

Data di pubblicazione: 31 agosto 2026

GIANLUCA DE DONNO*

*I presupposti valoriali e il problema interpretativo nel diritto
finanziario islamico*

*Axiological Premises and Interpretative Challenges in Islamic
Financial Law*

ABSTRACT: Il contributo indaga i presupposti assiologici del diritto finanziario islamico, evidenziando il modo in cui la *Shari'a* orienta la comprensione dei fenomeni economici e la conformazione degli strumenti finanziari. Dopo aver ricostruito il rapporto tra diritto, economia e principi valoriali nel pensiero islamico, l'analisi si concentra sulla funzione della condivisione del rischio, sul nesso con la sostenibilità e sulle criticità derivanti dall'instabilità interpretativa. In tale prospettiva, lo scritto mostra come la frammentazione regolatoria e la pluralità delle autorità ermeneutiche rappresentino oggi uno dei principali ostacoli allo sviluppo integrato dei mercati finanziari islamici.

* Ricercatore di Diritto dell'Economia, Universitas Mercatorum.
Contributo sottoposto a referaggio.

This article examines the axiological premises of Islamic financial law, highlighting the way in which the Shari'a informs the understanding of economic phenomena and the structuring of financial instruments. After reconstructing the relationship between law, economics and value-based principles in Islamic thought, the analysis focuses on the function of risk-sharing, its connection with sustainability, and the critical issues arising from interpretative instability. From this perspective, the article shows how regulatory fragmentation and the plurality of hermeneutical authorities currently represent one of the main obstacles to the integrated development of Islamic financial markets.

PAROLE CHIAVE: Diritto finanziario islamico; Shari'a; Interpretazione; Stabilità interpretativa; Criptovalute.

KEYWORDS: Islamic financial law; Shari'a; Interpretation; Interpretative stability; Cryptocurrencies.

SOMMARIO: 1. Diritto, economia e “regolatore” generale. – 2. L'orientamento funzionale dell'*agere* economico nel pensiero islamico. – 3. Il problema della stabilità interpretativa nel diritto finanziario islamico. – 4. Osservazioni conclusive.

1. Diritto, economia e “regolatore” generale

Una delle questioni centrali del nostro tempo – almeno nella tradizione giuridica continentale – è rappresentata esattamente dal rapporto tra mercato e istituzioni, e, in particolare, dalla necessità di porre i due termini in una relazione tale da non subordinare quest'ultime al primo. Non è

ignoto, infatti, come sia penetrata nel senso comune una visione pan-economica delle relazioni interindividuali secondo la quale il mercato si configurerebbe come un *ordo naturalis*, risultante di azioni e reazioni spontanee in grado di trovare un proprio equilibrio. È parimenti noto come l'accoglimento di tale prospettiva abbia portato poi a riconoscere al dominio del giuridico la natura di complemento della razionalità generale del sistema la cui funzione sarebbe quella di validare attribuzioni di diritti e spostamenti di ricchezza fondati su ragioni di efficienza allocativa¹. Simile approccio, però, tralascia di considerare come la giustificazione del mercato, o meglio i fondamenti della sua istituzionalizzazione attraverso principi e procedimenti, abbiano pur sempre bisogno di un referente ideologico che li preceda, di un fondamento che ne fornisca la giustificazione teorico-pratica².

¹ Ad esempio, R.A. POSNER, *Economic Analysis of Law*, 8a ed., New York, 2014, 375, nel quale si afferma che «economics is the deep structure of the common law and the doctrines of that law are the surface structure (8th edition)».

² Ciò vale anche per l'idea di mercato come luogo naturale, o più correttamente, l'economia di mercato capitalistica, se vogliamo tener fede alla distinzione tra mercato come rete di scambi tra soggetti che massimizzano (o massimizzerebbero) vantaggi e utilità in una rete di rapporti, e capitalismo quale fenomeno rivoluzionario caratterizzato, in più, dalla spinta al profitto non soltanto attraverso il commercio, che è il tratto del mercato, bensì tramite l'accumulazione, la produzione e l'innovazione costante nel produrre (vale a dire, il processo tecnologico). Sullo sfondo del capitalismo, pertanto, oltre alle note osservazioni di Weber sull'origine dello "spirito", esiste la filosofia morale scozzese del Settecento (cfr. A. SMITH, *An Inquiry into the nature and causes of the Wealth of Nations*, Oxford, 1976, spec. 47-49, 65-68, 72-75, e 454-458; ID. *Theory of Moral Sentiments*, Oxford, 1976, 78-90, 109-119, 126-127), nonché la prospettiva assiologica dell'agente economico razionale, portato di un modello connesso storicamente e ideologicamente alla rivoluzione industriale. Questo ha costituito, come si sa, l'archetipo del soggetto di diritto accolto nel codice napoleonico, divenuto, quindi il modello di soggetto del diritto privato classico – e del relativo volontarismo – il quale, in posizione di piena parità opera in un mercato di pari perfettamente concorrenziale (v. A. ZOPPINI, *Autonomia contrattuale, regolazione del mercato, diritto della concorrenza*, in G. Olivieri, A. Zoppini (a cura di), *Contratto e regolazione antitrust*, Roma-Bari, 2008, 3 ss.). Ricorda F. CAPRIGLIONE, *Le origini del diritto dell'economia nel riferimento al pensiero dei Grandi Maestri*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2024, 116, che «La chiarificazione dell'«ordine giuridico del mercato», [...], si traduce nella ricerca di

Non può passare inosservato, d'altra parte, quanto agli orientamenti valoriali di una società – in quanto presenti anche e soprattutto nel diritto che concorre a formarne il senso culturale – siano deputati il controllo e la regolamentazione della sfera dell'economica, pena la riducibilità della società alle ragioni regolative intrinseche del mercato³. Così, ad esempio,

un'economia e di una finanza dal significato particolarmente ampio in quanto, a ben considerare, non è circoscritto nelle angustie di una visione fondata sul mero utilitarismo e sull'interesse, bensì estesa ad un contesto nel quale il *baricentro* di ogni realtà è costituito dall'uomo».

