

SEMINARIO GIURIDICO
DELLA UNIVERSITÀ DI BOLOGNA
CCCXXIV

ANNA CAMILLA VISCONTI

**BANCA CENTRALE EUROPEA
E SOVRANITÀ
ECONOMICO-FINANZIARIA**

Bologna
University Press

SEMINARIO GIURIDICO
DELLA UNIVERSITÀ DI BOLOGNA
CCCXXIV

ANNA CAMILLA VISCONTI

**BANCA CENTRALE EUROPEA
E SOVRANITÀ
ECONOMICO-FINANZIARIA**

Bologna
University Press

Progetto Open Access Consorzio Alfabeta

Il volume beneficia di un contributo per la pubblicazione da parte del Dipartimento di Scienze giuridiche - Alma Mater Studiorum Università di Bologna.

Fondazione Bologna University Press

Via Saragozza 10, 40123 Bologna

tel. (+39) 051 232 882

fax (+39) 051 221 019

www.buonline.com

e-mail: info@buonline.com

Quest'opera è pubblicata sotto licenza

Creative Commons CC BY-4.0

ISSN 2283-916X

ISBN 979-12-5477-231-7

ISBN online 979-12-5477-232-4

DOI 10.30682/sg324

Impaginazione: DoppioClickArt, San Lazzaro di Savena (Bologna)

Prima edizione: febbraio 2023

SEMINARIO GIURIDICO
DELLA UNIVERSITÀ DI BOLOGNA

Per la presente monografia la Giunta di Dipartimento ha nominato la seguente Commissione di lettura:

Prof. Federico Casolari, ordinario di Diritto dell'Unione europea, Alma Mater Studiorum - Università di Bologna

Prof.ssa Caterina Drigo, associata di Diritto costituzionale, Alma Mater Studiorum - Università di Bologna

Prof. Luca Mezzetti, ordinario di Diritto costituzionale, Alma Mater Studiorum - Università di Bologna

A Carlo Alberto, oggi e sempre

INTRODUZIONE

Il XXI secolo ha rappresentato e rappresenta un'epoca di rapidi e reiterati mutamenti, un'epoca di crisi ed emergenze, intervenute a disvelare e ad acuire un tendenziale ridimensionamento dello Stato nazionale quale centro di imputazione del potere sovrano, *superiorem non recognoscens*. Trattasi, invero, di una dinamica risalente, da ascrivere, piuttosto che alle crisi economiche contemporanee, all'avvento di quello che viene definito, con espressione di sintesi, "globalismo di mercato". È, difatti, nel contesto del mondo globalizzato che vanno iscritti ed analizzati i processi di *de-costruzione* e *ricostruzione* del costituzionalismo e, con essi, di riconfigurazione della geografia del potere. Un panorama, questi, connotato da una moltiplicazione dei *modi* e dei *luoghi* di esercizio della sovranità, i quali parrebbero virare nella direzione di una "contrazione" della dimensione nazionale, nonché della centralità del principio democratico-rappresentativo quale criterio di legittimazione del potere.

L'affermazione di una dimensione globale e, con più specifico segno all'ambito economico, dei mercati globali, riconfigura il binomio "territorio-sovranià", in ciò registrandosi la primigenia difficoltà (da taluni definita "impotenza") degli ordinamenti giuridici nazionali e del diritto costituzionale nazionale medesimo, non più in grado di governare fenomeni che sono andati disancorandosi dalla dimensione territoriale dello Stato nazionale.

Pertanto, discorrere, oggi, di sovranità richiede al giurista e, segnatamente, allo studioso di diritto pubblico, uno sforzo di primo momento; si richiede di levare lo sguardo oltre i confini – i confini territoriali dello Stato nazionale ed i confini tra i diversi ambiti del sapere – e si richiede, del pari, di abbandonare quelle coordinate di riferimento rappresentate dalle categorie e concettualizzazioni classiche del costituzionalismo.

L'operazione che ne deriva è tutto fuorché agevole e, parimenti, si presenta quale naturale frutto della complessità del nostro tempo. Un'età, quella contemporanea, in cui lo studioso si potrebbe scoprire, talvolta, disarmato, privato degli strumenti necessari all'inquadramento del reale, "ridisegnato" dall'avvento di una dimensione globale, a prevalenza del mercato e dell'economia. La dilatazione dei confini dell'economico ha, infatti, fortemente contribuito al riposizionamento dei centri di potere al di fuori dello Stato e, conseguentemente, ad una via via più incisiva influenza *ab extra*, in un moto circolare, che vede nello Stato la propria *alpha* e *omega*, con ciò concorrendo a "sottrarre" all'autonoma potestà decisionale degli ordinamenti nazionali il controllo ed il governo dell'economia, sempre più oggetto di decisioni "eterodirette".

Un'età, questa, segnata da continue tensioni che, con variabili gradi di intensità, scuotono il diritto costituzionale, ponendolo al cuore di una severa e profonda riflessione che, in questa sede, si intende incentrare sulla perimetrazione assunta dalla sovranità degli ordinamenti giuridici costituzionali. Più nel dettaglio, oggetto di riflessione è la relazione dialettica tra Banca centrale europea e sovranità costituzionale, quale specifica declinazione e, al contempo, *punto di osservazione* della conformazione che i rapporti inter-ordinamentali vanno assumendo.

Trattasi di una relazione sin dalle origini densa di criticità, atta a condensare in se medesima i profili di problematicità derivanti dai rapporti tra le sfere dell'*economico* e del *politico* e, in prospettiva parzialmente diversa, sebbene strettamente interconnessa alla precedente, tra *tecnica* e *politica*. Ciascuno dei piani di indagine menzionati interviene a meglio chiarificare tanto il ruolo della Banca centrale europea, quanto gli effetti del suo operato sugli ordinamen-

ti giuridici nazionali, nel senso di una progressiva ripermetrazione della sovranità e della politica nazionale.

La scelta della Banca centrale europea quale oggetto di analisi si giustifica, dunque, in virtù dell'assunto per il quale il ruolo della suddetta istituzione – per come originariamente configurato dal diritto primario dell'Unione europea e, successivamente, evolutosi in via di fatto e di diritto – sarebbe massimamente espressivo delle tendenze in atto in seno al mondo globalizzato. In tal senso, la BCE si presenterebbe quale *istituzione osservatorio* delle dinamiche centrifughe che hanno progressivamente contribuito ad una rimodulazione della sovranità statale, nel senso di una sua ripermetrazione, all'insegna di una (apparentemente paradossale) contestuale *limitazione ed estensione: limitazione* a favore delle istituzioni e degli organi sovranazionali e del mercato ed *estensione* oltre i confini territoriali dello Stato nazionale.

L'oggetto di indagine qui sinteticamente riportato impone, parimenti, di analizzare il ruolo materialmente assunto dalla BCE nel contesto delle due crisi economiche che, a distanza di poco più di un decennio, hanno colpito i Paesi dell'Eurozona. È in tale specifica prospettiva che il presente lavoro intende investigare la crisi che, nata finanziaria oltreoceano, si è rapidamente trasferita al continente europeo, minandone il sistema economico-finanziario e, finanche, il settore sovrano.

Negli anni successivi allo scoppio della crisi ed alla sua rapida "mutazione", le misure apprestate a livello UE con primario, sebbene non esclusivo, riferimento alla politica monetaria non convenzionale inaugurata dalla Banca centrale europea – nella sua veste di custode ultima della stabilità dell'euro e della stessa tenuta di sistema – hanno inciso in senso espansivo sulla *mission* monetaria ad essa assegnata dai Trattati. Un'espansione in senso tecnocratico che avrebbe ampliato, a ben vedere, gli spazi di *de-democratizzazione*, che, sebbene in certa misura funzionali (tanto in tempi ordinari, quanto in contesti *extra-ordinem*), sollevano diversi profili di criticità in punto di residuo di sovranità statale. Nondimeno, l'imprescindibile riferimento alle misure non convenzionali di politica monetaria offrirebbe una riproduzione solo parziale delle dinamiche inne-

scate dalla crisi, non potendosi ignorare il disegno di complessiva ridefinizione della *governance* economica europea e di realizzazione dell'Unione bancaria europea quale completamento dell'Unione economica e monetaria.

Una trattazione, quest'ultima, che nel momento in cui si scrive richiede di essere affiancata da una speculare analisi della crisi economica innescata dalla pandemia da Covid-19, cui verrà dedicata la parte conclusiva del lavoro. Le due crisi si prestano, infatti, ad un'analisi in controluce che ne ponga in rilievo profili di continuità e discontinuità, con riferimento ad innesco, dinamiche diffusive e conseguente reazione a livello nazionale e sovranazionale. L'analisi congiunta qui evocata consentirà, infatti, di verificare l'evolvere del ruolo della Banca centrale europea nella sua interazione dialettica con gli Stati membri e, parimenti, di vagliare l'efficacia di alcune delle misure di ampio respiro predisposte sotto l'effetto accelerante della crisi dei debiti sovrani, tra cui la realizzazione dell'Unione bancaria europea ed il rafforzamento della qualità del c.d. patrimonio di vigilanza degli istituti bancari. Del pari, l'analisi delle crisi, quali vettori del cambiamento e del completamento del disegno risalente a Maastricht, spalanca dinanzi agli occhi dello studioso un orizzonte di futuri possibili, nel segno della retrocessione o, piuttosto, del completamento di una costruzione ancora in divenire e, come tale, perfettibile.

In tal senso, le due crisi economiche globali hanno alterato gli (invero precari) equilibri economici, politici ed istituzionali in seno all'Unione europea, conducendo l'UE – e, in particolare, l'Eurozona – ad un punto di svolta non più rinviabile. Parimenti, le criticità disvelate dalla crisi economico-finanziaria del 2007-2008, prima, e dalla crisi economica innescata dall'emergenza sanitaria da Covid-19, poi, hanno origini antiche, radicandosi nella genesi dell'Unione economica e monetaria e nel suo susseguente sviluppo in senso parziale e – si potrebbe dire – compromissorio. Non è, in tal senso, casuale che i momenti di *shock* economici si siano tradizionalmente accompagnati a tensioni istituzionali e conflitti politici, in una dinamica scandita da spinte centripete e centrifughe, la quale ha, a ben vedere, rallentato il processo di integrazione europea. In tale contesto, le “resistenze nazionalistiche” opposte dagli Stati

membri hanno storicamente giocato da fattore ostativo al processo di integrazione ed alla creazione di un quadro giuridico integrato corrispondente e confacente alla fisionomia e dimensione assunta dai mercati globali. Ancora, la dialettica “ordinamenti nazionali-ordinamento UE” è andata assumendo nuove declinazioni e sfumature in conseguenza delle crisi economiche globali, ponendosi una ben precisa dinamica relazionale tra congiuntura economica avversa e riforme dell’assetto regolamentare europeo, cui corrisponderebbe, a ben vedere, un disegno non solo di *accentramento* di competenze a livello eurounitario, bensì anche (e in via speculare) di sempre maggiore *tecnicizzazione*.

In detto quadro di riferimento, una delle costanti è rappresentata dall’operato della Banca centrale europea, il cui ruolo materiale, oltreché istituzionale, solleva svariati interrogativi in punto di tenuta dei metodi e dei valori democratici caratterizzanti gli ordinamenti giuridici costituzionali di stampo novecentesco.

Sotto il profilo metodologico, il lavoro intende seguire una duplice direttrice investigativa, in prospettiva sovranazionale ed interna; due linee di ricerca che si “biforcano” per poi nuovamente e ripetutamente “convergere” nell’analisi della conformazione assunta dalla sovranità nazionale, nella sua interazione dialettica con il diritto eurounitario. Sarebbe, infatti, “claudicante” un lavoro che pretendesse di indagare gli effetti dell’integrazione economica europea sugli ordinamenti giuridici nazionali senza previamente soffermarsi sul punto di origine di alcune delle più significative “forze” che, *ab externo*, ne influenzano, conformano e modificano i connotati essenziali da un punto di vista economico, finanziario, sociale e, nondimeno, costituzionale. È sulla base delle medesime ragioni che si adotta un approccio diacronico, atto a ripercorrere le più significative tappe evolutive che hanno interessato – in un sovrapporsi di piani di analisi – il processo integrativo europeo e gli ordinamenti giuridici nazionali.

Sulla scorta di tali brevi notazioni, il lavoro prende l’abbrivio da una riflessione di diritto interno che, incentrandosi su *Ordinamento bancario e Costituzione*, intende offrire una seppur sintetica ricostruzione storico-evolutiva dell’ordinamento del credito nella fase pre- e post-repubblicana italiana ed analizzare il dato costituzio-

nale come confluito nell'articolo 47 della Costituzione, all'obiettivo di rendere maggiormente intellegibile l'evolvere dei rapporti Stato-banca. Rapporti resisi progressivamente più articolati e complessi per effetto dell'apertura al diritto dell'Unione europea, almeno a far data dalle c.d. prime direttive comunitarie in materia bancaria degli anni Ottanta. A venire in emersione è la tensione tra libertà di impresa (bancaria), da un lato, ed intervento pubblico nell'economia, dall'altro, oltreché il ruolo rivestito dalla Banca centrale nazionale nel quadro dei rapporti tra politica economica e politica monetaria. In tale prospettiva, la realizzazione dell'Unione economica e monetaria ha fortemente inciso sugli equilibri tra istituzioni tecniche e politiche, sì da ridefinire i rapporti tra Banca d'Italia ed organi di direzione politica, oltreché (almeno per via interpretativa) l'intelaiatura assiologica della Carta costituzionale e, in specie, della Costituzione economica. Modificazioni che coinvolgono la Banca d'Italia, la quale, nell'acquisire una maggiore indipendenza ed autonomia rispetto alle indicazioni provenienti dal Governo, si è vista inserita nel Sistema europeo delle banche centrali (SEBC), con conseguente ridefinizione del suo ruolo di banca centrale nazionale, andato conformandosi ai principi di derivazione comunitaria, in un processo che sarebbe andato acuendosi per effetto (anche) delle due crisi economiche del XXI secolo, nel segno del completamento del disegno risalente a Maastricht.

Assunta l'incidenza dell'UEM sull'ordinamento giuridico nazionale (bancario e, finanche, costituzionale), la trattazione seguita con l'analisi, in chiave diacronica, del processo di realizzazione dell'Unione economica e monetaria e della genesi del Sistema europeo delle banche centrali e della Banca centrale europea quale autorità di politica monetaria. La seconda parte del lavoro è, dunque, dedicata al percorso, non del tutto lineare, di progressiva realizzazione dell'UEM ed alla ricostruzione della natura giuridica e della posizione "costituzionale" della Banca centrale europea per il tempo in cui ancora non le veniva riconosciuto il rango di istituzione dell'Unione europea; riconoscimento avvenuto (come noto) con il Trattato di Lisbona. Una trattazione che, sebbene possa essere avvertita come "lontana nel tempo", si rivela essenziale ai fini di un corretto e ragionato inquadramento del ruolo che la BCE sarebbe stata de-

stinata ad esercitare negli anni a venire, sul piano tanto del diritto comunitario (oggi eurounitario), quanto del diritto costituzionale, dovendosi rimarcare come la prospettiva diacronica si riveli, ancora una volta, servente e funzionale all'analisi del contemporaneo. Rileva, in tal senso, il dibattito dottrinale sorto in merito alla posizione da assegnarsi alla BCE nel contesto dell'ordinamento comunitario, il quale, sebbene abbia perso di attualità a seguito dell'esplicito inserimento della BCE nel quadro istituzionale dell'Unione europea, conserva una sua consistenza quantomeno per i connessi profili relativi a indipendenza e mandato della BCE, come parimenti arricchiti dall'apporto pretorio della Corte di giustizia nel c.d. caso *Olaf*. Nondimeno, di perdurante rilevanza si rivelano i profili relativi alla legittimazione democratica della BCE e, sotto un versante che più direttamente interseca gli ordinamenti giuridici nazionali, al modello architettonico realizzato nell'ambito del SEBC e, in seno ad esso, al ruolo rispettivamente rivestito da Banca centrale europea e banche centrali nazionali. Si introduce, per tale via, il piano dei rapporti tra *centro* e *periferia* e, con esso, l'analisi dell'incidenza della determinante comunitaria e, in specie, della realizzazione dell'Unione economica e monetaria, sugli ordinamenti nazionali.

Le prime parti del lavoro mirano, dunque, ad analizzare la dialettica tra integrazione economica europea e ordinamenti nazionali, con specifico segno ai rapporti tra BCE e Banche centrali nazionali. Una dialettica che lungi dal produrre i suoi effetti sul solo ordinamento creditizio, si riverbera sull'ordinamento costituzionale nazionale, essendo, in questa sede, sufficiente evocare l'inversione dei rapporti tra "intervento pubblico a fini sociali" e "logica di mercato", in frizione con la natura democratico-sociale della Carta costituzionale.

Il prosieguo del lavoro declina i profili di criticità evocati nel contesto delle due crisi economiche globali, focalizzando l'analisi sull'Unione europea "della" crisi.

Tanto la crisi economico-finanziaria principiata nel 2007-2008 e la susseguente crisi del debito sovrano, quanto la crisi economica correlata alla crisi sanitaria hanno profondamente inciso sul processo di integrazione europea, portando in emersione i profili di problematicità derivanti dalla scissione tra una politica economica di com-

petenza statale ed una politica monetaria di competenza UE, oltreché dall'assenza di un'autentica unione politica europea. Di talché, le crisi interrogano la scelta di fondo di ricorrere all'integrazione economica e monetaria quale "volano" per un'integrazione politica mai conclusivamente raggiunta. Parimenti, le sfide poste dalla/e crisi e le conseguenti reazioni approntate a livello eurounitario interrogano sui possibili scenari futuri, nella prospettiva tanto del processo di integrazione europea, quanto della perimetrazione della sovranità politica statale.

In detta prospettiva, la crisi economico-finanziaria del 2007-2008 e le conseguenti risposte approntate a livello UE avrebbero contribuito ad una ulteriore tecnicizzazione/neutralizzazione della politica economica, a discapito dei Parlamenti nazionali, nell'ambito di un generale spostamento degli equilibri di potere dal livello domestico a quello sovranazionale e, con specifico (sebbene non esclusivo) segno alla politica monetaria non convenzionale posta in essere dalla BCE, dalla politica alla tecnica.

Vi si aggiungono, quali ulteriori elementi di criticità ed occasioni per un'attenta riflessione in punto di sovranità nazionale in ambito economico, tanto la condizionalità sottostante alle misure di assistenza finanziaria, quanto l'irrigidimento della disciplina di bilancio e, nell'ambito di quest'ultima, le modalità irrituali con cui alcuni Stati, tra cui l'Italia, hanno ricevuto "indicazioni" in ordine alle riforme da intraprendere ai fini del rispetto degli impegni assunti in ambito UE, oltreché il processo (invero non ancora conclusosi) di realizzazione dell'Unione bancaria europea.

Quanto asserito sarebbe confermato, sebbene con i dovuti distinguo, dall'analisi delle misure UE di contrasto alla crisi economica correlata all'emergenza pandemica. Una crisi senza precedenti, la cui gestione ha richiesto un intervento combinato e tempestivo a livello nazionale, così come a livello UE.

Coerentemente alla magnitudo degli effetti della crisi economica da Covid-19, la reazione eurounitaria a supporto delle economie nazionali si è rivelata ambiziosa, seppur votata al binomio "solidarietà-condizionalità"; basti pensare all'attivazione della linea di credito del MES – il *Pandemic Crisis Support* –, al Programma SURE e, su tutti, al *Next Generation EU* e, nell'ambito di questi, al *Recovery*

and Resilience Facility. Si pensi, ancora, alle *non-standard monetary policy measures* della BCE, annunciate a far data dal marzo 2020, le quali, nel riproporre un modello di banca centrale “interventista”, lungo la (invero sfumata) linea di demarcazione “politica monetaria-politica economica”, si collocano in linea di continuità con la strategia già sperimentata in occasione della precedente crisi economica globale. Sono, in particolare, dette misure della BCE a rivestire speciale rilevanza nell’economia di un lavoro dedicato a *Banca centrale europea e sovranità economico-finanziaria*.

La dilatazione del mandato della stabilità monetaria individuato dai Trattati UE sottende un *enlargement of functions* avvenuto in via di fatto, che, in virtù dei rischi di “sconfinamento” in misure di politica economica, è suscettibile di alterare il riparto di competenze tra UE e Stati membri; un *power grabbing* che, seppur necessitato dalla/e crisi, si riflette sulle prerogative dei Parlamenti nazionali in materia di bilancio, sì come non ha mancato di segnalare la giurisprudenza costituzionale tedesca, in specie, in occasione dei noti casi *Gauweiler/OMT* e *Weiss/PSPP*.

Il confronto giurisdizionale – in entrambi i casi innescato dai primi due rinvii pregiudiziali sollevati dal *Bundesverfassungsgericht* – sarà oggetto di specifica trattazione in sede di analisi tanto della crisi economico-finanziaria e dei debiti sovrani, quanto della crisi economica correlata all’emergenza sanitaria; ciò in quanto l’ultimo “capitolo” scritto dai giudici tedeschi con la sentenza del 5 maggio 2020, sebbene riguardante il *Public Sector Purchase Programme* (PSPP), richiede di essere analizzato tenendo in debita considerazione la (invero) infelice tempistica della pronuncia, oltreché le sue potenziali ricadute sul nuovo programma della BCE, quale, in specie, il *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP).

Come si avrà modo di evidenziare, la giurisprudenza citata offre spunti di riflessione di non secondo momento in punto di integrazione europea e sovranità degli Stati membri, oltreché di definizione di *status*, mandato e indipendenza della Banca centrale europea.

Sullo sfondo l’*expanding role* della BCE ed i connessi rischi per la tenuta del principio democratico, nel senso di un potenziale esautoramento delle prerogative nazionali in materia economica

e del conseguenziale svuotamento del principio di sovranità popolare. Profili, questi ultimi, che evocano lo iato tra *demos* e moneta, riproponendosi in chiave aggiornata le criticità relative ai rapporti tra tecnica e politica, sottostanti alla dottrina della *Central Banking Independence*.

Di talché, le dinamiche innescate e/o acuite dalle crisi economiche, nel segno della *verticalizzazione/accentramento* e *tecnicizzazione/neutralizzazione* dei processi decisionali, vanno al cuore dei nodi irrisolti e delle contraddizioni che hanno storicamente caratterizzato il progetto unitario europeo.

Sono, dunque, plurime le questioni che si annidano dietro al tema oggetto delle presenti riflessioni; questioni che dal settore strettamente bancario e monetario e dal governo pubblico dell'economia virano sull'intelaiatura assiologica degli ordinamenti costituzionali, chiamandola ad un'opera di "relativizzazione" ed "attualizzazione". La globalizzazione, l'integrazione europea, l'emersione e l'affermazione di una dimensione multilivello, la dematerializzazione dell'economia, la sua diffusione capillare e svincolata da confini previamente e chiaramente definiti (e definibili) rappresentano, ciascuno per sé, fattori di *stress* per il costituzionalismo e per lo Stato nazionale, la cui potestà di imperio si dimostra, sovente, inadeguata al governo del contemporaneo. Fattori che, acuiti dalle due crisi economiche globali, parrebbero evocare un superamento (?) della sovranità statale e la crisi della rappresentanza democratica, quale crisi di efficienza, oltreché di legittimità e fiducia. Orbene, in un simile scenario, gli interrogativi che si celano dietro ai rapporti "Stato-mercato" e "BCE-Stati membri" sono, a ben vedere, plurimi e riconducibili, in ultima istanza, all'apparente inconciliabilità tra *efficienza* e *democrazia*, nel suo interrelarsi con il piano dei rapporti tra gli ordinamenti UE e nazionale.

La stesura definitiva dello scritto deve un particolare tributo al Professor Luca Mezzetti, al quale va la mia gratitudine per le continue occasioni di confronto e di crescita, scientifica e personale.

Un sincero ringraziamento va ai miei genitori e a mia sorella, per la vicinanza e il costante supporto.

CAPITOLO I

ORDINAMENTO BANCARIO E COSTITUZIONE

SOMMARIO: 1. Tappe evolutive dei rapporti Stato-banca: un inquadramento storico. – 2. L'istituzione della Banca d'Italia e la sua collocazione nell'ordinamento creditizio. – 3. Ordinamento creditizio e Costituzione. – 4. L'art. 47 dai lavori preparatori alla Carta costituzionale. – 5. Le interpretazioni della dottrina: risparmio, moneta, credito. – 5.1. L'attività bancaria tra interesse pubblico e autonomia imprenditoriale: i rapporti tra gli articoli 47 e 41 Cost. – 5.2. Il (sottaciuto) ruolo istituzionale della Banca d'Italia in seno alla Costituzione. – 6. Gli effetti della determinante comunitaria sull'ordinamento italiano: dalle direttive comunitarie in materia bancaria all'UEM. – 6.1. Dall'adesione al modello pro-concorrenziale alla riscrittura esegetica dell'art. 47 Cost. – 6.2. La Banca d'Italia nel dopo Maastricht.

1. *Tappe evolutive dei rapporti Stato-banca: un inquadramento storico*

L'ordinamento bancario costituisce campo di indagine privilegiato del processo evolutivo dei rapporti tra Stato ed attività economica, che, nello specifico settore dell'ordinamento creditizio, si declinano nella tensione tra «penetrazione del momento pubblico» nell'impresa bancaria e «resistenza del paradigma imprenditoriale» rispetto alle svariate forme di controllo pubblico sul credito esperibili e sperimentate¹. L'attività bancaria, infatti, pur essendo attività

¹ Cfr., in tal senso, C.M. MAZZONI, A. NIGRO, *Introduzione*, in C.M. MAZZONI, A. NIGRO (a cura di), *Credito e moneta*, Milano, Giuffrè, 1982, p. IX ss., p. X.

economica svolta in forma di impresa, assume una innegabile “rilevanza pubblicistica”², data dal suo essere strumento a garanzia della stabilità monetaria e veicolo del progresso del sistema economico complessivo. In tal senso, il settore creditizio – quale “luogo” di incontro e intreccio, osmotico, tra interessi generali (pubblici) ed interessi particolari (privati) – è stato qualificato quale «sorta di microcosmo nel quale è possibile cogliere alcune tappe del processo evolutivo dei rapporti fra lo stato e l’attività economica»³.

Pur non potendosi in questa sede dilungare sull’evoluzione del sistema bancario italiano – dall’epoca post-unitaria ai giorni nostri – se ne tenterà una sintetica ricognizione, preordinata alla ricostruzione della collocazione istituzionale della Banca d’Italia, tanto alla luce della legislazione bancaria di riferimento, quanto della Carta costituzionale e, in specie, del suo art. 47, primo comma.

Una preliminare ricostruzione storico-evolutiva della legislazione italiana, oltreché fornire le coordinate per il cui tramite orientarsi in un settore non facilmente intellegibile, offre il punto di partenza essenziale alla luce del quale comprendere le dinamiche evolutive che hanno interessato il rapporto Stato-economia, resesi progressivamente più complesse ed articolate sotto l’influsso del diritto sovranazionale. A ben vedere, l’apertura al diritto comunitario (oggi eurounitario) ha condotto alla progressiva conformazione di un ordinamento bancario profondamente mutato nella propria originaria fisionomia. In tal senso, l’edificazione dell’UEM e, prima ancora, i processi di mutamento del mercato, arricchitosi di nuovi strumenti ed intermediari finanziari⁴, hanno inciso – almeno a far data dagli anni Ottan-

² Sulla rilevanza pubblicistica del credito, si vedano, tra gli altri, P. VITALE, *Pubblico e privato nell’ordinamento bancario*, Milano, Giuffrè, 1977; F. BELLÌ, *Pubblico e privato nella legislazione bancaria italiana: a proposito di un recente saggio di P. Vitale*, in *Note economiche*, 1977, p. 153 ss.

³ F. BELLÌ, *Funzione del credito e legislazione bancaria*, in C.M. MAZZONI, A. NIGRO (a cura di), *Credito e moneta*, Milano, Giuffrè, 1982, p. 5 ss., p. 8.

⁴ La comparsa di nuovi strumenti e di nuovi intermediari finanziari rappresentarono due forti sollecitazioni verso l’adozione di modelli organizzativi ispirati a canoni di maggiore efficienza nel senso, rispettivamente, della “despecializzazione bancaria” e della “disintermediazione bancaria”. Cfr., sul punto, A. PISANESCHI, *Credito e risparmio (voce)*, in *Dizionario di Diritto Pubblico*, vol. II, Milano, Giuffrè, 2006, p. 1681 ss., spec. p. 1685; R. COSTI, *L’ordinamento bancario*, Bologna, il Mulino, 2012, spec. p. 69 ss.

ta – sui rapporti Stato-banca così come erano andati strutturandosi nell'ordinamento interno, ponendo le premesse per il superamento dell'«oligopolio amministrato»⁵ che, soprattutto nel periodo di vigenza della legge bancaria del 1936-1938, aveva costituito il modello di riferimento dell'approccio italiano al settore creditizio⁶.

In via di prima approssimazione, da un punto di vista diacronico, è possibile individuare cinque fasi della legislazione bancaria⁷: i) un primo periodo, dall'Unità d'Italia all'emanazione della c.d. prima legge bancaria⁸, caratterizzato da un marginale e frammentario intervento pubblico nell'attività bancaria e dalla mancanza di una solidificazione normativa dei rapporti Stato-banca⁹; ii) una seconda

⁵ Così, in particolare, R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., p. 59.

⁶ La fisionomia assunta e mantenuta dall'ordinamento creditizio fino agli anni Ottanta è stata cristallinamente descritta da A. PREDIERI, *Il nuovo assetto dei mercati finanziari e creditizi nel quadro della concorrenza comunitaria*, vol. I, Milano, Giuffrè, 1992, p. 81, come una «struttura di economia largamente amministrata e di mercati a quote e in larga parte dominata dalle imprese pubbliche, in cui pubblico e privato si combinavano, si sommavano e si fondevano»; una struttura entro la quale «si muoveva la Banca d'Italia come aggregatore, intermediatore e, insieme, come operatore, perseguendo le sue politiche sommando mercato e governo, amministrando con le concessioni di sportelli, con l'appoggiare cartelli, con il favorire sostanziali articolazioni di potere attraverso subsistemi nell'ambito del sistema, con l'uso di strumenti non amministrativi, di ogni spazio consentito da un'intelaiatura di norme costruite per lasciare aree enormi di discrezionalità come strumento qualificante e portante dell'assetto».

⁷ Una simile ricostruzione della storia dell'ordinamento bancario è offerta, in specie, da R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., p. 23 ss. Una diversa scansione temporale è offerta da S. LA FRANCESCA, *Credito e finanza tra continuità e trasformazioni istituzionali (1861-1993)*, in G. CONTI, S. LA FRANCESCA (a cura di), *Banche e reti di banche nell'Italia postunitaria*, vol. I, *Persistenze e cambiamenti nel sistema finanziario e creditizio*, Bologna, il Mulino, 2000, p. 11 ss., ove individua le tappe salienti dell'evoluzione del sistema bancario italiano in tre lunghe fasi: i) la fase post-unitaria lungo l'arco temporale ricompreso tra il 1861 e il 1893, connotata dall'assenza di una banca centrale e dal collegamento tra industria e istituti di credito mobiliare strutturati secondo il modello francese; ii) la fase ricompresa tra gli anni 1894 e 1936, caratterizzata dall'affermarsi della banca centrale e dalla «parabola della banca mista»; iii) la fase che dall'immediato dopoguerra attraversa la seconda metà del Novecento, contraddistinta da un processo di internazionalizzazione e progressivo adeguamento del sistema bancario nazionale ai modelli e alle direttive della Comunità economica europea.

⁸ Ci si riferisce al R.d.l. 7 settembre 1926, n. 1511 ed al suo regolamento, approvato con R.d.l. 7 novembre 1926, n. 1830.

⁹ Cfr. F. BELLI, *Funzione del credito e legislazione bancaria*, cit., p. 39, ove l'A. sottolinea come «in un primo periodo gli interventi dei pubblici poteri hanno carat-

fase che, a partire dall'anno 1926, vede i primi interventi organici a carattere pubblicistico nel settore creditizio¹⁰; *iii*) una terza fase, che abbraccia il periodo che va dall'emanazione della legge bancaria del 1936-1938¹¹ agli anni Ottanta; *iv*) la fase di progressiva "apertura" ai valori concorrenziali di matrice comunitaria, segnata dal recepimento delle prime direttive in materia bancaria¹² e dall'adozione del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (T.U.B.)¹³; e, da ultimo, *v*) la fase conseguente allo scoppio della crisi economico-finanziaria del 2007-2008, la quale ha prodotto rilevanti effetti sull'assetto istituzionale di governo dell'economia.

Un primo ripensamento della struttura del mercato bancario si ebbe a seguito della crisi economica nazionale degli anni ricompresi tra il 1888 ed il 1893¹⁴; lo scandalo della Banca Romana e le gra-

tere sintomatico, restando in linea di massima esterni all'organizzazione bancaria e al rapporto banca-industria o, più in generale, banca-processo economico». Si veda, altresì, R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., p. 27, ad avviso del quale «chi affermasse che l'attività bancaria era, in quel periodo, sottratta ad ogni controllo pubblico e che la stessa veniva svolta secondo modelli organizzativi indifferenziati offrirebbe un'immagine non rispettosa della realtà bancaria di quegli anni».

¹⁰ Sulla prima disciplina legislativa dell'ordinamento bancario, si vedano, tra gli altri, G. LANDI, *La disciplina del credito nell'ordinamento corporativo*, Firenze, C. Cya, 1939, p. 93 ss.; G. LANZARONE, *Il sistema bancario italiano*, Torino, Einaudi, 1948, p. 30 ss.; M. NIGRO, *Profili pubblicistici del credito*, Milano, Giuffrè, 1972, p. 9 ss.; G. MOLLE, *La Banca nell'ordinamento giuridico italiano*, Milano, Giuffrè, 1980, p. 258 ss.; S. LA FRANCESCA, *Storia del sistema bancario italiano*, Bologna, il Mulino, 2004, p. 136 ss.; R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., p. 40 ss.

¹¹ Con "legge bancaria" (o "riforma bancaria") del 1936-1938 si intende un complesso normativo composto dal R.d.l. 12 marzo 1936, n. 375 e dal R.d.l. 17 luglio 1937, n. 1400, rispettivamente convertiti, con modificazioni, nella l. 7 marzo 1938, n. 141 e nella l. 7 aprile 1938, n. 636. Per una ricostruzione dettagliata dell'*iter* seguito da tali provvedimenti legislativi, si veda S. CASSESE, *La formazione dello stato amministrativo*, Milano, Giuffrè, 1974, p. 145 ss.

¹² Il riferimento va alla Direttiva 77/780/CEE, recepita con d.P.R. 27 giugno 1985, n. 350, e alla Direttiva 89/646/CEE, recepita con il d.lgs. 14 dicembre 1992, n. 481.

¹³ D.lgs. 1 settembre 1993, n. 385, recante «Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia».

¹⁴ Nel 1888 cominciano a palesarsi i primi segni di un eccesso di speculazione che aveva visto coinvolti banchieri, commercianti, industriali e agricoltori. La crisi che colpì i vari settori produttivi del Paese si ripercosse sul sistema bancario, minandone la solidità, anche a causa della stretta correlazione che si era innestata tra imprese e istituti bancari, chiamati a continui interventi a favore ora di questa, ora di quella impresa "pericolante". Emblematico lo scandalo che vide coinvolta la

vi sofferenze di altri rilevanti istituti di emissione¹⁵ portarono alla presa di coscienza della necessità di una sistematizzazione del settore bancario, con specifico riferimento alla circolazione monetaria, e delle banche di emissione. Ne conseguì l'istituzione della Banca d'Italia a mezzo della l. 10 agosto 1893, n. 449, recante «Creazione della Banca d'Italia e nuove norme sull'ordinamento degli istituti di emissione»¹⁶, la quale costituì un passo decisivo nella direzione dell'unificazione del servizio di emissione, quale risposta agli scandali bancari di fine secolo¹⁷.

La disciplina introdotta dalla legge del 1893 – successivamente perfezionata dai Testi Unici del 1900 e del 1910¹⁸ – ha costituito l'innescò di un progressivo mutamento di prospettiva¹⁹ volto ad ac-

Banca Romana, con un vuoto di cassa pari ad oltre 9 milioni di lire, colmato con l'emissione abusiva di biglietti bancari. Per un approfondimento sul punto, si veda G. LANZARONE, *Il sistema bancario italiano*, cit., spec. p. 10 ss.

¹⁵ Le banche di emissione operanti nel Paese nel periodo precedente all'anno 1893 erano sei (Banca nazionale del Regno, Banca nazionale toscana, Banca toscana di credito, Banca Romana, Banco di Napoli e Banco di Sicilia), in evidente esubero rispetto alle dimensioni dell'economia nazionale del tempo. In dottrina, si veda T. CANOVAI, *Le banche di emissione in Italia*, Roma, Casa editrice italiana, 1912.

¹⁶ La l. 10 agosto 1893, n. 449 ridusse il numero delle banche di emissione mediante l'eliminazione della Banca romana e la fusione nella Banca d'Italia della Banca nazionale, della Banca nazionale toscana e della Banca toscana del credito; impose limiti alla circolazione della moneta di creazione bancaria, nell'ottica di salvaguardare la sanità e la stabilità monetaria; da ultimo, accentrò le funzioni di vigilanza in capo al Ministero del Tesoro (Ufficio centrale di ispezione). Sulle origini della Banca d'Italia, l'ordinamento e l'attività della stessa, si vedano G. DI NARDI, *Banca d'Italia (voce)*, in *Novissimo Digesto Italiano*, vol. II, Torino, Utet, 1957, p. 243 ss.; G. FERRI, *Banca d'Italia (voce)*, in *Enciclopedia del Diritto*, vol. V, Milano, Giuffrè, 1959, p. 5 ss.; S. ORTINO, *Banca d'Italia (voce)*, in *Enciclopedia giuridica*, vol. IV, Roma, Treccani, 1988, p. 1 ss.; nonché G. NEGRI, *Giolitti e la nascita della Banca d'Italia nel 1893*, in F. COTULA, M. DE CECCO, G. TONIOLO (a cura di), *La Banca d'Italia. Sintesi della ricerca storica 1893-1960*, Roma-Bari, Laterza, 2003, p. 59 ss.

¹⁷ Per un approfondimento, si veda E. VITALE, *La riforma degli istituti di emissione e gli "scandali bancari" in Italia, 1892-1896*, vol. I, Roma, Archivio Storico, Camera dei Deputati, 1972, spec. p. 37 ss.

¹⁸ Ci si riferisce al Testo Unico 7 ottobre 1900, n. 313 ed al Regio decreto 28 aprile 1910, n. 204 «di approvazione del Testo Unico di legge sugli istituti d'emissione e sulla circolazione dei biglietti di banca».

¹⁹ È in questa fase – nel periodo ricompreso tra il 1894 e il 1924 – che si susseguirono una serie di progetti di riforma (i Progetti *Vivante*, *Cocco Ortu*, *Nitti*, *Ciuffelli*, *Chiesa*, *Alessio*, *Tucci*, *Nicotra*), tesi a conferire uno statuto speciale all'impresa bancaria. Per un'analisi puntuale di detti progetti di riforma si veda-

cordare all'impresa bancaria uno statuto speciale ed il punto di partenza di un'attività normativa destinata «a porre il massimo istituto di emissione in grado di operare come banca centrale»²⁰.

