauer di sviluppare la teoria del gag tecnologico, e a Vernon la teoria del ciclo di vita del prodotto, incentrate sulle differenze di capacità tecnologica. In questo modo il ritmo degli avanzi tecnologici ha provocato la concorrenza tra imprese e tra paesi basata sulla capacità di produrre prodotti nuovi e processi produttivi meno costosi creando nuovi mercati (si pensi all'abbassamento dei prezzi dei prodotti elettronici fabbricati a gran scala). Questo movimento porta da sé l'incremento della spesa di ricerca e del capitale umano in el learning-by- doing: quel miglioramento tecnologico che per molti beni si origina in modo spontaneo per

L'accumularsi di esperienza in seguito a un maggior volume di produzione nel passato, favorito dal libero spostamento di capitali e di manodopera (benchè nell'Europa industrializzata il grande afflusso d'immigranti in questi momenti di crisi di liquidità comincia a creare problemi, causati tanto dalla crescente disoccupazione quanto dalla mancanza d'integrazione dei lavoratori stranieri nei paesi di accoglienza).

Nella diffusione degli investimenti diretti esteri, la Marcucci e il Roccas vedono due motivazioni; la prima è quella d'impiantare in un altro paese lavorazioni che sfruttino il vantaggio della presenza di materie prime o di manodopera a basso costo; la seconda è quella di superare, producendo in loco, gli ostacoli (doganali o relativi a distribuzione e marketing) all'esportazione dal paese di origine dei prodotti di un'impresa interessata ad accedere ad un mercato estero. Ciò spiega la rapidissima nascita di imprese multinazionali ovunque, che vendono i prodotti nei paesi d'insediamento o in terzi paesi. Il giudizio negativo che hanno avuto queste multinazionali (accusate di una nuova forma di colonialismo) sta diminuendo per le forti pressioni dei paesi in cui si sono insediate, per la crescente tassazione e la rivolta dei sindacati locali, e non si può negare la influenza di queste imprese nello sviluppo economico del paese al quale portano fattori tecnologici, capitali, trasmissione di conoscenze tecniche, offrono molto lavoro alla popolazione locale, e quindi generano domanda interna, problema questo che si spiega con le teorie degli input e output. Ma anche questo fenomeno di riallocazione del lavoro verso paesi con costi più bassi provoca la reazione protezionista dei lavoratori (e dei governi) che vedono andare via impianti industriali dal primo mondo (per così dire) verso paesi in cui la produzione è più redditizia, e genera anche squilibri

dei bilanci commerciali se si abbassa il livello di attività produttiva nei paesi più avanzati. È vero che questo provoca una forte concorrenza tra i paesi che fanno cadere nel nulla la concorrenza perfetta delle tesi ricardiane. Ci sono anche altri fattori (materiali e immateriali) che premono sull'attività produttiva nel mercato mondiale che incidono sulla riallocazione: le infrastrutture di base e servizi, l'efficienza della giustizia e della pubblica amministrazione, la funzionalità del sistema finanziario, la flessibilità del mercato di lavoro, i livelli educativi, la tasso di scambio tra le valute, la capacità d'innovazione, etc., fattori che se prima non venivano considerati, nei nostri giorni vanno assumendo un'importanza primordiale benchè sia difficile quantificarli.

Sono totalmente d'accordo con gli Aa. che nel nuovo assetto dell'economia mondiale dominato dalle forze del mercato, sempre più debole è risultata la capacità degli Stati nazionali di indirizzare e disciplinare, attraverso norme stabilite dai parlamenti democraticamente eletti, l'attività dei soggetti operanti nei propri confini. Secondo loro il mercato appare insomma avere, se non cancellato, gravemente circoscritto il potere dei cittadini dei singoli paesi di darsi regole e perseguire obiettivi in base alle proprie scelte. La sovranità che agli individui era data dalla condizione di cittadini sembra restare nelle loro mani solo in quanto investitori di capitali o consumatori di prodotti sul mercato, ma secondo un giudizio di valore ciò che rende particolarmente grave e inaccettabile questa situazione è il fatto che la realtà del mercato mondiale è molto distante da quel modello di concorrenza perfetta cui si ispirano i sostenitori più zelanti della globalizzazione. Alla crescente debolezza delle normative nazionali si accompagna la carenza di regole che disciplinano

mercato e concorrenza mondiali, e la cooperazione internazionale indebolita e rallentata dai contrasti d'opinione e d'interesse fra un numero crescente di paesi intenzionati a far sentire la propria voce, ha incontrato forti ostacoli nell'elaborare e rendere operanti norme comuni. Anche le operazioni economiche sul mercato mondiale sono soggette, per il progredire della tecnologia, a innovazioni così rapide e impreviste da poter rendere ben presto obsolete le normative a cui la comunità internazionale riesca faticosamente a pervenire.