³ M.R. FERRARESE, *Diritto e mercato. Il caso degli Stati Uniti*, Torino, 1992, 42. Una delle questioni centrali del nostro tempo – almeno nella tradizione giuridica continentale – è rappresentata esattamente dal rapporto tra mercato e istituzioni, e, in particolare, dalla necessità di trattenerne la forza pervasiva. Cfr. G. ALPA, *Mercati mondiali in crisi. Ragioni del diritto e cultura globale*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2009, I, 83 ss. Precisa S. AMOROSINO, *Imprese e mercati tra autonomia privata e regolazioni pubbliche. Appunti per una lezione inaugurale*, in *Riv. dir. banc.*, 2019, I, 13 che «Le attività economiche sono al centro del mondo contemporaneo e sono quindi soggette a molteplici tipi di regolamentazioni e di controlli pubblici, i quali si giustificano con la necessità di tutelare gli interessi generali connessi alle attività stesse (ad esempio: la tutela della salute o dell'ambiente)». In questo senso, il diritto d'impresa è bilanciato dalla necessità di tutelare interessi generali della collettività ed i diritti delle persone (art. 41 Cost.): di qui, le esigenze di regolamentazione e controlli da parte di pubblici poteri. Rispetto al mercato finanziario, gli obiettivi della regolazione sono individuati da M. ANDENAS, I. H-Y CHIU, *The Foundations and Future of Financial Regulation. Governance for Responsibility*, New York, 2016, 16 nella «transactional protection for participants in financial markets, maintenance of the overall health, robustness and integrity of financial systems, and supranational objectives, such as market and legal integration in the European Union». Gli A., tuttavia, chiariscono che tali obiettivi sono suscettibili di mutare per effetto di eventi che incidono in maniera determinante sui mercati. Così, nella fase post-crisi degli anni 10 di questo secolo, nel quale «financial stability concerns are exerting a fundamental influence over the other objectives of financial», sebbene «it is by no means clear yet what the rise of the regulatory objective of 'financial stability' will achieve». Sul tema cfr. anche M. SEPE, *La nuova regolazione dei mercati finanziari*, Padova, 2016. Il diritto predispone, quindi, un apparato di regole intese a conformare le attività dei privati per preservare e tutelare valori differenti (concorrenza, investitori, consumatori, lavoratori, la generalità dei consociati). Ciò anche attraverso l'esperienza delle autorità amministrative indipendenti, le quali tramite produzione di regole concorrono a strutturare il mercato investendo sia l'organizzazione dell'attività di impresa sia la conformazione degli atti (G. NAPOLITANO, A. ZOPPINI, *Le autorità al tempo della crisi: per una riforma della regolazione e della vigilanza sui mercati*, Bologna, 2009; V. RICCIUTO, *Nuove prospettive del diritto privato dell'economia*, in E. Picozza, V. Ricciuto (a cura

il principio personalista incardinato nella nostra Costituzione segnala la preminenza della persona come valore e fattore unificante dell'ordinamento giuridico, tale da determinare un processo di depatrimonializzazione del diritto civile e dei suoi istituti (credito, proprietà, contratto, attività di impresa e così via)⁴, destinati a mutare funzione nell'ambito dell'ordinamento giuridico⁵. Le società, dunque, producono esigenze di giustizia – secondo quelle che possono esserne poi

dì), *Diritto dell'economia*, Torino, 2017, 253 ss.; M. ANGELONE, *Diritto privato «regolatorio», conformazione dell'autonomia negoziale e controllo sulle discipline eteronome dettate dalle authorities*, in *Nuove autonomie*, 2017, 441 ss.; P. PERLINGIERI, «Controllo» e «conformazione» degli atti di autonomia negoziale, in *Rass. dir. civ.*, 2017, 214 ss.; L. AMMANNATI, *La governance dell'economia. Variazioni sul modello della rete*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2018, 2 ss.). In tale interazione con la regolazione pubblica, il “diritto privato regolatorio”, dunque, si pone come diritto privato in funzione di regolazione dei mercati, tramite controllo non solo sui soggetti del mercato, ma anche sull'oggetto del mercato: ovverosia sui contratti (R. NATOLI, *Il diritto privato regolatorio*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2020, 134 ss. Per un'ulteriore prospettiva si veda altresì M. PELLEGRINI, *Potere normativo e controllo*, in EAD., *Corso di Diritto Pubblico dell'Economia*, Padova, 2023, 23 ss.). Sottolineano che le logiche del mercato sono tenute a rispettare i principi dell'etica sociale ed economica, P. PERLINGIERI, *Mercato, solidarietà e diritti umani*, in *Rass. dir. civ.*, 1995, 84 ss., spec. 101; G. OPPO, *Diritto dell'impresa e morale sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 1992, 16 ss. La doverosità di un *agere* finanziario corretto ed attento al rispetto dei contraenti deboli, investitori e clienti, è ravvisata da F. CAPRIGLIONE, *Etica e finanza in tempi di crisi*, in I. Sabbatelli (a cura di), *Banche e etica*, Padova, 2013, 3 ss. Si vedano inoltre ivi M. PELLEGRINI, *Etica e regole di condotta degli intermediari finanziari*, 70 ss.; V. LEMMA, *Etica e professionalità bancaria*, 132 ss.

⁴ Nel senso indicato da C. DONISI, *Verso «la depatrimonializzazione» del diritto privato*, in *Rass. dir. civ.*, 1980, 649 s., il quale ravvisa la «sempre più spiccata sensibilità del diritto privato contemporaneo, in tutte le sue componenti (legislativa, dottrinale e giurisprudenziale), a dati non confinabili in schemi e logiche d'indole economica, anche [...] nei settori istituzionalmente riservati ai rapporti patrimoniali».

⁵ P. PERLINGIERI, *La personalità umana nell'ordinamento giuridico*, in ID., *La persona e i suoi diritti*, Napoli, 2005, 7, ricorda la «funzionalizzazione degli istituti giuridici», in particolare di quelli civilistici: funzionalizzazione dell'impresa, della proprietà, della responsabilità, indice di un cambiamento sostanziale che porta a trasferire i caratteri della sacralità e dell'inviolabilità dalla proprietà ai diritti fondamentali dell'uomo. Si confronti, ad esempio, la recente pronuncia della Corte costituzionale (Corte cost., 27 gennaio 2023, n. 8, in giurcost.org), nella quale la Corte bilancia l'art. 1218 c.c. e l'art. 1181 c.c. in tema di rifiutabilità dell'adempimento parziale, in considerazione delle condizioni personali del debitore, ove correlate a diritti inviolabili.

le diverse declinazioni in termini di minore o maggiore eguaglianza, ovvero di meritevolezza o ragionevolezza nella valutazione della condotta – condensate nel bisogno di dare attuazioni a valori e interessi che non necessariamente si riducono alla finalità di perseguimento della ricchezza. Rispetto a tali esigenze, si impone la presenza di un regolatore sociale esterno – il quale può appunto essere il diritto, ovvero, in contesti culturali diversi altro regolatore quale la morale religiosa ovvero la consuetudine comunitaria non giuridicizzata – cui si demanda perciò di veicolare il senso di giustizia, o, in senso più ampio, la filosofia di vita cui una collettività organizzata si ispira.