I risultati concreti dell'evoluzione dei rapporti banca-Stato si registrano a partire dall'anno 1926 con il primo intervento legislativo organico, sotto il profilo pubblicistico, nel settore creditizio²¹. Il R.d.l. 6 maggio 1926, n. 812, convertito in l. 15 giugno 1926, n. 1262, unificò l'emissione dei biglietti di banca, concentrando la relativa facoltà in capo alla Banca d'Italia, alla quale vennero trasferite riserve e passività del Banco di Napoli e del Banco di Sicilia, che, conseguentemente, pur rimanendo banche pubbliche, persero la connotazione di istituti di emissione. Tale provvedimento, da un lato, chiude formalmente il periodo del pluralismo delle banche di emissione (già superato in via di fatto, con il ruolo assunto dalla Banca d'Italia, affermatasi quale principale istituto di emissione sul territorio nazionale) e, dall'altro, rappresenta il necessario presupposto del sistema di vigilanza che sarebbe stato, di lì a poco, delineato dai successivi R.d.l. n. 1511 e n. 1830 del 1926²².

no, in particolare, G. RUTA, *Il sistema della legislazione bancaria*, Roma, Bancaria, 1975, p. 70 ss.; G. GUARINO, *Il profilo giuridico*, in G. GUARINO, G. TONIOLO (a cura di), *La Banca d'Italia e il sistema bancario, 1919-1936*, Roma-Bari, Laterza, 1993, p. 105 ss. Sul punto segnala R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., p. 39, che tali progetti, piuttosto che essere confinati in un'ottica meramente privatistica di tutela dei "piccoli risparmiatori", «si preoccupavano della stessa non tanto in relazione alla causa del loro credito quanto per evitare che i risparmiatori fossero scoraggiati dal fare affluire i risparmi alle imprese bancarie, impedendo così il finanziamento delle attività produttive».

²⁰ S. LA FRANCESCA, *Storia del sistema bancario italiano*, cit., p. 92. Cfr., altresì, F. BONELLI (a cura di), *La Banca d'Italia dal 1894 al 1913: momenti della formazione di una banca centrale*, Roma-Bari, Laterza, 1991, p. 8 ss.

²¹ Per un approfondimento, si veda G. TONIOLO, *La Banca d'Italia e il sistema bancario 1919-1936*, in F. COTULA, M. DE CECCO, G. TONIOLO (a cura di), *La Banca d'Italia. Sintesi della ricerca storica 1893-1960*, Roma-Bari, Laterza, 2003, p. 311 ss., spec. p. 326 ss.

²² Sul punto, M. NIGRO, *Profili pubblicistici del credito*, cit., p. 9 ss., nonché R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., p. 40 ss., spec. pp. 41-42, ove l'A. pone in rilievo come i provvedimenti monetari e di tutela del risparmio del 1926 (facenti parte di un "disegno economico" unitario, volto al conseguimento di una politica finanziaria di prestigio sul piano internazionale) vadano esaminati congiuntamente, in quanto «l'unificazione, nella Banca d'Italia, del potere di emissione favorì la creazione di una struttura di vertice alla quale affidare la vigilanza bancaria senza far ricorso ad una articolazione burocratica».

La c.d. prima legge bancaria²⁵ delineò un sistema di controlli a carattere “bicefalo”, mediante l’introduzione di una struttura di vertice di natura politica (il Ministero delle Finanze e, in posizione subordinata, il Ministro dell’Economia nazionale) e la creazione, per la prima volta, di una vigilanza sulle aziende di credito, demandata alla Banca d’Italia. L’accesso al mercato del credito veniva, per tale via, sottoposto a controllo pubblico, in virtù dell’obbligo, gravante su ogni azienda di credito, di ottenere l’autorizzazione del Ministero delle Finanze, di concerto con il Ministro dell’Economia nazionale e sentito il parere dell’Istituto di emissione²⁴. Alla Banca d’Italia, in aggiunta alle funzioni istruttorie e consultive, vennero attribuiti compiti ispettivi, nonché la vigilanza sulla generalità delle aziende e degli istituti²⁵, con il diritto di ricevere periodicamente le situazioni contabili e i bilanci delle imprese bancarie²⁶.

²⁵ Con “prima legge bancaria” ci si riferisce al R.d.l. 7 settembre 1926, n. 1511, recante «provvedimenti per la tutela del risparmio», convertito dalla l. 23 giugno 1927, n. 1107, ed al regolamento approvato con R.d.l. 2 novembre 1926, n. 1830, recante «norme regolamentari per la tutela del risparmio», convertito dalla l. 23 giugno 1927, n. 1108. I provvedimenti del 1926 posero una serie di limitazioni e di vincoli alla libertà di azione delle imprese bancarie che sino ad allora erano in linea di principio regolate dal diritto comune. In aggiunta alla previsione di meccanismi autorizzatori demandati al Ministero delle Finanze e di funzioni di vigilanza in capo alla Banca d’Italia, i provvedimenti prevedevano: *a*) l’obbligo di mantenere speciali riserve di liquidità superiori a quelle fissate dal Codice di commercio per le società di capitali; *b*) il rispetto di una proporzione stabilita per legge fra il patrimonio e i depositi e il congelamento nella forma di conti vincolati presso la Banca d’Italia o di investimento in titoli di Stato o da esso garantiti di quota parte dei depositi raccolti in eccedenza; *c*) la determinazione del limite massimo di fido (anch’esso rapportato al patrimonio) concedibile ad uno stesso obbligato.

²⁴ Oltretutto per le aziende e gli istituti di nuova costituzione, l’autorizzazione del Ministero era richiesta anche per l’apertura di nuove filiali e per le operazioni di fusione tra aziende di credito. Alle aziende di credito veniva fatto l’obbligo di denunciare al Ministero delle Finanze la propria esistenza e di iscriversi a un albo istituito presso lo stesso Ministero. All’atto di iscrizione all’albo, le aziende di credito dovevano indicare la denominazione, la forma di costituzione con gli estremi dell’atto costitutivo e di fondazione, il capitale o il fondo di dotazione con le riserve, nonché l’indicazione della sede centrale e delle filiali.

²⁵ La distinzione tra aziende di credito e istituti di credito, iniziatasi a delineare con i provvedimenti del 1926 e fondata sulla lunghezza delle operazioni di provvista, sarebbe stata successivamente recepita dalle Leggi del 1936-1938.

²⁶ L’attribuzione della vigilanza bancaria alla Banca d’Italia, nella sua nuova veste di unico istituto di emissione, ha rappresentato l’aspetto più qualificante dei provvedimenti del 1926, in cui è dato ravvisare l’elemento di chiusura del disegno

La finalità essenziale di detti primi provvedimenti era quella di ridare fiducia ai risparmiatori, fortemente minata dai gravi dissesti bancari del primo dopoguerra²⁷, aspetto, quest'ultimo, valorizzato da quella parte della dottrina²⁸ che ha ravvisato nella legislazione del 1926 un'ispirazione prettamente garantista volta alla tutela immediata degli interessi del singolo depositante. Purtuttavia, la tutela del risparmio si riverbera, in virtù della funzione di intermediazione creditizia svolta dall'impresa bancaria, nella salvaguardia dell'equilibrio aziendale e, conseguentemente, dell'intero sistema bancario e del modello economico complessivo, sicché il mantenimento del rapporto fiduciario tra banca e depositante rappresenterebbe il perno su cui si fonda la possibilità della banca-impresa di

economico posto in essere nel periodo post-bellico. Nella relazione del Ministro delle Finanze per la conversione in legge del R.d.l. n. 1511/1926 si affermava come la Banca d'Italia fosse «ritenuta all'uopo l'organo più adatto, sia per ragioni tecniche in quanto come unico istituto di emissione raccoglie in sé tutti gli elementi occorrenti alla osservazione e le migliori condizioni per la più rapida azione, sia perché il controllo della circolazione cartacea affidato a detto istituto entro i ferrei limiti fissati dalla legge può spiegarsi più oculatamente mediante la vigilanza sull'impiego del risparmio». (Cfr., *Atti parlamentari*, Camera dei Deputati, XXVII Legislatura, Documento n. 1040).

²⁷ Cfr. G. SANGIORGIO, *Credito (ordinamento amministrativo del)*, in *Digesto delle Discipline Pubblicistiche*, vol. IV, Torino, Utet, 1989, p. 407 ss., spec. p. 414.

²⁸ Per tale linea interpretativa, si vedano M.S. GIANNINI, *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia*, in AA.VV., *Scritti giuridici in onore di Santi Romano*, vol. II, *Diritto amministrativo*, Padova, Cedam, 1940, p. 705 ss., p. 724, ove l'A. afferma che mentre sotto la vigenza della disciplina del 1926 «l'ordinamento giuridico mirava principalmente a prevenire il danno che sarebbe potuto derivare da una regolata attività creditizia, cioè lo Stato curava, come fine immediato, solo una parte della funzione creditizia, la sicurezza del risparmio; nell'ordinamento attuale fine immediato dello Stato è divenuto anche l'ottimo impiego del credito: da una disciplina eminentemente negativa (limitazione all'attività) si è passati a una disciplina eminentemente positiva (indirizzo dell'attività stessa)»; M. NIGRO, *Profili pubblicistici del credito*, cit., pp. 10-11, ove l'A., pur non mancando di riconoscere l'influenza esercitata, da un lato, dall'ispirazione autoritaria del fascismo e, dall'altro lato, dall'esigenza di solvibilità del sistema bancario nel suo complesso, sostiene come, di fatto, i provvedimenti del 1926 fossero animati dal limitato intento di tutelare quella porzione di risparmio affluente nei depositi bancari; G. RUTA, *Il sistema della legislazione bancaria*, cit., p. 77, ad avviso del quale «scopo e ratio della legislazione bancaria del 1926 era esclusivamente la tutela del risparmio – attuata per altro con criteri e mezzi privatistici – come era fatto palese nella stessa intestazione dei provvedimenti che la costituivano».

svolgere la propria funzione di «organo essenziale di accumulazione capitalistica»²⁹.

Ne deriva che già con la disciplina del 1926 si cominci ad “aprire la via” alla penetrazione nel regime dell’impresa bancaria di elementi e principi pubblicistici, sì da poter ravvisare un *continuum* tra la legislazione del 1926 e quella degli anni 1936-1938³⁰. Pur riconoscendosi in capo alla legislazione del periodo fascista³¹ una funzione di “polizia del credito” e riconoscendosi, dunque, la non ancora avvenuta “funzionalizzazione” giuridica dell’attività creditizia (che avverrà dieci anni più tardi), non può disconoscersi che la legislazione del 1926 «non si limitava neppure ad una “privatistica” tutela dei crediti dei depositanti, ma costituiva un “intervento moderatore e regolatore del mercato bancario”»³².

²⁹ F. BELLÌ, *Funzione del credito e legislazione bancaria*, cit., pp. 36-37, ad avviso del quale il rapporto fiduciario banca-depositante si pone quale «limite e condizione necessaria al perpetuarsi della sua attività di cellula del “capitalista monetario” e di impresa. Gli interessi egoistici si intrecciano agli interessi generali».

³⁰ Sulla *ratio* della legge del 1926 e sugli elementi di continuità e discontinuità tra quest’ultima e la successiva disciplina del 1936-1938 si veda, per tutti, F. BELLÌ, *Le leggi bancarie del 1926 e del 1936-1938*, in AA.VV., *Banca e industria fra le due guerre*, vol. II, Bologna, il Mulino, 1981, p. 203 ss., spec. p. 217 ss.

³¹ Per un approfondimento sulla disciplina del credito nel periodo fascista, si veda G. LANDI, *La disciplina del credito nell’ordinamento corporativo*, cit., p. 75 ss., ove l’A. mette in luce l’emersione di una sempre più consapevole rilevanza economica, sociale e politica del credito e del risparmio, in ragione della quale «la organizzazione del credito deve essere sottratta, [...], all’avida speculazione materialistica che l’aveva caratterizzata nel passato, non essendo oggi più indirizzata al benessere del singolo, ma alla prosperità di una più vasta collettività nazionale».

³² R. COSTI, *L’ordinamento bancario*, cit., p. 45, ove l’A. sostiene come la legge del 1926 tenesse in debito conto le “esigenze economiche” del mercato, consistenti all’epoca nell’interesse alla stabilità delle imprese bancarie e alla razionalizzazione del relativo mercato e considerate «indispensabili per consentire all’attività bancaria di svolgere la propria funzione al servizio dello sviluppo economico». È opinione dell’Autore che l’obiettivo fondamentale della legge non fosse la tutela (pur perseguita) della classe dei risparmiatori, bensì il risanamento del mercato bancario, considerato essenziale per il finanziamento dello sviluppo economico del Paese. Così, anche, P. VITALE, *Pubblico e privato nell’ordinamento bancario*, cit., pp. 79-80, il quale considera eccessivo impostare il raffronto fra i provvedimenti del 1926 e quelli del 1936-1938 in termini di contrapposizione netta fra «visione particolaristica» e la «spinta politicizzante che, nella legge bancaria del 1936, avrebbe coinvolto nella disciplina, sempre per finalità di politica economica, il risparmio in senso globale»; ancor più chiaro S. CASSESE, *La formazione dello stato amministrativo*, cit., p. 135, ove l’A., considerando riduttivo ravvisare in suddetti

Con il collasso del sistema della banca mista³⁵ – che, seppur funzionale all'industrializzazione del Paese³⁴, non aveva retto alla crisi degli anni Trenta³⁵ – si richiese un ripensamento del rapporto tri-laterale Stato-banca-industria³⁶, che avrebbe trovato la propria cri-

provvedimenti un passaggio da un controllo di carattere negativo ad un controllo-direzione (o controllo-manovra), riporta un giudizio di Guido Carli secondo cui «i provvedimenti del 1936 [...] sono da considerare come la conclusione di un unico ciclo normativo principiato con quelli del 1926» (cfr. G. CARLI, *Alcuni aspetti dell'evoluzione funzionale dell'Istituto d'emissione dalle sue origini ai nostri giorni*, in AA.VV., *Studi in occasione del primo centenario della Corte dei Conti nell'Unità d'Italia*, Milano, Giuffrè, 1963, p. 33 ss., spec. p. 42).

³⁵ L'Istituto, di derivazione tedesca, della "banca mista" si caratterizza per la capacità di conciliare attività di prestito a medio e lungo periodo, per la partecipazione diretta alla gestione delle attività delle imprese e per la "classica" attività di servizio bancario al cittadino. Per un approfondimento sulla "discesa della parabola della banca mista" si veda, in particolare, S. LA FRANCESCA, *Storia del sistema bancario italiano*, cit., p. 117 ss. Sulla impossibilità di individuare un "vizio ontologico" della banca mista si veda, tra gli altri, P. VITALE, *Pubblico e privato nell'ordinamento bancario*, cit., p. 55 ss. Sulla trasformazione, in senso degenerativo, della banca mista in banca-holding, si veda, per tutti, F. MERUSI, *I tratti peculiari dell'ordinamento creditizio italiano nella comparazione con le leggi bancarie degli anni Trenta*, in AA.VV., *Banca e industria fra le due guerre*, vol. II, Bologna, il Mulino, 1981, p. 335 ss.

³⁴ L'Istituto della "banca mista" era apparso funzionale al raggiungimento di una rapida crescita economica, attraverso una efficace immissione di capitale nel tessuto economico-industriale del Paese, essendosi sottolineato come, in mancanza di una solida accumulazione capitalistica, «l'unica strada, per avere un'industria, fosse precisamente che le banche si facessero immediato tramite fra il risparmio e l'investimento azionario» (così, M. NIGRO, *Profili pubblicistici del credito*, cit., p. 6).

³⁵ Per una puntuale ricostruzione della "Grande crisi" degli anni 1929-1935, delle cause della stessa, nonché delle sue ripercussioni sulla struttura del sistema creditizio e industriale italiano, si vedano i contributi contenuti in G. TONIOLO (a cura di), *Industria e banca nella grande crisi 1929-1934*, Milano, Etas, 1978. Sul coinvolgimento banca-industria e sulla conseguente perdita di funzionalità delle banche in seguito alla crisi economica globale scoppiata nel 1929, si vedano P. SARACENO, *Salvataggi bancari e riforme negli anni 1922-1936*, in AA.VV., *Banca e industria fra le due guerre*, vol. II, Bologna, il Mulino, 1981, p. 15 ss.; S. BATTILOSSI, *Banche miste, gruppi di imprese e società finanziarie (1914-1933)*, in G. CONTI, S. LA FRANCESCA (a cura di), *Banche e reti di banche nell'Italia postunitaria*, vol. I, *Persistenze e cambiamenti nel sistema finanziario e creditizio*, Bologna, il Mulino, 2000, p. 307 ss.

³⁶ Un passo decisivo verso la sistemazione del complesso creditizio-industriale italiano era già stato compiuto, in realtà, con la costituzione (mediante R.d.l. 23 gennaio 1933, n. 5) dell'Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI). L'IRI affonda le sue radici nella Sezione autonoma del Consorzio per sovvenzioni su valori industriali creata nel 1922 e successivamente sostituita dall'Istituto di liquidazioni, che, nel 1931, si vide riconosciuto il compito di sostenere le grandi banche detentrici di grandi partecipazioni delle imprese industriali colpite dalla crisi del 1929. Attraverso la

stallizzazione nei provvedimenti legislativi emanati negli anni 1936-1938, recanti disposizioni per la difesa del risparmio e per la disciplina della funzione creditizia³⁷. La legge bancaria del 1936-1938, da un lato, «rappresentò il portato ultimo della definitiva consunzione di quello strumento [la banca mista], della sua validità e del suo ruolo come fattore di crescita del sistema»³⁸ e, dall'altro, costituì l'autentico «salto qualitativo» nella direzione dell'assoggettamento dell'ordinamento creditizio al controllo pubblico.

Nell'ordinamento creditizio delineato dai provvedimenti 1936-1938, la tutela del risparmio viene perseguita nella forma «più raffinata» della «conservazione della capacità di funzionamento del sistema bancario»³⁹, con la conseguenza che la «funzione sociale» del

soppressione dell'Istituto di liquidazioni e la contestuale creazione dell'IRI si intese porre fine a un sistema di finanziamenti gravante sulla Banca d'Italia, al fine di recidere il nesso tra banca di emissione e imprese ed evitare il coinvolgimento della prima nei salvataggi industriali. L'IRI constava di una «sezione finanziamenti», che poteva erogare crediti di durata anche ventennale, integrando le competenze dell'Istituto Mobiliare Italiano (IMI) – limitate alla concessione di finanziamenti di durata non superiore a dieci anni – e di una «sezione smobilizzi industriali», che succedeva all'Istituto di liquidazioni. Inizialmente concepito come ente a carattere provvisorio, l'IRI venne trasformato (con R.d.l. 24 giugno 1947, n. 905) in ente permanente di gestione di un sistema di partecipazioni pubbliche e liberato (con la soppressione della «sezione finanziamenti») dai compiti di finanziamento delle imprese (i quali vennero attribuiti all'IMI, che divenne, così, il principale ente di finanziamento industriale a durata protratta). Per un approfondimento sull'IRI, si veda M. GIOTTI, *La gestione dell'IRI dalla costituzione alla vigilia della trasformazione in ente permanente*, in AA.VV., *Banca e industria fra le due guerre*, vol. II, Bologna, il Mulino, 1981, p. 181 ss.

³⁷ Sui profili di interesse dal punto di vista del diritto pubblico contenuti nell'ordinamento bancario delineato con la riforma degli anni 1936-1938 si veda, tra gli altri, M.S. GIANNINI, *Istituti di Credito e servizi di pubblico interesse*, in *Moneta e Credito*, 2, 5, 1949, p. 105 ss.

³⁸ F. BELLI, «Controllo-governo» del credito: indagine sull'evoluzione dell'ordinamento, in P. VITALE (a cura di), *L'ordinamento del credito fra due crisi (1929/1973)*, Bologna, il Mulino, 1977, p. 25 ss., pp. 26-27. In senso analogo, si vedano S. CASSESE, *La formazione dello Stato amministrativo*, cit., spec. p. 132, ove l'A. sottolinea come la legge del 1936-1938 fosse intervenuta (sotto questo specifico versante) già «a cose fatte»; nonché V. SANTORO, *Separazione di gestioni tra credito a breve e lungo termine. Profili storici della formazione del «principio»*, in M. PORZIO (a cura di), *La legge bancaria. Note e documenti sulla sua «storia segreta»*, Bologna, il Mulino, 1981, p. 31 ss.

³⁹ M. NIGRO, *Profili pubblicistici del credito*, cit., p. 15. Il collegamento teleologico tra tutela del risparmio ed esercizio del credito viene, altresì, evidenziato da F. MERUSI, *Art. 47*, in G. BRANCA (a cura di), *Commentario della Costituzione*, tomo III, Bologna-Roma, Zanichelli, 1980, p. 153 ss., spec. p. 162, a giudizio del quale

credito, già contenuta *in nuce* nella legge del 1926, emerge in maniera più manifesta nella forma della “pubblicizzazione del credito”⁴⁰ o “funzionalizzazione giuridica” dell’attività creditizia. Il settore bancario viene, così, sottoposto ad un “controllo-regolazione” da parte dello Stato, realizzandosi un maggior grado di penetrazione del “momento pubblico” nell’attività creditizia, senza, tuttavia, ricadere nell’ambito del “controllo-direzione”⁴¹.

«la legge bancaria [del 1936-1938] è una legge sulla tutela del risparmio, non soltanto come tutela dei singoli depositanti, la cui tutela è anzi strumentale, ma come tutela della stabilità del rapporto imprenditoriale risparmio-credito, inteso come valore condizionante l’intero sistema economico».

⁴⁰ Per una ricostruzione, in chiave problematica, del dibattito dottrinale circa la possibilità di ricorrere ad una formula definitoria, atta a sintetizzare i profili maggiormente caratterizzanti della disciplina pubblicistica del credito, si veda, M. NIGRO, *Profili pubblicistici del credito*, cit., spec. p. 105 ss., ove l’A., tra l’altro, si interroga sulla qualificazione dell’attività bancaria in termini di “servizio pubblico” in senso “oggettivo”, piuttosto che “soggettivo”, oltreché dell’intera organizzazione bancaria in termini di “ordinamento sezionale” (secondo l’insegnamento di Giannini), il quale, come noto, richiederebbe un certo grado di unità, chiusura ed autocefalia del settore bancario. Parimenti, sulla portata e la *ratio* della legge bancaria non vi è univocità di vedute in dottrina, essendosi registrata una certa “polarizzazione” tra quanti, valorizzando il dato della “pubblicizzazione oggettiva” della funzione creditizia, hanno inteso la l.b. come espressione di un’aspirazione alla “pianificazione” settoriale e quanti, diversamente, hanno escluso la strumentalizzazione delle imprese bancarie e la funzionalizzazione del sistema a fini di politica economica. Per la prima lettura esegetica, cfr. M.S. GIANNINI, *Istituti di Credito e servizi di pubblico interesse*, cit., spec. p. 113 ss.; G. VIGNOCCHI, *Il servizio del credito nell’ordinamento pubblicistico italiano*, Milano, Giuffrè, 1968; M. NIGRO, *Profili pubblicistici del credito*, cit., p. 18 ss.; F. MERUSI, *Aspetti pubblicistici della legislazione bancaria*, in *Politica del diritto*, 3-4, 1974, p. 475 ss. Per la seconda, G. FERRI, *La validità attuale della legge bancaria*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 5-6, 1974, p. 129 ss., p. 132. Su questa impostazione dottrinale, si veda anche G. MOLLE, *La banca nell’ordinamento giuridico italiano*, cit., spec. p. 21 ss.

⁴¹ I concetti “controllo-regolazione” e “controllo-direzione”, unitamente a quello di “controllo-vigilanza”, individuano gradi differenti di ingerenza pubblica, laddove il “controllo-regolazione” si differenzia dal “controllo-vigilanza”, prevalentemente diretto a finalità di polizia economica, che aveva caratterizzato i progetti di ordinamento del credito nel periodo precedente al 1926 e la stessa legislazione del 1926 in un’ottica di tutela del risparmiatore-depositante. Il controllo, nella sua declinazione di “controllo-vigilanza”, si estrinseca in un intervento statale volto a vigilare che soggetti pubblici o privati svolgano la loro attività in osservanza delle limitazioni e delle prescrizioni dettate con riferimento a una determinata attività; diversamente, il “controllo-regolazione” implica un intervento statale più impegnato e articolato, il quale oltre ad assicurare la conformità dell’azione delle imprese ai canoni prefissati, intende mantenere la capacità di funzione dell’intero apparato

Con la disciplina degli anni Trenta, «l'attività bancaria, intesa con corretta sintesi come collegamento teleologico della raccolta del risparmio (o, più propriamente, di fondi monetari) all'erogazione del credito, assunse esplicita rilevanza pubblicistica: fu considerata cioè, come si legge all'art. 1 della legge, "funzione di interesse pubblico". In tal guisa si legittimò la sottoposizione, in linea di massima unitaria, delle banche private e di quelle pubbliche e in mano pubblica allo "statuto speciale", alla cui applicazione venne preposto un organico apparato di settore – facente capo ad un Comitato di ministri economici e ad un Ispettorato (organo statale) – munito dei poteri necessari e forse sufficienti per regolare in via amministrativa, dal punto di vista quantitativo e qualitativo, i momenti chiave dell'attività bancaria»⁴².

La duplice "anima" della legge bancaria del 1936-1938 ("garantista" e di "controllo del credito") inevitabilmente si riverbera sulla funzione di vigilanza di settore e sulla struttura stessa dell'apparato cui tale funzione viene attribuita. La strutturazione dell'apparato di vigilanza (non più articolato nel binomio Ministro delle Finanze-Banca d'Italia, ma individuato in una struttura pubblica alle dipendenze di un organo politico) ne costituisce il logico "precipitato", in quanto «il governo del credito presuppone la simultanea presenza di un modello programmatico del settore e di un sistema di strumenti di collegamento atti ad inserirlo all'interno delle maglie della politica economica, coordinandone le finalità»⁴³. In virtù del riconoscimento della rilevanza pubblica del credito e del risparmio, l'attività di vigilanza viene, dunque, ampliata al punto da ricomprendere veri e propri «compiti di

economico di un determinato settore, come, appunto, quello bancario. A loro volta, "controllo-regolazione" e "controllo-direzione" rappresentano due concetti distinti in quanto il secondo si sostanzia in una vera e propria pretesa di direzione di una struttura economica per il raggiungimento di concrete e definite finalità, mentre il primo è diretto solo alla conservazione della struttura economica e degli equilibri su cui essa si fonda. Il "controllo-regolazione" rappresenta, pertanto, una forma intermedia tra la vigilanza di polizia economica ("controllo-vigilanza") e la direzione ("controllo-direzione"), presentando molti caratteri del "coordinamento" così come precisati dalla dottrina. Cfr., in tal senso, V. BACHELET, *Coordinamento (voce)*, in *Enciclopedia del diritto*, vol. X, Milano, Giuffrè, 1962, p. 632 ss.; A.M. SANDULLI, *Manuale di diritto amministrativo*, Napoli, Jovene, 1989.

⁴² F. BELLI, *Le leggi bancarie del 1926 e del 1936-1938*, cit., p. 208.

⁴³ F. BELLI, «Controllo-governo» del credito: *indagine sull'evoluzione dell'ordinamento*, cit., p. 41.

governo, al fine di adeguare le esigenze per lo sviluppo dell'economia della nazione e della vita dello stato alla formazione del risparmio e alle possibilità di credito del paese»⁴⁴. Coerentemente con l'intento perseguito di un «raddrizzamento della vita economica nazionale»⁴⁵, la ristrutturazione dell'apparato di vigilanza viene incentrata sulla costituzione dell'Ispettorato per la difesa del risparmio e l'esercizio del credito, organo tecnico statale alle dipendenze del Comitato dei ministri, e sulla speculare marginalizzazione del ruolo della Banca d'Italia, la quale rimase investita delle sole funzioni di Istituto di emissione⁴⁶. La costituzione dell'Ispettorato avrebbe dovuto rappresentare, dunque, l'elemento nodale di una riforma ispirata ad una maggiore penetrazione politica nell'ordinamento del credito, cui fece da contraltare l'esclusione della Banca d'Italia dal sistema di controllo e di governo del credito. Purtuttavia, come rilevato nello stesso Rapporto della Commissione economica, «nelle relazioni tra direzione e vigilanza [“pura”] del credito, si è avuto un rovesciamento di posizioni»⁴⁷ riconducibile

⁴⁴ MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, IV, *Credito e Assicurazione, I – Relazione*, Roma, 1946, p. 6. Nel Rapporto si legge, altresì: «si attua una netta separazione tra il credito ordinario ed il credito mobiliare; la Banca d'Italia viene trasformata in banca delle banche, con divieto di effettuare operazioni di sconto diretto; [...] si costituiscono nuovi organi di direzione e controllo del credito, precisamente il Comitato dei ministri, cui sono di massima demandati compiti di governo vero e proprio e quelli di fissare le direttive generali per la vigilanza, e l'Ispettorato per la difesa del risparmio e l'esercizio del credito, coadiuvato per il settore bancario dalla Banca d'Italia, il quale viene investito in particolare dei compiti della diretta vigilanza su tutto il credito, pur mancando una netta separazione fra la funzione di governo e quella di vigilanza».

⁴⁵ *Ivi*, p. 2.

⁴⁶ L'apparato di controllo e vigilanza delineato dalla legge bancaria prevedeva un organo politico-deliberativo, il Comitato dei ministri, presieduto dal capo del Governo e composto dai ministri per le finanze, per l'agricoltura e le foreste per le corporazioni (art. 12), il quale per le direttive di carattere generale, incidenti sullo sviluppo dell'economia nazionale, doveva coordinarsi con il Comitato corporativo centrale (art. 13). Alle sue dipendenze era posto l'Ispettorato per la difesa del risparmio e per l'esercizio del credito, espressamente qualificato «organo dello Stato» (art. 11), presieduto dal Governatore della Banca d'Italia (art. 12), al quale spettavano le funzioni esecutive nell'ambito delle direttive fissate dal Comitato dei ministri. Si veda S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, Pisa, Pacini, 1979, spec. p. 278 ss.

⁴⁷ MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, IV, cit., p. 8, ove si legge, altresì, che «il Comitato dei ministri, anziché funzionare quale “preposto” all'Ispettorato fu da tale organo guidato nelle iniziative e nella soluzione delle questioni poste al suo esame e, sia

ad una pluralità di fattori; al di là dell'autonomia e della discrezionalità riconosciute in capo all'Ispettorato, quale conseguenza del ricorso alla direttiva⁴⁸, un ruolo determinante è stato esercitato dalla mancanza delle necessarie competenze tecniche in capo al Comitato dei ministri, nonché dal ruolo in via di fatto assunto dal Governatore della Banca d'Italia nella sua veste di capo dell'Ispettorato. In tal senso, il Governatore «rappresentava un autorevole momento di collegamento fra l'edificio innalzato per il controllo e il governo del settore e l'istituto di emissione. La composizione stessa degli organi di controllo e la posizione *esterna-interna* della Banca d'Italia, mettono in luce le possibilità di attenuazione dei fini che sembrano posti alla base del disegno pianificatorio individuato»⁴⁹.

perché mancante della capacità tecnica per formulare giudizi, impartire direttive, influenzare o dirigere l'attività creditizia, sia perché preferì non intervenire, il Comitato svolse in prevalenza una funzione di vigilanza di grado superiore».

⁴⁸ In merito alla non configurabilità di un rapporto gerarchico effettivo tra Comitato dei ministri e Ispettorato, si vedano G. DE GENNARO, *La competenza autorizzativa in materia di sportelli bancari*, in *Banca Borsa Titoli di credito*, I, 1963, p. 461 ss., p. 482, ove l'A. precisa che la subordinazione dell'azione dell'Ispettorato alle direttive del Comitato dei ministri «costituisce conferma dei caratteri di autonomia e discrezionalità». Il ruolo non meramente esecutivo dell'Ispettorato emerge, altresì, dalle posizioni espresse nel dibattito che accompagnò la conversione in legge dei decreti del 1936, ove si legge: «riteniamo [...] che il Comitato dei ministri [...] non dovrebbe essere assorbito da decisioni su casi particolari o questioni minori o di minuta tecnica [...], ma com'è detto nell'art. 13 della legge dovrebbe limitarsi a fissare le direttive per l'azione da svolgere dall'Ispettorato». *Relazione presentata dalla Giunta Generale del Bilancio per la conversione in legge del R.D.L. 17 luglio 1937, n. 1400 (Documento n. 1959/A, Camera dei Deputati, Legislatura XXI)*.

⁴⁹ F. BELLI, «Controllo-governo» del credito: indagine sull'evoluzione dell'ordinamento, cit., p. 43, ove l'A., in tal senso, segnala come la partecipazione del capo dell'Ispettorato (il Governatore della Banca d'Italia) alle sedute del Comitato dei ministri costituisse un canale attraverso cui «l'organo "tecnico" è messo in grado di influenzare l'organo "politico"». Sul punto, si veda, altresì, F. MERUSI, *I tratti peculiari dell'ordinamento creditizio italiano nella comparazione con le leggi bancarie degli anni Trenta*, cit., spec. pp. 347-348, ove l'A. constata come la penetrazione, prima di fatto e poi di diritto, della Banca centrale nei meccanismi di controllo e di governo del risparmio e del credito avesse costituito una «eterogenesi di fini» rispetto all'impianto complessivo della l. del 1936-1938, la quale costituì «per l'istituto di emissione, in fatto di attribuzioni di poteri, un regresso rispetto alla legge del 1926». Parimenti, S. ORTINO, *Banca d'Italia (voce)*, cit., p. 4, descrive il modello organizzativo del '36-'38 come «di esclusione per principio e di inserimento per necessità» dell'Istituto di emissione, segnalando come il medesimo modello sia stato adottato per l'organizzazione del controllo delle valute ad opera del d.lgs.lgt. 17 maggio 1945, n. 331 di costituzione dell'Ufficio italiano dei cambi.

Di qui l'opportunità di relativizzare il portato di novità delle modificazioni apportate nel secondo dopoguerra circa il ruolo della Banca d'Italia (si veda, *infra*, § 2). L'Ispettorato venne, infatti, soppresso a mezzo del d.lgs.lgt. 14 settembre 1944, n. 226 e le relative facoltà attribuite al Ministero del Tesoro, unitamente ai poteri precedentemente spettanti al Comitato dei ministri, al capo del Governo e al capo dell'Ispettorato. Contestualmente, la funzione di vigilanza sulle aziende di credito veniva delegata *ex lege* alla Banca d'Italia. Tale assetto provvisorio venne successivamente consolidato ad opera del d.l.C.p.S. 17 luglio 1947, n. 691, con cui fu istituito il Comitato interministeriale per il credito e il risparmio (CICR), presieduto dal Ministro del Tesoro, al quale venne attribuita «l'alta vigilanza in materia di tutela del risparmio, in materia di esercizio della funzione creditizia e in materia valutaria»⁵⁰ ed assegnate le funzioni del cessato Ispettorato alla Banca d'Italia, la quale venne, così, riconosciuta titolare originaria e non più delegata della funzione di vigilanza. Con i provvedimenti succedutisi negli anni Quaranta⁵¹, «la funzione di vigilanza si innesta quindi in modo istituzionale su un corpo originariamente estraneo ad essa, quello della Banca centrale»⁵².

La fisionomia così assunta dall'ordinamento creditizio avrebbe conosciuto un periodo (relativamente lungo) di stabilità, non essendo intervenuti significativi provvedimenti di riforma, salva l'istitu-

⁵⁰ Cfr. d.l.C.p.S. 17 luglio 1947, n. 691, art. 1.

⁵¹ In detto arco temporale si registrano, altresì, alcuni provvedimenti legislativi disciplinanti il rapporto tra Banca d'Italia e Ministro del Tesoro, nonché l'organizzazione del mercato dei cambi. Sotto il primo versante, ci si riferisce, in particolare, al d.lgs. 7 marzo 1948, n. 544 con cui venne posto un limite alla facoltà del Tesoro di ottenere anticipazioni straordinarie dalla Banca d'Italia, stabilendosi che dette anticipazioni potessero essere concesse solo previa autorizzazione da parte del Parlamento. Con riferimento al mercato dei cambi, il d.lgs.lgt. 17 maggio 1945, n. 331 affidò le funzioni di controllo e di «contraente necessario» nel commercio delle valute al neocostituito Ufficio italiano dei cambi, ente dotato di personalità giuridica, ma istituzionalmente collegato alla Banca d'Italia e sottoposto alla vigilanza del Ministro del Tesoro. Per un approfondimento sulla legislazione valutaria, si veda, per tutti, F.P. PUGLIESE, *La normazione valutaria italiana*, in F. CAPRIGLIONE, V. MEZZACAPO (a cura di), *Il sistema valutario italiano*, vol. I, *L'ordinamento valutario*, Milano, Giuffrè, 1981, p. 65 ss.

⁵² D. SICLARI, *Costituzione e autorità di vigilanza bancaria*, Padova, Cedam, 2007, p. 226.

zione – ad opera della l. 27 febbraio 1967, n. 48⁵³ – del Comitato interministeriale per la programmazione economica (CIPE), quale organo di indirizzo politico al centro dell’azione propulsiva del Governo in materia di programmazione economica⁵⁴.

Come anticipato, un significativo cambio di paradigma si sarebbe avuto sotto l’influsso dell’integrazione economica europea, a far data dalle prime direttive comunitarie in materia bancaria. La normativa di recepimento delle direttive introdusse, infatti, un «modello *dinamico*, tendenzialmente governato dalle leggi di mercato»⁵⁵, che fosse in grado di perseguire e innalzare il principio dell’efficienza rispetto «alla morta gora della stabilità, della stabilità a qualunque costo»⁵⁶, nel segno della discontinuità rispetto al precedente assetto, nell’ambito del quale la concorrenza era relegata in una posizione di marginalità rispetto al prioritario obiettivo della stabilità del sistema⁵⁷ (*infra*, § 6.1). Nell’ambito del processo di integrazione comunitaria (oggi eurounitaria), un impatto significativo (se non rivoluzionario) è stato ulteriormente esercitato dalla creazione dell’Unione monetaria europea e, a distanza di circa un ventennio, dell’Unione bancaria europea (*infra*, capp. II e III, § 4) con tutto ciò che

⁵³ Legge recante «Attribuzioni e ordinamento del Ministero del bilancio e della programmazione economica e istituzione del Comitato dei Ministri per la programmazione economica». Vi si aggiungono i successivi decreti delegati, quali il d.P.R. 14 giugno 1967, n. 555 di «Soppressione del Comitato permanente per le partecipazioni statali e del Comitato interministeriale per l’ENEL» ed il d.P.R. 30 marzo 1968, n. 626, di «Riordinamento delle attribuzioni e della composizione dei Comitati di Ministri aventi competenza in materia economica e finanziaria».

⁵⁴ Sul CIPE e la sua istituzione si rinvia a G. MOBILIO, *CIPE e Costituzione. Governare attraverso i Comitati interministeriali*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2018, spec. p. 5 ss.

⁵⁵ F. CASTIELLO, *La riforma della legge bancaria. Profili pubblicistici*, Torino, Giappichelli, 1993, p. 17, ove l’A. nota come l’abbandono dell’originario modello “amministrato” derivasse dalla presa d’atto che «la concorrenza costituisce oggi la “regola del gioco”».

⁵⁶ G. MINERVINI, *Directive bancarie e ordinamento italiano: introduzione*, in A. BROZZETTI, V. SANTORO (a cura di), *Le direttive comunitarie in materia bancaria e l’ordinamento italiano*, Milano, Giuffrè, 1990, p. 29 ss., p. 33.