Al mio modo di vedere sembrano un pò catastrofiste queste visioni; in un certo modo gli Stati nazionali hanno perso la sovranità, e così ha accaduto nell'Unione Europea in favore della Commissione e del Parlamento europeo, ma ciò che è nato da una considerazione politica, è l'unico modo di rinforzare un'Europa unita nel mercato mondiale. Dall'altro lato, specialmente con riferimento ai mercati finanziari (mercati che conozco meglio), penso che il mercato si sia dato una autoregolazione finanziaria. In più, recentemente con la sofisticazione finanziaria, la autoregolazione non ha fatto altro che guadagnare importanza in aspetti centrali come la contabilità (Norme Internazionali d'informazione finanziaria) e la fissazione dei capitali minimi (Basilea II). Per quanto concerne alla contabilità (in spagnolo "contabilidad", non so bene se corrisponde esattamente alla vostra ragioneria), le nuove norme internazionali hanno proposto un grande cambiamento in relazione all'antica contabilità bancaria che aveva come obiettivo, forse non dichiarato chiaramente, di preservare la solvenza delle entità restando in un secondo piano la valutazione della propria entità come oggetto d'investimento da i suoi azionisti; adesso l'investitore è il centro di

riferimento, ed a lui bisogna dargli informazione contabile ed aggiornarlo di quanto vale il suo investimento, obbligando le NIIF a una permanente fissazione del valor contabile dell'entità "(fair value" in inglese, in spagnolo "valor razonable" nella valutazione del patrimonio ha disprezzato l'antico criterio di costo storico sostituendolo per la sua valutazione a prezzi di mercato). Secondo me le NIIF obbligano ad un reporting continuo ed hanno incrementato il potere delle società per autovalutarsi attraverso meccanismi quantitativi di grande sofisticazione e molto sensibili agli scambi nelle ipotesi subiacenti alle stesse, in modo tale (penso) che gli organismi di supervisione (e i revisori di conti, "auditores" fra di noi spagnoli) avranno grandi difficoltà per portare avanti accuratamente il suo lavoro (e con costi più alti della revisione). In questa nuova situazione globalizzata gli organismi supervisor devono prestare un'attenzione grande e permanente in modo che le grandissime società commerciali siano conseguenti nelle sue autovalutazioni, non dimenticando che tante volte i gestori delle società tendono a minusvalorare errori e perdite; esempio clamoroso fu la gestione del direttore finanziario dell'Enron negli Stati Uniti che creò più di tre mila società strumentali per portare via debito del bilancio, o la carenza nel misurare i rischi con le ipoteche subprime che ha sconvolto il panorama delle grandi banche d'investimento negli Stati Uniti e in Europa), o eccedere nella valutazione dei successi e delle aspettative favorevoli.

Quale ruolo ha il diritto in questa situazione? Mi pare che un ruolo limitato, tutt'al più quello di rinforzare le istituzioni ed i meccanismi che assicurino una migliore tutela dei contratti e riducano i costi d'informazione e di transazione. Come ben dicono gli A., in un contesto di

traffici a lunga distanza, a soddisfare queste due esigenze contribuiscono processi di condivisione e uniformizzazione delle regole che riducono il cosiddetto rischio legale, cioè l'eventualità che una data obbligazione non sia rispettata o riconosciuta valida in un diverso sistema giuridico. La riduzione del rischio abbassa i costi della contrattazione e rende più redditizio il commercio, che in tal modo aumenta di volume. Gli Aa. richiamano all'antico *ius gentium* dell'epoca romana ed al *ius mercatorum* medievale, sorto nelle proprie corporazioni dei mercanti per agevolare e dare certezza alle transazioni, che all'infuori di qualsiasi intervento legislativo seppero strumentare i meccanismi di scambio, dai contratti a i mezzi di pagamento (la cambiale sviluppata nell'Italia medievale per citare un esempio, che secondo me sono nate nelle *syngraphai* documentate nelle Verrine ciceroniane). Senza mai assurgere a diritto di promozione legislativa, la disciplina del *ius mercatorum* era largamente affidata agli usi, raccolti ed elaborati dalle corporazioni dei mercanti. Ciò assicurava la capacità di espansione universale oltre i confini politici delle istituzioni comunali, affermandosi così l'indipendenza del diritto commerciale dal nazionalismo delle potenti monarchie a partire dal Rinascimento, e soprattutto con i codici del ottocento che aspiravano a reggere tutta la vita commerciale. Oggi proviamo a percorrere il cammino inverso, e non soltanto nell'Unione Europea, ma dovunque: il commercio è un fenomeno mondiale, e logicamente le regole giuridiche tendono ad acquistare una certa omogeneità. In questo contesto le legislazioni nazionali tendono a uniformarsi ai modelli normativi proposti dalle organizzazioni (private) internazionali, ma anche si dà il fenomeno inverso: la concorrenza tra ordinamenti con la possibilità di scegliere il diritto più conveniente per la disciplina di determinati rapporti, ponendo così i modelli legislativi in

competizione tra loro. Io non direi tanto in competizione, se non soltanto che questa diversità permetteagli operatori economici andare dove trovino maggiori facilità giuridiche per la difesa dei suoi interessi, e questa penso è una delle prove migliori dell'influenza dell'economia sul diritto ed viceversa.