Tali premesse si rendono necessarie per comprendere il rapporto istituito tra pensiero economico e diritto finanziario islamico, tanto più che quest’ultimo, referente concettuale di un sistema finanziario alternativo, definito “finanza islamica” è – come si chiarirà meglio – costruito sui principi e sulle regole tratte dalla *Shari’a*⁶. Questa, tuttavia, lungi da potere essere assimilata al “diritto islamico”, si avvicina di più a un sistema valoriale qualificabile quale “fatto sociale totale” in grado di influenzare e determinare un insieme di fenomeni sociali, coinvolgendo la gran parte dei meccanismi di funzionamento della comunità di riferimento (vale a dire

⁶ Vale notare, a questo proposito, che la relazione problematica tra diritto e valori (basti pensare, per tutti, all’enfasi posta sul tema in C. SCHMITT, *La tirannia dei valori*, Milano, 2008) si pone in termini più semplici per il diritto islamico. Esula, infatti, dalla teoria generale del diritto islamico, l’equazione tra diritto e legge formale, e, dunque, la pretesa centralità di quest’ultima nel pensiero giuridico, che il positivismo legislativo ha posto come presupposto di ogni teoria dell’interpretazione e che si scontra, inevitabilmente, con la gerarchia delle fonti imposta dalla legalità costituzionale. Diversamente, il diritto islamico prescinde dalla fonte-legge, in quanto il processo di formazione di una regola procede dall’estrazione in via interpretativa a partire da principi posti da fonti tendenzialmente immutabili, ovvero per verificare il grado di estensione di una regola posta da una fonte, in ogni caso in rapporto dinamico con i principi che fondano il sistema.

l'aspetto religioso, giuridico, morale, economico ed istituzionale)⁷. Nel contesto islamico, dunque, il diritto è inserito in un sistema olistico che lo ricomprende e con il quale costantemente interagisce in un processo dinamico.

Quanto appena accennato ci porta a precisare, in prima battuta, una certa diversità di approccio del pensiero islamico alla dimensione delle relazioni economiche. All'interno del pensiero islamico moderno, si è avuto il tentativo di elaborazione una teoria economica islamicamente orientata, alla quale si è dato il nome di "Islamic Economics"⁸. Tuttavia, quanto affermato per il diritto vale anche per le scienze economiche, perché la partizione di un ambito di rilevanza specifico dell'economico come oggetto di analisi, se segue alla partizione delle scienze sociali culturalmente dominante, prodotto del pensiero razionalista occidentale, risulta non in linea con un sistema di comprensione della realtà – racchiuso nel senso più ampio di *Shari'a* – che si è presenta come totale⁹. La visione dei rapporti di vita, delle relazioni inter-individuali (e dunque anche delle relazioni di scambio e commerciali) nonché la visione dei rapporti creato-

⁷ È in questi termini che ne discorre B. MESSICK, *The Calligraphic State: Textual Domination and History in a Muslim Society*, Berkeley, 1993, 3. A Conclusioni simili, adottando una prospettiva di indagine diversa, perviene C. GEERTZ, *Islam: analisi socio-culturale dello sviluppo religioso in Marocco e in Indonesia*, Brescia, 1973, 10 ss. Peraltro culture distanti pur avendo lo stesso referente concettuale nella *Shari'a* possono farne derivare, evidentemente, prassi anche notevolmente differenti l'una dall'altra.

⁸ L'idea che la cultura islamica potesse esprimere un peculiare modello di disciplina dei rapporti economica affiora già sul principiare del ventesimo secolo. L'elaborazione di una vera e propria teoria economica è, invece, successiva, sicuramente non anteriore agli anni trenta dello stesso secolo (vedi, più ampiamente, A. ZAMAN, *Maulānā Maudūdī and the genesis of Islamic Economics*, in *Turkish Journal of Islamic Economics*, 2021, 598 s.). È solo nel 1976 che si organizza a Jeddah la prima conferenza internazionale con a tema l'"Islamic Economics" (A.A.F. EL-ASHKER, R WILSON, *Islamic Economics. A Short History*, Leiden-Boston, 2006, 48 ss.)

⁹ Nello stesso senso, cfr. M.A. CHOUDHURY, *Tawhidi Islamic economics in reference to the methodology arising from the Qur'an and the Sunnah*, in *International Journal of Islamic Finance*, 10, 2018, 264.

creatore è, in effetti, unitaria, nel senso che si regge su una prospettiva assiologica accumulante, derivante dalle fonti della *Shari'a*.

In questa direzione, diritto ed economia sono inseriti in un sistema comune di principi che li ricomprende e rispetto al quale una suddivisione per materie (diritto-economia) ha funzioni solo descrittive, non prescrittive di regole autonome, considerate proprie o specifiche di ciascuno campo. Se si adotta questa prospettiva, però, si può anche arrivare ad affermare che le eventuali regole operative concernenti i singoli fenomeni economici o giuridici non solo hanno necessità – per essere correttamente intese nella loro portata – di essere oggetto di interpretazione congiunta e reciproca, ma hanno anche bisogno di essere ricondotte al punto di riferimento unitario nel quale sono entrambe ricomprese e che, parimenti, le trascende, quale è la *Shari'a* e il suo orientamento valoriale.

Il processo di costruzione teorica si è così manifestato nell'assorbimento del pensiero economico nell'orizzonte più vasto della filosofia di vita promossa dalla *Shari'a*, attraverso il tentativo di collocare il fenomeno regolato nel regolatore generale. Da qui lo sforzo di recuperare le indicazioni frammentate rinvenibili nel *corpus* sciariatico (principalmente Corano e Sunna) – ed espresse tanto in formulazioni di afflato generale quanto in regole di dettaglio¹⁰ – al fine di elaborare una teoria economica coerente.

¹⁰ Si pensi, da un lato, a Corano 83:1-3 «Guai ai frodatori, che quando comprano esigono colma la misura, ma quando sono loro a misurare o a pesare, truffano» e, dall'altro, all'*hadith* contenuto nella raccolta *Sunan an-Nasa'i* «Scambiate oro per oro, argento per argento, grano per grano, orzo per orzo, datteri per datteri, sale per sale, misura per misura e di mano in mano. Se i beni sono di genere differente, allora scambiateli senza alcun limite, purché ciò sia effettuato tramite una transazione di mano in mano», generalmente utilizzato per sostenere il divieto di pratica di interessi nel diritto islamico e che detta una precisa regola di condotta di cui però va ricavata la *ratio* in una prospettiva sistematica.

2. L'orientamento funzionale dell'*agere* economico nel pensiero islamico

Sulla scorta delle considerazioni sopra svolte, si proverà ad affrontare in termini generali, senza entrare nel dettaglio delle singole strutture giuridiche, né degli aspetti regolatori, delle riflessioni condotte sulla preminenza valoriale che è (o dovrebbe) essere insita nell'intendimento teorico dell'economia "islamica", anche poi attraverso un confronto con il tema, attuale, della sostenibilità, quale possibile evoluzione dei modelli finanziari verso forme di azione più eticamente improntate.

Il rapporto tra proiezione valoriale e *agere* finanziario è forse il tratto che a livello di senso comune più connota i paradigmi dell'"Islamic economics". Lo è sicuramente rispetto all'*Islamic banking*, certamente quella declinazione dell'*Islamic finance* più familiare al pubblico, dalla quale emerge in termini generali il coordinamento tra alcuni elementi essenziali dell'attività bancaria e la loro relativa lettura alla luce dell'idea di sistema valoriale generale accordato alla *Shari'a*.