⁵⁷ In tal senso A. PATRONI GRIFFI, *I controlli sulle modalità di esercizio dell’attività bancaria*, in P. ABBADESSA (a cura di), *La riforma della legge bancaria. Temi e prospettive*, Milano, Giuffrè, 1984, p. 112 ss., spec. p. 142, ove rileva come la legge bancaria si muovesse «in un clima se non di *insofferenza*, certo di *indifferenza* ai valori della concorrenza».

ne è conseguito in termini di ridefinizione e ricollocazione del ruolo istituzionale della Banca d'Italia con speciale riferimento alla funzione (e sovranità) monetaria⁵⁸.

2. *L'istituzione della Banca d'Italia e la sua collocazione nell'ordinamento creditizio*

A fronte della ricostruzione storica della legislazione italiana, possono, a questo punto, svolgersi alcune considerazioni aggiuntive in ordine alla collocazione della Banca d'Italia nell'assetto di governo del settore⁵⁹, con speciale riferimento al quadro normativo vigente al momento dell'entrata in vigore della Costituzione italiana. Al riguardo, si è, in primo luogo, sottolineata la "specificità" dell'ordinamento italiano, che, se, per un verso, ha sperimentato una linea di tendenza comune ai Paesi industrializzati, ossia «la nascita e l'affermazione di organismi tecnici di rilevanza fondamentale in materia monetaria denominati comunemente banche centrali»⁶⁰, per l'altro, non ha prodotto un assetto legislativo in grado di inquadrare in maniera chiara e univoca le funzioni ed il ruolo dell'Istituto di emissione, specie nei suoi rapporti con gli apparati di governo⁶¹. A fronte delle lacune della legislazione concernente la Banca d'Italia si è sottolineato come «il ruolo da essa svolto in concreto di vera e propria banca centrale non trovi esauriente riscontro nel diritto vigente», tanto da essere stata posta in luce la «discrepanza tra realtà e norma»⁶², alla base, a ben vedere, delle diverse ipotesi ricostruttive prospettate in dottrina circa il grado di autonomia della Banca d'Italia nei suoi rapporti con gli organi di direzione politica.

⁵⁸ Sul punto si rimanda una più approfondita analisi per il prosieguo (*infra*, § 6.2 e cap. III, § 4.3).

⁵⁹ Per un approfondimento, si veda S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., p. 233 ss., ove l'A. imposta l'indagine con riferimento a tre distinte strutture organizzative: *i*) tecnico-bancaria (pp. 241-275); *ii*) burocratico-amministrativa (pp. 275-298); e *iii*) valutaria (pp. 298-305).

⁶⁰ *Ivi*, p. 233.

⁶¹ *Ivi*, spec. p. 234 ss.

⁶² S. ORTINO, *Banca d'Italia (voce)*, cit., p. 1.

Istituita dalla l. n. 449/1893, la Banca d'Italia si evolve progressivamente in banca dello Stato⁶⁵, in conseguenza del “privilegio” attribuitole, a far data dal 1926, di emettere banconote in situazione di monopolio⁶⁴. Con i provvedimenti del 1936, la Banca d'Italia assume natura di «istituto di diritto pubblico»: così gli artt. 3 e 20 del R.d.l. n. 375/1936 e l'art. 1 del R.d. 11 giugno 1936, n. 1067 recante «Approvazione dello statuto della Banca d'Italia». Del pari, nell'ambito del disegno di pubblicizzazione del credito dell'epoca, il legislatore intese operare una ristrutturazione dell'apparato di vigilanza, imperniato sul Comitato dei ministri quale organo politico di vertice e sul neo-istituito Ispettorato per la difesa del risparmio e l'esercizio del credito, con a capo il Governatore della Banca d'Italia. La legislazione del 1936-1938 avrebbe, dunque, codificato «la trasformazione anche formale della Banca d'Italia in ente pubblico e la sua configurazione come banca centrale, oltre che come unico istituto di emissione»⁶⁵ ed inteso risolvere le inevitabili interferenze tra governo della moneta e disciplina amministrativa dell'ordinamento bancario attraverso «una unione di organi» da realizzarsi nella persona del Governatore della Banca d'Italia⁶⁶.

Se nell'esclusione della Banca d'Italia dall'apparato di vigilanza sarebbe dato intravedere il segno della discontinuità tra la legi-

⁶⁵ Sull'evoluzione della Banca d'Italia da «società anonima, risultante sì dalla fusione di tre istituti di emissione ma avente (secondo l'art. 1 del suo Statuto originario) “lo scopo di esercitare il commercio bancario” [...] in ente di diritto pubblico» si veda G. OPPO, *La Banca d'Italia dal privato al pubblico*, in AA.VV., *Scritti in onore di Giuseppe Guarino*, vol. III, Padova, Cedam, 1998, p. 103 ss., spec. p. 105.

⁶⁴ Cfr. S. ORTINO, *Banca d'Italia (voce)*, cit., p. 2, ove si rileva che «è questa funzione di cassiere dello Stato strettamente collegata con la facoltà di emettere moneta in situazione di monopolio che fa evolvere la banca d'Italia in vera e propria banca dello Stato» in quanto «la funzione di provvedere alle spese straordinarie dello Stato (cioè le spese non coperte dal prelievo fiscale), è connaturale ad ogni istituto di emissione, in quanto essa era proprio la contropartita che l'istituto doveva pagare in cambio del privilegio dell'emissione e del servizio di tesoreria – come nel caso italiano – concessi dallo Stato».

⁶⁵ F. MERUSI, *La posizione costituzionale della Banca centrale in Italia*, in C.M. MAZZONI, A. NIGRO (a cura di), *Credito e moneta*, Milano, Giuffrè, 1982, p. 49 ss., p. 55.

⁶⁶ *Ibidem*.

slazione degli anni 1926 e successive evoluzioni⁶⁷, più sfumato si presenta il raffronto tra l'assetto delineato dalla legge bancaria del 1936-1938 e le modifiche apportate a mezzo dei già citati d.lgs.lgt. n. 226/1944 e d.l.C.p.S. n. 691/1947. A ben vedere, la scelta di ricondurre, in via stabile e definitiva, la Banca d'Italia all'interno dell'apparato amministrativo di controllo creditizio, da un lato, denota la "rottura" con l'ideologia di fondo del Regime, che nello «schermo frontale e mistificante dell'Ispettorato»⁶⁸ aveva ravvisato il canale attraverso cui anteporre la politica alla tecnica, dall'altro, si pone in linea di continuità con la prassi invalsa negli anni di attività del Comitato dei ministri e dell'Ispettorato, la quale aveva già dimostrato l'imposizione degli organi tecnici su quelli politici⁶⁹. Nel senso della mancata (piena) attuazione della legge del 1936-1938 e, quindi, della continuità tra prassi applicativa e successivi interventi di riforma si è espressa, a suggello del modello interpretativo dominante, la stessa Commissione economica, nell'opinione della quale le risultanze degli otto anni di attività del Comitato dei ministri e dell'Ispettorato non hanno fatto trasparire la prevalenza dei criteri politici su quelli tecnici nel settore della vigilanza, come da intenzioni del legislatore⁷⁰. In questa prospettiva, le modifiche introdotte dal

⁶⁷ In tal senso, cfr. S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., p. 283, ad avviso del quale «il legislatore del '36-'38 interrompe l'evoluzione in atto in Italia e negli altri ordinamenti democratico-liberali, in cui l'istituto di emissione finisce per prendere parte poco alla volta a tutte le funzioni determinanti per la disciplina e la direzione del mercato monetario».

⁶⁸ F. BELLÌ, *Legge bancaria, Banca d'Italia e controllo del credito*, in AA.Vv., *Il governo democratico dell'economia*, Bari, De Donato, 1976, p. 351 ss., p. 357.

⁶⁹ Con riguardo all'applicazione della Legge bancaria si veda, altresì, quanto affermato da F. BELLÌ, «Controllo-governo» del credito: *indagine sull'evoluzione dell'ordinamento*, cit., p. 41, ad avviso del quale «lo studio dei meccanismi di funzionamento degli organi preposti al controllo, ci fa poi comprendere come la probabilità astratta che prevalga la visione garantistica trovi, in effetti, maggiori possibilità di concretizzazione». In tale prospettiva, si rimanda a quanto sostenuto dall'A. in altra sede (ID., *Legge bancaria, Banca d'Italia e controllo del credito*, cit., p. 351), ad avviso del quale la "discrasia teorica" tra impianto normativo del Ventennio e successivi provvedimenti di riforma dell'apparato di controllo creditizio potrebbe essere, altresì, interpretata come «una sorta di perfezionamento del disegno logico contenuto nella legislazione precedente, svelando un intreccio solo apparentemente paradossale fra "dirigismo economico" e "restaurazione liberalista"».

⁷⁰ Cfr. MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, IV, cit., p. 7, ove, nella parte dedicata all'at-

decreto n. 691/1947, piuttosto che da un punto di vista “pratico”, rilevarebbero sotto il profilo della politica istituzionale che, a partire da questa fase storica, sarebbe stata improntata ad una riarticolazione dei rapporti fra amministrazione e governo, e fra *tecnocrazia* e *politica*⁷¹, segnando un vero e proprio punto di svolta nel sistema costituzionale italiano⁷². In tale quadro di riferimento (già di per sé suscettibile di diverse letture ricostruttive) si innesta il connesso

tuazione della vigilanza e della direzione del credito, si legge: «se, pertanto, l'applicazione della legge bancaria fosse avvenuta nella sua piena estensione, si sarebbe dovuto avere un'ampia direzione politica del credito; gli scopi del governo del risparmio e degli investimenti avrebbero di gran lunga prevalso su quelli di semplice controllo ed i criteri politici avrebbero prevalso su quelli tecnici nel settore della vigilanza. Di fatto, invece, le risultanze degli otto anni di attività del Comitato dei ministri e dell'Ispettorato del credito e le notizie raccolte dalla Commissione indicano il contrario».

⁷¹ Sui rapporti tra *tecnocrazia* e *politica* nel governo del credito nel periodo ricompreso tra gli anni Cinquanta e Settanta, si veda, in particolare, M. DE CECCO, *Banca d'Italia e «conquista politica» del sistema del credito. Tecnocrazia e politica nel governo della moneta tra gli anni '50 e '70*, in AA.VV., *Il governo democratico dell'economia*, Bari, De Donato, 1976, p. 25 ss.

⁷² Cfr. S. MERLINI, *Struttura del Governo, centri «separati» di potere e indirizzo della politica economica*, in AA.VV., *Il governo democratico dell'economia*, Bari, De Donato, 1976, p. 83 ss., spec. pp. 84, 88. Segnala l'A. come la novità e il rilievo storico del decreto n. 691/1947 risieda nel fatto di attribuire «ad un ente pubblico, posto in una situazione di autonomia rispetto all'esecutivo, poteri di governo in un intero settore materiale della politica governativa (quello della raccolta del risparmio e dell'esercizio del credito) che la legge bancaria del '36 aveva dichiarato “funzione di interesse pubblico”». Nota, altresì, l'A. come «tutta questa costruzione, basata sui due cardini del monopolio politico del settore da parte del “ministro tecnico” [il Ministro del Tesoro] e delle funzioni tecniche affidate in gestione ad un ente pubblico di settore, corrispondeva pienamente alle aspettative dei suoi promotori, che furono il presidente del Consiglio, Luigi Einaudi e la dirigenza della Banca d'Italia». In senso analogo, G. RUTA, *Il sistema della legislazione bancaria*, cit., pp. 182-183, ove l'A. considera le modifiche apportate con il d.l.C.p.S. n. 691/1947 come la consacrazione della posizione già assunta dalla Banca d'Italia in seno al sistema bancario, al contempo sottolineandone la rilevanza data dall'affidamento ad un organo eminentemente tecnico di compiti di natura strettamente statale. Diversamente, S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., p. 285 ss., spec. p. 287, ad avviso del quale le modificazioni organizzative attuate con i provvedimenti di cui si discute non avrebbero fatto venir meno l'accentramento statale della manovra relativa al risparmio e al credito, affermando che l'articolazione di vertice «della struttura burocratico-amministrativa nel settore del credito e del risparmio [...] non modifica la caratteristica di fondo dell'organizzazione configurata dal legislatore del '36-'38 che abbiamo visto essere di un accentuato e penetrante intervento da parte dello Stato-persona».

profilo del grado di autonomia normativamente o in via di fatto riconosciuto alla Banca d'Italia⁷³.

Diversamente dal cessato Ispettorato, organo statale alle dipendenze di un organo politico, la Banca d'Italia era, infatti, un ente pubblico sottoposto all'indirizzo politico generale di provenienza governativa (Ministro del Tesoro e CICR), ma svincolato da rapporti chiaramente qualificabili come gerarchici con gli organi politici. Ai sensi dell'art. 2 del d.l.C.p.S. n. 691/1947 «per gli accertamenti nella materia di propria competenza e per l'esecuzione delle proprie deliberazioni, il Comitato interministeriale si vale della Banca d'Italia» (co. 1) e, in via speculare, il Governatore della Banca d'Italia esercita le proprie facoltà ed attribuzioni «secondo le direttive fissate dal Comitato interministeriale» (co. 2). A fronte dello scarso grado di vincolatività delle direttive, non è mancato, in dottrina, chi ha ricostruito la posizione della Banca d'Italia in termini di «sostanziale autonomia» e del suo Governatore in termini di «ministro-tecnico sostanziale»⁷⁴ e, parimenti, chi, dalla scelta lessicale di utilizzare l'espressione «si vale» anziché «alle dipendenze», precedentemente

⁷³ Sulla questione della veste nella quale la Banca d'Italia esercita le funzioni di governo e controllo dell'attività creditizia si è assistito a un dibattito dottrinale, il quale ha visto contrapporsi, sostanzialmente, due tesi. Una prima impostazione interpretativa vi ha ravvisato un caso di attribuzione a un ente pubblico della titolarità di un organo dello Stato (il cessato Ispettorato). Su tale impostazione dottrinale si veda, in particolare, M.S. GIANNINI, *Sulla natura giuridica delle attribuzioni della Banca d'Italia*, in *Banca Borsa Titoli di credito*, II, 1949, p. 357 ss. Un secondo filone interpretativo riteneva che la Banca d'Italia, in quanto succeduta all'Ispettorato, espressamente qualificato «organo dello Stato», fosse essa stessa da qualificarsi come organo statale. In tal senso, P. PALLINI, *La disciplina giuridica delle aziende di credito*, Milano, Giuffrè, 1955, p. 36; nonché C.M. PRATIS, *La disciplina giuridica delle aziende di credito*, Milano, Giuffrè, 1959, p. 92, ad avviso del quale «la Banca d'Italia ed il governatore di essa, nell'esplicare l'attività relativa al controllo della funzione creditizia, non agiscono rispettivamente quale ente pubblico o quale organo di un ente pubblico, ma come organi diretti dello Stato, gerarchicamente dipendenti dal comitato interministeriale». In merito al dibattito intervenuto in dottrina, si vedano M. NIGRO, *Profili pubblicistici del credito*, cit., p. 91; nonché G. RUTA, *Il sistema della legislazione bancaria*, cit., p. 184.

⁷⁴ Cfr., in tal senso, F. TRIMARCHI, *Il Governatore della Banca d'Italia*, in *Banca Borsa Titoli di credito*, 1970, p. 1 ss. Sul punto, si veda, altresì, S. MERLINI, *Struttura del Governo, centri «separati» di potere e indirizzo della politica economica*, cit., p. 89, a giudizio del quale «se si va a vedere in concreto in cosa consistono gli indirizzi del CICR, mediati dal Ministro del Tesoro, ci si accorgerà che quelle direttive altro non sono che deleghe in bianco alla Banca d'Italia».

utilizzata dall'art. 12 del R.d.l. n. 375/1936 con riferimento all'Ispettorato, ha ricavato la sussistenza di un rapporto di minore dipendenza della Banca d'Italia dal CICR rispetto a quello che legava l'Ispettorato al Comitato dei ministri⁷⁵.

Ancora, lo schema "tradizionale" di lettura dei rapporti intercorrenti tra gli organi di vertice del sistema creditizio, in base al quale il CICR «veniva configurato come l'organo titolare della funzione di determinare la politica economica del settore», la Banca d'Italia come «l'ente (strumentale) incaricato di svolgere i compiti di amministrazione attiva in esecuzione delle deliberazioni del comitato» e, da ultimo, il Ministero del Tesoro come «l'organo collettore della responsabilità politica per l'amministrazione pubblica del settore» è stato messo in discussione in forza di un criterio "realistico" di analisi dei fenomeni istituzionali, maggiormente aderente agli aspetti fattuali delle modalità di intervento dello Stato nell'economia⁷⁶.

⁷⁵ Così, ad esempio, G. RUTA, *Il sistema della legislazione bancaria*, cit., p. 187, ad avviso del quale la scelta così operata dal legislatore confermerebbe la sussistenza di un rapporto di "gerarchia impropria" tra organo dello Stato (CICR e Ministro del Tesoro) e Banca d'Italia. Di rapporto di "gerarchia impropria" tra Banca d'Italia e Ministero del Tesoro, discorre, altresì, G. VIGNOCCHI, *Intervento al 2° Convegno dell'Associazione Italo-Spagnola dei professori di diritto amministrativo*, in M. NIGRO, S. MARTIN-RETORTILLO (a cura di), *La disciplina pubblicistica del credito*, Padova, Cedam, 1970, p. 491 ss., 494, nell'opinione del quale la Banca d'Italia presenta «caratterizzazioni di autonomia che consentono agilità di movimenti senza far venir meno taluni vincoli di sottordinazione». *Contra*, S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., pp. 287-288, ad avviso del quale dalle due espressioni non sarebbero ricavabili indicazioni in merito alla natura dei rapporti tra i due organi.

⁷⁶ Così G. PUCCINI, *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, Milano, Giuffrè, 1978, p. 4 ss., spec. p. 5, ove l'A. dà conto dell'emergere in dottrina dell'idea che anche «nozioni quali la "gerarchia impropria" ed il "rapporto di direzione" fossero inadeguate a descrivere l'effettivo atteggiarsi dei rapporti di forza fra i soggetti dell'apparato di governo del sistema bancario, sottolineandosi il particolare rilievo che alla posizione della Banca d'Italia e del ministro del tesoro deriva dal complesso di poteri che questi esercitano nel campo limitrofo della politica monetaria e finanziaria». Sul punto, si vedano, altresì, G. GUARINO, *Intervento al 2° Convegno dell'Associazione Italo-Spagnola dei professori di diritto amministrativo*, in M. NIGRO, S. MARTIN-RETORTILLO (a cura di), *La disciplina pubblicistica del credito*, Padova, Cedam, 1970, p. 475 ss.; F. TRIMARCHI, *Il Governatore della Banca d'Italia*, cit., spec. p. 8 ss.; G. TROISI, *Inchiesta sul sistema bancario*, Bari, De Donato, 1970, spec. p. 72 ss.; P. VITALE, *Pubblico e privato nell'ordinamento bancario*,

Conseguentemente, pur in mancanza di un'enunciativa espressa dell'autonomia della Banca d'Italia, l'evoluzione fattuale in seno all'ordinamento italiano ha progressivamente condotto all'affermazione della Banca d'Italia «non soltanto come ente strumentale, ma anche come vero e proprio centro di decisioni primarie»⁷⁷, il che ha inevitabilmente impegnato la dottrina in un tentativo di riconduzione del ruolo “politico” svolto dalla Banca d'Italia in uno schema coerente con la “Costituzione formale” (su cui, *infra*, § 5.2).

3. *Ordinamento creditizio e Costituzione*

Il ruolo storicamente rivestito dalla Banca d'Italia in seno all'ordinamento, in posizione di tendenziale parità con gli organi costituzionali⁷⁸, parrebbe mal conciliarsi con il silenzio ad essa riservato dalla Carta costituzionale. A differenza di altri testi costituzionali, tra cui, ad esempio, la Legge fondamentale (*Grundgesetz-GG*) te-

cit., spec. p. 92 ss.; A. LOIZZO, *Banca d'Italia e Parlamento. Aspetti problematici*, in *Rivista trimestrale di scienza politica e dell'amministrazione*, 1971, p. 272 ss.; U. ALLEGRETTI, *Il governo della finanza pubblica*, Padova, Cedam, 1971, p. 272 ss. Si veda, del pari, F. MERUSI, *Per uno studio sui poteri della banca centrale nel governo della moneta*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 3, 1972, p. 1425 ss., pp. 1449-1450, ove l'A. sostiene come, nel concreto atteggiarsi del rapporto tra CICR e Banca d'Italia, l'affermazione di un organo piuttosto che dell'altro non può che essere dettata da ragioni di ordine politico, in quanto «l'organo più debole recederà dalle proprie posizioni o finirà per dimettersi».

⁷⁷ Così S. ORTINO, *Banca d'Italia (voce)*, cit., pp. 4-5, ove sostiene che «per varie ragioni (maggiore esperienze e conoscenza tecnica e di dati, unione e rappresentanza di organi, indipendenza soggettiva e finanziaria della BI, da una parte; debolezza istituzionale del ministero del tesoro e del CICR come riflesso della congenita instabilità governativa italiana, dipendenza finanziaria e di uffici dell'UIC dalla BI, dall'altra), è accaduto che la posizione che avrebbero dovuto esercitare rispettivamente il ministro del tesoro, il CICR e l'UIC sono state in buona parte sussunte dalla BI, che di fatto ha finito per svolgere tutte e cinque le tipiche funzioni di una banca centrale, non soltanto come ente strumentale, ma anche come vero e proprio centro di decisioni primarie. E ciò nonostante che dalla legislazione non risulti una chiara posizione di autonomia della banca che possa giustificare il ruolo di fatto svolto».

⁷⁸ Così, per tutti, F. MERUSI, *La posizione costituzionale della Banca centrale in Italia*, cit., p. 60 ss.

desca, la Costituzione italiana non contiene alcun riferimento alla banca centrale, neppure nei termini di un “generico” riconoscimento istituzionale⁷⁹. L’art. 88 *Grundgesetz* “costituzionalizza”, infatti, il ruolo della banca centrale, oltretutto prevederla, a seguito della revisione costituzionale del 1992, il possibile trasferimento di poteri e funzioni alla Banca centrale europea⁸⁰. Al contrario, la Costituzione italiana parrebbe avere prestato maggiore attenzione al fenomeno risparmio-credito piuttosto che al fenomeno monetario ed alla banca centrale, rappresentando, unitamente alla Costituzione portoghese⁸¹, uno dei rari esempi, nel panorama comparato, di riconosci-

⁷⁹ I riferimenti costituzionali alla banca centrale possono limitarsi ad un generico riferimento all’istituto, demandandone alla legislazione ordinaria la disciplina, come storicamente è stato nel caso tedesco, ovvero contenere indicazioni circa organizzazione e funzioni, come nei casi svedese o finlandese. Così, S. ORTINO, *Banca d’Italia e Costituzione*, cit., p. 119.

⁸⁰ Cfr. art. 88 *Grundgesetz*, che, nella sua formulazione originaria, disponeva: «Der Bund errichtet eine Währungs- und Notenbank als Bundesbank» («Lo Stato federale istituisce una banca valutaria e di emissione come banca centrale»). In ragione della ratifica del Trattato di Maastricht, l’articolo è stato modificato con legge di revisione costituzionale del 12 dicembre 1992 ed integrato della seguente previsione: «Ihre Aufgaben und Befugnisse können im Rahmen der Europäischen Union der Europäischen Zentralbank übertragen werden, die unabhängig ist und dem vorrangigen Ziel der Sicherung der Preisstabilität verpflichtet» («I suoi compiti e poteri possono essere trasferiti nell’ambito dell’Unione europea alla Banca centrale europea che è indipendente e impegnata all’obiettivo prioritario del mantenimento della stabilità dei prezzi»). Per un approfondimento, si vedano C.-L. HOLTFRERICH, *Autorità monetarie e istituzioni di governo: la Bundesbank dal XIX secolo ai giorni nostri*, in D. MASCIANDARO, S. RISTUCCIA (a cura di), *L’autonomia delle banche centrali*, Milano, Edizioni di Comunità, 1988, p. 84 ss.; A. PREDIERI, *Euro, poliarchie democratiche e mercati monetari*, Torino, Giappichelli, 1998, p. 239 ss.; nonché R. BIFULCO, *Bundesbank e Banche centrali dei Länder come modello del Sistema europeo delle Banche centrali*, in O. ROSELLI (a cura di), *Europa e Banche centrali*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2004, p. 75 ss.

⁸¹ Il richiamo è all’art. 101 della Costituzione portoghese ove, nella parte dedicata al sistema fiscale e finanziario (Parte II, Titolo IV), stabilisce che «o sistema financeiro é estruturado por lei, de modo a garantir a formação, a captação e a segurança das poupanças, bem como a aplicação dos meios financeiros necessários ao desenvolvimento económico e social» («il sistema finanziario deve essere disciplinato dalla legge in modo da garantire l’accumulazione, il deposito e la sicurezza dei risparmi, nonché la domanda di risorse finanziarie necessarie per lo sviluppo economico e sociale»). Da segnalare, sebbene non preveda una esplicita e diretta enunciazione della tutela del risparmio, l’art. 45, comma 2, (iv) della Costituzione irlandese in materia di controllo del credito.

mento esplicito del bene risparmio⁸². In tal senso l'art. 47 Cost., ove recita «la Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito. Favorisce l'accesso del risparmio popolare alla proprietà dell'abitazione, alla proprietà diretta coltivatrice e al diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese».

Nonostante la lettura tradizionalmente riduttiva fornita dalla giurisprudenza costituzionale sull'art. 47 Cost. quale norma programmatica espressiva di un mero «indirizzo» o «principio politico»⁸³, tanto i lavori preparatori, quanto gli sforzi esegetici profusi in dottrina su oggetto e portata della disposizione ne confermerebbero la centralità ai fini della connotazione della nostra Costituzione economica⁸⁴. Oltretutto nell'evoluzione legislativa in materia, le cause all'origine del silenzio costituzionale sul fenomeno monetario e sulla Banca centrale andrebbero, pertanto, ricercate nei lavori preparatori in sede costituente⁸⁵.

⁸² Si veda G. CERRINA FERONI, *Introduzione*, in ID. (a cura di), *Tutela del risparmio e vigilanza sull'esercizio del credito. Un'analisi comparata*, Torino, Giappichelli, 2011, p. 1 ss., spec. p. 13 ss.

⁸³ Per un'analisi della giurisprudenza costituzionale sull'art. 47 Cost., si veda S. BARONCELLI, *Art. 47*, in R. BIFULCO, A. CELOTTO, M. OLIVETTI (a cura di), *Commentario alla Costituzione*, vol. I, Torino, Utet, 2006, p. 945 ss., p. 951 ss., la quale opera una suddivisione "tematica" delle sentenze della Corte costituzionale, distinguendo quattro categorie di riferimento: a) incoraggiamento e tutela del risparmio in tutte le sue forme; b) tutela del credito; c) tutela del risparmio popolare; d) fondazioni bancarie. Diversamente, G. ARIOLLI (a cura di), *La tutela del risparmio. Quaderno di sintesi della giurisprudenza costituzionale*, Roma, 2008, spec. p. 3 ss., individua tre categorie di riferimento: a) risparmio in tutte le sue forme; b) tutela del risparmio popolare; c) decisioni nella quali, pur non essendo direttamente evocato il parametro costituzionale, viene in considerazione la materia del risparmio. In tema si segnalano, del pari, le considerazioni di R. COSTI, *Tutela del risparmio e Costituzione: storia ed attualità dell'art. 47*, in *Banca Impresa Società*, 3, 2018, p. 395 ss., p. 396.

⁸⁴ Si veda M. GIAMPIERETTI, *Art. 47*, in S. BARTOLE, R. BIN (a cura di), *Commentario breve alla Costituzione*, Padova, Cedam, 2008, p. 474 ss., p. 474, ad avviso del quale la disposizione cristallizza un «principio cardine della Costituzione economica». La nozione di "Costituzione economica" è stata usata per la prima volta, nella cultura tedesca, nel 1924, con riferimento alla Costituzione di Weimar ed è stata, successivamente, fatta propria e circostanziata in modo maggiormente definito dagli economisti di scuola ordoliberale di Friburgo. Ad essi si deve (tra le altre cose) il merito di aver fissato la nozione di Costituzione economica, facendone un'idea-forza del loro pensiero e di avere stabilito il nesso, in essa implicito, tra diritto ed economia. Si veda S. CASSESE (a cura di), *La nuova costituzione economica*, Roma-Bari, Laterza, 2007.

⁸⁵ Così S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., p. 123.

4. L'art. 47 dai lavori preparatori alla Carta costituzionale

L'impianto teorico dell'ordinamento pubblicistico del credito, nonché la concezione della banca come "impresa-funzione"⁸⁶, sottoposta all'attività di indirizzo governativo, non sarebbero stati intaccati dall'entrata in vigore della Costituzione, il cui art. 47 è stato non casualmente interpretato da autorevole dottrina nel senso di «un'enunciativa generica dei principi della legge bancaria del 1936»⁸⁷. In particolare, ad avviso di tale lettura esegetica, riconducibile a Massimo Severo Giannini, il disposto costituzionale si sarebbe limitato a recepire le indicazioni provenienti dalla legge bancaria, i cui principi avrebbero così ricevuto il crisma della legittimità costituzionale, con tutto ciò che ne consegue in termini di assoggettamento dell'attività bancaria all'indirizzo politico e di identificazione del settore creditizio quale caso paradigmatico di ordinamento sezionale⁸⁸.

⁸⁶ Cfr. R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., spec. p. 68; G. COLAVITTI, *Profili costituzionali della vigilanza bancaria. Autonomia dell'impresa bancaria e crisi di sistema*, in *Amministrazione In Cammino*, 21 novembre 2008, p. 1 ss., spec. p. 22, ove l'A. specifica come «il concetto di impresa-funzione [contrapposto al concetto di "impresa-diritto"], accompagnato dalla qualificazione dell'impresa bancaria nei termini del servizio pubblico, e dall'idea stessa di ordinamento sezionale utilizzata per spiegare il rapporto tra l'ordinamento del credito e quello generale, comporterà la subordinazione delle scelte di impresa all'interesse pubblico di volta in volta individuato dall'autorità preposta (l'interesse della produzione nazionale, nell'età corporativa, l'interesse delle esigenze economiche del mercato, nell'età democratica), e non individuato in via generale dal legislatore».

⁸⁷ M.S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna, il Mulino, 1977, p. 205.

⁸⁸ Sul versante dei rapporti tra Costituzione e legge bancaria del 1936-1938, una lettura sostanzialmente riduttiva del precetto costituzionale è risultata prevalente fra i primi commentatori dell'art. 47 Cost., tra cui, in particolare, M.S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*, cit., spec. p. 205, la cui interpretazione implicava una radicalizzazione della specialità dello statuto giuridico della banca rispetto al diritto comune valevole per gli operatori economici, comportando, quali ulteriori corollari, l'idea della banca quale servizio pubblico assoggettato all'indirizzo politico (ovvero, quale "impresa-funzione", anziché quale "impresa-diritto"), nonché l'identificazione del settore creditizio quale caso paradigmatico di ordinamento sezionale. Diversamente, e in termini meno netti, si esprime F. MERUSI, *Art. 47*, cit., p. 158 ss., spec. p. 160, a parere del quale «il rapporto fra l'articolo in commento e la legge del 1936/1938 non va inteso come una "costituzionalizzazione" della disciplina della raccolta del risparmio e dell'esercizio del credito vigente al momento dell'entrata in vigore della nuova Costituzione». Ad avviso dell'A., il rapporto fra l'art. 47 Cost. e la legge bancaria sarebbe "reciproco" e "biunivoco", in quanto «la

Dai lavori preparatori emergerebbe la difficoltà incontrata dai Costituenti nel cristallizzare gli aspetti del fenomeno monetario, nonché del rapporto risparmio-credito; difficoltà di cui la genericità di formulazione dell'art. 47 Cost. – definito «uno degli articoli più concisi dell'intera carta costituzionale»⁸⁹ – non sarebbe che un sintomo.

La complessità in parola deriva dalla stretta interrelazione tra sistema bancario-creditizio e sistema economico nel suo complesso, cui si ricollega l'approccio economico ed il connesso modello di Costituzione economica fatti propri dai Costituenti.

La materia è stata oggetto di studio e riflessioni tanto in sede di dibattito pre-costituzionale quanto in sede costituente, sebbene all'ampia attività istruttoria condotta dal Ministero per la Costituente non abbia fatto seguito una altrettanto puntuale ed approfondita discussione in seno all'Assemblea costituente⁹⁰. Dal volume III del Rapporto della Commissione economica, dedicato a *Problemi monetari e commercio estero*, emerge l'attenzione rivolta ai temi della “tutela del risparmio”, della “moneta” e del “credito”. Il capitolo I, relativo al *Risanamento monetario*, nell'affrontare le possibili modalità attraverso cui assicurare il valore della moneta, impedendo o attenuando fenomeni inflazionistici, fa emergere le diverse posizioni circa la necessità e l'opportunità di prevedere in Costituzione «l'impegno da parte dello Stato di tutelare il mantenimento della stabilità monetaria»⁹¹. Sul punto i pareri degli interpellati risultano

legge bancaria serve a capire il dato di fatto al quale la norma costituzionale intende riferirsi, mentre gli istituti della legge bancaria vanno inseriti nella nuova ottica derivante dalla costituzionalizzazione di un principio generale in materia di credito e risparmio».

⁸⁹ F. MERUSI, *Art. 47*, cit., spec. p. 153.

⁹⁰ Rilevano questa discrasia G. PUCCINI, *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, cit., p. 113; D. SICLARI, *Costituzione e autorità di vigilanza bancaria*, cit., pp. 223-224; R. IBRIDO, *L'Unione bancaria europea. Profili costituzionali*, Torino, Giappichelli, 2017, p. 69.

⁹¹ MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, III, *Problemi monetari e commercio estero*, I – *Relazione*, Roma, 1946, p. 37. Sull'opera della Commissione economica, si veda, tra gli altri, F. CAFFÈ, *Un riesame dell'opera svolta dalla Commissione economica per la Costituente*, in AA.VV., *Studi per il ventesimo anniversario dell'Assemblea Costituente*, vol. III, *Rapporti sociali e economici*, Firenze, Vallecchi, 1969, p. 33 ss., spec. pp. 43-45.

discordanti, tra i contrari e i favorevoli all'inserimento in Costituzione di una previsione che vincolasse lo Stato all'obiettivo del mantenimento della stabilità monetaria. Dalle singole posizioni riportate nell'ambito della prima corrente di opinioni non si ricaverebbe l'indifferenza rispetto al fenomeno monetario ed al principio di una moneta "sana" e "stabile", quanto piuttosto la ritenuta non opportunità di un suo inserimento in Costituzione. In tal senso si è affermato che una simile previsione costituzionale sarebbe «superflua in quanto la difesa della moneta è condizione primordiale di vita e di ordine sociale» e che «pur ritenendo che la difesa della moneta risponda a principi di utilità sociale e che un governo si debba ritenere impegnato ad attuarla», una simile previsione sarebbe inopportuna in considerazione della "fluidità" e mutevolezza della materia monetaria, essendosi sottolineato che una dichiarazione sancita a livello costituzionale «sarebbe troppo vaga per essere significativa o, se ricevesse una formulazione più completa, sarebbe troppo impegnativa e dovrebbe essere violata ogni qual volta che se ne presentasse la necessità»⁹². Quanto alla corrente favorevole ad un suo inserimento in Costituzione, l'opinione espressa è che «occorrerebbe affermare il principio che la moneta debba essere "sana", intendendo per tale quella definita da un determinato contenuto metallico», con la precisazione che «necessità di emergenza che imponessero l'eventuale temporaneo abbandono di questo principio dovrebbero esse-

⁹² Cfr. MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, III, cit., pp. 39-40, ove, nel riportare le posizioni singolarmente espresse, si segnala che mentre «alcuni si limitano semplicemente a negare la convenienza di inserire una dichiarazione del genere nella Carta costituzionale (Luigi Federici); altri la ritengono superflua in quanto la difesa della moneta è condizione primordiale di vita e di ordine sociale (Luigi Amoroso); altri pensano che una dichiarazione in argomento non trovi sede adatta nella Costituzione, in quanto questa dovrebbe sancire principi etico-giuridico-politici essenzialmente fondamentali e permanenti (Banca Popolare di Novara); altri pur ritenendo che la difesa della moneta risponda a principi di utilità sociale e che un governo si debba ritenere impegnato ad attuarla, non stimano opportuno che la Costituente formuli in proposito una dichiarazione che, o sarebbe troppo vaga per essere significativa o, se ricevesse una formulazione più completa, sarebbe troppo impegnativa e dovrebbe essere violata ogni volta che se ne presentasse la necessità (Società Edison)» e che altri (Comitato direttivo degli agenti di cambio di Genova) ancora ritengono preferibile prevedere l'impegno dello Stato a difesa del lavoro piuttosto che della moneta.

re riconosciute e proclamate con apposita legge, la quale dovrebbe anche stabilire la durata del periodo di emergenza, in modo da limitare al massimo, in tale materia, i criteri discrezionali del potere esecutivo»⁹³.

Le riflessioni svolte dalla Commissione economica in merito alla stabilità monetaria si riconnettono all'ulteriore tema della "tutela del risparmio", cui si rivolge il volume IV del Rapporto in materia di *Credito ed assicurazione*. Come riportato in un passaggio del Rapporto, infatti, «la tutela del risparmio solleva due problemi: quello della conservazione del valore della moneta, [...]; il secondo, quello della salvaguardia dei depositi dai dissesti bancari»⁹⁴.

Dalla Relazione della Commissione economica emergono le interconnessioni tra credito bancario, sviluppo del credito nazionale, livello di occupazione dei fattori produttivi e stabilità del sistema economico complessivo, atte a giustificare un intervento statale che possa "affiancare" (in funzione "ausiliaria") l'assunta capacità del mercato di autoregolarsi. La Commissione ritiene, infatti, che «l'attuale estensione dell'intervento diretto o indiretto dello stato nel settore del credito non dovrebbe essere totalmente ignorato dalla carta costituzionale, anche ai fini della precisazione degli scopi e dei limiti dell'intervento dello stesso»⁹⁵ e che, pertanto, «una funzione così capitale per il benessere economico della collettività, [quale è il

⁹³ *Ivi*, pp. 40-41, ove vengono riportate le posizioni di *Banca d'America e d'Italia*, della *Camera di Commercio di Palermo*, nonché dell'*Associazione bancaria italiana*, cui fanno seguito quelle di *Bresciani-Turroni*, secondo cui «non si sarebbe alieni a che un principio espresso brevemente in questi termini trovasse accoglimento nella Carta costituzionale», e della *Banca d'Italia*, a giudizio della quale «non si riterrebbe prudente impegnare la Carta statutaria in una dichiarazione di incostituzionalità degli eventuali provvedimenti di svalutazione, ma si suggerirebbe una formula più generica, come ad esempio quella che la legislazione non debba alterare arbitrariamente le condizioni dei negozi giuridici».

⁹⁴ MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, IV, cit., p. 34.

⁹⁵ *Ivi*, p. 37. Continua la Relazione affermando che «consigliabile sarebbe, invero, una esplicita enunciazione nella carta costituzionale, che sancisca il carattere di pubblico interesse che riveste la funzione di intermediazione del credito, carattere già riconosciuto dalla legge del 1936, e conseguentemente stabilisca la necessità di ordine economico e sociale di tutelare il regolare esercizio di tale funzione mediante pubblico controllo».

credito bancario], non può essere lasciata all'arbitrio esclusivo delle private iniziative»⁹⁶.

Al riconoscimento della necessità di prevedere in Costituzione una «attiva politica del credito»⁹⁷ da parte dello Stato, fa seguito l'individuazione (quantomeno a livello di tentativo) dei fini, dei limiti, nonché delle concrete modalità di estrinsecazione di siffatto intervento statale.

Dalle opinioni raccolte in merito all'individuazione di un ordine di prevalenza tra i fini della politica statale del credito emergerebbero quattro distinte posizioni, da cui trarre, a ben vedere, le interconnessioni tra credito e moneta. Se per alcuni, la manovra statale del credito dovrebbe perseguire il fine della «maggiore occupazione possibile [o totale occupazione] dei fattori produttivi» (*i*), ad opinione di altri, il fine prioritario dovrebbe essere quello della «stabilità del livello generale dei prezzi» (*ii*), mentre per un terzo filone, il fine preminente dell'intervento statale dovrebbe essere «la liquidità delle banche e la difesa del valore della moneta» (*iii*) e, da ultimo, una tesi più generale è sostenuta da quanti «vedono la manovra del credito in funzione dell'aumento del reddito nazionale», sostenendo che i primi due fini (“occupazione dei fattori produttivi” e “stabilità del livello generale dei prezzi”) sono da considerarsi impliciti e subordinati a quello dell'«aumento del reddito collettivo» (*iv*)⁹⁸.

Tra le possibili finalità individuate si pongono, a ben vedere, elementi di contatto, sovrapposizione, nonché di potenziale contraddizione, come rilevato dal Rapporto della Commissione, ove si sottolinea che una «politica statale del credito tendente alla sta-

⁹⁶ *Ivi*, p. 371, ove, in tal senso, si legge: «è opinione oggi largamente diffusa che la distribuzione del credito non debba essere lasciata esclusivamente all'iniziativa dei banchieri, che operano sotto lo stimolo del loro privato interesse. Nell'odierno sistema di produzione il credito bancario è di tale importanza da condizionare lo sviluppo del reddito nazionale, il grado di occupazione dei fattori produttivi e la stabilità del sistema economico».

⁹⁷ *Ibidem*, ove si afferma che «lo Stato non può essere estraneo alla politica delle banche e questo non reca meraviglia, poiché da quando si è compresa la funzione redistributrice del potere di acquisto esercitata dalle banche che creano mezzi di pagamento, esiste una legislazione bancaria, che è l'espressione formale dell'ingerenza dei pubblici poteri nel meccanismo del credito».

⁹⁸ *Ivi*, p. 373.

bilità del livello dei prezzi comprende in sé la tutela della liquidità delle banche ed è sinonima della politica di difesa del valore della moneta»⁹⁹ e che il fine della piena occupazione dei fattori produttivi potrebbe, in certe condizioni, porsi in contrasto con la stabilità della moneta ed influire negativamente sulla liquidità del sistema bancario, concludendo che una politica del credito tendente alla stabilità del valore della moneta, nella prospettiva interna ed esterna della stabilità dei prezzi e dei cambi, «realizza già il grado di occupazione dei fattori produttivi consentito dal sistema dei prezzi in equilibrio»¹⁰⁰.

Dall'analisi dei lavori in seno alla Commissione, con riferimento ai singoli profili indagati, ne emerge la prevalente ideologia liberale, rinvenibile nella fiducia riposta nei meccanismi autoregolatori dell'economia di mercato, in virtù dei quali l'intervento statale è ammissibile se e nella misura in cui esso non ingerisca nella libertà delle banche «di orientare i loro investimenti secondo propri criteri di economicità»¹⁰¹. Ad avviso della Commissione, in un Paese come l'Italia, a scarsa accumulazione capitalistica¹⁰², «la manovra dall'alto [...] non può tendere a modificare, con criteri diversi da quello della produttività, la distribuzione del credito da parte delle banche»¹⁰³, dovendosi, semmai, limitare a «sollecitare e coadiuvare processi spontanei di riassetamento e riequilibrio del mercato, temperando gli eccessi depressivi o inflazionistici del ciclo congiunturale»¹⁰⁴.

Il modello di politica economica prospettato dalla Commissione rinviene la propria sintesi nelle *Conclusioni* della stessa, ove si afferma che «l'intervento dello Stato per la manovra del credito e degli

⁹⁹ *Ivi*, p. 374.

¹⁰⁰ *Ivi*, p. 375.

¹⁰¹ *Ivi*, p. 380.

¹⁰² Si nota come, storicamente, il sistema capitalistico italiano non abbia mai raggiunto un effettivo grado di compiutezza che lo possa avvicinare a quello degli altri Paesi occidentali a capitalismo avanzato, essendosi, sovente, manifestato nella forma di un capitalismo "assistito" per mano dello Stato.

¹⁰³ MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, IV, cit., p. 375.

¹⁰⁴ G. PUCCINI, *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, cit., spec. p. 102.

investimenti ha ragione di essere come azione generale di difesa della base obiettiva della moneta – che può essere compromessa dalla illimitata libertà d'azione delle banche – e come tutela generale del risparmio affidato alle banche dai depositanti», oltretutto «come sollecitazione rivolta all'Istituto di emissione, e per il suo tramite all'intero sistema bancario, di adeguare il flusso del credito alle possibilità di investimento consentite dallo sviluppo economico interno, in modo che sia promosso l'aumento del reddito nazionale e con esso il massimo impiego della mano d'opera e degli altri fattori produttivi disponibili, assecondando la valorizzazione delle risorse latenti nella struttura economica del paese»¹⁰⁵.

L'impostazione di fondo della Commissione economica verrebbe alla luce anche con riguardo alle questioni inerenti alla forma giuridica dell'Istituto di emissione¹⁰⁶, rispetto al quale si evidenziano lacune e problemi dell'ordinamento all'epoca vigente, segnalandosi la necessità di una più precisa perimetrazione della sua «configurazione di organo centrale e direttivo dell'intero sistema bancario nazionale»¹⁰⁷.

Come si legge nella Relazione, la tendenza dominante, tra le due alternative della “riprivatizzazione” e della “nazionalizzazione” dell'Istituto di emissione, è per il mantenimento della forma giuridica definita dalla legge del 1936 e ciò al fine di garantire in capo alla Banca d'Italia una posizione di «medietà fra il pubblico e il privato, che la rende sensibile alle direttive del tesoro, ma le conserva una relativa autonomia, che la pone in grado di svolgere con continuità la sua funzione di organo regolatore del mercato monetario»¹⁰⁸. La posizione a favore del riconoscimento di una «relativa autonomia» in capo alla Banca d'Italia sarebbe, nell'ottica della Commissione, funzionale a scongiurare, da un lato, il rischio e di una deviazione della sua politica per interessi privati¹⁰⁹ e, dall'altro, di un suo as-

¹⁰⁵ MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, IV, cit., p. 389.

¹⁰⁶ In tal senso, G. PUCCINI, *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, cit., p. 106 ss.

¹⁰⁷ MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, IV, cit., p. 60.

¹⁰⁸ *Ivi*, p. 65.

¹⁰⁹ *Ivi*, p. 62.

soggettamento alle pressioni politiche ed alle mutevoli concezioni particolari dei partiti che si alternano al potere che deriverebbe da una sua trasformazione in organo dello stato¹¹⁰. Parimenti, le questioni sottese alla forma giuridica da attribuire alla Banca d'Italia si riflettono sulle considerazioni svolte in sede di esame dei «criteri che devono informare la gestione dell'Istituto di emissione»¹¹¹, in cui trova ulteriore specificazione «il significato politico-istituzionale che la commissione intende attribuire alla “relativa autonomia” della Banca d'Italia»¹¹². Il quesito verteva, sostanzialmente, sull'alternativa tra una gestione informata a criteri privatistici ed una gestione che, in forza della specifica funzione pubblica esercitata, ammettesse una maggiore elasticità, anche a rischio di gestioni in perdita; a tale quesito principale si riconnetteva, in via subordinata, l'ulteriore questione se le perdite dell'Istituto di emissione dovessero ricadere sul bilancio dello Stato.

Nella quasi totalità delle opinioni espresse si è ammesso che «la gestione dell'istituto di emissione può essere svincolata dai criteri rigorosamente privatistici» e che «pur dovendo la sua gestione uniformarsi, in linea di massima, alla necessità di mantenere l'equilibrio del proprio bilancio, non si esclude che possa anche andare incontro a perdite che siano rese inevitabili dal raggiungimento di fini che trascendono il suo limitato interesse aziendale» e che, in tale evenienza, le perdite «possono ricadere sul bilancio dello stato, sia pure con tutte le cautele necessarie per evitare che il principio di collettivizzare gli oneri scaturiti da interventi richiesti dal pubblico interesse, non abbia a degenerare in una più vasta sanatoria di perdite di altra natura»¹¹³. Purtuttavia, le interconnessioni tra pubblico e privato che contraddistinguono la materia sospingono la Commissione a ritenere che «la gestione della banca di emissione non deve sottrarsi al criterio dell'utile o del bilancio in pareggio, perché solo in tal caso si può avere la certezza che la distribuzione del credito segue la linea

¹¹⁰ *Ivi*, p. 65.

¹¹¹ *Ivi*, pp. 75-77.

¹¹² G. PUCCINI, *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, cit., p. 109.

¹¹³ MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, IV, cit., p. 76.

della massima produttività» e che qualora dovessero rendersi necessarie operazioni straordinarie derivanti dalla sua funzione di regolatore del mercato monetario, «il suo intervento dovrebbe essere regolato da speciali convenzioni col tesoro, in modo che l'onere che ne possa derivare sia chiaramente accertabile per essere attribuito all'erario, affinché si conosca il carico fiscale che la collettività deve sopportare per gli errori della politica monetaria»¹¹⁴. Ritiene, infatti, la Commissione che una gestione economicamente passiva dell'Istituto di emissione sia «un attentato alla stabilità del valore della moneta, il che significa che la banca centrale è venuta meno al suo impegno di difendere il potere di acquisto dell'unità monetaria»¹¹⁵. Ancora, al momento di valutare «se la Carta costituzionale debba affermare principi relativi all'ordinamento dell'Istituto di emissione», la Commissione ritiene opportuno che «sia affermato il principio che l'istituto di emissione ha il preciso dovere di difendere il valore della moneta e che il rispetto di tale principio sia circondato dalle più ampie garanzie costituzionali»¹¹⁶, essendosi, sul punto, rilevato che – nel pensiero della Commissione – tanto «il riconoscimento alla Banca di un'esplicita rilevanza costituzionale», quanto «l'elevazione sul piano costituzionale del fine specifico della salvaguardia della stabilità monetaria» costituirebbero modalità attraverso cui offrire alla «relativa autonomia» dell'Istituto di emissione «un coerente riconoscimento sul terreno della costituzione formale»¹¹⁷.

Purtuttavia, contrariamente alle raccomandazioni formulate dalla Commissione economica, la Carta costituzionale si connota per il silenzio riservato al fenomeno monetario ed al ruolo della Banca d'Italia; silenzio su cui misurare la distanza ideologica tra Com-

¹¹⁴ *Ivi*, p. 77.

¹¹⁵ *Ibidem*, ove la Commissione rileva, altresì, che «ammettere che le perdite dell'istituto di emissione debbano ricadere sull'erario, significa far pagare alla collettività gli errori commessi dagli amministratori della banca o da coloro che con la loro autorità hanno sospinto gli amministratori ad operare secondo erronei precetti», con la conseguenza che, in tal caso, «la collettività è chiamata a pagare una duplice imposizione: l'una che deriva dalla flessione del valore della moneta; l'altra, immediatamente più visibile e misurabile, che consiste nel fornire all'erario i mezzi per rimborsare le perdite dell'istituto di emissione».

¹¹⁶ *Ivi*, p. 78.

¹¹⁷ G. PUCCINI, *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, cit., p. 112.

missione economica ed Assemblea costituente. A ben vedere, infatti, l'impostazione liberale fatta propria dalla Commissione economica non ha trovato particolare seguito in seno all'Assemblea costituente, dominata, *a contrario*, da posizioni sostanzialmente dirigiste¹¹⁸. La suddetta divergenza di impostazione emergerebbe, in specie, dall'analisi dell'*iter* formativo dell'art. 47 per come svoltosi in seno alla Costituente, da cui emerge un dualismo piuttosto netto quanto a modo di intendere i rapporti tra economia e politica. In tal senso, se le raccomandazioni formulate dalla Commissione economica con riferimento alla natura giuridica della Banca d'Italia ed alla sua costituzionalizzazione quale custode della stabilità monetaria rappresentano il corollario sul piano istituzionale dell'asserito «primato dell'«economia» sulla «politica» o, comunque, della naturale coincidenza fra le istanze del mercato e quelle della collettività»¹¹⁹, le risultanze del dibattito in sede costituente denoterebbero «l'affermazione, nel settore del credito, del primato della «politica» sull'economia o, comunque, un giudizio di sfiducia sull'intrinseca idoneità della logica del mercato a realizzare l'interesse della collettività»¹²⁰. Di talché, «la Costituzione è il punto di intersezione fra la concezione cattolica e la concezione marxista dei rapporti tra società ed economie, tra società e Stato», accomunate dal «disconoscimento del mercato in quanto istituzione capace di orientare l'attività produttiva verso il conseguimento degli interessi generali e la individuazione nello Stato dello strumento più idoneo per orientare la produzione all'interesse generale»¹²¹. In tale direzione orienterebbe il dibattito sul controllo sociale dell'attività economica in seno alla Terza Sottocommissione, specie ove si abbia riguardo alla relazione dell'on. Fanfani ed alle considerazioni svolte dall'on. Marinaro. Nella sua relazione, l'on. Fanfani ebbe, infatti, a sottolineare che «un controllo

¹¹⁸ Rilevano la divergenza tra le impostazioni politico-ideologiche della Commissione economica e dell'Assemblea costituente, tra gli altri, G. PUCCINI, *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, cit., spec. p. 113 ss.; D. SICLARI, *Costituzione e autorità di vigilanza bancaria*, cit., spec. p. 224.

¹¹⁹ G. PUCCINI, *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, cit., spec. pp. 125-126.

¹²⁰ *Ibidem*.

¹²¹ G. CARLI, *Cinquant'anni di vita italiana*, Roma-Bari, Laterza, 1993, spec. p. 14.

sociale nel momento produttivo ed in quello distributivo sarebbe vano, ove non fosse esteso anche al momento circolatorio» e che «confidare solo nel fiuto del banchiere privato e nell'ardimento del privato imprenditore non si può»¹²²; l'intervento statale in materia monetaria e creditizia verrebbe, dunque, a costituire fattore di inveramento dei fini perseguiti mediante il controllo sociale della produzione e della distribuzione della ricchezza, in virtù dei quali «scopo proprio dell'attività economica non è solo produrre la massima quantità al minimo costo, ma anche quello di distribuire ad ogni consociato la quantità di beni necessaria alla sua personale piena espansione»¹²³. Parimenti indicative dell'impostazione dirigista emersa in sede costituente le parole dell'on. Marinario, ad avviso del quale la distribuzione del credito avrebbe dovuto «essere disciplinata dallo Stato in senso funzionale e territoriale», sì da «assicurare il migliore impiego del risparmio in rapporto ai bisogni regionali, e stimolare e potenziare i rami di industria e di commercio che maggiormente interessino l'economia del Paese»¹²⁴. La posizione espressa dall'on. Marinario, sulla base della quale il risparmio ed il credito avrebbero dovuto essere «armi in mano dello stato»¹²⁵, trova la propria sintesi nella proposta di articolo sul controllo pubblico del credito, ai sensi del quale «Lo Stato stimola, coordina e controlla il risparmio. L'esercizio del credito è parimenti sottoposto a controllo dello Stato, al fine di discipli-

¹²² COMMISSIONE PER LA COSTITUZIONE. III SOTTOCOMMISSIONE, *Relazione del deputato Fanfani Amintore sul controllo sociale dell'attività economica*, p. 119 ss., p. 122.

¹²³ *Ivi*, p. 121.

¹²⁴ L'on. Marinario, nell'ottica di un contemperamento tra le istanze contrapposte di direzione pubblica e di libertà d'azione delle banche, riteneva che, nell'attuazione di questa disciplina funzionale e territoriale, «non debba temersi che le aziende di credito possano perdere la loro individualità, diventando passivi strumenti di esecuzione nelle mani dei dirigenti di un organo estraneo alle banche stesse, perché tale disciplina regolerebbe solo a grandi linee le direttive di marcia del credito, senza entrare nella competenza e quindi nell'iniziativa delle direzioni locali delle banche» (cfr. A.C., COMMISSIONE PER LA COSTITUZIONE. TERZA SOTTOCOMMISSIONE, XXX. *Resoconto sommario della seduta antimeridiana di mercoledì 16 ottobre 1946*, pp. 209-210). Si evince, pertanto, l'intento di affiancare l'intervento statale sull'attività creditizia all'esigenza di preservare il valore dell'autonomia imprenditoriale delle aziende di credito, non dovendo spingersi, l'ingerenza dello Stato, sino al punto di burocratizzare le aziende stesse.

¹²⁵ *Ivi*, p. 210.

narne la distribuzione con criteri funzionali e territoriali», successivamente approvato all'unanimità¹²⁶.

L'impostazione dirigista confluita nel testo approvato dalla Terza Sottocommissione non parrebbe, del pari, essere stata intaccata dalle modifiche successivamente apportate in seno al Comitato di redazione, né nel corso del dibattito in Assemblea costituente. L'"antenato" di quello che sarebbe poi divenuto l'art. 47, comma 1, della Costituzione – l'art. 44 del Progetto di Costituzione¹²⁷ –, al netto delle modifiche apportate dal "Comitato dei diciotto", approdò in Aula nel seguente testo: «La Repubblica tutela il risparmio; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito», laddove l'innesto del termine «tutela» in sostituzione alla formulazione «stimola, coordina e controlla» sottenderebbe un intento, al contempo, di «razionalizzazione lessicale» e di «allargamento contenutistico» del testo originario, sotto il profilo della «componente "statica" e "personalistica" della norma»¹²⁸. Da quest'ultimo punto di vista, l'operazione, piuttosto che a comprimere la valenza dirigista della disposizione, parrebbe volta ad affiancarvi una più esplicita valenza personalista, già tra l'altro emersa in sede di Prima Sottocommissione dove per la prima volta fu proposto l'inserimento in Costituzione di una disposizione a tutela del risparmio¹²⁹ e parimenti rinvenibile nella citata relazione dell'on. Fanfani, ove si evidenziava che «non può dirsi coerente ad un ordinamento personalistico un sistema economico preoccupato soltanto della massima produzione» e che «solo un sistema organizzato in vista della piena espansione della per-

¹²⁶ Cfr. A.C., COMMISSIONE PER LA COSTITUZIONE. TERZA SOTTOCOMMISSIONE, XXXI. *Resoconto sommario della seduta pomeridiana di mercoledì 16 ottobre 1946*, p. 218.

¹²⁷ Cfr. A.C., COMMISSIONE PER LA COSTITUZIONE, *Progetto di Costituzione della Repubblica italiana. Testo presentato alla Presidenza dell'Assemblea costituente il 31 gennaio 1947*.

¹²⁸ G. PUCCINI, *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, cit., spec. pp. 118-120.

¹²⁹ La proposta fu, tuttavia, abbandonata a causa anche di un conflitto di competenza con la Terza Sottocommissione, chiamata ad occuparsi specificamente dei "diritti e doveri economico-sociali". Cfr. A.C., COMMISSIONE PER LA COSTITUZIONE. PRIMA SOTTOCOMMISSIONE, XXII. *Resoconto sommario della seduta di giovedì 10 ottobre 1946*, spec. p. 220 ss., con particolare riferimento alle proposte degli onorevoli Lucifero e Togliatti.

sonalità di tutti i consociati e della massima perfezione della intera collettività può ritenersi conforme ad un orientamento razionale dell'economia»¹³⁰.

Quanto sostenuto circa il divario tra le raccomandazioni espresse dalla Commissione economica e la risultante dei lavori in sede costituente risulta ulteriormente e significativamente confermato dalla mancata approvazione degli emendamenti proposti dagli onorevoli Quintieri Quinto, Einaudi e Nobile, interessati a una costituzionalizzazione della difesa della stabilità monetaria¹³¹. Il dibattito che ne è scaturito dimostrerebbe il generale atteggiamento di sfavore rispetto ad un riconoscimento a livello di Costituzione formale del valore della moneta, ritenuto non essere «materia di costituzione»¹³². Sa-

¹³⁰ COMMISSIONE PER LA COSTITUZIONE. III SOTTOCOMMISSIONE, *Relazione del deputato Fanfani Amintore sul controllo sociale dell'attività economica*, cit., p. 121.

¹³¹ Si veda A.C., CXXVI. *Seduta di lunedì 19 maggio 1947*, p. 2023 ss.: l'on. Quintieri Quinto proponeva la sostituzione della prima parte dell'art. 44 con la formulazione: «la Repubblica tutela il valore della moneta nazionale ed il risparmio» (p. 4029); l'on. Einaudi proponeva di aggiungere un comma specificamente dedicato al «rispetto della clausola oro», da questi inteso come uno strumento concreto volto a tutelare i risparmiatori e l'intera società dai rischi dell'inflazione (pp. 4035-4037); mentre l'on. Nobile proponeva di sostituire la frase «la Repubblica tutela il risparmio» – dal deputato ritenuta «vuota e retorica» – con la frase «la Repubblica tutela il piccolo risparmio; a tal fine la legge emana i provvedimenti opportuni per riparare i danni ad esso causati da eventuali inflazioni monetarie» (p. 4028).

¹³² Indicative in tal senso le dichiarazioni di voto rese dall'on. Taviani e, in specie, dall'on. Laconi in sede di votazione dell'emendamento Nobile, ove ebbero ad affermare che «noi votiamo contro l'emendamento Nobile non perché non ne comprendiamo l'alta finalità, ma perché ci sembra che tenga presente una situazione contingente che non sia necessario inserire nella Costituzione» e che «per quanto siamo genericamente d'accordo con lo spirito che ha dettato questi emendamenti, riteniamo che la materia, che in ciascuno di essi è trattata, non sia materia di Costituzione» (A.C., CXXVI. *Seduta di lunedì 19 maggio 1947*, cit., pp. 4044-4045). Parimenti sintomatiche le osservazioni svolte dall'on. Ruini in relazione alla proposta avanzata dall'on. Quintieri Quinto, da cui emerge la ritenuta inidoneità della sede costituzionale ad «ospitare» una disposizione dedicata alla salvaguardia della moneta (A.C., CXXVI. *Seduta di lunedì 19 maggio 1947*, cit., p. 4042). Sul punto, si veda G. PUCCINI, *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, cit., p. 112 ss., spec. pp. 121-122, ove l'A. afferma che la motivazione del rifiuto opposto alla proposta di inserimento del fine specifico della stabilità monetaria contenuta negli emendamenti Nobile, Quintieri Quinto ed Einaudi, «il ritenersi cioè che la materia trattata in tali emendamenti “non sia materia di costituzione” segna in effetti il punto di più netta e scoperta dissociazione fra le posizioni assunte sul tema del controllo del credito dalla commissione economica, e quelle fatte proprie invece dai costituenti».

rebbe, in tal senso, coerente che l'unico emendamento approvato fu quello presentato dall'on. Zerbi, il quale non rischiava di mitigare l'impostazione dirigista della disposizione, essendo, viceversa, volto ad ampliare e specificare la tutela del risparmio nella sua accezione "statica".

Così, la formula proposta dall'on. Zerbi, come rivista anche alla luce delle osservazioni svolte dal Presidente della Commissione per la Costituzione¹³³, si prefiggeva di affiancare alla «tutela» l'azione di «incoraggiamento» del risparmio «in tutte le sue forme», nonché il *favor* per l'investimento del risparmio popolare nella «proprietà dell'abitazione», nella «proprietà diretta coltivatrice» e nel «diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese»¹³⁴.

Con il terminare dei lavori dell'Assemblea costituente, i beni del risparmio e del credito trovano definitivo riconoscimento costituzionale nell'art. 47, secondo la definitiva formulazione: «La Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito. Favorisce l'accesso del risparmio popolare alla proprietà dell'abitazione, alla proprietà di

¹³³ L'originaria formulazione dell'emendamento Zerbi («la Repubblica tutela il risparmio in tutte le sue forme e favorisce l'accesso del risparmio popolare all'investimento reale promuovendo la diffusione della proprietà dell'abitazione, della proprietà diretta coltivatrice, del diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese. La Repubblica disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito») è stata successivamente modificata aggiungendo il termine «incoraggia» ed espungendo il termine «reale», secondo la formula seguente: «la Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme e favorisce l'accesso del risparmio popolare all'investimento promuovendo la diffusione della proprietà dell'abitazione, della proprietà diretta coltivatrice, del diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese. La Repubblica disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito» (A.C., CXXVI. *Seduta del 19 maggio 1947*, cit., pp. 4025-4028 e p. 4043).

¹³⁴ Ai rilievi sollevati, a nome della Commissione per la Costituzione, dall'on. Ruini, ad avviso del quale l'individuazione di solo determinati investimenti «porta la luce su essi» ma, al contempo, «getta la tenebra sugli altri, che sono, se non scongiurati, messi in secondo piano» (A.C., CXXVI. *Seduta di lunedì 19 maggio 1947*, cit., p. 4040), l'on. Zerbi rispose che l'individuazione delle forme di investimento avrebbe dovuto intendersi non limitativa, bensì «esemplificativa, delle più consuete forme di investimento del risparmio popolare oppure di quelle forme alle quali particolarmente si pensa» (A.C., CXXVI. *Seduta di lunedì 19 maggio 1947*, cit., p. 4044).

retta coltivatrice e al diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese».

5. *Le interpretazioni della dottrina: risparmio, moneta, credito*

L'art. 47 Cost. cristallizza, a chiusura del Titolo III della Parte I della Costituzione sui rapporti economici, il riconoscimento e la tutela del risparmio quale «forma di proprietà privata di rilevanza pubblica»¹⁵⁵. Il disposto di cui all'art. 47 Cost. ha impegnato la dottrina in un complesso sforzo esegetico volto a trarre da un significato tanto generico un significato definito, sul piano tanto dell'individuazione dell'oggetto della disposizione, quanto dei rapporti tra politica economica e monetaria e del ruolo della Banca d'Italia.

Quanto alla delimitazione della nozione di risparmio costituzionalmente rilevante¹⁵⁶, un primo problema interpretativo è sorto in relazione alla coesistenza di una duplice “anima” in seno alla disposizione costituzionale sul credito ed il risparmio. L'art. 47 Cost., infatti, disciplina congiuntamente sia il risparmio (dinamicamente inteso) che, correlato al credito, si immette nella liquidità monetaria, sia il risparmio «in tutte le sue forme» che, sebbene digiunto dal credito, incontra il *favor* dei Costituenti, specie laddove incanalato in destinazioni considerate socialmente rilevanti, come previsto dal comma secondo della disposizione¹⁵⁷. L'analisi dei lavori preparatori e, in particolare, degli interventi dell'on. Zerbi in sede di discussione in Aula, sono d'ausilio nel definire l'ambito applicativo ed il raggio d'azione della norma, nella quale “coabitano” una componente “statica” e “personalista” ed una eminentemente dirigista. Se la prevista tutela “statica” del risparmio «in tutte le

¹⁵⁵ C. BUZZACCHI, *Risparmio, credito e moneta tra art. 47 Cost. e funzioni della Banca centrale europea: beni costituzionali che intersecano ordinamento della Repubblica e ordinamento dell'Unione*, in ID. (a cura di), *La Banca centrale europea. Il custode della costituzione economica*, Milano, Giuffrè, 2017, p. 1 ss., p. 10.

¹⁵⁶ Per un approfondimento sul punto, si veda, per tutti, S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., spec. p. 122 ss.

¹⁵⁷ Cfr. F. MERUSI, *Art. 47*, cit., spec. p. 154. In tal senso, più di recente, L. DELLA LUNA MAGGIO, *Il risparmio tra tutele costituzionali e interventi legislativi*, in *Rivista AIC*, 4, 2015, p. 1 ss.

sue forme» non compromette il nucleo dirigitico della norma, come rinvenibile nella parte della disposizione relativa alla disciplina, al coordinamento e al controllo del credito¹³⁸, al contempo, non varrebbe ad includere nell'ambito applicativo dell'articolo il «mero accantonamento di moneta»¹³⁹. Sotto tale ultimo versante, meriterebbe di essere valorizzata l'azione di *incoraggiamento* cui – a seguito dell'approvazione della prima parte dell'emendamento Zerbi – è chiamata la Repubblica, in aggiunta a quella di semplice *tutela* del risparmio. In tal senso, si è sostenuto che, mentre l'azione di tutela sorreggerebbe una concezione del risparmio come «bene esistenziale in posizione economica di tendenziale debolezza», l'azione di incoraggiamento implica un *quid pluris*, dato dall'identificazione del risparmio con un «bene essenziale per finanziare il ciclo economico»¹⁴⁰. Di talché, l'art. 47 Cost. non costituzionalizza

¹³⁸ Sul punto, si veda G. PUCCINI, *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, cit., spec. p. 120.

¹³⁹ F. MERUSI, *Art. 47*, cit., spec. p. 184. Sul punto, si segnala, altresì, come la dottrina giuspubblicistica fosse sostanzialmente concorde nell'escludere dall'ambito di operatività dell'art. 47 Cost. il risparmio come "invito astratto alla parsimonia" e al "non-consumo". Una simile concezione sarebbe stata, evidentemente, contraria al sistema economico e, come tale, da rigettare a vantaggio di una tesi dinamica, che inserisce il risparmio nel ciclo economico. Cfr., in tal senso, S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., spec. p. 144; V. SPAGNUOLO VIGORITA, *Principi costituzionali sulla disciplina del credito*, in *Rassegna di diritto pubblico*, 1, 1962, p. 348 ss., spec. p. 354; G. VISENTINI, *Credito e risparmio (voce)*, in *Enciclopedia giuridica*, vol. X, Roma, Treccani, 1988, p. 1 ss., spec. p. 2. *Contra*, A. CERRI, A. BALDASSARRE, *Interpretazione dell'ordinanza di rimessione, tutela del risparmio, decreti legislativi vincolati*, in *Giurisprudenza costituzionale*, 1965, p. 813 ss., spec. p. 824, ad avviso dei quali «il risparmio è ogni forma di *surplus* monetario di carattere volontario in qualunque modo indirizzato».

¹⁴⁰ Sul punto, cfr. S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., spec. p. 140 ss., ove l'A., a partire dalle diverse azioni (di *incoraggiamento* e di *tutela*) che la Repubblica è chiamata a svolgere a favore del risparmio, enuclea il «valore essenziale» ed il «valore esistenziale» del risparmio. Si noti come l'A., in linea con le riflessioni sviluppate sul punto da Puccini, individui nella disposizione costituzionale una duplice componente, la quale si riflette, necessariamente, sulla nozione di «risparmio» valevole *ex art. 47 Cost.* In particolare, quella che nella ricostruzione offerta da Puccini viene descritta come tutela «statica» e «personalistica» del risparmio, in Ortino viene espressa nei termini della tutela del risparmio quale «bene esistenziale in posizione economica di tendenziale debolezza». Si segnala, altresì, come, a giudizio dell'A., il valore essenziale del risparmio sarebbe stato costituzionalmente provato indirettamente «anche dall'art. 47 comma II, da intendersi come via di uscita estrema quando la tutela non si dimostri efficace».

il risparmio quale valore in sé (come si sarebbe probabilmente potuto affermare ove la disposizione si fosse limitata alla sola tutela del risparmio in tutte le sue forme), bensì quale «componente del processo economico»¹⁴¹. In tal senso, si è affermato che «l'incoraggiamento del risparmio strumentalizza il risparmio a fini produttivi», nella misura in cui «come nella tutela del risparmio emerge un profilo di giustizia sociale, così nell'incoraggiamento del risparmio emerge un profilo di produzione economica»¹⁴². Del pari, l'opera di incoraggiamento del risparmio affidata alla Repubblica si radicherebbe nella «funzione fondamentale di ricchezza da destinare attraverso il sistema creditizio agli investimenti e quindi all'incremento della produzione»¹⁴³. In tal senso, la previsione di una «specifica azione di promozione da parte dei pubblici poteri», volta a «diffondere e ad incrementare le pratiche di accumulo monetario suscettibili di sostenere le attività finanziarie e produttive del sistema economico»¹⁴⁴ accede ad una nozione di risparmio quale «precondizione dello sviluppo economico»¹⁴⁵. È, difatti, il risparmio «nella

¹⁴¹ F. MERUSI, *Art. 47*, cit., spec. p. 184. Si veda, altresì, S. DETTORI, A. ZITO, *Risparmio (tutela del)*, in G. GRECO, M.P. CHITI (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo europeo. Parte speciale*, tomo III, Milano, Giuffrè, 2007, p. 1731 ss., p. 1732, ove viene posto in luce come le risorse non consumate, viste in chiave economica, diventino un «ingranaggio fondamentale» a disposizione delle imprese «per poter avviare e realizzare il ciclo produttivo».

¹⁴² S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., p. 144.

¹⁴³ *Ibidem*.

¹⁴⁴ C. BUZZACCHI, *Risparmio, credito e moneta tra art. 47 Cost. e funzioni della Banca centrale europea: beni costituzionali che intersecano ordinamento della Repubblica e ordinamento dell'Unione*, cit., spec. pp. 13-14.

¹⁴⁵ G. DI PLINIO, *Il risparmio nella Costituzione economica europea*, in G. CERRINA FERONI (a cura di), *Tutela del risparmio e vigilanza sull'esercizio del credito. Un'analisi comparata*, Torino, Giappichelli, 2011, p. 271 ss., p. 271. Cfr., altresì, G. TROISI, *Inchiesta sul sistema bancario*, cit., spec. p. 73, ove l'A. sostiene che «il risparmio è inteso come capitale collettivo, destinato ad assolvere una funzione di pubblico servizio, non per il soddisfacimento delle esigenze di una categoria limitata di cittadini, bensì della collettività nel suo complesso»; in senso analogo, G. RUTA, *In tema di validità costituzionale dell'intervento dello Stato nel settore creditizio*, in M. NIGRO, S.M. RETORTILLO (a cura di), *La disciplina pubblicistica del credito*, Padova, Cedam, 1970, p. 181 ss.; nonché ID., *Il sistema della legislazione bancaria*, cit., spec. p. 53, ove si afferma che «non soltanto in Italia, ma in tutti i più progrediti paesi del mondo, lo sviluppo dell'attività economica non è considerato realizzabile senza un'efficiente opera di tutela e di incoraggiamento per la formazione del risparmio».

sua capacità di produrre ricchezza in quanto investito»¹⁴⁶ ad essere considerato meritevole di incentivazione e di tutela da parte dello Stato, che «avoca a sé la alta direzione politica del risparmio e del credito, onde selezionare le disponibilità monetarie del Paese che abbiano rilievo economico-sociale ed indirizzarle verso quei settori della vita nazionale che più appaiono meritevoli di incremento»¹⁴⁷. In tale prospettiva, anche la previsione della tutela, ovvero dell'azione difensiva da parte dei pubblici poteri contro le ingiuste decurtazioni che il risparmio potrebbe potenzialmente subire, acquista un'accezione più ampia, in quanto strumentale affinché questi possa «proficuamente riversarsi nel sistema produttivo con ritorni non meramente legati all'interesse privato»¹⁴⁸.

Del pari, la dottrina giuspubblicistica ha fornito un'interpretazione economica del concetto "risparmio", valorizzandone il collegamento funzionale con il credito e, quindi, con l'attività bancaria. Sotto questo versante, l'attrazione nella sfera pubblica dell'attività di intermediazione bancaria posta in essere dalla l.b. del 1936-1938 (recepita, ad avviso di autorevole dottrina¹⁴⁹, dalla Carta costituzionale) non sarebbe stata null'altro se non il recepimento del «fenomeno creditizio così come strutturalmente si presenta», in virtù dell'«oggettivo collegamento alla sfera di interessi incidenti sul piano della produzione e riproduzione capitalistica»¹⁵⁰.

In tal senso, il risparmio, quale «consumo differito»¹⁵¹, non trova la propria collocazione all'interno della Carta costituzionale in

¹⁴⁶ R. MANFRELOTTI, *Art. 47*, in F. CLEMENTI *et al.* (a cura di), *La Costituzione italiana*, vol. I, Bologna, il Mulino, 2018, p. 299 ss., p. 299.

¹⁴⁷ G. RUTA, *In tema di validità costituzionale dell'intervento dello Stato nel settore creditizio*, cit., p. 190, ad avviso del quale con il disposto di cui all'art. 47, il Costituente «ha inteso enunciare un principio fondamentale, il quale accentua il carattere di pubblico interesse rivestito dall'attività bancaria» (p. 187), in ciò ravvisando nel bene "risparmio" un «mezzo per accrescere e sviluppare l'attrezzatura strumentale del Paese, cioè la sua capacità produttiva» (p. 191).

¹⁴⁸ C. BUZZACCHI, *Risparmio, credito e moneta tra art. 47 Cost. e funzioni della Banca centrale europea: beni costituzionali che intersecano ordinamento della Repubblica e ordinamento dell'Unione*, cit., spec. p. 14.

¹⁴⁹ Per tale lettura dell'art. 47 Cost., si veda M.S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*, cit., spec. p. 205.

¹⁵⁰ F. BELLÌ, *Funzione del credito e legislazione bancaria*, cit., spec. p. 45.

¹⁵¹ G. NINA, *Risparmio (voce)*, in *Il Digesto Italiano*, vol. XX, Torino, Utet, 1913-1918, p. 1271 ss., p. 1272.

quanto valore isolato, bensì quale componente del ciclo economico, per il tramite prevalente (sebbene non esclusivo) dell'intermediazione creditizia. Di talché, la salvaguardia del risparmio «anche nella sua normale e prevalente destinazione creditizia» presuppone la contestuale difesa del valore della “moneta” e, pertanto, la sottoposizione a controllo dell'«intero ciclo finanziario dalla formazione del risparmio “incoraggiata”, perché essenziale ad un sistema economico fondato sulla manovra monetaria, all'investimento attraverso le imprese bancarie»¹⁵². In tal senso, l'art. 47 avrebbe rappresentato «la costituzionalizzazione di una serie di poteri (l'incoraggiamento e la tutela del risparmio; la disciplina, il coordinamento e il controllo del credito) che dinamicamente dovrebbe concorrere a fare della moneta un elemento cardine della costituzione economica»¹⁵³. Secondo tale ordine di ragionamento, il modello adottato dalla Carta costituzionale intende, dunque, legare a doppio filo due beni (risparmio e credito) che, seppur concettualmente distinti, si presentano inevitabilmente congiunti e dal cui rapporto dinamico discende

¹⁵² F. MERUSI, *Art. 47*, cit., p. 154.