Il modello di intermediazione bancaria islamica nel credito, sin dai primordi dell'elaborazione teorica condotta dall'"Islamic economics", è stato infatti caricato di una funzione specifica, tale da doverne conformare l'agire. In particolare, in ciò facendo dell'*Islamic bank* una sorta di controfigura della banca convenzionale, presa a simbolo del sistema finanziario occidentale, un attore dotato di strumenti orientati a perseguire obiettivi di maggiore giustizia sociale¹¹, secondo la prospettiva, appunto,

¹¹ Va da sé che una tale impostazione è particolarmente riduttiva e non tiene conto di come, ad esempio, nel nostro ordinamento come l'attività bancaria sia attività di impresa segnata da interessi pubblici, i quali permeano di vincoli funzionali l'esercizio del credito.

che ciò potesse avvenire rifacendosi ad un quadro valoriale ben definito tratto dalla *Shari'a*. Ciò, come è noto, ha avuto una serie di implicazioni, tra cui, in primo luogo, l'individuazione del principio di condivisione del rischio come tratto distintivo dell'operare dell'intermediazione finanziaria islamica.

In linea di principio, questo è il concetto, il profitto ritratto da una attività economica intanto è lecito, in quanto sia rapportato alla sopportazione di un rischio reale. Applicato all'attività bancaria, e di intermediazione nel credito nello specifico, ciò porta ad escludere, ad esempio, che vi possa essere remunerazione del capitale tramite corresponsione di interessi sulle somme date in godimento a un finanziato. Da un punto di vista pratico, questo vuol dire che i risparmiatori che depositano fondi presso una banca islamica possono vedere la propria somma remunerata solo se impiegata tramite contratti che abbiano una struttura di *profit and loss sharing*. Ad esempio, tramite contratti di associazione in partecipazione (*mudaraba*) con i quali la banca, in qualità di agente, investe le somme depositate dai clienti in uno o più progetti industriali/imprenditoriali di terzi. Il cliente non ottiene quindi interessi in remunerazione del deposito bensì profitto come remunerazione dell'investimento in partecipazione effettuato (se fruttuoso). Altrimenti sopporterà perdite. Chi investe assume un rischio e un rendimento commisurato e, però, se l'investimento non è profittevole il capitale viene proporzionalmente perso. D'altra parte, se un risparmiatore è avverso al rischio, può limitarsi a lasciare in deposito i

L'attività bancaria è permeata da bisogni da soddisfare, diritti da tutelare (si pensi *ex art. 47 Cost.* i diritti dei risparmiatori, dai quali si raccolgono i fondi), ha una funzione sociale stessa l'erogazione del credito, che è funzione costituzionale, perché permette il soddisfacimento di diritti fondamentali. Cfr. F. MERUSI, *Art. 47*, in G. Branca (a cura di), *Commentario alla Costituzione. Rapporti economici*, III, *Artt. 45-47*, Bologna-Roma, 1980, 153 ss.; F. SARTORI, *Deviazioni del bancario e dissociazione dei formanti: a proposito del diritto al credito*, in *Giust. civ.*, 2015, 585 ss.

fondi presso l'intermediario islamico. Tali fondi non divengono oggetto di attività di investimento e i depositanti pagano un corrispettivo all'istituto di credito per l'attività di custodia, senza ricevere alcun interesse corrispettivo¹².

Il discorso è per ovvie ragioni semplificato, tuttavia, il presupposto teorico sottostante è che le iniziative di condivisione del rischio dovrebbero portare a una distribuzione più equa della ricchezza.

Queste premesse sono utili anche per capire il rapporto possibile tra diritto finanziario islamico e finanza sostenibile, atteso che quanto sopra accennato è in realtà segno di un modo peculiare di intendere le relazioni economiche.

Per questo motivo occorre qui introdurre un concetto che potrebbe sembrare a prima vista eccentrico, ma che invece è fondamentale per comprendere l'abito culturale della finanza islamica. Il concetto è quello di *tawhid*, concetto ricco di sfumature complesse che non è possibile esplorare completamente nel presente scritto e che, quindi, dovranno necessariamente essere oggetto di semplificazione.

A un primo e principale livello, *al-tawhid* significa riconoscimento dell'unicità di Dio (*la ilah ilallah wa Muhammad rasul Allah*), vale a dire testimonianza di fede ma anche professione di monoteismo¹³.

La nozione di *tawhid* ha una serie di implicazioni teologiche e morali che sono fondamentali nella cultura islamica. Tuttavia, le implicazioni non si limitano solo a questi ambiti, soprattutto – e questo è un punto essenziale

¹² Per una prospettiva generale sull'*Islamic banking*, F. MIGLIETTA, *I principi della finanza islamica*, in C. Porzio (a cura di), *Banca e finanza islamica. Contratti, peculiarità gestionali, prospettive di crescita in Italia*, Roma, 2009; G.M. PICCINELLI, *Operazioni islamiche di provvista e di gestione del risparmio: il modello del cliente-socio*, in G. Gimigliano, G. Rotondo, *La banca islamica e la disciplina bancaria europea*, Milano, 2006; P. ABBADESSA, *La banca islamica: impressioni di un giurista italiano*, *ibid.*; P. BIANCONE, *La banca islamica*, Torino, 2017.

¹³ J.T.B. BORHAN, *The tawhidic paradigm in islamic banking*, in *Jurnal Usuluddin*, 2015, 49.

– se arriviamo a comprendere che l'Islam non è semplicemente una religione (nozione per altro che ha dei referenti culturali più occidentali di quanto non sembri) bensì un sistema culturale, cioè una *Weltanschauung*, una “ideologia della prassi”, un sistema che “sintetizza complessivamente gli atti sociali e gli atti del culto”.

Tali implicazioni, infatti, hanno riflessi anche su aspetti che qui ci interessano, vale a dire sul rapporto tra diritto finanziario islamico e sostenibilità. In questo senso, in primo luogo, l'idea di *tamhid* è strettamente collegata all'affermazione per cui l'uomo altro non è che il reggente di Dio sulla terra; si veda, sotto questo profilo la Surah Al-An'am (il Bestiame): وَهُوَ الَّذِي جَعَلَكُمْ خَلَائِفَ (wa huwa alladhi ja'alakum khalaa'ifa).

La qualifica di “reggente” determina che l'uomo, dunque, è titolare di diritti su beni e risorse che sono a questi concessi da Dio proprio nella sua qualità di “reggente” e che, proprio per questo, nascono, al contempo, già come limitati. Limitati proprio dalla circostanza per cui non c'è altra legittimazione alla disposizione di quei beni che non sia dipendente dalla situazione di rapporto “fiduciario” che segna ogni relazione del singolo individuo con Dio e che non sia, dunque, informata dai principi che dovrebbero governare quel rapporto.

Per questo motivo, ad esempio, in un siffatto contesto il diritto di proprietà è già pensato – e non potrebbe d'altronde essere altrimenti – come diritto limitato, o, meglio, conformato. Nasce limitato, o si potrebbe dire anche funzionalizzato, proprio perché non solo è pensato come proprietà temporanea (tipica nella prospettiva della “reggenza”) ma è anche perché è (solo) un mezzo attribuito per realizzare obiettivi che sono esterni alla sfera di autodeterminazione del titolare del diritto. Tali obiettivi sono anche noti, nella concettualizzazione fatta dai giuristi classici e poi

ripresa dagli economisti islamici contemporanei, come *maqasid al Shari'a* (gli obiettivi della *Shari'a*)¹⁴.