¹⁵³ *Ivi*, spec. p. 155 ss., ove l'A. segnala la connessione sistematica con altre norme costituzionali, atta a confermare il significato e la funzione della liquidità monetaria dedotta dal rapporto risparmio-credito di cui all'art. 47 Cost. Rilevano, in particolare, l'art. 36 Cost. che, nel sancire il principio della «retribuzione sufficiente», «presuppone una capacità di acquisto della moneta [...] tendenzialmente costante»; l'art. 53 Cost. che, nel collegare i prelievi fiscali alla capacità contributiva e al criterio di progressività, impone una politica antinflazionistica; nonché l'art. 81, ultimo comma, Cost. che, nell'imporre la copertura finanziaria delle leggi di spesa, implicitamente vieta di provvedere alle spese con un «mero allargamento della base monetaria». Da tale lettura sistematica delle norme costituzionali, la quale non manca di tenere in dovuta considerazione l'“apertura” verso l'esterno dell'ordinamento italiano (artt. 10 e 11 Cost.), oltreché il principio lavorista su cui si fonda la Repubblica (artt. 1 e 4 Cost.), l'A. ricava la costituzionalizzazione del valore della moneta (o, meglio, della stabilità monetaria) quale risultante dell'equilibrio di tre fattori, ovvero «la componente estera di un ordinamento giuridico, e perciò anche economico, “aperto”; la finanza pubblica e la relazione risparmio-credito e che tale equilibrio deve essere raggiunto compatibilmente con, e sul presupposto di, un sistema economico fondato sulla piena occupazione». I tre fattori menzionati costituiscono le tre grandezze economiche (della quantità della base monetaria, della spesa pubblica e del rapporto di cambio con altre monete) poste sui tre lati di quello che lo stesso A. definisce, con immagine di grande efficacia, un «triangolo magico» (cfr. F. MERUSI, *La disciplina pubblica delle attività economiche nei 150 anni dell'unità di Italia*, in *Diritto e Società*, 1, 2012, p. 95 ss., p. 108).

l'implicita costituzionalizzazione del valore della moneta¹⁵⁴. I primi commentatori dell'art. 47 Cost. non hanno, infatti, mancato di segnalare come il collegamento teleologico tra risparmio e credito sia, in ultima analisi, funzionale a garantire la liquidità monetaria¹⁵⁵, sì da potersi sostenere che il valore della moneta, sebbene non dalla "porta", abbia finito per entrare dalla "finestra", come terzo bene indirettamente riconosciuto dall'art. 47 Cost.¹⁵⁶.

Il rifiuto opposto in sede costituente all'inserimento in Costituzione di una disposizione espressamente e direttamente dedicata al valore della moneta trova, d'altra parte, la propria principale ragion d'essere, piuttosto che in un rifiuto del valore della stabilità monetaria, nella ritenuta non opportunità di una sua cristallizzazione in Costituzione in virtù e dell'elasticità della materia monetaria e della necessità di contemperamento del principio in parola con altre finalità di politica economica¹⁵⁷. Il silenzio riservato alla materia monetaria dai

¹⁵⁴ *Contra*, R. COSTI, *Tutela del risparmio e Costituzione: storia ed attualità dell'art. 47*, cit., spec. p. 395, ove l'A. sostiene che «la tutela costituzionale prevista dall'art. 47 concerne tutti i settori economici sui quali viene impiegato il risparmio» e come detta tutela «concerne anche il risparmio raccolto direttamente dalle imprese, senza passare per gli intermediari finanziari, e che, quindi, anche le norme del diritto societario rientrano nell'ambito di quelle previste dall'art. 47», concludendo nel senso che «tutti i risparmi che affluiscono al mercato finanziario, ossia bancario, mobiliare, assicurativo e previdenziale, godono della tutela costituzionale prevista dall'art. 47». L'A., nel ricondurre all'ambito applicativo dell'art. 47 tutti i risparmi affluenti al mercato finanziario, contesta la validità dell'interpretazione avanzata da Merusi, in virtù della quale la tutela del risparmio implicherebbe, necessariamente, la costituzionalizzazione implicita del valore della moneta. Ad avviso dell'A., detta tesi, pur evidenziando un profilo rilevante della disciplina di cui all'art. 47, non pare condivisibile in quanto fondata sull'erroneo postulato «che l'unico risparmio protetto sia quello bancario o, comunque, quello raccolto da enti le cui passività siano moneta».

¹⁵⁵ Sul punto, si vedano F. MERUSI, *Art. 47*, cit., spec. p. 156; nonché S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., spec. p. 142.

¹⁵⁶ Sul punto si vedano le considerazioni di S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., p. 140 ss., p. 171, ove l'A. sostiene che «sebbene la stabilità monetaria come norma fondamentale non sia stata accolta dalla costituzione che votò contro l'emendamento Quintieri Quinto, sebbene quindi non rappresenti un valore imprescindibile da perseguire, essa riemerge indirettamente come strumento in grado in determinate condizioni di soddisfare i valori costituzionali senza per lo più creare problemi di incompatibilità dei suoi effetti nei confronti di alcuni fini rispetto ad altri».

¹⁵⁷ In questi termini S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., p. 140 ss., spec. pp. 163-171, ove l'A., dall'analisi dei lavori preparatori tanto in sede di Commissione economica quanto di Assemblea costituente deriva che «i due ordini di

Costituenti non può, pertanto, obliterare la centralità che il governo della moneta ha assunto nell'intervento pubblico nell'economia, specie sino al c.d. divorzio tra Banca d'Italia e Ministero del Tesoro; al contempo, il valore della «moneta» è stato espressamente individuato – unitamente alle materie «risparmio» e «mercati finanziari»¹⁵⁸ – quale materia di competenza esclusiva statale dalla legge costituzionale n. 3/2001, con ciò confermandone il rilievo costituzionale e, del pari, assoggettandone la disciplina ad un mercato influsso eurounitario.

Adottando (per il momento) la prospettiva del diritto nazionale, il dispiegarsi dei rapporti tra politica monetaria e politica economica si presta ad un'analisi a carattere prettamente costituzionalistico con riguardo sia ai rapporti tra le due disposizioni “chiave” della Costituzione economica – gli artt. 47 e 41 Cost. –, sia al ruolo istituzionale (e costituzionale) della Banca d'Italia.

5.1. *L'attività bancaria tra interesse pubblico e autonomia imprenditoriale: i rapporti tra gli articoli 47 e 41 Cost.*

Il dato fattuale dei rapporti tra politica monetaria e politica economica richiede di essere raffrontato con la Costituzione formale, a partire da una ricostruzione dei rapporti tra gli articoli 47 e 41 in termini di subordinazione, piuttosto che di indipendenza reciproca. Parimenti, il citato nodo interpretativo si riconnette ai diversi modi di intendere i rapporti tra disposto costituzionale e legge bancaria del 1936-1938, rispetto ai quali sono emerse svariate letture, alcune delle quali tendenti ad interpretare il dato costituzionale come mero «accidente *a latere* dello sviluppo dell'ordinamento creditizio»¹⁵⁹, mentre altre impegnate a ricondurre gli istituti del diritto bancario

motivi (elasticità e necessità di contemperamento del principio) che conducono al silenzio costituzionale in materia monetaria [...] sono ben rinvenibili se si confrontano le opinioni emerse dai lavori della III sottocommissione [presso la Commissione economica] tra coloro che sono contrari a previsioni costituzionali del principio della stabilità monetaria» (cfr. MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, III, cit., pp. 39-41) e che tali cause «si rilevano anche nei dibattiti del *plenum*» (cfr. A.C., CXXVI. *Seduta del 19 maggio 1947*, cit., p. 4039 ss.).

¹⁵⁸ Cfr. art. 117, comma 2, lett. e), Cost.

¹⁵⁹ D. SICLARI, *Costituzione e autorità di vigilanza bancaria*, cit., spec. p. 230.

in un quadro logico e coerente con la Costituzione¹⁶⁰. Tale specifico profilo non rappresenterebbe, tuttavia, la sola variabile in grado di incidere sui diversi esiti interpretativi raggiunti in dottrina, rilevando, altresì, l'interpretazione, in senso "dirigista", piuttosto che "garantista", della stessa legge bancaria (v. *supra*, § 1)¹⁶¹.

Alla luce di tali brevi premesse, la prevalente dottrina ha proceduto ad una interpretazione sistematica dell'art. 47 Cost. rapportato all'art. 41 Cost. a partire da una concezione eminentemente dirigista della legge bancaria del 1936-1938.

Questo primo filone esegetico trova il proprio massimo esponente in Spagnuolo Vigorita, il quale ha interpretato il disposto di cui all'art. 47 Cost. alla luce dello «statuto generale predisposto dall'art. 41», ricavandone l'esclusione di un'integrale soppressione dell'iniziativa privata nel settore del credito, l'estensione al settore creditizio del principio della riserva di legge di cui all'art. 41, comma 3, Cost., nonché la funzionalizzazione dell'ingerenza pubblica nel settore creditizio al perseguimento di fini sociali. Nel solco di tale linea interpretativa, l'art. 47 Cost. costituirebbe una coerente applicazione alla materia economica dei principi dello Stato sociale, enunciati agli artt. 1, 2, 3 e 4 Cost., e tradottisi nel «quadro di un'economia pur sempre fondata sull'iniziativa privata, ma forte-

¹⁶⁰ Sul versante dei rapporti tra Costituzione e legge bancaria del 1936-1938 si veda, *supra*, nota 88.

¹⁶¹ Per una ricostruzione puntuale del dibattito dottrinale sull'art. 47 Cost., si veda, per tutti, G. PUCCINI, *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, cit., spec. p. 81 ss., ove l'A., prima di delineare un quadro ricostruttivo delle principali posizioni interpretative emerse in dottrina, sottolinea come le teorie interpretative «paiono potersi distinguere in relazioni a due ordini di variabili, ed al diverso modo in cui quest'ultime risultano utilizzate e combinate in ciascuna di esse». A giudizio dell'A., la prima di queste variabili «attiene al modo di intendere le finalità perseguite dalla legge bancaria e, in particolare, la natura degli strumenti di intervento da essa previsti», ovvero se tali finalità «vadano o meno al di là di quelle della semplice difesa dei depositanti [secondo un'ottica prevalentemente garantista], che avevano suggerito l'emanazione dei provvedimenti legislativi del 1926 sulla "tutela del risparmio", e se, correlativamente, questi strumenti siano o meno preordinati anche alla messa in atto di un vero e proprio "governo" del credito, alla realizzazione cioè di una manovra selettiva dei flussi di liquidità erogati dalle banche». È su questa fondamentale variabile che, nell'opinione dell'A., si innesterebbe una seconda, data dal «modo di costruire l'interpretazione sistematica dell'art. 47, in rapporto alla disposizione dell'art. 41 cost.».

mente controllata dallo Stato in vista del vantaggio comune», individuato «nell'incremento e nella migliore distribuzione della ricchezza nazionale»¹⁶².

Un secondo orientamento ha ricostruito i rapporti tra gli artt. 47 e 41 della Costituzione in termini di indipendenza reciproca, con il risultato di svincolare l'art. 47 Cost. dal principio di riserva di legge sancito dall'art. 41, comma 3, Cost. e di consentire «la direzione e il controllo del credito tramite atti amministrativi, e in particolare tramite autorizzazioni dal contenuto altamente discrezionale»¹⁶³. Secondo tale impostazione ricostruttiva, l'art. 47 Cost. costituirebbe «un *prius* rispetto all'art. 41 perché disciplina uno dei fattori antecedenti e condizionanti il fenomeno regolato dall'art. 41»¹⁶⁴.

A tali due filoni – che, sebbene opposti nelle conclusioni, risultano accomunanti dalla medesima esegesi del portato della legge bancaria del 1936-1938 – si assommano quelle elaborazioni interpretative, di matrice privatistica, che, partendo da una lettura della legge in senso garantista, hanno sostenuto l'operatività della riserva di legge

¹⁶² V. SPAGNUOLO VIGORITA, *Principi costituzionali sulla disciplina del credito*, cit., spec. p. 351 ss. Per questo filone interpretativo, si vedano, altresì, U. ALLEGRETTI, *Il governo della finanza pubblica*, cit., p. 241 ss., ove l'A. sosteneva che i flussi finanziari influenzassero «l'intera organizzazione economica e, mediante essa, l'intero assetto sociale» e che l'art. 47 Cost., pur in mancanza di un'indicazione degli obiettivi della disciplina del risparmio e del credito, dovesse essere considerato una specificazione dei principi dettati dall'art. 41 Cost.; nonché R. COSTI, *Lo statuto dell'impresa bancaria: note introduttive*, in C.M. MAZZONI, A. NIGRO (a cura di), *Credito e moneta*, Giuffrè, Milano, 1982, p. 175 ss., spec. pp. 178-181; ID., *L'ordinamento bancario*, cit., p. 250 ss., spec. p. 250, per il quale l'impresa bancaria «costituisce sicuramente espressione di iniziativa economica ed integra la nozione di attività economica prevista dall'art. 41 della Carta costituzionale».

¹⁶³ Cfr. S. BARONCELLI, *Art. 47*, cit., spec. p. 951. Per tale secondo orientamento interpretativo, cfr. A. PREDIERI, *Pianificazione e costituzione*, Milano, Edizioni di Comunità, 1963, p. 353 ss., il quale valorizza gli elementi di diversificazione tra la disciplina costituzionale dell'intervento pubblico nel settore creditizio e quella stabilita dall'art. 41 per l'intervento pubblico nell'attività economica generalmente considerata, i quali evidenzerebbero «la diversità delle possibilità che si offrono per una disciplina pianificatoria»; M. NIGRO, *Profili pubblicistici del credito*, cit., spec. p. 22 ss., ove l'A. attribuisce all'art. 47 Cost. un valore derogatorio rispetto alla disciplina di cui all'art. 41 Cost., sostenendo che la menzione che la Costituzione fa del credito legittima «la direzione del credito secondo il tipo organizzativo prescelto dal legislatore del 1936, e cioè effettuata prevalentemente mediante atti non legislativi»; nonché F. MERUSI, *Art. 47*, cit., spec. p. 157.

¹⁶⁴ F. MERUSI, *Art. 47*, cit., spec. p. 157.

di cui all'art. 41, comma 3, Cost., in quanto principio "essenziale" rispetto all'attuazione di qualsiasi ipotesi programmatica nell'ambito di un sistema informato alla libertà di iniziativa economica privata¹⁶⁵.

Sebbene autorevole dottrina¹⁶⁶ abbia avallato una nozione di banca quale "impresa-funzione", svincolandola dalla disciplina generale delle attività economiche, la tesi destinata ad imporsi come dominante sarebbe stata quella riconducibile a Spagnuolo Vigorita e, più di recente, a Costi¹⁶⁷. Il maggior fondamento di tale linea interpretativa si apprezza, infatti, in rapporto alla genesi dell'art. 47 Cost. e (in certa misura) alla luce di quella che sarebbe stata l'evoluzione dell'ordinamento creditizio a partire dagli anni Ottanta per effetto, soprattutto, delle prime direttive comunitarie in materia bancaria.

Innanzitutto, l'impianto ermeneutico in discorso pare meglio atagliarsi al tessuto costituzionale complessivo, ove individua la giustificazione dell'intervento pubblico nell'economia (e segnatamente nell'ordinamento del credito) nel perseguimento di *fini sociali*¹⁶⁸. Alla luce di una lettura sistematica delle disposizioni della Costituzione economica con il tessuto costituzionale complessivo¹⁶⁹, la vali-

¹⁶⁵ Per questo indirizzo, si veda G. FERRI, *La validità attuale della legge bancaria*, cit., spec. p. 136.

¹⁶⁶ Ci si riferisce al secondo filone interpretativo riconducibile alle autorevoli voci di Predieri, Merusi e Nigro.

¹⁶⁷ Cfr. R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., spec. p. 251, ove l'A. segnala come la tesi assunta come "recessiva" sia «infiata da un evidente vizio logico» consistente nell'aver derivato dall'asserita "doverosità costituzionale" della disciplina dell'attività creditizia la sottrazione della stessa alla garanzia della riserva di legge contenuta nell'art. 41, comma 3, Cost. Ad avviso dell'A., infatti, «il constatare che l'art. 47 rende doveroso il controllo del credito non dice ancora nulla in ordine alla fonte autorizzata a disciplinare tale controllo e quest'ultimo problema, in assenza di una diversa disciplina costituzionale, dovrà essere affrontato e risolto secondo i principi generali, fissati, appunto, dal 3° comma dell'art. 41 Cost.».

¹⁶⁸ Cfr. C. SCHMITT, *Nehmen/Teilen/Weiden. Ein Versuch, die Grundfragen jeder Sozial- und Wirtschaftsordnung vom Nomos her richtig zu stellen*, 1953, trad. it., *Appropriazione/divisione/produzione: un tentativo di fissare correttamente i fondamenti di ogni ordine economico-sociale, a partire dal «nomos»*, in Id., *Le categorie del 'politico'*, Bologna, il Mulino, 2013, p. 295 ss., spec. p. 303 ss.

¹⁶⁹ Sul punto, cfr. O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, Napoli, Jovene, 2016, spec. pp. 11-12, ove l'A. precisa cosa si debba intendere per "costituzione economica", sottolineando come essa sia «parte integrante del tessuto costituzionale complessivo». In particolare, l'A. afferma che il senso della "costituzione economica" «non può cogliersi se non sulla base di una lettura sistematica che tenga doverosamen-

dità della tesi maggioritaria si apprezza anche sulla scorta del dibattito occorso in sede di lavori preparatori, specie in forza del divario riscontrabile tra Commissione economica ed Assemblea costituente in punto di contemperamento tra “intervento pubblico a fini sociali” e “logica di mercato”¹⁷⁰. Da una ricostruzione delle posizioni espresse in Commissione economica emerge, a ben vedere, un impianto di tipo “ordoliberal”, funzionalizzato all’edificazione di un «*mixed model* come un modello gerarchizzato, in cui l’intervento pubblico nell’economia a fini sociali e la logica di mercato non convivono in modo equilibrato a favore della seconda»¹⁷¹. Viceversa, la menzionata “fiducia” nella logica di mercato non si rinviene nel dibattito in sede di Assemblea costituente¹⁷², come parrebbe comprovato dal-

te conto anche (e in certi casi soprattutto) dei principi fondamentali di sistema riguardanti la disciplina costituzionale nella sua interezza» e, in tal senso, conclude sostenendo l’unicità della Costituzione repubblica, la quale si compone di una “costituzione economica” da considerarsi come un tutt’uno con la “costituzione politica”, ovvero con la disciplina della forma di governo e dell’organizzazione costituzionale.

¹⁷⁰ Come noto, i due poli tendono “naturalmente” a collidere, stante la necessità del secondo di agire scevro da interferenze eteronome.

¹⁷¹ O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, cit., p. 13, ove l’A., del pari, sottolinea come l’impianto “ordoliberal” sottenda l’assioma per il quale «le finalità sociali dovrebbero potersi conseguire soltanto nel quadro normativo vincolante di un’economia di mercato; e quindi solamente nella misura compatibile con un’adeguata tutela della concorrenza, con una politica monetaria preordinata alla stabilità dei prezzi e con una gestione rigorosa, “sana”, della finanza pubblica».

¹⁷² A parere di G. AMATO, *La nuova costituzione economica*, in G. DELLA CANEVA, G. NAPOLITANO (a cura di), *Per una nuova costituzione economica*, Bologna, il Mulino, 1998, p. 11 ss., pp. 12-13, la costituzione economica italiana costituisce «il punto di confluenza, ricco tuttora di contraddizioni, tra ideologie e impostazioni economiche diverse, che si sono venute stratificando nel corso degli anni. La Costituzione scritta, com’è noto, non è ispirata all’economia di mercato, ma è, in realtà, una costituzione di compromesso tra forze politiche programmaticamente contrarie al mercato, i comunisti e i socialisti dell’epoca, e forze politiche, i cattolici, che non sono tanto favorevoli all’economia di mercato, quanto contrari ai suoi nemici, fautori di regimi politici totalitari». Sottolinea, altresì, l’Autore come il punto di compromesso raggiunto in sede di lavori preparatori fosse quello, di stampo ideale, di un’economia mista, con la conseguenza che «ne esce una Costituzione che si basa sull’iniziativa privata, ma interpretabile in modo da non escludere, almeno nella formale esegesi delle sue parole, la transizione al cosiddetto socialismo. Mentre questo fu il compromesso ideale, il compromesso di fatto si rivelò essere un assetto [...] di protezionismo liberale». Sui lavori preparatori, cfr. *supra*, § 4.

le svariate «clausole di utilità sociale disseminate nella costituzione economica»¹⁷³. Coerentemente ad una lettura democratico-sociale della Carta costituzionale, per la quale se ne rinviene il «contenuto sociale [...] *positivo*» nella regolazione di «quell'insieme di rapporti (sociali) secondo un indirizzo interventista, anziché secondo un indirizzo puramente astensionistico»¹⁷⁴, si ricava l'impossibilità di «isolare la sfera dell'«economico» rispetto agli altri contesti nei quali si esplicano le attività sociali dell'uomo»¹⁷⁵ e la connessa «originalità della Costituzione italiana» consistente «nell'*ineguale bilanciamento fra le ragioni del calcolo economico e quelle [...] dello sviluppo sociale*»¹⁷⁶ in un quadro logico e coerente con il disposto di cui all'art. 3, comma 2, della Costituzione.

In secondo luogo, l'identificazione dell'attività bancaria quale attività economica sottoposta alla disciplina di cui all'art. 41 Cost.

¹⁷³ In tal senso, cfr. O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, cit., spec. p. 14 e p. 16 ss., ove l'A. valorizza il ruolo di tali «clausole di utilità sociale», sottolineando come la frequente associazione dei termini «sociale» ed «economico/economica» costituisca «se non proprio un'endiadi, almeno una connessione logica e causale: un ordine, un rapporto *economico* è, di per sé, anche un ordine e un rapporto *sociale*; e viceversa, un ordine o rapporto *sociale* è, prima ancora o contemporaneamente, qualcosa che si riflette nella sfera dell'*economico*». Sul punto di rimanda, del pari, alle considerazioni di M. LUCIANI, *L'economia nel diritto costituzionale*, in *Digesto delle Discipline Pubblicistiche*, vol. V, Torino, Utet, 1990, p. 373 ss., *passim*, ove l'A. pone in risalto l'insistente riferimento a valori e interessi sociali quali limiti e condizioni dell'iniziativa economica privata, derivandone la non sostenibilità della tesi della autonomia della Costituzione economica. *Contra*, G. DI PLINIO, *Nuove mappe del caos. Lo Stato e la Costituzione economica della crisi globale*, in G. CERRINA FERONI, G.F. FERRARI (a cura di), *Crisi economico-finanziaria e intervento dello Stato. Modelli comparati e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2012, p. 65 ss., spec. pp. 76-85.

¹⁷⁴ V. CRISAFULLI, *Costituzione e protezione sociale* (1950), in *Id.*, *Prima e dopo la Costituzione*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2015, p. 249 ss., spec. p. 253. Una almeno parzialmente diversa interpretazione viene offerta da G. GUARINO, *Pubblico e privato nella economia. La sovranità tra Costituzione ed istituzioni comunitarie*, in *Quaderni costituzionali*, 1, 1992, p. 21 ss., p. 38 ss., spec. pp. 39-41, ove l'A., a fronte dell'interrogativo se «il testo costituzionale attribuisca la primazia al mercato od all'intervento pubblico», valorizza, oltretutto i molteplici scopi (sociali) individuati dalla carta costituzionale, il principio di apertura di cui all'art. 11 Cost. per conclusivamente affermare che «la primazia [...] spetta in modo sicuro al mercato» e che «le misure di intervento pubblico nel loro complesso non possono essere tali da introdurre una dominanza pubblica a scapito del principio del mercato».

¹⁷⁵ M. LUCIANI, *L'economia nel diritto costituzionale*, cit., p. 375.

¹⁷⁶ *Ivi*, p. 378.

viene ad essere, in certa prospettiva, avallata dall'evoluzione in senso pro-concorrenziale dell'ordinamento creditizio a partire dagli anni '80, quantomeno nei termini della progressiva affermazione del modello dell'"impresa-diritto" anziché dell'"impresa-funzione". In tal senso, «il modello dell'impresa-diritto, verso il quale il sistema si orienterà a partire dagli anni Ottanta per effetto sia di un mutato "stile" della vigilanza, sia soprattutto per effetto delle direttive comunitarie in materia, fino all'adozione del TUB nel 1993, appare più in linea con la disciplina costituzionale dell'impresa», nella misura in cui l'art. 41 Cost. «ci consegna un'idea di impresa come di diritto pieno [...] il che presuppone la piena autonomia della sfera decisionale dell'imprenditore, innanzi tutto con riguardo alle finalità generali dell'iniziativa economica, lontano da ogni idea di funzionalizzazione»¹⁷⁷. Parimenti, se con riferimento all'espansione del paradigma imprenditoriale e all'applicabilità al comparto del credito della riserva di legge di cui all'art. 41, comma 3, Cost., si assisterebbe ad una riconferma dell'ipotesi ricostruttiva citata¹⁷⁸, lo stesso non può essere sostenuto con riferimento alla funzionalizzazione (e giustificazione) dell'intervento pubblico a fini sociali. Tale profilo specifico, infatti, sebbene massimamente espressivo del modello di economia mista sposato dai Costituenti¹⁷⁹, avrebbe assunto carattere recessivo per effetto dell'influsso del diritto comunitario come esercitato a far data dagli anni Ottanta e successivamente am-

¹⁷⁷ Cfr. G. COLAVITTI, *Profili costituzionali della vigilanza bancaria. Autonomia dell'impresa bancaria e crisi di sistema*, cit., spec. p. 23. Sul punto, cfr., altresì, R. NANIA, *Libertà economiche: impresa e proprietà*, in R. NANIA, P. RIDOLA (a cura di), *I diritti costituzionali*, vol. I, Torino, Giappichelli, 2006, p. 193 ss., spec. pp. 210-211.

¹⁷⁸ Assume in tal senso rilievo il percorso normativo di recepimento delle prime direttive comunitarie in materia bancaria, mediante il quale si è riconosciuto espressamente il carattere di impresa dell'attività bancaria e contribuito alla riduzione degli spazi di discrezionalità nell'uso degli strumenti di vigilanza, vincolandoli alla sussistenza di requisiti oggettivamente e previamente individuati per legge.

¹⁷⁹ Sul punto, si veda G. BUCCI, *Implicazioni dei rapporti tra ordinamento giuridico italiano ed ordinamento comunitario sul ruolo della Banca d'Italia*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 1, 1998, p. 93 ss., p. 112, ove pone in evidenza che «i rapporti tra Stato e mercato, tra pubblico e privato, che si svolgono nell'ambito di "un'economia mista" vengono [...] riportati entro i termini di una politica di piano o di programmazione pubblica dell'economia considerata come espressione di una visione globale dei problemi di sviluppo dell'economia e della società».

plificatosi con la realizzazione dell'Unione economica e monetaria (*infra*, § 6).

5.2. *Il (sottaciuto) ruolo istituzionale della Banca d'Italia in seno alla Costituzione*

Come anticipato, la Carta costituzionale si caratterizza per il silenzio riservato alla materia monetaria ed al ruolo della Banca d'Italia, la quale, come noto, non viene menzionata dai Costituenti. Trattasi di una mancata previsione che merita di essere presa in esame alla luce tanto del quadro normativo, quanto della ricostruzione dei lavori in seno alla Commissione economica ed all'Assemblea costituente.

La ricostruzione del ruolo e del grado di autonomia della Banca d'Italia nella sua relazione dinamica con gli organi di governo ha tradizionalmente rappresentato un profilo tutto fuorché univoco¹⁸⁰, tanto da aver impegnato la dottrina in diverse ipotesi ricostruttive, nelle quali il dato normativo/formale viene integrato dal dato realistico/fattuale. A ben vedere, infatti, in assenza di coordinate chiare ed univoche a livello normativo, la ricostruzione dei rapporti tra organi di governo e Banca d'Italia ha richiesto un'analisi empirica da cui trarre dinamiche ora *collaborative*, ora *conflittive*, essendosi segnalato che «in tempi normali [...] si ha una collaborazione tra ministro del tesoro e Banca d'Italia del tutto *sui generis*, in quanto la risultante non può imputarsi né formalmente, né di fatto all'uno piuttosto che all'altro dei soggetti, con una inversione continua di ruoli circa il soggetto attivo e il soggetto ausiliario da sconvolgere qualunque schema logico», mentre «in tempi di crisi in cui più facilmente possono sorgere contrasti in seguito alle tensioni esistenti sia a livello di vertice che diffusamente in tutto il sistema, tende a prevalere l'organismo tecnico, tuttavia senza che a tale prevalenza corrisponda un preciso quadro di riferimento giuridico»¹⁸¹.

¹⁸⁰ Rileva l'ambiguità relativa alle competenze spettanti alla Banca d'Italia ed alla sua collocazione nell'assetto dei poteri pubblici, tra gli altri, G. REPETTO, *Responsabilità politica e governo della moneta: il caso BCE*, in G. AZZARITI (a cura di), *La responsabilità politica nell'era del maggioritario e nella crisi della statualità*, Torino, Giappichelli, 2005, p. 283 ss., p. 286.

¹⁸¹ S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., p. 408.

Pertanto, la mancanza di un riconoscimento espresso dell'autonomia, atto ad escludere normativamente la sussistenza di un rapporto gerarchico o di direzione (nel senso della realizzazione del modello dello Stato di diritto in senso formale), nonché di una chiara previsione normativa dei fini perseguibili e delle regole di comportamento dei soggetti coinvolti (secondo il modello dello Stato di diritto in senso sostanziale)¹⁸², unitamente all'imposizione in via di fatto della Banca d'Italia nell'assetto istituzionale, spiegherebbero la difficoltà di «collocare normativamente le funzioni della Banca d'Italia in uno schema di rapporti prestabilito tale da poter inserire formalmente il nostro istituto di emissione nella componente dello Stato democratico o nella componente dello Stato di diritto, cioè in una delle due strutture essenziali degli ordinamenti contemporanei, del c.d. tipo occidentale»¹⁸³. In tale prospettiva, la sinteticità della disposizione costituzionale sul credito e il risparmio, oltretutto per i nodi interpretativi suesposti, parrebbe riempirsi di significato sotto il profilo del mancato riconoscimento espresso del ruolo della Banca d'Italia in seno all'ordinamento costituzionale. È, in tal senso, significativa la discrepanza tra l'orientamento manifestato dalla Commissione economica e dall'Assemblea costituente, specie ove si raffronti la definitiva formulazione dell'art. 47 Cost. con la raccomandazione formulata dalla Commissione circa l'opportunità dell'inserimento in Costituzione di una previsione dedicata alla Banca d'Italia ed

¹⁸² Sul punto, S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., pp. 259-261, ove l'A. sottolinea come la legislazione italiana non integri nessuna delle componenti del principio dello Stato di diritto, ossia separazione dei poteri (Stato di diritto in senso formale) ed individuazione dei fini e dei comportamenti (Stato di diritto in senso sostanziale). Ad avviso dell'A., infatti, «affinché si possa affermare l'autonomia di un ente pubblico in modo certo ed inequivocabile e cioè porlo al di fuori non soltanto di un rapporto gerarchico, ma anche al di fuori di un rapporto di direzione nei confronti dell'ente pubblico maggiore, (e quindi all'interno del principio dello Stato di diritto e fuori dal principio dello Stato democratico in caso che l'esercizio del potere sia di natura politica), è necessario che la legge riconosca espressamente tale autonomia».

¹⁸³ *Ivi*, pp. 236 e 305, *passim*. L'A., nel tentativo di individuare i modelli di Banca centrale consentiti dalla Costituzione italiana, identifica come costituzionalmente legittimi ed astrattamente realizzabili alla luce della normativa in materia monetaria: *i*) il modello dello Stato democratico semplice; *ii*) il modello dello Stato democratico con organizzazione coordinata; *iii*) il modello dello Stato di diritto in senso solo formale; e *iv*) il modello dello Stato di diritto sostanziale.

ai principi relativi al suo ordinamento. Nonostante la prevalente opinione contraria «sull'opportunità che la carta costituzionale affermi principi sull'ordinamento dell'istituto di emissione o indichi i limiti dell'ingerenza del governo nella sua politica», sull'assunto che «tale materia bisogna lasciarla alla competenza degli ordinari organi legislativi, ai quali spetta il compito di regolarla secondo le mutevoli contingenze storiche»¹⁸⁴, infatti, la Commissione economica ritenne opportuno un riconoscimento costituzionale della «relativa autonomia» della Banca d'Italia¹⁸⁵. Di opinione contraria l'Assemblea costituente, sì da non potersi ritenere integrato (secondo i modelli ricostruttivi testé riportati) il principio dello Stato di diritto che, viceversa, si sarebbe pienamente realizzato in caso di accoglimento della citata raccomandazione. In tal senso, si è posto in luce che «sul piano istituzionale la raccomandazione avrebbe significato il completo inquadramento della nostra Banca d'Italia nel principio dello Stato di diritto sia sotto l'aspetto formale (separazione dei poteri) che sostanziale (sottoposizione del potere pubblico al diritto)», nella misura in cui, oltretutto «una posizione autonoma ed indipendente per la Banca d'Italia dall'ingerenza del potere pubblico», si richiedeva «che la posizione di autonomia e di indipendenza della Banca d'Italia fosse conferita la fine di adempiere al preciso dovere di tale istituto di difendere il valore della moneta»¹⁸⁶.

Parimenti, stante il silenzio della Carta costituzionale, non sono mancati sforzi esegetici volti a ricondurre il ruolo di fatto esercitato dalla Banca d'Italia in uno schema logico e coerente con il dettato costituzionale, essendosi autorevolmente sostenuto che il termine "Repubblica" di cui all'art. 47 Cost. avrebbe potuto essere interpretato nel senso di "stato-ordinamento", dovendosi in tal senso sostenere che «il credito ed il risparmio possono essere retti anche da organi non appartenenti allo stato-amministrazione» e, del pari, non «inseriti, neppure indirettamente, nel circuito rappresentativo»¹⁸⁷,

¹⁸⁴ MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all'Assemblea Costituente*, IV, cit., p. 78.

¹⁸⁵ *Ibidem* (cfr., *supra*, § 4).

¹⁸⁶ S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., p. 215.

¹⁸⁷ F. MERUSI, *Per uno studio sui poteri della banca centrale nel governo della moneta*, cit., pp. 1448-1449.

con l'effetto di qualificare la Banca centrale come «un organo costituzionale, dotato anche di poteri amministrativi o se si preferisce un organo di governo a legittimazione tecnica»¹⁸⁸.

Le testé menzionate difficoltà ricostruttive, oltreché dalle lacune presenti nella legislazione relativa alla Banca d'Italia, sono alimentate dalle già citate interconnessioni tra i differenti corpi giuridici che strutturano l'ordinamento monetario, *in primis*, governo della moneta e vigilanza sul settore bancario. Nel quadro delle dinamiche evolutive che hanno interessato i comparti della moneta e del credito si intravedono aree di sovrapposizione¹⁸⁹, in cui *pubblico* e *privato* si pongono in un rapporto di *quasi integrazione*, laddove il modello organizzativo della Banca d'Italia «tende a far combaciare, nell'attività dell'ente, l'assolvimento del "fine pubblico" (difesa dell'equilibrio monetario) con la realizzazione del "fine economico" (remunerazione dei fattori produttivi)»¹⁹⁰. Si porrebbe, dunque, un rapporto di compenetrazione nell'ambito del quale «il raggiungimento del "fine economico" [...] finirebbe, a sua volta, con l'atteggiarsi, più che come limite, come vera e propria *condicio sine qua*

¹⁸⁸ F. MERUSI, *La posizione costituzionale della Banca centrale in Italia*, cit., pp. 57-58, ad avviso del quale «è nella logica stessa di una costituzione rigida come quella italiana disciplinare direttamente materie ed organi sottraendoli al "divenire" della sovranità popolare, così come fissare "valori" costituzionali che si impongono come limite o come fine di "modi di esercizio" della sovranità da parte del popolo. Se dunque è vera la premessa che la stabilità monetaria espressa dal rapporto risparmio-credito è un valore costituzionalizzato, nulla sembra vietare che la Costituzione ne preveda il perseguimento, senza l'intermediazione di organi espressivi della sovranità popolare». *Contra* G. PUCCINI, *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, cit., p. 79, a giudizio del quale la tesi predetta, «nell'impostare il raffronto fra la posizione di autonomia istituzionalmente goduta dalla Banca centrale ed il dettato costituzionale in materia di credito e risparmio, non sembra tenere sufficientemente in conto il ruolo giuocato dalla legge bancaria nella determinazione di quella posizione».

¹⁸⁹ Così F. MERUSI, *La posizione costituzionale della Banca centrale in Italia*, cit., p. 56, ove l'A., più che di sovrapposizione, discorre di prevalenza del governo della moneta sulla disciplina amministrativa dell'imprenditore bancario, rilevando che «istituti che dovrebbero disciplinare la buona gestione dell'impresa bancaria vengono utilizzati essenzialmente per finalità di governo della liquidità». In tema di rapporti tra moneta e credito, si vedano le considerazioni di F. CAPRIGLIONE, *Intervento pubblico e ordinamento del credito*, Milano, Giuffrè, 1978.

¹⁹⁰ G. PUCCINI, *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, cit., p. 59 ss., spec. p. 70.

non per il raggiungimento del “fine pubblico”»¹⁹¹. In tal senso, «le ragioni del controllo preventivo e discrezionale a tutela della stabilità del rapporto imprenditoriale risparmio-credito avvicinano sul piano operativo – sino quasi a confonderli – il governo della moneta e la disciplina amministrativa dell’oligopolio bancario, il primo presupponendo il controllo sul secondo e viceversa»¹⁹², in un continuo tentativo di contemperamento delle spinte imprenditoriali autonomamente espresse dal sistema con le esigenze di stabilità e di efficienza allocativa e, in ultima istanza, di sviluppo economico¹⁹³.

Nel quadro del rapporto di reciproca interferenza tra governo del credito e governo della liquidità monetaria, si innesta, dunque, il tema dei rapporti tra politica economica e politica monetaria. Quest’ultimo rappresenta un terreno di confronto aggiuntivo tra Banca d’Italia ed organi costituzionali¹⁹⁴, nel quadro di un’evoluzione storica in cui «si è passati da un assetto istituzionale “orientato al Tesoro” ad uno “orientato alla banca centrale”»¹⁹⁵ e che ha evidenziato la centralità del ruolo della Banca d’Italia nella determinazione dell’indirizzo economico e politico nazionale, nell’ambito di un rapporto dialettico con governo (e, in specie, il Ministro del Teso-

¹⁹¹ *Ibidem.*

¹⁹² F. ZATTI, *Il ruolo della Banca d’Italia tra Sebc, Bce ed istituzioni politiche nazionali*, in O. ROSELLI (a cura di), *Europa e Banche centrali*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2004, p. 171 ss., pp. 175-176.

¹⁹³ Così C.A. CIAMPI, *Relazione del Governatore sull’esercizio del 1979*, Roma, Banca d’Italia, 1980, spec. p. 92, ove si sottolinea come la funzione essenziale della vigilanza sia «quella di regolare il sistema finanziario affinché meglio risponda alle diverse esigenze dello sviluppo economico».

¹⁹⁴ Si veda G. NARDOZZI, *Autonomia della banca centrale e istituzioni di governo: il caso della Banca d’Italia*, in D. MASCIANDARO, S. RISTUCCIA (a cura di), *L’autonomia delle banche centrali*, Milano, Edizioni di Comunità, 1988, p. 204 ss., pp. 206-207, ove l’A. sottolinea come la ricostruzione del rapporto triangolare “banca centrale-sistema creditizio-governo” richieda un’analisi di plurimi piani di interconnessione, rilevando che «la struttura del sistema creditizio ha un peso determinante nella scelta degli strumenti di politica monetaria» e che quest’ultima, a sua volta, «concorre a determinare il rapporto tra banche centrali e governi», sicché «gli interventi sulla struttura del sistema creditizio e finanziario, cioè la politica “strutturale”, costituiscono [...] un primo terreno di confronto tra banca centrale e governo in Italia. Il secondo è costituito dal governo dell’offerta di moneta (politica monetaria). Il terzo dalla soluzione delle crisi bancarie».

¹⁹⁵ F. ZATTI, *Il ruolo della Banca d’Italia tra Sebc, Bce ed istituzioni politiche nazionali*, cit., p. 196.

ro) e Parlamento¹⁹⁶. Il governo della moneta, infatti, riveste un ruolo centrale nell'intervento pubblico nell'economia, in quanto «potente strumento di gestione del potere e di governo dell'economia, capace di agire su larga scala»¹⁹⁷ e di incidere sull'effettività delle «tutele costituzionali essenziali»¹⁹⁸.

Si spiegano, dunque, le ragioni sottese all'«assoggettamento» della politica monetaria alle esigenze di politica economica ed alla funzionalizzazione degli strumenti di politica monetaria¹⁹⁹ ai fini della copertura delle politiche di spesa delle istituzioni²⁰⁰, sino, almeno, all'intervenuto «divorzio» tra Istituto di emissione e Mini-

¹⁹⁶ Segnala F. MERUSI, *La posizione costituzionale della Banca centrale in Italia*, cit., p. 60, come siano in particolare il settore valutario e quello della spesa pubblica «i settori in cui la banca centrale partecipa alla determinazione dell'indirizzo politico generale utilizzando il presupposto bancario». In senso analogo, F. ZATTI, *Il ruolo della Banca d'Italia tra Sebc, Bce ed istituzioni politiche nazionali*, cit., p. 197 ss.

¹⁹⁷ G. DI PLINIO, *Diritto pubblico dell'economia*, Giuffrè, Milano, 1998, p. 372, ove l'A. sottolinea la «spiccata influenza della quantità di moneta a disposizione del mercato sull'andamento del ciclo economico e sugli equilibri fondamentali del sistema».

¹⁹⁸ Cfr., in tal senso, M. BERTOLISSI, *Prefazione*, in F. MOROSINI (a cura di), *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, Pisa, Edizioni ETS, 2014, p. 13 ss., p. 16, ove l'A. sottolinea che «in gioco ci sono inflazione, andamento dei prezzi e stabilità monetaria e, con essi, le tutele costituzionali essenziali. In una parola, il bene della vita dell'uomo, «sia come singolo sia nelle formazioni sociali ove si svolge la sua personalità», come ricorda l'art. 2 Cost.».

¹⁹⁹ Sugli strumenti di politica monetaria, si veda, per tutti, G. RUTA, *Il sistema della legislazione bancaria*, cit., p. 221 ss.

²⁰⁰ Cfr., in tal senso, G. DI PLINIO, *Diritto pubblico dell'economia*, cit., spec. p. 384, ove l'A. sottolinea l'interconnessione tra «moneta manovrata» e «sovranità», evidenziandone i profili di irrazionalità e disfunzionalità. In particolare, l'A. afferma che «la moneta manovrata è l'espressione più tipica della sovranità monetaria degli stati nazionali nel capitalismo industriale avanzato, e ne costituisce anche, [...], l'ultima irrazionalità, che dovrebbe essere progressivamente eliminata dal processo di unificazione europea e mondiale». L'irrazionalità di cui parla l'A. si rinviene nella strumentalizzazione della politica monetaria «alla creazione di risorse finanziarie sostanzialmente immaginarie, con le quali legittimare l'espansione delle politiche di spesa», il cui finanziamento grava su di una «grandezza economica virtuale», in quanto priva di «un suo corrispondente in beni e/o servizi effettivamente prodotti dalla collettività». Sul punto, l'A. conclude sottolineando i rischi (potremmo dire, inevitabili) di una «violazione del principio costituzionale della copertura finanziaria della spesa», oltretutto «di profonde disfunzioni e contraddizioni tra sistema economico e sistema politico».

stero del Tesoro²⁰¹. Ad una osservazione empirica del periodo antecedente il c.d. divorzio tra Banca d'Italia e Ministero del Tesoro, si ricava la strumentalizzazione dalla politica monetaria ai fini della politica economica, essendosi evidenziato come «la creazione di moneta, attuata attraverso l'acquisto, da parte della Banca d'Italia, dei titoli del Tesoro non aggiudicati alle singole aste, abbia sostenuto per lungo tempo una spesa pubblica in costante disavanzo agevolando in tal modo lo sviluppo dello stato sociale»²⁰². Di talché, la Banca d'Italia si vide riconosciuti, nella sua veste di Istituto di emissione,

²⁰¹ Si veda lo scambio di lettere tra il Ministro del Tesoro, Beniamino Andreatta, e il Governatore della Banca d'Italia, Carlo Azeglio Ciampi, rispettivamente del 12 febbraio e del 6 marzo 1981, ove Ministro e Governatore si vedono d'accordo sulla necessità di modificare il sistema sino a quel momento esistente, avendo il Ministro dichiarato di aver «maturato l'opinione che molti problemi di gestione della politica monetaria siano resi più acuti da un'insufficiente autonomia della condotta della Banca d'Italia nei confronti delle esigenze di finanziamento del Tesoro» ed il Governatore di concordare sull'opportunità che il «finanziamento al Tesoro della Banca d'Italia possa essere da questa regolato in piena autonomia al fine di raggiungere gli obiettivi del controllo monetario». Il c.d. divorzio tra Banca d'Italia e Ministero del Tesoro del 1981, definito un divorzio «consensuale» da M. DRAGHI, *Una scelta coraggiosa che guarda avanti*, in N. ANDREATTA *et al.* (a cura di), *L'autonomia della politica monetaria. Il divorzio Tesoro-Banca d'Italia trent'anni dopo*, Bologna, il Mulino, 2011, p. 33 ss., p. 33, diede inizio a un percorso all'insegna della rottura con quello che L. GAI, *Le considerazioni finali come strumento di moral suasion. La loro incidenza sul contesto normativo ed operativo dell'attività creditizia*, Torino, Giappichelli, 1995, p. 76, aveva definito «un passato che aveva reso troppo influenzabile la politica monetaria dall'urgenza politica dei disavanzi statali». Sulla necessità di un «cambio di passo» della politica monetaria, si vedano le considerazioni finali dell'allora Governatore della Banca d'Italia, Ciampi, in occasione dell'Assemblea generale ordinaria dei partecipanti tenuta in Roma il giorno 30 maggio 1981, ove si sottolineava l'esigenza di un cambiamento della costituzione monetaria che coinvolgesse «la funzione della banca centrale, le procedure per le decisioni di spesa pubblica e quelle per la distribuzione del reddito», laddove, con riferimento al ruolo della Banca d'Italia, la prima condizione richiesta ai fini di un ritorno ad una moneta stabile era individuata nell'autonomia del potere di creare moneta dai centri di assunzione delle decisioni di spesa (cfr. C.A. CIAMPI, *Relazione del Governatore sull'esercizio del 1980*, Roma, Banca d'Italia, 1981, p. 384 ss.). Per un approfondimento sul «divorzio» tra Tesoro e Banca d'Italia, si vedano M. PELLEGRINI, *Banca Centrale Nazionale e Unione Monetaria Europea. Il caso italiano*, Bari, Cacucci, 2003, spec. p. 107 ss.; i contributi contenuti in N. ANDREATTA *et al.* (a cura di), *L'autonomia della politica monetaria. Il divorzio Tesoro-Banca d'Italia trent'anni dopo*, Bologna, il Mulino, 2011; nonché R. CORRIERO, *Il «divorzio» tra il Tesoro e la Banca d'Italia*, in C. BUZZACCHI (a cura di), *La Banca centrale europea. Il custode della costituzione economica*, Milano, Giuffrè, 2017, p. 231 ss.

²⁰² R. CORRIERO, *Il «divorzio» tra il Tesoro e la Banca d'Italia*, cit., p. 235.

oltreché di organo di controllo sul sistema bancario, poteri di assoluta rilevanza per l'equilibrio economico-finanziario complessivo. Così, a ben vedere, «la Banca d'Italia si colloca in una sorta di “crocevia istituzionale” dove la banca svolge una serie di funzioni rilevanti per l'indirizzo politico generale che non si esauriscono in attività bancarie vere e proprie ma che hanno nell'attività bancaria dominata dalla banca centrale [...] il loro presupposto operativo»²⁰³. A ben vedere, infatti, il rapporto tra organi politici e organo tecnico, piuttosto che presentarsi come chiaramente e staticamente definito, si presenta fluido e dinamico, tale da ammettere l'esercizio di una quota rilevante dell'attività di indirizzo politico da parte di un organo a connotazione tecnica che, sebbene collocato al di fuori del circuito democratico-rappresentativo e, come tale, del principio della sovranità popolare sancito dall'art. 1 Cost., adotta decisioni latamente politiche²⁰⁴. In tal senso, le scelte di politica monetaria assommano e conglobano i due momenti della *valutazione tecnica* e della *decisione politica*, ovvero «una scelta (che può essere soggettivamente fatta anche da non politici nel senso di soggetti che non sono legittimati a tale funzione, ma che politica sempre resta)»²⁰⁵.

²⁰³ F. MERUSI, *La posizione costituzionale della Banca centrale in Italia*, cit., p. 60.

²⁰⁴ Sul punto si segnalano le considerazioni di G. VIGNOCCHI, *Il servizio del credito nell'ordinamento pubblicistico italiano*, cit., p. 273 ss., spec. pp. 276-277, ove l'A. rinvenne una possibile giustificazione dell'esercizio di poteri “politici” da parte di un organo privo di legittimazione democratica nella sussistenza di un rapporto fiduciario di natura «personale e parapolitica» tra Governatore della Banca d'Italia e organi di governo. In tal senso, l'A. ebbe a sottolineare che «tale carattere fiduciario [...] svincola il governatore dai normali rapporti burocratici e disciplinari nei confronti del ministro del tesoro e del comitato interministeriale, spostando appunto l'attuazione dei poteri di questi ultimi, sul piano prevalente di una fiducia personale e parapolitica». Nonostante la mancanza di una responsabilità amministrativa del Governatore potesse dare luogo, da un punto di vista teorico, «ad una virtuale lacuna della incidenza dei poteri governativi sulla determinazione della politica economico-finanziaria del governatore e degli organi di vigilanza», era avviso dell'A. che «il governatore non avrebbe modo di continuare nell'esercizio dei suoi compiti di reggitore dell'istituto di emissione e di titolare del servizio di vigilanza, una volta che si fosse posto in posizione di incompatibilità con le direttive generali del governo e degli organi politici preposti al credito e non godesse più la fiducia degli stessi».

²⁰⁵ S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., pp. 75-77, spec. p. 77, a parere del quale, chiusasi l'epoca del “sistema monetario aureo” (c.d. *gold standard*), la Banca centrale viene a trovarsi sovente «di fronte ad alternative, a volte opposte,

A fronte del ruolo rivestito dalla Banca d'Italia nel finanziamento delle politiche di spesa in deficit, è stata posta in luce la natura dialettica e tendenzialmente paritaria dei rapporti tra Ministero del Tesoro e Banca d'Italia²⁰⁶, sottolineandosi l'incidenza dell'attività della Banca centrale sulla determinazione dell'indirizzo politico²⁰⁷. Il suddetto coinvolgimento della Banca d'Italia implica che «la Banca si configurava [...] non come un contropotere lontano e isolato dalle pressioni politiche e sociali (come solitamente avviene per le banche centrali realmente indipendenti)», essendo, viceversa, «immersa in un tessuto di relazioni fitte con il governo all'interno di un clima di collaborazione e comprensione delle esigenze politiche»²⁰⁸. Notazione, quest'ultima, che lascia trasparire come nel contesto del modello «orientato al Tesoro», cui si è conformato l'ordinamento italiano sino agli anni Ottanta, il grado di autonomia della Banca centrale fosse, di fatto, marginale, posto che «la banca centrale non regola autonomamente la creazione di base monetaria, che avviene, invece, in funzione della scelta discrezionale del Tesoro circa la

di attuazione di medesimi fini sociali che implicano scelte di natura squisitamente politica».

²⁰⁶ In tal senso, S. MERLINI, *Struttura del governo e intervento pubblico nell'economia*, Firenze, La Nuova Italia, 1979, p. 275 ss., pp. 282-283; nonché F. MERUSI, *La posizione costituzionale della Banca centrale in Italia*, cit., spec. p. 61, ad avviso del quale «di fronte al ruolo essenziale della Banca centrale nel collocamento del debito pubblico ne deriva un rapporto necessario e dialettico con l'organo costituzionale che sovrintende la spesa pubblica, il Ministero del Tesoro».

²⁰⁷ In tal senso, cfr. F. MERUSI, *La posizione costituzionale della Banca centrale in Italia*, cit., spec. pp. 60-61, ove sottolinea che una «accentuata funzione di indirizzo ha acquistato la Banca d'Italia nella determinazione dell'indirizzo politico «interno dello Stato», anche qui utilizzando il «presupposto bancario» come supporto della propria azione». Con specifico segno ai «canali di comunicazione» tra settore bancario ed extrabancario, e al ruolo sostanzialmente «politico» rivestito dalla Banca centrale ad essi correlato, si rinvia alle riflessioni sviluppate da A. PREDIERI, *Il potere della banca centrale: isola o modello?*, Firenze, Passigli, 1996, p. 252.

²⁰⁸ G. CAMA, *La Banca d'Italia*, Bologna, il Mulino, 2010, p. 40, ove l'A. sottolinea che «per quasi tutto l'arco della Prima repubblica [...] i governatori della Banca d'Italia dovettero assecondare le richieste di finanziamento del debito avanzate dal Tesoro e adottare politiche espansive per promuovere gli investimenti o una determinata politica dei redditi». Sul punto, si veda, altresì, F. MATTASSOGLIO, *Dalla Banca d'Italia alla Banca Centrale Europea: come sono cambiate le modalità di finanziamento del debito pubblico*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 5, 2016, p. 1145 ss., spec. p. 1148 ss.

composizione del finanziamento del disavanzo»²⁰⁹. Solo successivamente, si sarebbe registrato in Italia il passaggio ad un modello “orientato alla banca centrale”, nel quadro di un «progressivo allentamento del vincolo con le rispettive controparti politiche»²¹⁰, atto ad evitare il *bias* inflazionistico potenzialmente derivante da politiche monetarie accomodanti nei confronti del Governo, sia che quest’ultimo agisca sulla base di logiche meramente elettorali, secondo l’approccio della *public choice*, sia che operi come un «pianificatore sociale benevolente»²¹¹, secondo il diverso approccio della incoerenza temporale²¹².

In tale prospettiva, la questione dell’indipendenza e dell’autonomia della Banca d’Italia si declina in una prospettiva duplice, interna ed esterna, in quanto influenzata da dinamiche ad un tempo nazionali e sovranazionali, nella misura in cui i rapporti tra Banca d’Italia e organi costituzionali sono stati conformati, oltreché da dinamiche interne²¹³, anche (ed in maniera significativa) dalla creazione dell’Unione monetaria europea e dall’inserimento della Banca nazionale nell’ambito del Sistema europeo delle banche centrali (*infra*, § 6.2).

²⁰⁹ G. CAMA, *La Banca d’Italia*, cit., p. 22.

²¹⁰ F. MATTASSOGLIO, *Dalla Banca d’Italia alla Banca Centrale Europea: come sono cambiate le modalità di finanziamento del debito pubblico*, cit., p. 1149.

²¹¹ G.P. PITTALUGA, G. CAMA, *Banche centrali e democrazia. Istituzioni, moneta e competizione*, Milano, Hoepli, 2004, p. 36, *passim*.

²¹² Le due teorie analizzano i condizionamenti di natura politica all’operato delle banche centrali secondo diversi schemi interpretativi e presupposti. In via di estrema sintesi, l’approccio della *public choice* presuppone un rapporto tra Governo e società di tipo conflittuale, in quanto gli attori politici sarebbero animati dall’interesse individuale (e opportunistico) alla rielezione, mentre, al contrario, l’approccio dell’incoerenza temporale assume che l’obiettivo perseguito dal Governo sia quello del benessere della collettività. Per un approfondimento, si veda, per tutti, G.P. PITTALUGA, G. CAMA, *Banche centrali e democrazia. Istituzioni, moneta e competizione*, cit., p. 36 ss., *passim*.

²¹³ Per un approfondimento, in prospettiva interna, sui rapporti tra Banca d’Italia e governo, si vedano G. GUARINO, *Il ruolo della Banca d’Italia*, in D. MASCIANDARO, S. RISTUCCIA (a cura di), *L’autonomia delle banche centrali*, Milano, Edizioni di Comunità, 1988, p. 264 ss.; nonché M.T. SALVEMINI, *L’autonomia della politica monetaria tra Banca d’Italia e Tesoro*, in D. MASCIANDARO, S. RISTUCCIA (a cura di), *L’autonomia delle banche centrali*, Milano, Edizioni di Comunità, 1988, p. 173 ss.

6. *Gli effetti della determinante comunitaria sull'ordinamento italiano: dalle direttive comunitarie in materia bancaria all'UEM*

L'analisi sino ad ora svolta consente di indagare il grado di incidenza del diritto comunitario (oggi eurounitario) sull'ordinamento italiano del credito e sulla "Costituzione economica". Il profondo effetto trasformativo esercitato dal processo di integrazione europea, principiato con le prime direttive comunitarie in materia bancaria, è andato via via approfondendosi con la realizzazione dell'Unione economica e monetaria e la creazione del Sistema europeo delle banche centrali, per poi ulteriormente proseguire sotto i colpi inferti dalla crisi economico-finanziaria principiata nel 2007-2008. La penetrazione del diritto comunitario ha, infatti, profondamente inciso sulla fisionomia dell'ordinamento bancario italiano secondo una linea di progressiva rivisitazione e rimodulazione dei principi fondanti la Costituzione economica, portando ad una «adesione indiretta ad un modello economico di mercato, che, unitamente all'innovazione tecnologica e finanziaria, ha imposto interventi normativi dichiaratamente volti all'efficienza e alla competitività del sistema bancario»²¹⁴. Come sottolineato da Guido Carli in occasione dell'assemblea dell'Associazione Bancaria Italiana del 4 luglio 1990, «concorrenza ed efficienza sono diventati ancor più i parametri cui le forze di mercato e le stesse autorità creditizie devono commisurare la propria azione nel determinare l'evoluzione del sistema bancario nazionale» e «su tale evoluzione ha pesato, in particolare, l'orientamento della Comunità economica europea, che ha contribuito a far emergere anche nel nostro Paese il carattere d'impresa della banca e l'esigenza di regimi di controllo meno vincolistici sull'attività da essa svolta»²¹⁵. Il diritto comunitario ha, in tal senso, innescato un processo di tendenziale rilettura del disposto costituzionale, tanto da essersi sottolineato che «la Costituzione economica europea è con-

²¹⁴ C. PAGLIARIN, *Le radici costituzionali della tutela del risparmio*, in *Banca Impresa Società*, 1, 2021, p. 29 ss., p. 40.

²¹⁵ G. CARLI, *Intervento all'Assemblea dell'Associazione Bancaria Italiana del 4 luglio 1990*, in F. PASCUCCI (a cura di), *Mercato, Europa e libertà. Gli interventi alle Assemblee dell'ABI e alle Giornate del risparmio*, Roma-Bari, Laterza, 2019, p. 145 ss., p. 145.

fluita, in forme e gradi di intensità differenti, nelle Costituzioni degli Stati membri, collegando i due livelli costituzionali»²¹⁶. Collegamento, quest'ultimo, che è andato infittendosi a seguito della realizzazione dell'Unione economica e monetaria, la quale ha contribuito alla ridefinizione dei rapporti tra politica monetaria e politica economica e, in via speculare, del ruolo della Banca d'Italia, con ciò innovando, da un punto di vista interpretativo, l'art. 47 della Costituzione²¹⁷.

6.1. *Dall'adesione al modello pro-concorrenziale alla riscrittura esegetica dell'art. 47 Cost.*

L'apertura all'ordinamento sovranazionale e a quello che è stato definito il «mercato bancario europeo»²¹⁸ ha significato la cedevolezza del modello dirigistico caratterizzante l'ordinamento italiano fino almeno agli anni Ottanta del XX secolo²¹⁹.

In tale quadro si iscrive il già citato processo pro-concorrenziale scandito dal d.P.R. n. 350/1985²²⁰ e dal d.lgs. n. 481/1992²²¹, di recepimento delle prime direttive comunitarie in materia bancaria, e, successivamente, dal T.U.B., nell'ambito di una progressiva rimodulazione dell'intervento pubblico nell'economia.

²¹⁶ G. DI PLINIO, *Il risparmio nella Costituzione economica europea*, cit., p. 274.

²¹⁷ Cfr. S. BARONCELLI, *Art. 47*, cit., p. 955, ove si segnala che «il significato dell'art. 47 Cost. è mutato in modo rilevante sia per l'introduzione del principio di concorrenza, sia per la perdita di sovranità monetaria da parte dello Stato».

²¹⁸ Cfr. U. IMMENGA, *La creazione di un mercato bancario europeo*, in L.C. UBERTAZZI (a cura di), *La concorrenza bancaria*, Milano, Giuffrè, 1985, spec. p. 15 ss.

²¹⁹ Di regressione dei modelli dirigistici di governo e controllo discorre G. DI PLINIO, *Il risparmio nella Costituzione economica europea*, cit., p. 274, ove sottolinea che «questi ultimi, di cui l'ordinamento italiano almeno fino alla fine del XX secolo costituisce un esemplare molto caratterizzato, sono da tempo in regressione proprio in relazione alla penetrazione del diritto comunitario».

²²⁰ D.P.R. 27 giugno 1985, n. 350, recante «Attuazione della direttiva, in data 12 dicembre 1977, del Consiglio delle Comunità europee n. 77/780 in materia creditizia, in applicazione della legge 5 marzo 1985, n. 74».

²²¹ D.lgs. 14 dicembre 1992, n. 481, recante «Attuazione della direttiva 89/646/CEE relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio e recante modifica della direttiva 77/780/CEE».

Fattori quali l'oggettivazione dei controlli, la riduzione dei margini di discrezionalità in capo alle autorità creditizie²²², l'applicazione dei principi del mutuo riconoscimento e dell'*home country control*, la conseguente tendenza alla despecializzazione bancaria nella direzione del modello della banca c.d. universale²²³ hanno prodotto una rivisitazione dell'ordinamento bancario nazionale e, con essa,

²²² In tale prospettiva rileva il d.P.R. n. 350/1985, di recepimento della Direttiva n. 780/77, nella misura in cui ha contribuito alla riduzione degli spazi di discrezionalità nell'uso degli strumenti di vigilanza, vincolando il diritto di accesso al mercato bancario alla sussistenza dei requisiti patrimoniali, tipologici e di professionalità-onorabilità previsti dalla legge e, in specie, dall'art. 1, comma 2, del d.P.R. citato. Parimenti, alla medesima ottica limitativa della discrezionalità riconosciuta alle Autorità di vigilanza risponde il ridimensionamento del potere di intervento di dette Autorità sull'articolazione territoriale degli operatori bancari, realizzato, in primo luogo, con l'art. 11 del d.P.R. e, successivamente, con la circolare 29 marzo 1990 della Banca d'Italia. Per un approfondimento, in dottrina si vedano F. D'ONOFRIO, *Banca d'Italia e Costituzione economica: la prospettiva della crisi dello Stato nazionale*, in AA.VV., *Scritti in onore di Egidio Tosato*, vol. II, *Libertà e autonomie nella Costituzione*, Milano, Giuffrè, 1982, p. 571 ss., p. 626 ss., spec. p. 628, ove si pone in risalto che «la riduzione dell'ambito di discrezionalità della Banca d'Italia nelle determinazioni relative alla costituzione di istituzioni creditizie ed alla loro espansione territoriale, infatti, postula la volontà di favorire lo svilupparsi di uno spirito di imprenditorialità bancaria non sottoposto a valutazioni amministrative per quel che concerne le esigenze economiche del mercato»; F. CASTIELLO, *La riforma della legge bancaria. Profili pubblicistici*, cit., p. 15 ss., spec. pp. 26-28; nonché R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., spec. p. 73, ove l'A. segnala come le modifiche apportate con riguardo ai controlli relativi all'accesso al mercato bancario ed alla distribuzione territoriale delle aziende di credito abbiano prodotto il significativo effetto di svincolare i controlli da valutazioni relative alle «esigenze economiche di mercato».

²²³ Sulla progressiva affermazione del modello della banca universale quale portato dei principi introdotti dalla Direttiva 89/646/CEE si vedano E. DE LILLO, *L'attività delle banche*, in F.P. PUGLIESE (a cura di), *L'ordinamento del credito*, Padova, Cedam, 1996, p. 3 ss., p. 10; nonché le considerazioni rese da Guido Carli in occasione dell'Assemblea dell'ABI del 4 luglio 1990, ove il Ministro del Tesoro ebbe a sottolineare che i «due principi dell'armonizzazione minima e del mutuo riconoscimento» e i «due corollari della "licenza bancaria unica" e del "controllo del paese di origine" [...] porteranno gli enti creditizi italiani, ai quali l'attuale normativa ancora impone una maggiore specializzazione operativa, a competere con enti creditizi che, essendo strutturati come "banca universale", possono svolgere l'intero spettro delle attività finanziarie» (G. CARLI, *Intervento all'Assemblea dell'Associazione Bancaria Italiana del 4 luglio 1990*, cit., pp. 148-149). In tal senso, rileva R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, cit., p. 82, che i principi così introdotti hanno determinato «la concorrenza fra i diversi ordinamenti bancari, con inevitabili pregiudizi per gli enti creditizi costretti dal proprio ordinamento nazionale in una condizione di inferiorità istituzionale nei confronti degli enti che possono operare secondo regole giuridiche più consone con le esigenze di una gestione efficiente».

una rilettura di alcune delle disposizioni cardine della Costituzione economica.

In tale mutato contesto, si assiste al riconoscimento del carattere imprenditoriale dell'attività bancaria e, in via speculare, alla rimodulazione della vigilanza sul settore, che da "strutturale" si fa "prudenziale"²²⁴. A ben vedere, infatti, già con il recepimento della c.d. prima direttiva bancaria viene sancito il carattere imprenditoriale dell'attività bancaria, laddove la legge delega n. 74/1985²²⁵ individua tra i criteri direttivi il principio del carattere imprenditoriale dell'attività degli enti creditizi e, coerentemente, il d.P.R. n. 350/1985 statuisce, al suo art. 1, che «l'attività di raccolta del risparmio fra il pubblico sotto ogni forma e di esercizio del credito ha carattere d'impresa, indipendentemente dalla natura pubblica o privata degli enti che la esercitano». La natura imprenditoriale così riconosciuta in capo agli enti creditizi è stata, parimenti, riconfermata dal d.lgs. n. 385/1993, recante Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (T.U.B.), ove definisce la banca, in quanto soggetto autorizzato all'esercizio dell'attività bancaria, «impresa» (art. 1, comma 1, lett. b) e l'attività bancaria quale attività avente «carattere d'impresa» (art. 10, comma 1).

Parallelamente, l'apertura ai valori concorrenziali di matrice comunitaria ha inciso sulla stessa vigilanza bancaria, assumendo rilevanza il disposto di cui all'art. 5 T.U.B., nella parte in cui, coerentemente alla riconosciuta natura imprenditoriale dell'attività bancaria, espressamente individua tra le finalità della vigilanza la «sana e prudente gestione», la «stabilità complessiva», l'«efficienza» e la «competitività del sistema finanziario»²²⁶. Nell'ambito dei con-

²²⁴ Si veda E. DE LILLO, *L'attività delle banche*, cit., p. 9, ove afferma che «il diffondersi di una "cultura" della concorrenza anche nel settore del credito è stato del resto alimentato da un cambiamento di impostazione delle stesse autorità di vertice, laddove l'abbandono di una filosofia dirigista ha fatto spazio all'affermazione di tecniche di vigilanza tese a salvaguardare il libero confronto delle imprese con le regole del mercato».

²²⁵ L. 5 marzo 1985, n. 74, recante «delega al Governo per l'attuazione della Direttiva comunitaria n. 77/780 in materia creditizia».

²²⁶ A commento della disciplina dettata dall'art. 5 del T.U.B., si veda, in particolare, G.L. GRECO, *Art. 5. Finalità e destinatari della vigilanza*, in AA.VV., *Testo unico bancario. Commentario*, Milano, Giuffrè, 2010, p. 45 ss.

notati essenziali del nuovo ordinamento bancario, la statuizione di cui all'art. 5 T.U.B. «tende a potenziarne le capacità di sviluppo autonomo raccordando i criteri che in passato avevano pervaso tutta l'azione di vigilanza alla valorizzazione della nuova logica concorrenziale»²²⁷. È alla luce di detto raccordo che il valore della “stabilità” assume una rinnovata connotazione rispetto alla pregressa impostazione interventista, nel cui ambito “stabilità” e “concorrenza” si ponevano quali fattori reciprocamente escludenti. Se, in precedenza, l'ente bancario fungeva, dunque, da istituzione a scopo (prevalentemente) sociale, ossia non finalizzato all'esclusivo interesse di lucro secondo logiche di mercato, nell'ottica del Testo Unico, per converso, il riferimento alla “stabilità” sembra sottendere la capacità strutturale e gestionale dell'intermediario di operare sul mercato in termini profittevoli, essendo questi idoneo ad «assumere in via autonoma dimensioni appropriate alla dinamica dei rapporti concorrenziali»²²⁸. Cercando un punto di equilibrio tra i due poli dell'attrazione dialettica tra i concetti di “funzione di interesse pubblico” e di “attività a carattere d'impresa”, è stato sostenuto che «la liberalizzazione comunitaria dei mercati finanziari non avalla interpretazioni sbilanciate nel senso di una completa privatizzazione del settore e che la stessa cultura della concorrenza non prescinde dall'intervento dello Stato in funzione di garante delle regole organizzative del mercato»²²⁹. D'altra parte, del principio della non ingerenza nelle scelte gestionali delle imprese bancarie, diretto portato dell'influenza comunitaria sull'ordinamento nazionale del credito, si trova traccia già nei lavori della Commissione economica per la Costituente, la quale ebbe a sottolineare che «alla soppressione di alcune regole ed a un più esteso controllo di merito della attività e della redditività delle aziende sovrastano due pericoli: in un primo tempo quello di un pregiudizievole allentamento dell'efficacia del sistema di controllo [...]; in secondo tempo quello che il sindacato di merito oltrepassi i propri limiti ed

²²⁷ F. CAPRIGLIONE, *L'ordinamento finanziario verso la neutralità*, Padova, Cedam, 1994, p. 136.

²²⁸ *Ivi*, p. 137.

²²⁹ COSÌ E. DE LILLO, *L'attività delle banche*, cit., pp. 8-9.

entri nel campo che deve essere lasciato alla libertà e alla responsabilità del banchiere»²⁵⁰.

A fronte di tale tendenziale “ribaltamento di valori”, lo stesso ordine dei rapporti tra autorità di controllo e operatori del settore risulta invertito, con conseguente espansione della libertà d’impresa rispetto al controllo pubblico, in un rinnovato rapporto di regola-eccezione²⁵¹, che vede assurgere a regola generale la libertà e l’autonomia d’impresa, nel quadro di un sistema creditizio ispirato ai principi concorrenziali di derivazione comunitaria²⁵².

Da un punto di vista costituzionale, detta evoluzione legislativa ha contribuito a confermare quelle impostazioni dottrinali volte a ricondurre l’attività bancaria nell’alveo applicativo dell’art. 41 Cost. e, in via speculare, a marginalizzare l’opposto orientamento teso a valorizzare la funzionalizzazione dell’impresa bancaria²⁵³. In tal senso, l’influsso del diritto comunitario avrebbe contribuito al superamento della qualificazione dell’impresa bancaria in termini di “impresa-funzione” e della stessa idea di ordinamento sezionale utilizzata per descrivere il rapporto tra ordinamento del credito e ordi-

²⁵⁰ MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione economica presentato all’Assemblea Costituente*, IV, cit., p. 30.

²⁵¹ Cfr., sul punto, F. CASTIELLO, *La riforma della legge bancaria. Profili pubblicistici*, cit., p. 30, ove l’A. sottolinea come il nuovo modo di atteggiarsi dei rapporti tra autorità di controllo e operatori del settore creditizio sia stato frutto di una «reinterpretazione del contemperamento fra le esigenze di tutela dell’interesse dei secondi ad entrare e ad operare liberamente nel mercato decidendo in autonomia la propria articolazione territoriale e le esigenze di stabilità», con la conseguenza che «il controllo pubblico si pone sostanzialmente come eccezione rispetto alla regola, in un ordine di rapporti opposto a quello derivante dalla l.b., dove la libertà d’impresa si poneva come eccezione rispetto al controllo e la libertà di concorrenza, in essa implicita, occupava un’area di assoluta marginalità».

²⁵² Sulla correlazione tra libertà di iniziativa economica e concorrenza, cfr. F. GALGANO, *Art. 41*, in G. BRANCA (a cura di), *Commentario della Costituzione*, tomo II, Bologna-Roma, Zanichelli, 1982, p. 1 ss., p. 11, ove l’A. afferma che «la fonte giuridica della libertà di concorrenza è nello stesso riconoscimento della libertà di iniziativa economica privata. L’una è un aspetto dell’altra: la libertà di iniziativa economica del singolo si presenta, in rapporto all’iniziativa economica degli altri, come libertà di concorrenza».

²⁵³ Cfr. F. CAPRIGLIONE, *L’ordinamento finanziario verso la neutralità*, cit., p. 46 ss., spec. p. 47, ove l’A. nel ricostruire il percorso normativo degli anni Ottanta, discorre di «un impulso a sottolineare il momento privatistico» dell’attività bancaria.

namento generale²⁵⁴. In tal senso, le modifiche impresse dal diritto comunitario hanno progressivamente condotto ad «una rivisitazione della disciplina costituzionale, sì da correlarne l'essenza ad un nuovo modo di inquadrare il rapporto tra iniziativa economica privata ed esercizio dell'attività bancaria»²⁵⁵.

Parimenti, se fino all'apertura in senso concorrenziale dell'ordinamento italiano poteva ritenersi che l'art. 47 Cost. avrebbe «implicitamente "costituzionalizzato" il principio dell'indirizzo statale sulla politica monetaria, realizzato attraverso penetranti poteri di vigilanza e direzione riconosciuti ad organismi politici»²⁵⁶, nel segno della «subordinazione della politica monetaria rispetto a quella economica»²⁵⁷, la penetrazione dei valori comunitari ha comportato profonde modificazioni dell'impianto normativo-costituzionale²⁵⁸. In tale prospettiva, particolare rilievo assume la realizzazione dell'UEM, la quale ha fortemente inciso (almeno per via interpretativa) sull'intelaiatura assiologica della Carta costituzionale e, in specie, per quanto qui viene in rilievo, sul suo art. 47, il quale «deve necessariamente essere sottoposto ad una lettura integrata con la nuova disciplina del trattato di Roma»²⁵⁹. Come noto, infatti, la ratifica del Trattato di Maastricht non ha richiesto né comportato una revisione costituzionale, probabilmente in ragione della mancanza di un riferimento esplicito alla Banca d'Italia e, parimenti, della vaghezza di

²⁵⁴ Cfr. G. COLAVITTI, *Profili costituzionali della vigilanza bancaria. Autonomia dell'impresa bancaria e crisi di sistema*, cit., pp. 22-23.

²⁵⁵ F. CAPRIGLIONE, *L'ordinamento finanziario verso la neutralità*, cit., p. 47.

²⁵⁶ L. MELICA, *Il sistema europeo delle banche centrali e la sovranità degli Stati membri della Comunità europea: riflessioni sull'ordinamento italiano*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2, 1995, p. 389 ss., p. 400.

²⁵⁷ *Ivi*, p. 399.

²⁵⁸ Cfr. G. BUCCI, *Implicazioni dei rapporti tra ordinamento giuridico italiano ed ordinamento comunitario sul ruolo della Banca d'Italia*, cit., spec. p. 99, ad avviso del quale «l'entità del processo di integrazione europea, sempre più intenso dal punto di vista quantitativo e qualitativo, postula la necessità di evitare di nascondere le implicazioni costituzionali del Trattato sull'Unione europea e di impostare, quindi, correttamente i problemi relativi alla coesistenza tra il tipo di ordinamento affermatosi con il Trattato di Maastricht ed il tipo di Costituzione tuttora vigente in Italia». Si veda, del pari, G. CARLI, *Cinquant'anni di vita italiana*, cit., pp. 7-8.

²⁵⁹ L. MELICA, *Il sistema europeo delle banche centrali e la sovranità degli Stati membri della Comunità europea: riflessioni sull'ordinamento italiano*, cit., p. 402.

formulazione e di contenuto dell'art. 47 Cost.²⁴⁰ Purtuttavia, ciò non vale ad escludere lo "smottamento" di ordine costituzionale generato dall'attrazione a livello comunitario della politica monetaria, nella misura dell'innesto di principi monetaristi in seno all'ordinamento creditizio italiano, come delineato, in specie, dalla legge bancaria del 1936-1938 e dall'art. 47 Cost.²⁴¹. Si è, in primo luogo, registrata un'inversione dei rapporti tra politica economica e politica monetaria, con la conseguenza che «la politica monetaria non può essere in alcun modo utilizzata per soccorrere quella economica, determinando, in concreto, una sorta di preminenza della stabilità, e quindi della politica monetaria, rispetto alla più generale politica economica

²⁴⁰ Cfr. E. PAPARELLA, *Governo della moneta in Europa: la «convergenza normativa» in materia di banche centrali*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2, 2001, p. 321 ss., spec. p. 337 ss., ad avviso della quale le ragioni della mancata revisione costituzionale sono da rinvenirsi nell'assenza di una disposizione costituzionale specificamente dedicata alla Banca d'Italia, oltretutto nell'interpretazione ampia dell'art. 11 Cost., con la conseguenza che il trasferimento della politica monetaria a livello comunitario si è realizzata quasi inavvertitamente, sicché le modifiche che si sono rese necessarie a livello di legislazione ordinaria sono passate tendenzialmente inosservate, diversamente da quanto accaduto in quegli ordinamenti in cui «i problemi di compatibilità tra fonti nazionali e disciplina del Trattato si sono manifestate sul piano delle fonti di rango costituzionale».