La proprietà è dunque diritto dominicale eppure condizionato al perseguimento di scopi, dalla quale discende la condizione di legittimità della situazione di titolarità. Scopi che, come detto, sono predeterminati, in quanto fissati dalla volontà del Legislatore.

Non solo quanto sopra, ma il concetto di *tawhid* ha anche ulteriori corollari di natura socio-economica. Uno di questi, di particolare interesse, riguarda l'idea dell'esistenza di un principio di eguaglianza nell'accesso alle risorse. Se infatti l'effettivo titolare dei diritti proprietari (l'“*ultimate owner*”) è Dio, e beni e risorse sono concessi da questi in una prospettiva funzionalizzata, per il raggiungimento quindi degli obiettivi delle *Shari'a*, ne consegue che nessun soggetto – persona fisica o giuridica – può pretendere un monopolio esclusivo su tali beni e risorse e con ciò negare ad altri un accesso equo e, soprattutto, necessario a garantire un'esistenza dignitosa, vale a dire, conforme all'esigenza di protezione della vita che concretizza uno dei *maqasid al Shari'a*¹⁵.

Bisogna prestare attenzione a questo passaggio, poiché appare fondamentale per comprendere la logica economico-giuridica in cui si inserisce (o quanto meno dovrebbe inserirsi) il diritto finanziario islamico,

¹⁴ Cfr. M.U. CHAPRA, *The Economic Problems of Man and Islam*, in *Islamic Order*, 4, 1984, 21. Questo ci porta a confermare che la questione della giustizia (*adalah*) si pone come il principale obiettivo dell'*iqtilad*, giustizia che deve essere raggiunta attraverso condizioni di equilibrio (*ihsan*) ovvero, in una prospettiva migliore, di bilanciamento, vedi anche A. AVDUKICA, M. ASUTAY, *Testing the development impact of Islamic banking: Islamic moral economy approach to development*, in *Economic Systems*, 2024, 6 ss.

¹⁵ La formula *maqasid al-Shariah* viene impiegata per indicare gli scopi della legislazione sciariaica, individuati nella protezione della religione (*din*), della vita (*nafs*), dell'intelletto (*'aql*), della progenie (*nasl*) e della proprietà/benessere economico (*mal*). Sull'impiego ermeneutico della teoria dei *maqasid*, vedi M.H. KAMALI, *Maqasid al-Shari'a: the objectives of Islamic Law*, in *Islamic Studies*, 1999, 195-198; F. OPWIS, *New Trends in Islamic Legal Theory: Maqasid al-Shari'a as a New Source of Law?*, in *Die Welt des Islams*, 2017, 12 ss.

dato il legame inscindibile fra norma etica e norma giuridica. A questo, infatti, segue forse una delle principali e più radicali opposizioni ad uno dei presupposti più o meno incontestati della teoria economica classica liberale che, in gran parte, continua a influenzare la (pre)-comprensione dei fenomeni economici alle nostre latitudini.

Per essere più precisi, un presupposto essenziale di ogni teoria economica – almeno dagli studi degli economisti classici in poi – è stato quello concernente l’affermazione della scarsità delle risorse in natura. Ciò ha influenzato non solo le teorie economiche ma anche, in gran parte, le riflessioni giuridiche sulla circolazione dei diritti (e, quindi, sulla giustificazione degli scambi) e sulla competizione come elemento imprescindibile dello scambio. Basti pensare per esempio, agli studi di Ferro Luzzi sui contratti associativi (*contra* Ascarelli) e alla critica del contratto concepito essenzialmente come uno scambio¹⁶, in cui esiste tra i partecipanti un conflitto di interessi che trova nel contratto un punto di equilibrio, un compromesso temporaneo¹⁷.

Al contrario, nello scenario del *tamhid*, in cui Dio è creatore e proprietario effettivo di beni e risorse, con una sorta di scissione temporale di poteri dominicali, la scarsità di risorse è percepita come fenomeno empirico dovuto alla persistenza di disuguaglianze e alla inefficiente distribuzione

¹⁶ P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971, 7 ss., 29 ss., 95 ss.; T. ASCARELLI, *Il contratto plurilaterale*, in ID., *Saggi giuridici*, Milano, 1949, ora in *Studi in tema di contratti*, Milano, 1952

¹⁷ Sebbene di recente la riflessione sul contratto relazionale e sulle reti di imprese stia in parte modificando il paradigma. Si rinvia, senza pretesa di completezza, corporosa. Si rinvia, senza pretese di completezza, a F. CAFAGGI, P. IAMICELI, *Reti di imprese e modelli di governo interimprenditoriale: analisi comparativa e prospettive di approfondimento*, in F. Cafaggi (a cura di), *Reti di imprese tra crescita e innovazione organizzativa*, Bologna, 2007, 279; F. MACARIO, *Reti di imprese, «contratto di rete» e individuazione delle tutele. Appunti per una riflessione metodologica*, in P. Iamiceli (a cura di), *Reti di imprese e contatti di rete*, Torino, 2009, 273 ss.

delle risorse medesime, ma in nessuno modo è intesa come presupposto a fondamento di una teoria economica degli scambi che si reputa valida¹⁸.

Ci si colloca, pertanto, su una posizione diametralmente opposta rispetto all'assunto base della competizione tra soggetti sul mercato che è in misura più o meno celata il fondamento mitologico del modello occidentale di capitalismo. Contrariamente a quest'ultima, i diritti proprietari nel sistema culturale giuridico-economico islamico non sono pensati come porzioni di meccanismi di allocazione la cui distribuzione tramite contratto – purché il contratto sia valido e produttivo di effettivi – è sempre efficiente. Bensì come quote di un diritto unitario – la proprietà in capo al Legislatore – che ne ha voluto far seguire una distribuzione giusta, quindi una circolazione di diritti giusta: e giusta proprio perché trova il suo fondamento nel *tawhid*, nella proiezione pratica del quale gli esseri umani partecipano (devono partecipare, datene la funzione prescrittiva) condividendo le risorse economiche a disposizione e non ricercando fenomeni di efficienza allocativa sul presupposto della scarsità.

3. Il problema della stabilità interpretativa nel diritto finanziario islamico

Oltre a ciò, il secondo aspetto caratterizzante che rileva per il nostro discorso (e che a quanto appena detto è collegato) è la natura di *prohibition driven industry* della finanza islamica. I contratti bancari e finanziari conclusi nel contesto dei mercati finanziari islamici, non sono sottratti all'obbligo del rispetto dei principi sciaratici e, correlativamente, a quello di non

¹⁸ V. CATTELAN, *Islamic finance and the sharing economy*, in Id. (a cura di), *Islamic Social Finance: Entrepreneurship, Cooperation and the Sharing Economy*, Londra-New York, 2020, 81 ss.

incorrere in comportamenti considerati *haram*, proibiti dalle fonti del diritto¹⁹.