²⁴¹ Sul punto, si veda G. NARDOZZI, *Autonomia della banca centrale e istituzioni di governo: il caso della Banca d'Italia*, cit., spec. p. 205, ove l'A., dopo aver posto in luce che «l'art. 47 può essere letto alla luce di due visioni opposte del funzionamento del sistema economico e del ruolo del sistema creditizio e finanziario: quella prekeynesiana (oggi monetarista) e quella keynesiana ortodossa; e quindi suggerire attribuzioni anche molto diverse alla banca centrale», conclude che «la Costituzione italiana è lontana dall'orientamento monetarista», essendo, piuttosto, «aperta (anche se non coincidente con) alla visione keynesiana che lascia ampia discrezionalità alle autorità monetarie sia in ordine agli interventi di supervisione che in ordine agli obiettivi di politica monetaria». Si veda, del pari, L. MELICA, *Il sistema europeo delle banche centrali e la sovranità degli Stati membri della Comunità europea: riflessioni sull'ordinamento italiano*, cit., p. 398 ss. Per un approfondimento sui rapporti tra Costituzioni di ispirazione keynesiana ed anti-keynesiana, si veda A. PREDIERI, *Euro, poliarchie democratiche e mercati monetari*, cit., p. 190 ss.; nonché, con più stretto riferimento all'impostazione di teoria economica sottostante all'UEM, in contrasto con quella di ispirazione keynesiana caratterizzante la Costituzione nazionale, si vedano E. MOSTACCI, *La sindrome di Francoforte: crisi del debito, costituzione finanziaria europea e torsioni del costituzionalismo democratico*, in *Politica del diritto*, 4, 2013, p. 481 ss., spec. p. 491 ss.; nonché C.A. CIARALLI, *Il bilancio quale "bene pubblico" e l'esercizio "condizionato" del mandato elettivo. Riflessioni sulla nuova fase della democrazia rappresentativa*, in *Costituzionalismo.it*, 2, 2018, p. 107 ss., p. 117 ss.

tout court»²⁴². Tale rilettura del disposto di cui all'art. 47 Cost. nei suoi rapporti con l'art. 41²⁴³ ha, del pari, introdotto profili di distonia rispetto ai principi fondanti la Costituzione economica italiana, nel suo "fare sistema" con la Costituzione complessiva²⁴⁴. Assume, in tal senso, rilievo la distanza tra la fede liberista sottostante alla costruzione europea e l'anima sociale della Costituzione italiana²⁴⁵, la quale ripropone in termini rinnovati la *vexata quaestio* del temperamento tra intervento pubblico e logica di mercato. In tal senso, se il Trattato di Maastricht si pone quale consacrazione giuridica della fiducia «nelle capacità taumaturgiche del mercato – libero da qualsiasi vincolo di natura sociale e condizionamento di tipo politico»²⁴⁶, la Costituzione italiana si connota, al contrario, per una disciplina della materia economica a carattere sociale, «guidata dalla necessità di attivare e favorire il processo di trasformazione sociale le cui grandi li-

²⁴² F. MATTASSOGLIO, *Dalla Banca d'Italia alla Banca centrale europea: come sono cambiate le modalità di finanziamento del debito pubblico*, cit., p. 1166. Sul punto, si vedano, del pari, L. MELICA, *Il sistema europeo delle banche centrali e la sovranità degli Stati membri della Comunità europea: riflessioni sull'ordinamento italiano*, cit., p. 403, ad avviso del quale «il trattato di Maastricht, imponendo come obiettivo principale la realizzazione della stabilità monetaria e, solo subordinatamente, un intervento di sostegno dell'economia dell'Unione, recepisce l'intento di quella corrente dottrinarica che ricercava nell'art. 47 un obiettivo esterno, la stabilità monetaria, appunto, da o all'art. 41 Cost.», ricavandone che «il rapporto tra i due disposti, sembrerebbe dunque risolto, se non proprio a favore della primarietà dell'art. 47 Cost., perlomeno a vantaggio dell'autonomia dell'uno rispetto all'altro, essendo definitivamente abolita ogni forma di interdipendenza dell'art. 47 nei riguardi dell'attività economica statale di cui all'art. 41 Cost.»; nonché G. BUCCI, *Implicazioni dei rapporti tra ordinamento giuridico italiano ed ordinamento comunitario sul ruolo della Banca d'Italia*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 1, 1998, p. 93 ss.

²⁴³ Rilettura che, in tale prospettiva, avalla l'impostazione dottrinale riconducibile a Fabio Merusi, per la quale si rimanda alle considerazioni svolte *supra*, § 5.1.

²⁴⁴ In tal senso, si rimanda, per tutti, a M. LUCIANI, *L'economia nel diritto costituzionale*, cit., spec. pp. 374-375.

²⁴⁵ G. BUCCI, *Implicazioni dei rapporti tra ordinamento giuridico italiano ed ordinamento comunitario sul ruolo della Banca d'Italia*, cit., p. 123.

²⁴⁶ *Ivi*, p. 137, ove l'A. rileva che «il Trattato di Maastricht [...] si pone come la consacrazione giuridica di quella determinata scuola di pensiero economico che vede nelle capacità taumaturgiche del mercato – libero da qualsiasi vincolo di natura sociale e condizionamento di tipo politico – la sola via d'uscita dalla crisi economica manifestatasi a metà degli anni settanta e la premessa necessaria per garantire una situazione ottimale di equilibrio».

nee sono tracciate dall'art. 3, 2° co.»²⁴⁷. Trattasi di una vera e propria inversione di tendenza e prospettiva che involge i termini del rapporto tra Stato e mercato, su cui misurare la distanza tra i principi di derivazione comunitaria ed il modello costituzionale originariamente delineato dai Costituenti. In altri termini, al cuore del processo trasformativo in discorso vi è il rapporto tra i valori dell'*efficienza*, da un lato, e della *giustizia sociale*, dall'altro, da cui, parimenti, deriva l'estensione e la tipologia di intervento pubblico nell'economia. In tal senso, se per la Costituzione italiana, «l'efficienza economica non è, in sé, un valore»²⁴⁸ e «il privilegio va, almeno come simpatia sentimentale, alla giustizia sociale»²⁴⁹, si funzionalizzando l'intervento pubblico statale a fini, appunto, sociali, la costruzione comunitaria si fonda su principi «sintonizzati su una lunghezza d'onda totalmente diversa, quella del mercato e della sua difesa, dell'intervento pubblico volto a non interferire con esso, ma a dettare le regole per salvaguardarne la concorrenzialità e per ottenere, per questa strada, efficienza economica»²⁵⁰. In tale prospettiva, l'efficienza economica, da mezzo strumentale all'inveramento degli obiettivi a vocazione sociale che connotano l'ordinamento costituzionale, viene progressivamente elevata a valore da perseguire, nel segno della via via crescente marginalizzazione delle possibilità di intervento pubblico a fini sociali²⁵¹, come sintetizzata nella previsione del mandato della stabilità monetaria quale obiettivo prioritario della Banca centrale europea e nel divieto di finanziamento monetario di cui all'art. 123 TFUE²⁵².

²⁴⁷ M. LUCIANI, *L'economia nel diritto costituzionale*, cit., p. 378, ove l'A. qualifica il secondo comma dell'art. 3 Cost. come «vero e proprio token caratterizzante della nostra Carta costituzionale». In tal senso, si veda, altresì, G. BUCCI, *Implicazioni dei rapporti tra ordinamento giuridico italiano ed ordinamento comunitario sul ruolo della Banca d'Italia*, cit., spec. p. 101 ss.

²⁴⁸ M. LUCIANI, *L'economia nel diritto costituzionale*, cit., p. 378.

²⁴⁹ G. AMATO, *Il mercato nella Costituzione*, in *Quaderni costituzionali*, 1, 1992, p. 7 ss., p. 12.

²⁵⁰ *Ivi*, p. 16.

²⁵¹ Cfr. S. BARONCELLI, *Art. 47*, cit., spec. p. 957.

²⁵² In tal senso, rileva F. MATTASSOGLIO, *Dalla Banca d'Italia alla Banca centrale europea: come sono cambiate le modalità di finanziamento del debito pubblico*, cit., p. 1167, che «il rigido perseguimento dell'obiettivo della stabilità dei prezzi e il divieto di *bail-out* avrebbero privato la BCE – e di conseguenza l'intera unione – della possibilità di utilizzare la politica monetaria per stimolare la crescita e l'occupazione».

6.2. *La Banca d'Italia nel dopo Maastricht*

Come evidente, le considerazioni sin qui svolte si riflettono sulla Banca d'Italia, il cui ruolo e le cui funzioni inevitabilmente sono andate conformandosi ai principi comunitari²⁵³. Al fine di assicurare la compatibilità dell'ordinamento nazionale con l'obbligo della convergenza legale di cui all'art. 108 del Trattato che istituisce la Comunità europea, il Governo italiano ha adottato il d.lgs. n. 43/1998²⁵⁴ all'obiettivo di "compatibilizzare" la legislazione interna con le disposizioni comunitarie e, in specie, con il requisito dell'indipendenza delle banche centrali, significativamente considerato dal Rapporto sulla convergenza dell'Istituto monetario europeo (IME) quale «prerequisito dell'Unione monetaria»²⁵⁵. Ne deriva che, con la realizzazione dell'UEM, la Banca d'Italia si colloca all'epicentro di una profonda modificazione destinata ad alterarne significativamente ruolo e campo d'azione, in senso tanto espansivo, quanto restrittivo. In tal senso, la Banca centrale nazionale si trova, in certa misura, soggetta ad una forza tellurica che, *ab externo*, ne accresce e limita le prerogative; all'accrescimento sul fronte dell'autonomia dagli organi di direzione politica ha corrisposto, infatti, il suo ridimensionamento a componente del SEBC, secondo una dinamica *top-down* e *bottom-up*²⁵⁶. In tal senso, si è osservato che l'UEM ha realizzato

²⁵³ Sul mutamento della posizione istituzionale della Banca d'Italia, si veda, tra gli altri, A. PREDIERI, *Il nuovo assetto dei mercati finanziari e creditizi nel quadro della concorrenza comunitaria*, vol. II., Milano, Giuffrè, 1992, p. 717 ss.; nonché M. PELLEGRINI, *Banca Centrale Nazionale e Unione Monetaria Europea. Il caso italiano*, cit., pp. 116-117, *passim*, ove l'A. si sofferma sul definito «effetto "Europa"» e sulle sue conseguenze in termini di ridefinizione del ruolo e dello *status* della Banca d'Italia.

²⁵⁴ D.lgs. 10 marzo 1998, n. 43, recante «Adeguamento dell'ordinamento nazionale alle disposizioni del trattato istitutivo della Comunità europea in materia di politica monetaria e di Sistema europeo delle banche centrali», adottato in attuazione della delega conferita con l. 17 dicembre 1997, n. 433, recante «Delega al Governo per l'introduzione dell'EURO». Per un approfondimento sulle modifiche apportate allo statuto della Banca d'Italia, cfr. E. PAPARELLA, *Governo della moneta in Europa: la «convergenza normativa» in materia di banche centrali*, cit., p. 337 ss.

²⁵⁵ ISTITUTO MONETARIO EUROPEO, *Rapporto sulla convergenza. Rapporto richiesto dall'art. 109J del Trattato che istituisce la Comunità europea*, marzo 1998, pp. 13 e 307.

²⁵⁶ Sull'architettura realizzata dal SEBC e sul ruolo delle Banche centrali nazionali si veda, *infra*, cap. II, § 3.

«uno schema ordinamentale che vede la nostra banca centrale, da un lato, partecipe ad un articolato e complesso meccanismo di determinazione degli interventi che vengono assunti dal SEBC, dall'altro destinataria dell'obbligo di adeguare gli obiettivi nazionali alle indicazioni di provenienza Cee», con la precisazione che «la medesima, pur subendo un ridimensionamento del ruolo originariamente svolto, vede limitata la sua autonomia unicamente in ambito sovranazionale, vale a dire nei confronti del SEBC», mentre «a livello interno permane, anzi si rafforza, l'esigenza di pervenire ad una completa sua sottrazione alle ingerenze delle autorità politiche nazionali»²⁵⁷.

Parimenti, l'accresciuta autonomia della Banca d'Italia tenderebbe ad un allineamento dell'ordinamento italiano – e della sua Costituzione economica – ai principi fondanti l'Unione economica e monetaria, nell'ambito della quale, come noto, l'obiettivo della stabilità dei prezzi non convive in maniera né equilibrata, né pariordinata con ulteriori, diversi (e potenzialmente confliggenti) obiettivi di politica economica; in tal senso, la formulazione di cui all'art. 105 TCE (attuale art. 127 TFUE)²⁵⁸ è stata intesa quale cristallizzazione di un'inversione dei rapporti tra politica monetaria e politiche fiscali e di bilancio «rispetto alla tradizionale scala delle priorità che vedeva la prima in posizione ancillare rispetto alle seconde», con la conseguenza che «la politica economica generale viene, quindi, posta nella condizione di subire l'impatto condizionante delle decisioni monetarie»²⁵⁹. Ne deriva che il Trattato di Maastricht ha rappresentato «il passo decisivo verso la ridefinizione del ruolo del nostro banchiere centrale»²⁶⁰, impattando, oltretutto sulla gestione della politica monetaria, sulle stesse modalità di finanziamento del debito pubblico, con l'effetto di privare

²⁵⁷ F. CAPRIGLIONE, *L'ordinamento finanziario verso la neutralità*, cit., p. 188. In senso analogo, G. CAMA, *La Banca d'Italia*, cit., p. 43, ad avviso del quale «quanto la Banca d'Italia ha guadagnato, in termini di indipendenza, verso l'interno, è stato progressivamente eroso in direzione opposta, verso l'esterno: con il definitivo passaggio alla moneta unica le singole banche nazionali diventano poco più che agenzie locali, con un ruolo di semplici esecutrici, della neocostituita Bce».

²⁵⁸ In merito agli obiettivi di politica monetaria, si rimanda alle considerazioni svolte *infra*, cap. II, § 2.2.

²⁵⁹ G. BUCCI, *Implicazioni dei rapporti tra ordinamento giuridico italiano ed ordinamento comunitario sul ruolo della Banca d'Italia*, cit., p. 122 ss., spec. p. 127.

²⁶⁰ F. MATTASSOGLIO, *Dalla Banca d'Italia alla Banca centrale europea: come sono cambiate le modalità di finanziamento del debito pubblico*, cit., p. 1157.

la Banca centrale nazionale della funzione di *lender of last resort*²⁶¹. Pertanto, l'introduzione, sul modello tedesco, del fine prioritario della stabilità dei prezzi «pone la banca centrale in una posizione di istituzione specializzata mono-finalizzata al suo compito precipuo di garante della stabilità»²⁶², il che, pur non escludendo in radice il sostegno della Banca centrale alle politiche degli organi democraticamente legittimati, lo ammette esclusivamente in via subordinata, alla condizione irrinunciabile di non minare la stabilità monetaria.

Quanto affermato lascia intendere la magnitudo degli effetti esercitati dalla realizzazione dell'UEM in termini di rapporti tra organi e livelli ordinamentali coinvolti, come si appalesano nell'evoluzione del ruolo della Banca d'Italia, descritta – con formula dall'indubbia forza evocativa – quale «istituzione-osservatorio»²⁶³ e, ancora, quale «istituzione-cerniera»²⁶⁴. In tal senso, la Banca d'Italia è stata definita «una cerniera tra economia reale e sistema di governo inteso in senso stretto, per quanto concerne la dimensione nazionale, ed una cerniera tra economia nazionale e momenti sovranazionali, internazionali e mondiali, per quanto concerne la dimensione estera»²⁶⁵ e, in quanto tale, l'istituzione in grado di offrire un angolo di osservazione privilegiato della dialettica tra le dinamiche economiche e giuridiche che nella costituzione economica si interrelano e, finanche, delle trasformazioni che, *ab externo*, la attraversano. In tale prospettiva, «lo scenario del dopo Maastricht [...] prevede [...] uno spostamento del baricentro delle interrelazioni tra i vari poteri statali, dal livello degli Stati a quello dell'Unione europea»²⁶⁶, con la

²⁶¹ *Ivi*, p. 1159, ove si segnala che l'ingresso nell'Unione monetaria ha soprattutto modificato «le modalità di finanziamento del debito pubblico che non possono più essere sostenute né con l'emissione di nuova moneta, né con l'acquisto di titoli pubblici da parte delle rispettive banche centrali».

²⁶² A. PREDIERI, *Euro, poliarchie democratiche e mercati monetari*, cit., p. 246, ove l'A. descrive la stabilità dei prezzi come «finalità obbligatoria, matrice di un potere-dovere indeclinabile e irrinunciabile».

²⁶³ F. D'ONOFRIO, *Banca d'Italia e Costituzione economica: la prospettiva della crisi dello Stato nazionale*, cit., p. 578.

²⁶⁴ *Ivi*, p. 636.

²⁶⁵ *Ivi*, p. 579.

²⁶⁶ L. MELICA, *Il sistema europeo delle banche centrali e la sovranità degli Stati membri della Comunità europea: riflessioni sull'ordinamento italiano*, cit., pp. 405-406.

conseguenza che «i conflitti che in precedenza coinvolgevano i poteri di uno Stato diverranno conflitti in seno all'unione, da risolversi, più specificatamente, in base a quanto previsto dal trattato di Maastricht, che [...] tutela incondizionatamente l'operato del Sebc, sia che si abbia a che fare con problematiche inerenti alla politica monetaria strettamente intesa, sia che si discuta in relazione ad una richiesta di sostegno di quest'ultima a favore della politica economica adottata dal Consiglio»²⁶⁷. Con riferimento all'ordinamento italiano, detto *riassestamento* (nel senso precipuo di *riposizionamento dell'asse*) viene ad incidere, evidentemente, sull'ordinamento creditizio, contribuendo alla ridefinizione dei rapporti tra Banca d'Italia ed organi di direzione politica, proseguendo sulla strada già intrapresa con il divorzio dal Ministero del Tesoro²⁶⁸. In tale prospettiva, il valore della stabilità monetaria sottostante alla costruzione dell'Unione economica e monetaria, unitamente al divieto di *bail-out* sancito all'art. 123 TFUE (ex art. 101 TCE), ha comportato l'introduzione di vincoli non solo per la Banca centrale nazionale, bensì anche per gli organi costituzionali²⁶⁹, i quali non avrebbero più potuto giovare di politiche monetarie accomodanti o, ad ogni modo, serventi al perseguimento di obiettivi di politica economica, venendo meno, tra gli altri, «il diritto all'inflazione giustificato dalla priorità delle politiche di sviluppo»²⁷⁰. Ne deriva che la scomparsa della sovranità monetaria, «che si trasferisce fuori dallo stato, all'Unione europea come metastato»²⁷¹, produce effetti sulla politica economica medesima, all'insegna della testé citata inversione di rapporti tra i valori dell'efficienza economica e della giustizia sociale.

²⁶⁷ *Ibidem*.

²⁶⁸ Sul punto, diffusamente, F. MATTASSOGLIO, *Dalla Banca d'Italia alla Banca centrale europea: come sono cambiate le modalità di finanziamento del debito pubblico*, cit., p. 1152, *passim*.

²⁶⁹ Cfr. A. PREDIERI, *Euro, poliarchie democratiche e mercati monetari*, cit., p. 248, ove l'A., nell'analizzare il valore della stabilità dei prezzi e il ruolo della banca centrale rispetto all'ordinamento costituzionale tedesco, per come successivamente recepito a Maastricht, sottolinea che «il fine della stabilità vincola la banca centrale, ma anche gli altri organi costituzionali», i quali «debbono adeguare ad esso i loro indirizzi, mentre la banca ha il fine prioritario, ma non esclusivo, della stabilità».

²⁷⁰ *Ivi*, p. 305.

²⁷¹ *Ivi*, p. 304.

CAPITOLO II

LA BANCA CENTRALE EUROPEA DA MAASTRICHT ALLA CRISI ECONOMICO-FINANZIARIA GLOBALE

SOMMARIO: 1. Verso l'Unione economica e monetaria. – 2. Genesi e natura giuridica della BCE: la posizione “costituzionale” della Banca centrale nell’assetto comunitario. – 2.1. Le indicazioni della giurisprudenza: il caso *Olaf*. – 2.2. Il mandato della BCE dal Progetto di Costituzione europea al Trattato di Lisbona. – 2.3. Indipendenza e legittimazione democratica della Banca centrale europea. – 3. Il modello “architettonico” del SEBC: i rapporti tra BCE e banche centrali nazionali. – 4. La crisi economico-finanziaria del 2007.

1. *Verso l'Unione economica e monetaria*

La realizzazione dell'Unione economica e monetaria rappresenta una tappa fondamentale del processo di integrazione europea, frutto di un *iter* graduale ed accidentato¹, le cui difficoltà di realizzazione riflettono il complesso atteggiarsi dei rapporti tra le sfere del

¹ Per una puntuale ricostruzione delle tappe di realizzazione dell'Unione economica e monetaria, si vedano T. PADOA-SCHIOPPA, *L'Europa verso l'Unione monetaria. Dallo Sme al trattato di Maastricht*, Torino, Einaudi, 1992; J. PIPKORN, *Legal Arrangements in the Treaty of Maastricht for the Effectiveness of the Economic and Monetary Union*, in *Common Market Law Review*, 31, 2, 1994, p. 263 ss.; H. UNGERER, *A concise history of European monetary integration: from EPU to EMU*, Westport, Praeger Pub Text, 1997, p. 209 ss.; D. HOWARTH, P. LOEDEL (a cura di), *The European Central Bank. The New European Leviathan?*, Basingstoke-New York, Palgrave Macmillan, 2005, p. 25 ss.; A. VERDE, *Unione monetaria e nuova governance europea. Teorie, istituzioni, politica economica*, Roma, Carocci, 2012, p. 149 ss.; nonché F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, Unione bancaria europea e Costituzione*, Milano, Wolters Kluwer-Cedam, 2019, p. 2 ss.

politico e dell'economico e, con esse, tra i livelli comunitario (oggi eurounitario) e nazionale. Lo stesso obiettivo di un'unione economica e monetaria riflette, a ben vedere, l'esigenza di governare fenomeni (quelli economici) che sono andati progressivamente disancorandosi dai confini statuali. In tal senso, già al principio degli anni Novanta si rilevava che «le economie pluristatali sono giunte [...] al nodo di una contraddizione che riguarda la sovranità degli Stati: da una parte non si accetta di porre in discussione quest'ultima, anzi si intensifica il coinvolgimento dei Governi e dell'opinione pubblica nelle questioni economiche; dall'altra, essa viene sempre più erosa dalla crescente interdipendenza economica»². Si ravvisa, dunque, un nodo problematico destinato a divenire una costante via via più presente e pressante nei rapporti tra Stato ed economia, la quale si è concretizzata in un susseguirsi di decisioni c.d. di *second best*, nel tentativo di conciliare le spinte contrapposte animate dall'esigenza, le une, di preservare la sovranità statale e, le altre, di governare fenomeni e processi sempre più dematerializzati e deterritorializzati. In tal senso, «alla internazionalizzazione dell'economia necessitano nuove forme di potere, non più legate alla geografia politica degli stati, in grado di integrare la loro azione di comando con i nuovi confini dei meccanismi economici»³.

Nel solco di detta contraddizione di fondo si iscrive il problema costituzionale della sovranità statale, soggetta, quest'ultima, ad un processo di lenta erosione, o quantomeno ridefinizione, sotto le spinte centrifughe dell'economico e della tecnica, in forza dell'incapacità degli Stati nazionali «di controllare le variabili che influenzano la propria costituzione vivente, in primo luogo la costituzione economica, e di riflesso la costituzione politica»⁴. Parimenti, le criticità di ordine costituzionale sono acuite dalle specificità proprie dell'unione monetaria la quale si presenta come una «riforma monetaria con caratteristiche senza precedenti», realizzatasi «prima del compimento dell'unione politica compiuta», con «intenti di gradualità particolarmente significativi», nonché con il

² T. PADOA-SCHIOPPA, *L'Europa verso l'Unione monetaria. Dallo Sme al trattato di Maastricht*, cit., p. 7.

³ G. DI PLINIO, *Diritto pubblico dell'economia*, cit., pp. 76-77.

⁴ *Ivi*, p. 83.

concorso di «quelle stesse autorità sovrane a cui l'unione sarà domani sovraordinata»⁵.

Il disegno delineato a Maastricht e, prima, dal *Rapporto Delors* dell'aprile 1989 ha, invero, origini risalenti, che vanno indietro nel tempo sino all'immediato secondo dopoguerra⁶, presentandosi quale risultato e tappa intermedia del processo (non ancora conclusosi) di piena integrazione economica, fiscale, bancaria e, finanche, politica europea. Già nel corso degli anni Sessanta emergeva la consapevolezza che l'attuazione del mercato comune richiedesse un approccio multisettoriale atto a ricomprendere anche la politica fiscale, monetaria e bancaria. Per quanto concerne la politica monetaria, la Risoluzione del Parlamento europeo sul coordinamento della politica monetaria nell'ambito della C.E.E. adottata il 17 ottobre 1962⁷ segnalava la necessità di una politica monetaria comune, quale «premessa essenziale per l'attuazione di una unione politica ed economica dell'Europa», oltreché, a tal fine «di istituire gradualmente una organizzazione federale degli istituti di emissione della C.E.E., dotata di un organo centrale che svolga una politica monetaria comune»⁸. In linea di continuità, la centralità della questione monetaria veniva esplicitata nel *Memorandum* della Commissione sul programma d'azione della Comunità durante la seconda tappa, del 24 ottobre 1962⁹ – c.d.

⁵ T. PADOA-SCHIOPPA, *Unione monetaria e concorrenza monetaria*, in M. DE CECCO (a cura di), *Monete in concorrenza. Prospettive per l'integrazione monetaria europea*, Bologna, il Mulino, 1992, p. 63 ss., p. 77.

⁶ Sul punto, si veda F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, Unione bancaria europea e Costituzione*, cit., spec. p. 6, ove l'A. sostiene che «l'idea dell'Europa economicamente integrata [...] nasce sulla scia della spinta propulsiva statunitense», nella misura in cui «soddisfaceva alla *conditio sine qua non* posta [...] dagli Stati Uniti per elargire gli aiuti economici stanziati dal Piano Marshall», sottolineando come alla base della costruzione europea via sia «l'impellente necessità di risollevare le sorti economiche degli Stati europei, piegati e affamati dalla guerra, ma, soprattutto, l'esigenza di prendere una posizione, di schierarsi da una parte o dall'altra, con gli Stati Uniti o l'Unione Sovietica, con l'*american style of life* o con il collettivismo sovietico».

⁷ PARLAMENTO EUROPEO, Risoluzione sul coordinamento della politica monetaria nell'ambito della C.E.E., in *GUCE*, P 116, 12.11.1962, p. 2664.

⁸ *Ivi*, p.ti. 6-8.

⁹ Cfr. EUROPEAN ECONOMIC COMMUNITY COMMISSION, *Memorandum of the Commission on the action programme of the Community for the second stage*, COM(62) 300, Brussels, 24 October 1962. Il *Memorandum* si pone in linea di continuità con gli immediatamente precedenti *Rapporti Neumark* e *Van Campen*, entrambi del 1962, ove già affiorava l'attenzione ad una politica monetaria comune.

Memorandum Marjolin –, ove si affermava che il coordinamento delle politiche economiche nazionali sarebbe stato incompleto e, pertanto, inefficace, se non abbinato ad un'azione analoga in campo monetario¹⁰. Chiaro il *Memorandum* nel prosieguo, nella parte in cui sottolineava la vitale importanza della politica monetaria per il mercato comune – «the monetary policy is of vital importance to the Common Market» – e che l'unione economica avrebbe dovuto implicare tassi di cambi fissi per le valute degli Stati membri con limiti molto stringenti sulle eventuali variazioni¹¹. Il *Memorandum* prevedeva, del pari, l'opportunità di istituire un Comitato dei governatori delle banche di emissione degli Stati membri della Comunità, che sarebbe dovuto divenire l'organo centrale di un sistema bancario di tipo federale – il Comitato dei governatori delle banche centrali degli Stati membri¹² –, successivamente istituito dalla Decisione del Consiglio dell'8 maggio 1964 relativa alla collaborazione tra le Banche centrali degli Stati membri della Comunità Economica Europea¹³.

Purtuttavia, il primo passo concreto nella direzione dell'Unione economica e monetaria si rinviene nel *Rapporto Werner* dell'8 ottobre 1970¹⁴, che, sulla base del *Memorandum* sul coordinamento delle politiche economiche e sulla cooperazione monetaria in ambito comunitario¹⁵ del 12 febbraio 1969, noto come *Piano Barre*, e coerentemente alle indicazioni fornite dalla Conferenza dei capi di Stato e di governo dell'Aja, tenutasi il 1° e il 2 dicembre 1969¹⁶, avreb-

¹⁰ *Ivi*, p.to 127.

¹¹ *Ivi*, p.to 128.

¹² *Ivi*, p.ti 132 e 138.

¹³ Cfr. Decisione del Consiglio dell'8 maggio 1964 relativa alla collaborazione tra le Banche centrali degli Stati membri della Comunità Economica Europea (64/300/CEE).

¹⁴ Cfr. *Report to the Council and the Commission on the realization by stages of Economic and Monetary Union in the Community* «Werner Report», in BUEC, Supplement No. 11-1970, Luxemburg, 8 October 1970 (nel prosieguo *Rapporto Werner*).

¹⁵ Cfr. *Commission Memorandum to the Council of the co-ordination of economic policies and monetary co-operation within the Community*, COM(69) 150, in BUEC, Supplement No. 3-1969, 12 February 1969.

¹⁶ Cfr. *The "Summit Conference" at the Hague*, in BUEC, No. 2-1970, p. 30 ss. Per un approfondimento si veda, M.E. GUASCONI, *L'Europa tra continuità e cambiamento: il vertice dell'Aja del 1969 e il rilancio della costruzione europea*, Firenze, Polistampa, 2006, p. 65 ss.

be previsto un processo di realizzazione per fasi dell'Unione economica e monetaria.

Il Rapporto – frutto dei lavori svolti dal gruppo presieduto dall'allora Primo Ministro di Lussemburgo, Pierre Werner, su mandato del Consiglio dei Ministri del 6 marzo 1970 – fu, a ben vedere, la risultante di un delicato compromesso tra le contrapposte impostazioni “monetariste” ed “economiste” emerse in occasione della Conferenza dell'Aja. Se, da una parte, infatti, Francia, Belgio e il Lussemburgo, unitamente alla Commissione – i “monetaristi” – rinvenivano nell'unione monetaria «una sorta di locomotiva»¹⁷ atta a trainare il coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri, dall'altra, Germania, Olanda e Italia – gli “economisti” – ritenevano prioritario il coordinamento della politica economica rispetto alla fissazione della parità dei cambi¹⁸. In tal senso, «il documento, che per molti aspetti avrebbe ispirato il piano Delors del 1989, proponeva di perseguire parallelamente sia la riforma della moneta, sia quella delle politiche economiche, venendo così incontro alle richieste degli “economisti” e dei “monetaristi”, sulla base dell'*entente* franco-tedesca»¹⁹.

Dal Rapporto si ricava un certo livello di ambizione²⁰, anche politica, rispetto alla costruzione europea, laddove si prevedeva un processo di graduale realizzazione dell'Unione economica e mone-

¹⁷ M.E. GUASCONI, *L'Europa tra continuità e cambiamento: il vertice dell'Aja del 1969 e il rilancio della costruzione europea*, cit., p. 98.

¹⁸ Sul punto, si vedano, tra gli altri, M.E. GUASCONI, *L'Europa tra continuità e cambiamento: il vertice dell'Aja del 1969 e il rilancio della costruzione europea*, cit., p. 98 ss.; F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, Unione bancaria europea e Costituzione*, cit., p. 33. Con riferimento all'Italia, precisa Guasconi che la posizione italiana non è *in toto* assimilabile a nessuna delle due posizioni, in ragione della “spaccatura” tra Tesoro e Banca d'Italia, aderenti, rispettivamente, alle posizioni “monetariste”, il primo, ed “economiste” la seconda.

¹⁹ M.E. GUASCONI, *L'Europa tra continuità e cambiamento: il vertice dell'Aja del 1969 e il rilancio della costruzione europea*, cit., p. 104.

²⁰ Di rapporto “ambizioso” parla in particolare A. RIZZUTO, *L'Europa monetaria. Dall'età dell'oro all'età dell'euro*, Roma, Armando editore, 2003, p. 96, ove afferma che «il rapporto Werner era, per certi aspetti, un rapporto Delors elaborato con venti anni d'anticipo, un rapporto audace, ambizioso a tal punto da sembrare assurdo in quel momento. Ventidue anni più tardi, tuttavia, i suoi contenuti furono fondamentali per la definizione del trattato (Trattato di Maastricht) che istituiva l'Unione europea».

taria articolato in due fasi, il quale avrebbe comportato significative limitazioni di autonomia (e sovranità) per gli Stati membri non solo in materia economica e monetaria, bensì anche politica. Sul piano delle riforme istituzionali, infatti, si affermava che la realizzazione dell'unione economica e monetaria avrebbe richiesto la creazione o la trasformazione di un certo numero di organi comunitari cui si sarebbero dovuti trasferire i poteri sino a quel momento esercitati dalle autorità nazionali. Un simile trasferimento di responsabilità rappresenta un processo di profondo rilievo che avrebbe implicato il progressivo sviluppo della cooperazione politica. L'unione economica e monetaria appare, dunque, un volano per lo sviluppo dell'unione politica, di cui nel lungo termine non si sarebbe potuto fare a meno²¹. Coerentemente, il Rapporto prevedeva un processo graduale, ma irreversibile, da approcciare con fermezza e con consapevolezza circa le sue implicazioni non solo sul piano economico, bensì anche politico²².

Nella prima fase, che sarebbe dovuta iniziare il 1° gennaio 1971 e durare tre anni, il Rapporto prevedeva l'implementazione del coordinamento delle politiche economiche ed il connesso ampliamento delle attribuzioni degli organi comunitari, in particolare, del Consiglio, della Commissione e del Comitato dei governatori delle banche centrali²³. La seconda fase avrebbe dovuto costituire il proseguimento in termini via via più restrittivi e vincolanti delle misure intraprese nel corso della prima fase, prevedendosi, altresì, la creazione di un Fondo europeo per la cooperazione monetaria (FECOM), quale precursore del sistema comunitario delle banche centrali²⁴.

Purtuttavia, gli obiettivi prefissati dal *Rapporto Werner* non sarebbero, come noto, giunti a compimento²⁵, complice il definitivo

²¹ Cfr. *Rapporto Werner*, cit., p. 12.

²² *Ivi*, p. 14.

²³ *Ivi*, p. 15 ss. e lett. G).

²⁴ *Ivi*, lett. H).

²⁵ Come rilevato da F. PAPADIA, C. SANTINI, *La Banca centrale europea*, Bologna, il Mulino, 1998, p. 13, «il differenziarsi delle politiche economiche e monetarie degli Stati membri dopo il definitivo abbandono del sistema di Bretton Woods, tra il 1971 e il 1973, il primo shock petrolifero del 1974, l'introduzione in molti paesi di controlli sui movimenti dei capitali, le variazioni ampie e brusche dei cam-

collasso del sistema di Bretton Woods²⁶ a seguito della dichiarazione di inconvertibilità in oro del dollaro da parte dell'allora Presidente degli Stati Uniti, Richard Nixon.

Il 24 aprile 1972, a Basilea, veniva istituito un nuovo accordo di cambio – il c.d. Serpente monetario²⁷ – rimasto in vigore fino al 1979 e successivamente sostituito dal Sistema monetario europeo (SME)²⁸. Del pari, il progetto dell'Unione economica e monetaria veniva ribadito in occasione del Vertice di Parigi del 19-21 ottobre 1972, in cui gli Stati membri ebbero a riconfermare la propria determinazione a rafforzare la Comunità mediante la creazione dell'Unione economica e monetaria e, nel 1973, veniva costituito il Fondo europeo di cooperazione monetaria²⁹.

A seguito del mancato compimento del *Piano Werner*, un significativo impulso nel senso della creazione dell'Unione economica e

bi, l'aumento e i divari nei tassi di inflazione presto costrinsero ad abbandonare l'obiettivo». In senso analogo, si veda A. MORSELLI, *Nascita ed evoluzione della Banca centrale europea. Aspetti istituzionali, economici e monetari*, Troina, Città aperta edizioni-Kore University Press, 2009, p. 52.

²⁶ Gli Accordi di Bretton Woods, siglati nel 1944, sancivano un sistema di cambi fissi delle monete sulla base della loro convertibilità in oro e prevedevano alcuni organismi di cooperazione, quali il Fondo monetario internazionale e la Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo (in seguito Banca mondiale). Per un approfondimento, si veda, per tutti, F. CESARANO, *Gli accordi di Bretton Woods. La costruzione di un ordine monetario internazionale*, Roma-Bari, Laterza, 2000.

²⁷ Il Serpente monetario prevedeva margini ristretti di fluttuazione delle monete europee entro il 2,25% rispetto al dollaro. L'accordo rifletteva gli interessi tedeschi, trattandosi di un accordo asimmetrico, dominato dal marco, con la conseguenza che la politica monetaria della *Bundesbank* finiva per influenzare le politica monetaria degli altri paesi facenti parte dell'Accordo (cfr. A. VERDE, *Unione monetaria e nuova governance europea. Teorie, istituzioni, politica economica*, cit., pp. 153-154).

²⁸ Lo SME, diversamente dal precedente accordo di cambio, intendeva rappresentare un accordo di cambio simmetrico in quanto imperniato su una moneta-pianiere – l'*European Currency Unit* (ECU) – ovvero sia una moneta virtuale data dalla media ponderata delle monete appartenenti al sistema. Sul punto, rileva A. VERDE, *Unione monetaria e nuova governance europea. Teorie, istituzioni, politica economica*, cit., pp. 156-158, come il concreto operare dello SME avrebbe di fatto riprodotto la filosofia sottostante al Serpente monetario. Per un approfondimento, si veda T. PADOA-SCHIOPPA, *L'Europa verso l'Unione monetaria. Dallo Sme al trattato di Maastricht*, cit., spec. p. 23 ss.

²⁹ Cfr. Regolamento (CEE) n. 907/73 del Consiglio del 3 aprile 1973 che istituisce un Fondo europeo di cooperazione monetaria.

monetaria fu rappresentato dalla firma dell'Atto unico europeo nel 1986³⁰, a sua volta preceduto dal c.d. Libro bianco Delors del 14 giugno 1985³¹, con cui la Commissione chiedeva al Consiglio europeo «di far suo l'obiettivo della completa unificazione del mercato interno al più tardi nel 1992»³², mediante l'adozione di provvedimenti volti alla rimozione delle barriere fisiche, tecniche e fiscali³³. Coerentemente alle indicazioni contenute nel Libro bianco e considerando l'obiettivo di progressiva realizzazione dell'UEM approvato nella conferenza di Parigi dell'ottobre 1972, l'Atto unico europeo prevedeva l'adozione delle misure necessarie all'instaurazione, entro il 31 dicembre 1992, del mercato interno quale «spazio senza frontiere interne, nel quale è assicurata la libera circolazione delle merci, delle persone, dei servizi e dei capitali»³⁴, oltreché l'inserimento nel Trattato della Comunità economica europea (TCEE) di una nuova disposizione – l'art. 102 A –, che, per la prima volta, introduceva a livello di diritto primario la previsione di un'Unione economica e monetaria³⁵.

L'avvio dell'*iter* che avrebbe concretamente portato alla realizzazione dell'UEM si deve, tuttavia, al Consiglio europeo di Hannover del 27 e 28 giugno 1988, con il conferimento a un Comitato presieduto da Jacques Delors del compito di elaborare un piano di graduale realizzazione dell'UEM; il c.d. *Rapporto Delors*³⁶, suc-

³⁰ Atto unico europeo, in *GUCE*, L 169, 29.6.1987, p. 1. Rileva C.V. GORTSOS, *European Banking Law. The Role of the European Central Bank and National Central Banks under European Law*, Cham, Palgrave Macmillan, 2020, spec. p. 66, che «the institutional initiative that acted as a catalyst for promoting the actions with regard to European monetary unification was undoubtedly the Single European Act of 1987».

³¹ COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE, *Il completamento del mercato interno. Libro bianco della Commissione per il Consiglio europeo* (Milano, 28-29 giugno 1985), COM(85) 310 def, Bruxelles, 14 giugno 1985.

³² *Ivi*, p.to 1.

³³ *Ivi*, p.to 10.

³⁴ Cfr. Atto unico europeo, art. 13, ove si prevedeva l'inserimento nel TCEE dell'art. 8 A sul mercato interno.

³⁵ Cfr. Atto unico europeo, art. 20.