La portata dei divieti va ben al di là dell'integrare direttamente nel caso concreto la fattispecie proibitiva: il divieto del consumo e del commercio di sostanze alcoliche, della pornografia, degli interessi sulle obbligazioni, del cibarsi di carne di maiale, per fare alcuni esempi, è esteso a tutte le attività commerciali connesse ed è idoneo a invalidare l'operazione negoziale. Per rimanere nell'ambito contrattuale, ciò comporta l'invalidità di un contratto con il quale si concede in locazione un immobile al cui interno si intende gestire un casinò o vendere la carne di maiale; nel campo finanziario, un fondo di investimento che voglia essere *Shari'a compliant* non può investire in azioni di un istituto bancario occidentale, in quanto soggetto che svolge attività *interest based*, ossia fondato su strumenti finanziari che vedono negli interessi la loro fonte di reddito: il valore delle azioni risentirebbe, infatti, della natura – proibita – dell'attività esercitata. Per tale motivo si è affermato che la finanza islamica, più che essere modellata dalle esperienze della prassi, sarebbe una industria guidata dalle proibizioni, appunto una *prohibition-driven industry*. Nel sistema finanziario islamico, l'efficienza, pur avendo una rilevanza determinante nell'analisi degli strumenti finanziari, rimane subordinata alla conformità dei principi etico-religiosi.

I due elementi appena evidenziati porrebbero la finanza islamica – almeno da un punto di vista teorico – in una posizione ottimale rispetto ai paradigmi della finanza sostenibile, se non altro perché tali paradigmi sarebbero tutto sommato già incorporati *ab origine* nell'orizzonte teorico e culturale in cui il diritto finanziario islamico va ad iscriversi. Un simile

¹⁹ Cfr. T.V. RUSSO, *Contributo allo studio dei contratti Shari'a compliant. Valori religiosi e meritevolezza degli interessi*, Napoli, 2014.

modo di ragionare tuttavia è il prodotto di un malinteso intendimento della nozione di sostenibilità (in sé intesa come eminentemente valoriale), che la (pretesa) carica assiologica della sostenibilità sia sovrapponibile con quella che anima i presupposti teorici dell'*Islamic Economics*²⁰, e che i mercati finanziari moderni siano in grado di traslarsi verso forme di *agere* senza condizioni di certezza e trasparenza²¹.

²⁰ Atteso che, secondo un'impostazione che appare prevalente, la sostenibilità consisterebbe nella reimmissione di quote di etica nel dominio dell'economia finanziaria, laddove il connotato etico della finanza islamica sarebbe originario, V. CATTELAN, *Hamlet's ghost, orientalism and the tragedy of Islamic economics*, in N. Kizilkaya (a cura di), *Methodology of Islamic Economics. Problems and Solutions*, Londra, 2020, 315 ss. La posizione è però oggetto di critica nel mondo finanziario islamico, dove si osserva l'origine "occidentalistica" dei paradigmi di sostenibilità e la necessità che il diritto finanziario islamico faccia riferimento esclusivamente ai *maqasid al-Shari'a*, vedi A.T. DARIAH, M.S. SALLEH, H.M. SHAFIAI, *A New Approach for Sustainable Development Goals in Islamic Perspective*, in *Procedia - Social Behavioral Sciences*, 2016, 159 ss.; M. HELVACIOĞLU, M. BULUT, M.C. EL-AMRI, M.O. MOHAMMED, *A Critical Analysis of The Economic Dimensions of SDGs Based on Islamic Economics Perspective*, in *Proceedings of Sustainable Development Goals (SDGs) Conference - International Science Consortium for Indonesian Sustainability (ISCIS)*, 2021, 1 ss. disponibile presso [http:// Helvacoluetal._2021_ACriticalAnalysisofTheEconomicDimensionsofSDGsBasedonIslamicEconomicsPerspective.pdf](http://Helvacoluetal._2021_ACriticalAnalysisofTheEconomicDimensionsofSDGsBasedonIslamicEconomicsPerspective.pdf).

²¹ Basti pensare, a livello europeo, al profluvio normativo che ha cercato declinare giuridicamente la nozione di sostenibilità offrendo criteri più o meno certi agli investitori. Ciò ha condotto alla definizione di articolati parametri sostanziali di sostenibilità e in prescrizioni di comunicazione e trasparenza da parte degli operatori del mercato. Lo si è fatto con il regolamento (UE) 2020/852 con il quale si è dato vita a un quadro normativo di favore per gli investimenti sostenibili, introducendo un sistema di classificazione ("tassonomia"), valido per tutti i paesi membri dell'UE, concernente le attività economiche sostenibili. A questo si aggiungono, per le imprese, obblighi di trasparenza e di rendicontazione non finanziaria inclusiva di fattori ambientali, sociali e di governance – direttiva (UE) 2022/ 2464 – Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Per quanto riguarda la trasparenza nel settore finanziario, con il regolamento (UE) 2019/2088 sull'informativa di sostenibilità dei servizi finanziari (SFDR) si è dato origine a un sistema di classificazione dei prodotti finanziari e criteri per valutarne rischi e impatti ambientali, sociali e di gestione societaria, accompagnato da un regime di pubblicizzazione volto a renderne valutabile in termini comparativi la sostenibilità. O ancora al Regolamento 2023/2631 che fissa lo European Green Bond standard (Eugbs), standard di riferimento comunitario per chiunque voglia emettere obbligazioni verdi. Tale articolato quadro, che ha il suo perno nella trasparenza, è volto non solo a riorientare i flussi di capitali verso investimenti sostenibili e ad evitare pratiche di c.d. "greenwashing", ma anche a rendere

Soprattutto tale ultima osservazione porta ad affermare che, seppur in linea di principio il legame tra condivisione del rischio e sviluppo di forme di finanza socialmente sostenibile può essere affermato in termini di potenziali vantaggi per la promozione di capitale sociale e di *governance* collaborativa, la sostenibilità nei mercati finanziari richiede un intervento equilibrato e la considerazione del ruolo degli Stati e dei regolatori per il raggiungimento di risultati ottimali in termini di conformazione dei mercati.

Ed è proprio questo il punto dolente. Un vero punto di debolezza della finanza islamica risiede, oggi, nella difficoltà di sviluppare un quadro regolatorio unitario.

Da un lato per motivi connaturati alla stessa natura e metodologia del diritto islamico e dall'altro per la diversità che esiste – e che noi tendiamo a sottovalutare – tra i paesi a maggioranza musulmana e i rispettivi sistemi legali.

Molti Stati sono riluttanti a sviluppare quadri normativi per l'industria finanziaria islamica, finalizzati a incoraggiarne la crescita. Ciò per diverse ragioni, di cui forse la principale è una generale riluttanza a interferire con la parola divina. Farlo significherebbe inserire l'autorità secolare nei meccanismi di derivazione/interpretazione della legge divina, normalmente lasciata alla competenza dei giuristi, non del potere politico. In aggiunta, alcune giurisdizioni non hanno le competenze o la capacità necessarie per sviluppare quadri legali e normativi specifici e appropriati per un'industria finanziaria moderna.

Tradizionalmente, infatti, il diritto islamico si è sviluppato nel corso dei secoli come risultato di una costante produzione interpretativa ad opera

percepibile l'impatto della crisi ecosistemica sugli investimenti, obbligando alla presa in considerazione dei rischi finanziari derivanti da cambiamenti climatici, degrado ambientale e dalle connesse questioni sociali.

dei *fuqaha*, dei giuristi. Non esiste, quantomeno per l'Islam sunnita, un decisore ultimo che abbia l'autorità di stabilire cosa sia conforme a *Shari'a* o no. Ogni *mujtahid* che sia qualificato può manifestare la propria interpretazione che però rappresenta il suo miglior giudizio su ciò che le fonti sacre stesse decretano. Di conseguenza, l'interpretazione che si esprime in una *fatwa* non è vincolante, e tuttavia, si inserisce nel sistema giuridico come una delle diverse possibili interpretazioni di una vicenda negoziale. Semmai, la maggiore o minore forza del parere risiede nell'autorità riconosciuta al singolo giurista²².

È chiaro come un simile sistema crei frizioni non da poco nel moderno contesto dei mercati finanziari. Agli studiosi è ancora riconosciuta l'autorità di validare la liceità delle transazioni finanziarie secondo *Shari'ah* e quindi condizionare la possibilità del prodotto finanziario di arrivare sul mercato. Tuttavia, ciò genera una dicotomia tra perenne contestabilità della *fatwa*, da una parte, in linea di principio sempre soggetta a revisione, e necessità per i mercati finanziari di fare affidamento sulla validità di una validazione di un prodotto per tutto il tempo in cui tale prodotto è scambiato sul mercato. Nel mondo dell'informazione diffusa rapidamente, i mercati finanziari richiedono stabilità, trasparenza e prevedibilità.

Si può portare, a tal proposito, un esempio relativo all'ambito *fintech*, un segmento del mondo finanziario in cui il problema dell'inclusione finanziaria si è posto con forza e ha costituito un perno della diffusione di strumenti alternativi al denaro (in primo luogo criptovalute, "bitcoin"). Proprio per questa sua dimensione, di facilitazione dell'inclusione finanziaria, di superamento delle barriere all'accesso al mercato bancario,

²² Sul processo di *ijtihad* vedi B. WEISS, *Interpretation in Islamic Law: The Theory of Ijtihad*, in *American Journal of Comparative Law*, 1978; M.H. KAMALI, *Maqasid Al-Shari'ah, Ijtihad and Civilisational Renewal*, Londra, 2012; I.A.K. NYAZEE, *Theories of Islamic Law. The methodology of Ijtihad*, Islamabad, 1994.

gli strumenti *fintech*, e in prima battuta le criptovalute, hanno conosciuto una notevole diffusione nel mondo islamico, come strumento per reperire modalità di accesso a fonti alternative di ricchezza anche per soggetti emarginati.

Ma le criptovalute sono *Shari'a compliant* o no?

Nel 2017 il gran muftì d'Egitto, Shaikh Shawki Allam, ha precisato la non conformità a *Shari'a* del bitcoin, proibendone acquisto e circolazione. Ora, gli argomenti utilizzati dal muftì, oltre ad essere eterogenei, dimostrano una scarsa comprensione del funzionamento dello strumento: tuttavia, la *fatwa* ha avuto un effetto non da poco sullo sviluppo del mercato *fintech* islamico²³.

Il muftì ha sostanzialmente individuato la ragione della proibizione nella circostanza che le criptovalute possono essere oggetto di attività speculative tali da determinare imprevedibili oscillazioni valore, data anche l'assenza di regolamentazione e meccanismi di controllo sullo strumento, oltre al fatto che molto spesso queste valute, date le loro caratteristiche intrinseche, possono facilmente essere impiegate in attività illegali come il riciclaggio di denaro o addirittura il finanziamento del terrorismo.

Il giurista ha poi, in aggiunta, affermato che le criptovalute comportano un rischio di investimento molto elevato, in virtù della circostanza che il loro valore e, quindi, i relativi prezzi, sono determinati da fattori dotati di significativa instabilità, la si riflette in conseguenza sul mercato determinando una eccessiva volatilità. Da tale osservazione, il muftì ne ha tratto come conseguenza che i contratti di scambio aventi ad oggetto criptovalute integrerebbero un'ipotesi di *maysir* (gioco d'azzardo) e, dunque, sarebbero nulli in quanto vietati dal diritto islamico. Ma

²³ La *fatwa* è disponibile su <https://portal.shariasource.com/documents/4450>. Per alcuni commenti, vedi H. Abdelgawad *The Impact of Islamic Law on Cryptocurrency Regulation in Egypt*, in MJTILP, 2024, 3 ss.

altrettanto vietata, per i medesimi motivi, ne sarebbe l'acquisto come strumento di investimento, non destinato allo scambio.

Un'ulteriore considerazione critica sullo strumento si è concentrata sulla potenziale capacità delle criptovalute – a causa del particolare profilo di rischio che offre però anche opportunità di profitti elevati – di sostituirsi progressivamente alla valuta emessa dagli Stati. Tale possibilità, nell'argomentazione del muftì, potrebbe avere effetti negativi sulla politica monetaria nazionale e su quella fiscale, e sarebbe, dunque contraria ai *maqasid al-Shari'a*²⁴.

Infine, un'ultima argomentazione ravvisa nella natura digitale delle criptovalute un fattore di esposizione a rischi per la sicurezza per gli utenti. Il profilo medio dell'utenza non avrebbe le disponibilità tecnologiche per tutelarsi, tecnologie di crittografia, copie di *backup*, potendosi così esporre al pericolo di vedere violata la propria sicurezza, mettendo a repentaglio i propri risparmi. A ciò si aggiungerebbe la difficoltà di recuperare delle somme sottratte atteso che, a causa dell'assenza di un quadro regolatorio prudenziale di vigilanza, sarebbe difficile rivalersi sulle piattaforme, le quali potrebbero non essere sufficientemente capienti o, comunque, chiamate a rispondere sotto il profilo risarcitorio.

La *fatwa* ha avuto un impatto abbastanza significativo sullo sviluppo iniziale del mercato *fintech* islamico, vista pure la qualifica del muftì, perché ha posto dubbi anche sull'uso di altri strumenti. Soprattutto, il metodo argomentativo utilizzato è parso eccessivamente formalistico, omettendo

²⁴ Inoltre, l'emissione di moneta sarebbe prerogative di una autorità centralizzata, e il muftì ha citato, a tal proposito, studiosi e giuristi delle scuole Shafi'i e Mālikī di vari periodi per sostenere l'argomento, tra i quali Bujayramī, Shaykh Dardīr e Munāwī. Sono state impiegati anche passaggi tratti da opere di teoria politica di Ibn Rushd e del suo commentatore, Shams al-Dīn Gharnāṭī e opere di teoria politica dell'XI secolo del visir selgiuchide Nizām al-Mulk e Māwardī, nonché l'opera di Sarakhsī al-Mabsūt.

qualsiasi considerazione sulla funzione sociale che le criptovalute potrebbero svolgere e quale ne potesse essere un uso coerente con i principi sciariatici. Allo stesso tempo, la valutazione si è concentrata su singoli aspetti del fenomeno delle criptovalute, senza però fornire indicazione su come una regolazione *Shari'a compliant* del medesimo mercato fosse possibile.

Tuttavia, l'eventualità che opinioni sulla liceità di strutture negoziali o di singoli strumenti finanziari vengano emanate da istituzioni giuridiche dotate di peso reputazionale sostanziale e, tuttavia, non collegate a strutture istituzionali deputate alla regolazione dei relativi mercati, dota il processo di strutturazione del diritto finanziario islamico di larghi margini di incertezza, i quali potrebbero non garantire un corretto sviluppo dei mercati finanziari.

La creazione di mercati efficienti, in effetti, richiedere stabilità, trasparenza e correttezza dei comportamenti, necessari per diffondere tra gli operatori fiducia sul mercato. Il rischio di instabilità normativa, o di instabilità interpretativa, incide sull'indice di certezza del diritto o, quanto meno, di prevedibilità delle conseguenze giuridiche dei comportamenti²⁵. Ed è noto che la efficacia, soprattutto la effettività della legge a fini di regolazione del diritto dei mercati e dei contratti del mercato finanziario, postula che il dato normativo – che orienta i comportamenti – sia caratterizzato da un tasso di stabilità significativo. Non è infatti un caso che nel contesto europeo, una delle ragioni che ha portato all'istituzione delle autorità amministrative indipendenti sia stata la necessità di garantire una maggiore stabilità alla regolazione²⁶.

²⁵ G. ALPA, *La certezza del diritto nell'età dell'incertezza*, Napoli, 2006.

²⁶ M. RAMAJOLI, *Consolidamento e metabolizzazione del modello delle Autorità di regolazione nell'età delle incertezze*, in *Rivista della Regolazione dei Mercati*, 2018, 2, 176; S. LUCATTINI, *Certezza e nuovo diritto giurisprudenziale: il regolare giudicando delle Autorità indipendenti di regolazione*, in

4. Osservazioni conclusive

A quanto sopra, si deve aggiungere poi un diverso problema, al quale è possibile accennare solo brevemente, legato alla frammentazione del mercato finanziario islamico in più giurisdizioni. Debolezza fondamentale che comporta una continua incongruenza tra i sistemi legali municipali (nazionali) e l'*islamic finance law* pensata come forma unitaria di *lex mercatoria*²⁷: il diritto finanziario islamico è difficilmente concepibile come sistema giuridico di carattere sovranazionale, perché è fortemente segnato dalla disciplina normativa e regolatoria – più o meno sviluppata, a seconda del contesto applicativo, d'altronde l'area di cultura islamica è vastissima – dall'ordinamento giuridico in cui gli operatori finanziari islamici si trovano ad agire.

Anche tale circostanza, dunque, in assenza di un più generale coordinamento di tipo regolatorio tra i vari mercati finanziari islamici concorre a generare incertezza e a frammentare quello che potrebbe essere un mercato unitario.

Si devono segnalare gli sforzi continui delle organizzazioni di standardizzazione islamiche per standardizzare l'IFL. Sebbene la diversità interpretativa possa essere una fonte importante di innovazione giuridica,

Federalismi. it, 2014, 18; G. VETTORI, *Regolazione dei mercati e concentrazione dei poteri delle autorità indipendenti*, in *Persona e Amministrazione*, 2024, XV, 2; E. BANI, *Il potere sanzionatorio delle Autorità Indipendenti. Spunti per un'analisi unitaria*, Torino, 2000; I. PERNA, *Authorities e contratto. Considerazioni sull'eteronomia regolamentare dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni*, in *Nuove autonomie*, 2017.

²⁷ Per questa prospettiva, J. BENARAF, *La lex mercatoria e i sistemi islamici: finzione o realtà?*, in *Annuario di diritto comparato e studi legislativi*, 2020; N.H.D. FOSTER, *Islamic Finance Law as an Emergent Legal System*, in *Arab Law Quarterly*, 2007.

la relativa applicazione a operazioni negoziali di carattere finanziario crea incertezza e ambiguità che non favoriscono lo sviluppo di mercati integrati. È questo il motivo per cui i mercati finanziari moderni esercitano generalmente pressione affinché si sviluppino standard di regole dall'applicazione omogenea²⁸, e il contesto dell'*Islamic finance* non ne è estraneo. Il grado di omogeneità raggiunto, tuttavia, non è ancora sufficiente, e, per l'effetto, è possibile osservare la persistenza di gradi differenti di sviluppo anche notevoli tra singoli mercati islamici²⁹. Così come forti sono le critiche ai meccanismi di standardizzazione, accusata di deviare dai modelli tradizionali di elaborazione del diritto islamico fondati sulla pratica dell'*ijtihad*.

Oltre alla standardizzazione, una certa uniformazione regolatoria, da pensare pure in forma di coordinamento tra le varie autorità di regolazione nazionale, dovrebbe essere l'obiettivo da raggiungere per assicurare una maggiore integrazione fra i mercati finanziari islamici, almeno tra quelli principali.

Standardizzazione e maggiore incidenza regolatoria non devono necessariamente operare a detrimento del corredo valoriale che dovrebbe informare le pratiche economiche e finanziarie islamiche. Se standardizzazione e regolazione, nell'ambito convenzionale e in quello europeo in specie, hanno mostrato un netto ancoraggio in favore della promozione di logiche concorrenziali (quindi di efficienza allocativa) secondo i paradigmi ordoliberali, non per forza deve essere questo l'esito del processo nell'ambito dell'*Islamic finance*. Ed è forse questo – coordinare

²⁸ Cfr., tra molti, A. TUCCI, *Verso la tipizzazione dei contratti bancari*, in *Contr.*, 1995, 330; cfr. altresì A. MIRONE, *Standardizzazione dei contratti bancari e tutela della concorrenza*, Torino, 2003; M. PORZIO, *La disciplina generale dei contratti bancari*, in C. Angelici (a cura di), *I contratti delle banche*, Torino, 2006, 64; G. DE NOVA, *contratti bancari doc.*, in *Contr.*, 1993, 525.

²⁹ Quello malese, il più avanzato anche sotto il profilo regolatorio, non è in alcun modo paragonabile al mercato dei servizi finanziari islamici sudanese.

logiche di efficienza regolatoria del mercato con il paradigma valoriale derivante dalla *Shari'a* – uno dei punti da quali si potrà osservare l'evoluzione dei sistemi finanziari islamici nel prossimo futuro.