³⁶ COMMITTEE FOR THE STUDY OF ECONOMIC AND MONETARY UNION, *Report on economic and monetary union in the European Community*, 17 April 1989 (nel prosieguo *Rapporto Delors*).

cessivamente approvato dal Consiglio europeo di Madrid del 26 e 27 giugno 1989, ha sancito l'avvio del processo che avrebbe, di lì a poco, condotto all'istituzione del Sistema europeo delle banche centrali (SEBC) e della Banca centrale europea (BCE). Dal *Rapporto Delors* emerge la chiara necessità di attrarre a livello comunitario la politica relativa alle aree economiche di diretta rilevanza per il funzionamento dell'Unione economica e monetaria mediante la creazione di una nuova istituzione monetaria. In tal senso i punti 24, 31 e 32 del Rapporto, ove emerge l'esigenza di una centralizzazione della politica monetaria in capo ad una "nuova istituzione": «the responsibility for the single monetary policy would have to be vested in a new institution, in which centralized and collective decisions would be taken»; ancora, «economic and monetary union would require the creation of a new monetary institution, placed in the constellation of Community institutions», con l'ulteriore specificazione per la quale «a new monetary institution would be needed because a single monetary policy cannot result from independent decisions and actions by different central banks. Moreover, day-to-day monetary policy operations cannot respond quickly to changing market conditions unless they are decided centrally».

A tal fine, il Rapporto – che avrebbe comportato un concreto avanzamento nella direzione dell'unione politica e, soprattutto, monetaria in seno alla Comunità³⁷ – prevedeva uno «*step-by-step approach along the path of economic and monetary union*»³⁸, sulla base di tre ben definiti stadi progressivi di realizzazione dell'UEM, individuati in ragione degli obiettivi raggiunti e non già di una previa scansione temporale definita³⁹. Coerentemente alle indicazioni contenute nel Rapporto, la prima fase si è estesa su di un arco temporale di circa tre anni – dal 1° luglio 1990 al 31 dicembre 1993 – in

³⁷ Si veda P. COSTANZO, L. MEZZETTI, A. RUGGERI, *Lineamenti di diritto costituzionale dell'Unione europea*, Torino, Giappichelli, 2022, spec. p. 50 ss.

³⁸ *Rapporto Delors*, cit., p.to 40.

³⁹ *Ivi*, p.to 43, ove si legge: «the conditions for moving from stage to stage cannot be defined precisely in advance; nor is it possible to foresee today when these conditions will be realized. The setting of explicit deadlines is therefore not advisable».

cui, oltre all'abolizione delle restrizioni alla libera circolazione dei capitali, si sarebbero poste le basi per le successive fasi, mediante l'introduzione delle opportune modifiche al Trattato che istituisce la Comunità economica europea (TCEE), rinominato Trattato che istituisce la Comunità europea (TCE).

In occasione del Consiglio europeo di Roma del 27 e 28 ottobre 1990 e del 14 e 15 dicembre 1990 vennero allestite le due conferenze intergovernative in vista dell'Unione politica e dell'Unione economica e monetaria per l'avvio dei negoziati sulle modifiche da apportare al Trattato, che sarebbero giunti a conclusione nel dicembre 1991, addivenendosi, il 7 febbraio 1992, alla firma del Trattato di Maastricht, successivamente entrato in vigore il 1° novembre 1993. Nel Consiglio europeo di Roma del 27-28 ottobre, in specie, venne confermata la volontà di trasformare gradualmente la Comunità in un'Unione europea, sviluppandone la dimensione politica⁴⁰ e venne, altresì, sottolineato che i lavori per la modifica del Trattato avrebbero dovuto prevedere, per l'Unione economica, «un sistema di mercato aperto, che combini la stabilità dei prezzi con la crescita, l'occupazione e la protezione dell'ambiente; che miri a condizioni finanziarie e di bilancio sane ed equilibrate, nonché alla coesione economica e sociale»⁴¹ e, per l'Unione monetaria, «la creazione di una nuova istituzione, che sarà composta dalle banche centrali nazionali e da un organo centrale e che eserciterà l'intera responsabilità della politica monetaria»⁴².

⁴⁰ Con riferimento all'Unione politica, si sottolineava la volontà di rafforzare la capacità di azione e di estendere le competenze della Comunità ad altri settori complementari all'integrazione economica, ritenuti essenziali per la convergenza e la coesione sociale. Si affermava, del pari, la necessità di implementare la legittimazione democratica della Comunità, mediante il rafforzamento del ruolo del Parlamento e l'introduzione della cittadinanza europea (cfr. CONSIGLIO EUROPEO, *Conclusioni della Presidenza*, Roma, 27 e 28 ottobre 1990, p. 3). Tali ultimi profili sono stati ulteriormente approfonditi nel successivo Consiglio europeo del 14 e 15 dicembre, unitamente alla necessità di istituire un Mediatore europeo (*Ombudsman*) per la difesa dei diritti dei cittadini (cfr. CONSIGLIO EUROPEO, *Conclusioni della Presidenza*, Roma, 14 e 15 dicembre 1990, p. 3 ss.).

⁴¹ CONSIGLIO EUROPEO, *Conclusioni della Presidenza*, Roma, 27 e 28 ottobre 1990, cit., p. 5.

⁴² *Ivi*, p. 6.

Coerentemente, il Trattato di Maastricht, oltrech  avere istituito l'Unione europea e la cittadinanza dell'Unione⁴³ ed avere previsto la sostituzione della dicitura "Comunit  economica europea" con quella di "Comunit  europea"⁴⁴, ha previsto all'articolo B delle Disposizioni comuni (Titolo I) l'obiettivo di «promuovere un progresso economico e sociale equilibrato e sostenibile, segnatamente mediante la creazione di uno spazio senza frontiere interne, il rafforzamento della coesione economica e sociale e l'instaurazione di un'unione economica e monetaria che comporti a termine una moneta unica». A tal fine, il Titolo II ha introdotto una serie di disposizioni di modifica del Trattato che istituisce la Comunit  economica europea per creare la Comunit  europea, venendo in particolare rilievo le disposizioni introdotte dall'art. G.C.25. Di talch , l'art. 109 F TCE prevedeva che la seconda fase di realizzazione dell'Unione economica e monetaria – che, ai sensi dell'art. 109 E TCE sarebbe iniziata il 1° gennaio 1994 – si sarebbe incardinata sull'istituzione e la conseguente attivit  preparatoria dell'Istituto monetario europeo (IME), chiamato a rafforzare la cooperazione tra le banche centrali nazionali degli Stati membri, il coordinamento delle politiche monetarie nazionali allo scopo di garantire la stabilit  dei prezzi, oltrech  a preparare gli strumenti e le procedure necessarie per l'attuazione della politica monetaria unica nella futura area dell'euro. I successivi artt. 109 J, 109 K e 109 L TCE contemplavano tempistiche⁴⁵ e modalit  del passaggio dalla seconda alla terza ed ultima fase, rimettendo la decisione definitiva circa l'adozione della moneta unica e l'avvio della terza fase (oltrech  la determinazione della sua data di avvio) al Consiglio, sulla base delle relazioni della Commissione e dell'IME, nonch  del parere del Parlamento. Con il transitare alla terza fase – avviata il 1° gennaio

⁴³ Cfr. artt. A e G.C, Trattato sull'Unione europea, firmato a Maastricht il 7 febbraio 1992, in *GUCE*, C 191, 29.7.1992, p. 1.

⁴⁴ Cfr. art. G.A, Trattato sull'Unione europea, firmato a Maastricht il 7 febbraio 1992.

⁴⁵ Quanto alla scansione temporale, si prevedeva che il Consiglio dovesse assumere una decisione in ordine all'avvio della terza fase entro e non oltre il 31 dicembre 1996 e che se entro la fine del 1997 non fosse stata individuata la data di inizio, la terza fase sarebbe, ad ogni modo, iniziata a partire dal 1° gennaio 1999.

1999, contestualmente all'esordio del Patto di stabilità e crescita⁴⁶ – il Sistema europeo delle banche centrali (SEBC) e la Banca centrale europea (BCE)⁴⁷ sarebbero entrati nel pieno delle loro funzioni, dandosi definitivamente vita all'Unione economica e monetaria, mediante la fissazione irrevocabile dei tassi di cambio e l'adozione della moneta unica per i primi undici Paesi membri ammessi⁴⁸ in quanto "rispettosi" dei criteri di convergenza (legale ed economica) stabiliti dall'art. 109 J TCE⁴⁹. Per tale via, politica e sovranità monetaria sono state definitivamente disancorate dagli Stati nazionali per essere devolute al SEBC e alla BCE, istituiti al fine prioritario del mantenimento della stabilità dei prezzi, coerentemente a quanto previsto dall'art. 105 TCE e seguenti, in apertura al capo dedicato alla «Politica monetaria»⁵⁰. Il quadro delineato a Maastricht ha costituito, dunque, un significativo punto di arrivo nella direzione dell'integrazione europea, dando vita – nelle parole del *Bundesverfassungsgericht* – ad una "associazione di Stati sovra-

⁴⁶ Per un approfondimento, si veda F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, Unione bancaria europea e Costituzione*, cit., p. 88 ss.

⁴⁷ Conformemente a quanto stabilito dall'art. 109 L TCE, con l'istituzione della Banca centrale europea – avvenuta il 1° giugno 1998 – l'IME è stato posto in liquidazione.

⁴⁸ Trattasi di Austria, Belgio, Germania, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo e Spagna, cui si sono aggiunti la Grecia, il 1° gennaio 2001, la Slovenia, il 1° gennaio 2007, Cipro e Malta il 1° gennaio 2008, la Slovacchia il 1° gennaio 2009, l'Estonia il 1° gennaio 2011, la Lettonia il 1° gennaio 2014 e la Lituania il 1° gennaio 2015.

⁴⁹ L'art. 109 J TCE ha attribuito all'IME e alla Commissione il compito di riferire al Consiglio «sui progressi compiuti dagli Stati membri nell'adempimento dei loro obblighi relativi alla realizzazione dell'Unione economica e monetaria», con riguardo alla compatibilità delle rispettive legislazioni nazionali (convergenza legale) – con riferimento alla quale acquista rilievo anche l'art. 108 – ed alla «realizzazione di un alto grado di sostenibile convergenza [economica]» parametrata su quattro indici fondamentali (stabilità dei prezzi, condizioni di finanza pubblica, tasso di cambio e tasso di interesse a lungo termine), cui si aggiungono fattori ulteriori, quali: *i*) lo sviluppo dell'ECU; *ii*) i risultati dell'integrazione dei mercati; *iii*) la situazione e l'evoluzione delle partite correnti delle bilance dei pagamenti; *iv*) l'esame dell'evoluzione dei costi unitari del lavoro e di altri indici di prezzo.

⁵⁰ Cfr. art. 105 TCE, introdotto dall'art. G.C.25 del Trattato sull'Unione europea, firmato a Maastricht il 7 febbraio 1992; nonché lo speculare art. 2 del Protocollo sullo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (*GUCE*, C 191/68, 29.7.1992).

ni” (*Staatenverbund*)⁵¹ e ad un’Unione monetaria quale “comunità fondata sulla stabilità” (*Stabilitätsgemeinschaft*)⁵².

Al di là del significato simbolico della nuova denominazione della Comunità, che da “economica europea” si fa “europea”, l’impostazione “mercataista” cristallizzata nel Trattato di Roma del 1957 parrebbe riconfermata, nella misura in cui la disposta eliminazione del termine “economica” «sortì effetti solo modesti, giacché il Trattato di Maastricht piuttosto che attenuarli, *accentuò* proprio gli aspetti più squisitamente economici già presenti nei precedenti Trattati»⁵³. In tal senso, il Trattato avrebbe portato a reale compimento solo una delle linee di sviluppo preconizzate almeno a far data dagli anni Settanta – quella più prettamente economica –, lasciando sullo sfondo

⁵¹ Cfr. BVerfG, 2 BvR 2134/92, 2 BvR 2159/92, 12 ottobre 1993, § 51. Con tale pronuncia, come noto, il II Senato del Tribunale costituzionale federale tedesco ha dichiarato il Trattato di Maastricht (e la relativa legislazione di accompagnamento) compatibile con il *Grundgesetz*, stabilendo, tuttavia, limiti e condizioni al processo di integrazione europea. Come noto, si deve alla sentenza *Maastricht* la connotazione dell’Unione europea come “associazione di Stati sovrani” (*Staatenverbund*) al cui interno spetta in primo luogo al popolo sovrano degli Stati membri fornire, attraverso i loro parlamenti nazionali, legittimazione democratica e nel cui ambito gli Stati restano “padroni dei trattati”. In tal senso si veda M. HERDEGEN, *Maastricht and the German Constitutional Court: Constitutional Restraints for an “Ever Closer Union” and Document* “Extract from: Brunner v. The European Union”, in *Common Market Law Review*, 31, 2, 1994, p. 235 ss., spec. pp. 235 e 236, ove l’A. sottolinea che «the judgment not only opened the way for Germany’s ratification of the Treaty, but also formulates rather dramatic restraints upon the future development of the European Union by its members, its political organs and the European Court of Justice» e che «the main thrust of the judgment lies on the one hand in its emphasis of future integration as a process on the basis of a limited transfer of powers and, on the other, in the emphasis on the principle of democracy». In tale prospettiva, «the Court sides with the understanding of member states as “master of Treaties” and claims the role of final *arbiter* as to the scope of competences covered by the parliamentary assent to the Maastricht Treaty». Si vedano, del pari, E. CANNIZZARO, *Principi fondamentali della Costituzione e Unione europea. A proposito della sentenza della Corte costituzionale tedesca del 12 ottobre 1993*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 6, 1994, p. 1171 ss.; M. CARTABIA, *Il pluralismo istituzionale come forma di democrazia sovranazionale*, in *Politica del diritto*, 2, 1994, p. 203 ss.; nonché M.H. WIEGANDT, *Germany’s International Integration: The Rulings of the German Federal Constitutional Court on the Maastricht Treaty and the Out-of-Area Deployment of German Troops*, in *American University International Law Review*, 10, 2, 1995, p. 889 ss., spec. pp. 890-904.

⁵² BVerfG, 2 BvR 2134/92, 2 BvR 2159/92, 12 ottobre 1993, cit., § 90.

⁵³ F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, Unione bancaria europea e Costituzione*, cit., p. 69.

l'unione politica; viceversa, già nel *Rapporto Werner*, l'Unione economica e monetaria veniva concepita non solo quale obiettivo in sé ambizioso, bensì quale tassello e vero e proprio "volano" per la realizzazione dell'unione politica, innesco di un processo materiale atto a convogliare gli Stati membri verso una autentica integrazione politica. In tal senso, le ragioni sottese all'anticipazione dell'integrazione monetaria si rinvergono nel «tentativo di utilizzare l'unione monetaria come un 'propellente' di un processo di integrazione politica che non ha la forza sufficiente per autoalimentarsi»⁵⁴. In ciò, il disegno risalente a Maastricht si è rivelato conseguenza delle contraddittorietà che avevano caratterizzato il processo di progressiva realizzazione del mercato comune (poi unico) e dell'Unione economica e monetaria e, al contempo, concausa del perpetrarsi delle stesse, come parrebbe, d'altra parte, essersi confermato in occasione della crisi economico-finanziaria e dei debiti sovrani e, più recentemente, della crisi economica connessa all'emergenza pandemica del 2020. L'Accordo siglato a Maastricht si è, pertanto, dimostrato «sbilanciato in favore della creazione di un *mercato* piuttosto che di uno *Stato* europeo, e quindi destinato a scontare le conseguenze di quello che è stato talvolta definito un *deficit politico e democratico*»⁵⁵, finendo per esercitare un effetto amplificatorio delle tensioni di ordine costituzionale consustanziali ai rapporti inter-ordinamentali tra Comunità e Stati membri⁵⁶.

⁵⁴ O. ROSELLI, *Profili costituzionali dell'integrazione monetaria europea*, in ID. (a cura di), *Europa e Banche centrali*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2004, p. 11 ss., spec. p. 14, ad avviso del quale «la moneta unica, così come la creazione di un mercato unico, determina un processo materiale che spinge verso un'integrazione politica».

⁵⁵ G. PONZINI, *La dimensione sociale dell'Unione europea*, in E. BARTOCCI (a cura di), *Lo Stato sociale in Italia*, Roma, Donzelli editore, 1996, p. 3 ss., p. 5.

⁵⁶ In tal senso, si vedano le considerazioni di U. MORELLI, *L'Unione Europea e la crisi economica*, in M. MASCIA, F. VELO (a cura di), *L'Unione economica europea: aspetti economici, sociali e istituzionali*, Bari, Cacucci, 2016, p. 1 ss., spec. pp. 4-5, ad avviso del quale «l'Unione monetaria soffre di un vizio di origine che risale a Maastricht, quando è stata creata la moneta unica senza lo Stato», frutto della difficoltà di «conciliare la necessità dell'integrazione e la volontà di autoconservazione del potere nazionale». Il prodotto che ne è derivato è stato una costruzione contraddittoria ed incompiuta entro la quale al trasferimento di poteri al livello comunitario (oggi eurounitario) non ha corrisposto la creazione di «un effettivo e compiuto potere democratico europeo».

2. *Genesi e natura giuridica della BCE: la posizione “costituzionale” della Banca centrale nell’assetto comunitario*

A conclusione del processo descritto, il Trattato di Maastricht ha introdotto nel Trattato CE il Titolo VII dedicato alla politica economica e monetaria ed adottato il Protocollo sullo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (d’ora in poi anche Statuto SEBC/BCE)⁵⁷. L’istituzione della Banca centrale europea⁵⁸ nell’anno 1998, a cavallo tra la seconda e la terza fase di attuazione dell’Unione economica e monetaria e l’introduzione della moneta unica, l’euro, a far data dal 1° gennaio 1999⁵⁹ ha comportato un significativo travaso di sovranità dal livello nazionale a quello comunitario, presentandosi quale fase culminante e punto di partenza di un processo più ampio ed ambizioso, all’insegna di una mai raggiunta unione politica⁶⁰. In tal senso, il Trattato di Maastricht ha rimodellato le relazioni monetarie intra-comunitarie, segnando una transizione «from a regime of monetary policy coordination [...] autonomously conducted by the Member States, through their national central banks (NCBs), to a single monetary policy, exercised at su-

⁵⁷ Protocollo sullo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, in *GUCE*, C 191, 29.7.1992, p. 68 (si veda anche *GUCE*, C 224, 31.8.1992, p. 104).

⁵⁸ Su natura giuridica, ruolo e funzioni della BCE, si vedano, tra gli altri, S. BARONCELLI, *La Banca centrale europea: profili giuridici e istituzionali. Un confronto con il modello americano della Federal Reserve*, Firenze, European Press Academic Pub., 2000; M. PELLEGRINI, *Banca Centrale Nazionale e Unione Monetaria Europea. Il caso italiano*, cit., spec. pp. 187-233; H.K. SCHELLER, *The European Central Bank. History, Role and functions*, Frankfurt am Main, European Central Bank, 2004; nonché M. PERASSI, *Banca centrale europea (voce)*, in *Enciclopedia del Diritto, Annali IV*, Milano, Giuffrè, 2011, p. 153 ss.

⁵⁹ Il passaggio effettivo all’euro ha richiesto, come noto, un periodo di tre anni, articolato in tre fasi: *i*) la fase preparatoria fino al 31 dicembre 2001; *ii*) la fase di doppia circolazione, in vigore dal 1° gennaio al 28 febbraio 2002; *iii*) la fase successiva alla cessazione del corso legale a partire dal 1° marzo 2002. Sul punto, cfr. A. RIZZUTO, *L’Europa monetaria. Dall’età dell’oro all’età dell’euro*, cit., p. 237 ss.

⁶⁰ Si veda F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, Pisa, Edizioni ETS, 2014, p. 21, ove l’A. afferma che «l’Unione ha fatto proprie quote di sovranità nazionale senza edificarvi in sostituzione una più ampia e sostitutiva sovranità europea».

pranational level»⁶¹. Un *outstanding event* – quello della «denazionalizzazione della politica monetaria»⁶² – destinato ad avere notevoli ricadute sul piano costituzionale, specie alla luce della “mancata promessa” di un’autentica unione politica⁶³.

L’istituzione del SEBC e della BCE ad opera dell’art. 8 TCE⁶⁴ (ex art. 4 A) e dell’art. 1 dello Statuto SEBC/BCE ha cristallizzato, a livello di diritto primario, quell’esigenza di una “cabina di regia” a livello comunitario emersa a più riprese nel corso del processo di graduale realizzazione dell’UEM e ben espressa nel *Rapporto Delors* summenzionato. Sennonché, l’inserimento di una nuova figura “istituzionale” incaricata della politica monetaria ha sin dall’origine sollevato plurimi profili critici sul piano tanto del diritto comunitario, quanto del diritto costituzionale. Non solo, infatti, si pone la questione della collocazione “istituzionale” della Banca centrale europea all’interno del diritto comunitario, con tutto ciò che ne consegue in termini di definizione dello *status*, dell’indipendenza e del regime di responsabilità della stessa, bensì anche quella dei rapporti inter-ordinamentali tra livelli comunitario e nazionale e, per essi, del riparto di competenze tra BCE e BCN. In tal senso, «la costituzione di una Banca centrale e l’introduzione di una moneta unica prima del compimento del processo di unificazione politica pone pro-

⁶¹ C.V. GORTSOS, *European Banking Law. The Role of the European Central Bank and National Central Banks under European Law*, cit., pp. 63-64, ove l’A. prosegue sottolineando che «under these circumstances, Member States decided to culminate the monetary unification process by relinquishing their monetary sovereignty, replacing their national currencies with a single (and not a common) European currency, the euro, and conferring upon a new pan-European, supranational institutional entity, the European Central Bank (ECB), the power to define and implement the single monetary policy».

⁶² M. PELLEGRINI, *Banca Centrale Nazionale e Unione Monetaria Europea. Il caso italiano*, cit., p. 226.

⁶³ Si vedano le considerazioni di O. ROSELLI, *Profili costituzionali dell’integrazione monetaria europea*, cit., spec. p. 15, ove l’A. rinviene la causa prima dei profili di criticità costituzionale sollevati dall’unione monetaria nella debolezza dell’integrazione politica, sottolineando che «è questa debolezza che non solo ritarda i processi di unificazione politico-istituzionale ma che rende sempre fragili (e potenzialmente confliggenti) i rapporti tra istituzioni comunitarie e istituzioni nazionali, perché non hanno ancora il coagulante di un circuito di rappresentanza politica effettivamente comune».

⁶⁴ Art. 8, Trattato che istituisce la Comunità europea (versione consolidata), in *GUCE*, C 325, 24.12.2002, p. 33.

blemi diversi, anche da un punto di vista costituzionale, rispetto al rapporto tra Banca centrale e l'insieme delle istituzioni di uno stato nazionale consolidato»⁶⁵. Aspetto, quest'ultimo, particolarmente significativo sotto i due interconnessi versanti dell'inquadramento del modello realizzato mediante il SEBC e della sua incidenza sugli ordinamenti nazionali parti⁶⁶, cui si assomma, oggi, il tema ulteriore dei rapporti tra BCE e Autorità nazionali di vigilanza nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico, istituito dal Regolamento (UE) n. 1024/2013 quale primo pilastro della *European Banking Union* (su cui, *infra*, cap. III, § 4.1).

Nonostante la storia della Banca centrale europea sia relativamente recente, infatti, molti e significativi sono gli eventi che l'hanno vista protagonista, molteplici le dinamiche evolutive che l'hanno interessata e notevoli i riflessi del suo operato sull'assetto monetario, economico, finanziario e finanche istituzionale dell'Unione o, quantomeno, dell'Eurozona. Sebbene oggi, a fronte di due crisi economiche globali, il dibattito si incentri prevalentemente sul ruolo materiale assunto dalla BCE e sui rischi di "invasioni di campo" nella sfera del politico, all'origine, i principali dubbi interpretativi vertevano sulla natura giuridica della BCE in seno all'ordinamento comunitario⁶⁷.

⁶⁵ O. ROSELLI, *Profili costituzionali dell'integrazione monetaria europea*, cit., p. 13. Si vedano le lungimiranti considerazioni di S. ORTINO, *Ordinamenti costituzionali federativi. Analisi sulla natura giuridica delle Comunità europee*, Firenze, Cedeur, 1990, p. 326 ss., spec. p. 328, ove l'A. rileva la discrepanza tra il modello di banca centrale cui i progetti di costituzione di una banca centrale europea si sono ispirati (*i.e.* modelli operanti in forme di Stato unitarie di tipo federale) e il quadro istituzionale in cui tale modello dovrebbe trovare collocazione (le Comunità europee). Ad avviso dell'A., la conseguenza sarebbe quella di collocare «tale organismo [la Banca centrale europea] in un vuoto istituzionale», con il «rischio di aprire la strada a strutture politico-governative nuove e imprevedibili».

⁶⁶ Sottolinea A. MALATESTA, *La Banca centrale europea. Gli aspetti istituzionali della Banca centrale della Comunità europea*, Milano, Giuffrè, 2003, spec. p. 24, che «il modello istituzionale prescelto incide, talvolta profondamente, nei singoli ordinamenti nazionali degli Stati membri», nella misura in cui esso «ha comportato modifiche importanti della struttura delle BCN e della gestione della politica monetaria, con effetti sul piano sociale».

⁶⁷ Sul punto, si vedano, in particolare, A. MALATESTA, *La Banca centrale europea. Gli aspetti istituzionali della Banca centrale della Comunità europea*, cit., spec. p. 74 ss.; R. SMITS, *The European Central Bank in the European constitutional order*, Utrecht, Eleven international publishing, 2003, p. 23 ss.; C. ZILIOI, M.

Assunta la scelta – confluita nell’art. 4 TCE (oggi art. 119 TFUE) – di includere la politica economica e monetaria tra i compiti della Comunità europea⁶⁸, rimaneva da stabilire secondo quali schemi e modelli la BCE potesse o dovesse essere iscritta nel quadro istituzionale comunitario. Come noto, infatti, è solo con il Trattato di Lisbona che la BCE viene formalmente inserita tra le istituzioni contemplate dall’art. 13 TUE, superandosi le iniziali remore circa la sua inclusione nel quadro istituzionale dell’Unione; viceversa, una certa “cautela” si rinveniva ancora nel (poi fallito) Progetto di trattato che istituisce una Costituzione per l’Europa, adottato per consenso dalla Convenzione europea il 13 giugno e il 10 luglio 2003⁶⁹ promossa dal Consiglio europeo dei Laeken del 14 e 15 dicembre 2001, ove sebbene si affermasse, *sub* art. 29.3 (poi art. I-30 del Trattato che adotta una Costituzione per l’Europa⁷⁰), che «la Banca centrale europea è un’istituzione» si evitava di inserirla nel quadro istituzionale tracciato dall’art. 18 (poi art. I-19) in apertura al Capo I del Titolo IV, dedicato a «Le istituzioni dell’Unione» (poi «Istituzioni e organi dell’Unione»)⁷¹. Ai sensi

SELMAYR, *The Law of the European Central Bank*, 2001, trad. it., *La Banca centrale europea*, Milano, Giuffrè, 2007, p. 41 ss.; nonché R. IBRIDO, *Banca centrale europea*, in *Digesto delle Discipline Pubblicistiche (Agg. VII)*, Milano, Wolters Kluwer, 2017, p. 90 ss., spec. p. 91.

⁶⁸ Sottolinea A. MALATESTA, *La Banca centrale europea. Gli aspetti istituzionali della Banca centrale della Comunità europea*, cit., p. 8, che «la scelta di fondo è stata favorevole all’inserimento dell’UEM nel sistema di diritto comunitario in senso stretto, a scapito di alcune istanze che avrebbero preferito creare una sorta di quarto “pilastro” monetario ed economico, da contrapporre nettamente al trattato CE, come è avvenuto per la politica estera e di sicurezza e per la cooperazione in materia di giustizia e affari interni».

⁶⁹ Cfr. Progetto di Trattato che istituisce una Costituzione per l’Europa, in *GUUE*, C 169, 18.7.2003, p. 1.

⁷⁰ Cfr. Trattato che adotta una Costituzione per l’Europa, in *GUUE*, C 310, 16.12.2004, p. 1.

⁷¹ Le resistenze all’inserimento della BCE nel quadro istituzionale dell’Unione si rinvergono, in specie, in alcune proposte di emendamento tra cui quelle presentate da Hain; Gianfranco Fini e Francesco Speroni; Brok, Santer ed altri; Sylvia-Ivonne Kaufmann; Dominique de Villepin; e William Abitbol raccolte nel sito della Convenzione europea *sub* Articolo 18 («Le istituzioni dell’Unione»). In particolare, nella spiegazione annessa alla proposta di emendamento presentata da Hain si legge che «we are content with the European Central Bank not being an Institution» (cfr. *Suggestion for amendment of: Article I-18*), mentre in quella annessa alle proposte di emendamento di Brok, Santer ed altri veniva sottolineato che «concerning

dell'art. 18, infatti, il quadro istituzionale dell'Unione comprendeva il Parlamento europeo, il Consiglio europeo, il Consiglio dei ministri, la Commissione europea e la Corte di giustizia, mentre la Banca centrale europea figurava nel Capo II tra le altre istituzioni e gli organi, unitamente alla Corte dei conti, al Comitato delle regioni ed al Comitato economico e sociale. Il timido, quasi occultato, riconoscimento della natura istituzionale della BCE effettuato dal Progetto di Costituzione per l'Europa parrebbe, in tal senso, «il prodotto di una 'coda di paglia', il desiderio di volersi cautelare dalle accuse di una costruzione europea subordinata alle esigenze del mercato e della moneta unica»⁷², sì da «evitare che una collocazione della Banca centrale europea tra le Istituzioni fondamentali dell'Unione dia la sensazione di voler caricare di significati politici il ruolo di un'Autorità indipendente carente di investitura democratica»⁷³.

Purtuttavia, oltretutto all'iniziale mancato inserimento della BCE tra le istituzioni dell'Unione, le difficoltà connesse all'individuazione dei canali di interrelazione tra BCE ed il diritto comunitario si radicano su plurimi fattori, tra i quali rilevano, in particolare, la sua diretta istituzione da parte dell'art. 8 TCE e, dunque, a livello di diritto primario, l'attribuzione di personalità giuridica *ex art.* 107.2 del TCE e art. 9.1 dello Statuto SEBC/BCE, oltretutto l'elevata indipendenza riconosciutale dall'art. 108 TCE e dall'art. 7 dello Statuto SEBC/BCE. Parimenti rilevante la non sovrapponibilità degli obiettivi della Comunità individuati dall'art. 2 TCE e quelli della BCE di cui all'art. 105.1 TCE, ai sensi del quale il SEBC contribuisce alla realizzazione degli obiettivi della Comunità *ex art.* 2 TCE «fatto sal-

the ECB (European Central Bank), there is no doubt that it is one of the important bodies of the EU. But it is less an organ and more an instrument for administering the Euro and doing so by strictly following the principle of price stability» (cfr. *Suggestion for amendment of: Part I of the Constitution, Title IV: The Union's Institutions, Article 14: The Union's Institutions*) e che «the provisions of the ECB and ESCB should be put into a separate Article, as the ECB in not an institution, but an organisation of the Union» (cfr. *Suggestion for amendment of: Part I of the Constitution, Title IV: The Union's Institutions, new Article 14b*).

⁷² O. ROSELLI, *Profili costituzionali dell'integrazione monetaria europea*, cit., p. 30.

⁷³ *Ibidem*.

vo l'obiettivo della stabilità dei prezzi», a condizione, dunque, che tale attività di supporto non rechi pregiudizio alcuno all'obiettivo prioritario della *price stability*.

Si è, pertanto, assistito a un intenso dibattito dottrinale⁷⁴ tra chi ha ravvisato nella BCE un organo della Comunità europea – «an organ of the Community [...] as an independent agency for the performance of monetary policy»⁷⁵ – chi una «fully-fledged regulatory agency»⁷⁶, chi una «quasi institution»⁷⁷, chi, ancora, un «Community body»⁷⁸, una «independent sub-organization of the Union»⁷⁹ o, da ultimo, una «organizzazione indipendente a carattere specialistico del diritto comunitario»⁸⁰. Secondo tale ultima tesi ricostruttiva, riconducibile a Zilioli e Selmayr, la BCE sarebbe una «organizzazione sovranazionale all'interno del primo e fondamentale pilastro dell'Unione, ma anche indipendente rispetto alle tre Comunità, benché ad esse associata», derivandone che il rapporto tra le tre Comunità (CE, CECA e CEEA) e la BCE vada ricostruito in termini «di associazione», piuttosto che «di subordinazione o di possesso»⁸¹. Non sarebbe, inoltre, auspicabile ricostruire la natura giuridica della Banca centrale europea alla luce dello *status* di «organo comunitario di natura ambivalente» riconosciuto alla Banca

⁷⁴ Per una chiara sistematica delle principali linee interpretative emerse in dottrina attorno ai due poli riconducibili, l'uno a Zilioli e Selmayr e, l'altro, a Torrent, si veda, in specie, R. SMITS, *The European Central Bank in the European constitutional order*, cit., spec. p. 11 ss.

⁷⁵ *Ivi*, spec. p. 24.

⁷⁶ EDITORIAL COMMENTS: *Executive Agencies within the EC: the European Central Bank – a model?*, in *Common Market Law Review*, 33, 4, 1996, p. 623 ss., p. 626.

⁷⁷ J. CLOOS, G. REINESCH, D. VIGNES, *Le Traité de Maastricht: genèse, analyse, commentaires*, Bruxelles, Bruylant, 1993, p. 236.

⁷⁸ R. TORRENT, *Whom is the European Central Bank the Central Bank of?: Reaction to Zilioli and Selmayr*, in *Common Market Law Review*, 36, 6, 1999, p. 1229 ss., spec. p. 1231.

⁷⁹ A. VON BOGDANDY, *The Legal Case for Unity: the European Union as a Single Organization with a Single Legal System*, in *Common Market Law Review*, 36, 5, 1999, p. 887 ss., p. 904.

⁸⁰ C. ZILIOLO, M. SELMAYR, *La Banca centrale europea*, cit., p. 68 ss., spec. p. 69; nonché, in altra sede, ID., *The European Central Bank: An Independent Specialized Organization of Community Law*, in *Common Market Law Review*, 37, 3, 2000, p. 591 ss.

⁸¹ C. ZILIOLO, M. SELMAYR, *La Banca centrale europea*, cit., p. 69.

europea per gli investimenti (BEI), per come ricostruito dalla giurisprudenza di Lussemburgo (su cui, *amplius, infra*, § 2.1); una simile operazione analogica, che pure la Corte di giustizia avrebbe di lì a poco effettuato⁸², mancherebbe di cogliere le specificità proprie della BCE⁸³. Diversamente dalla BEI, la cui indipendenza «non rappresenta niente di più che un'autonomia funzionale il cui fine è quello di permettere alla BEI di operare indipendentemente sui mercati internazionali dei capitali»⁸⁴, quella della BCE configura una «far-reaching independence»⁸⁵ esplicitamente e direttamente sancita dal TCE *sub* art. 108, un'indipendenza di ampio respiro atta ad abbracciare «senza eccezione alcuna, tutti i “poteri... i compiti e i doveri” che le sono assegnati dal Trattato CE e dallo Statuto»⁸⁶. Vi si aggiunge la già citata non sovrapposibilità degli obiettivi della Comunità *ex* art. 2 TCE, da un lato, e del SEBC (e della BCE) *ex* art. 105.1 TCE, dall'altro; in tal senso, non sarebbe, dunque, rinvenibile quel “nesso teleologico” caratterizzante lo *status* della BEI, quanto piuttosto una gerarchia di obiettivi – con al vertice la stabilità dei prezzi – fissata dall'art. 105.1 TCE, il quale configurerebbe, pertanto, una *lex specialis* rispetto all'allora art. 2 TCE, atta ad escludere la sussistenza di un rapporto “mandante-mandatario” tra

⁸² Ci si riferisce alla sentenza del 10 luglio 2003, causa C-11/00, *Commissione delle Comunità europee contro Banca centrale europea*, dovendosi, al riguardo, segnalare come la linea interpretativa che qui si sta ricostruendo risale agli anni a cavallo tra il 1999 ed il 2001.

⁸³ C. ZILIOLI, M. SELMAYR, *La Banca centrale europea*, cit., spec. p. 61 ss., ove gli Aa. rimarcano gli elementi di distinguo tra BCE e BEI nei loro rapporti con la Comunità in ragione di cinque argomenti fondamentali: *i*) l'indipendenza della BCE è espressamente prevista dal Trattato; *ii*) trattasi di «indipendenza ad ampio respiro» in quanto atta a ricomprendere tutti i poteri, doveri e compiti ad essa assegnati; *iii*) la differenza di obiettivi tra la Comunità e la BCE ricavata dalla lettura degli artt. 2 e 105 TCE, alla luce della quale escludere un utilizzo della BCE come strumento finanziario della Comunità, oltretutto la sussistenza di un rapporto “mandante-mandatario” tra Comunità e BCE; *iv*) la differenza dal punto di vista della struttura istituzionale e della composizione degli organi decisionali della BCE; da ultimo, *v*) la riconosciuta potestà regolamentare in capo alla BCE. Cfr., negli stessi termini, C. ZILIOLI, M. SELMAYR, *The European Central Bank: An Independent Specialized Organization of Community Law*, cit., spec. p. 617 ss.

⁸⁴ C. ZILIOLI, M. SELMAYR, *La Banca centrale europea*, cit., p. 59.

⁸⁵ C. ZILIOLI, M. SELMAYR, *The European Central Bank: An Independent Specialized Organization of Community Law*, cit., spec. p. 617.

⁸⁶ C. ZILIOLI, M. SELMAYR, *La Banca centrale europea*, cit., p. 61.

la Comunità e la BCE⁸⁷. Tale classificazione della BCE quale entità separata, sebbene annessa alla Comunità europea – in una sorta di posizione “interna-esterna” alla stessa – è stata, d’altra parte, sottoposta ad espressa critica da Torrent⁸⁸, ad avviso del quale la BCE è semplicemente «the Central Bank of the European Community, no more, no less»⁸⁹, derivandone che, con Maastricht, la sovranità in materia monetaria sarebbe stata trasferita alla Comunità europea e per essa esercitata dalla neo-istituita Banca centrale europea entro i limiti del diritto comunitario. A fondamento di tale seconda linea interpretativa vi è, avendo sempre a riguardo gli obiettivi della Comunità e della BCE, la lettura congiunta non solo degli artt. 2 e 105 TCE, bensì anche dell’art. 4 TCE (ex art. 3 A), ove viene espressamente menzionato l’obiettivo della stabilità dei prezzi ed attribuita agli Stati membri e alla Comunità la definizione e la conduzione di una politica monetaria e di una politica di cambio uniche⁹⁰.

Ne deriva che il dibattito sorto circa lo *status* della BCE involge lo stesso piano dei rapporti inter-ordinamentali, posto che ad una diversa ricostruzione della collocazione istituzionale della BCE in seno al quadro comunitario corrisponde un diverso modo di intendere lo stesso trasferimento di sovranità monetaria, in termini di allocazione diretta della politica monetaria al di fuori delle sedi politiche⁹¹,

⁸⁷ Cfr. C. ZILIOLO, M. SELMAYR, *La Banca centrale europea*, cit., pp. 62-64.

⁸⁸ R. TORRENT, *Whom is the European Central Bank the Central Bank of?: Reaction to Zilioli and Selmayr*, cit., p. 1231, ove l’A. esclude le ipotesi ricostruttive già precedentemente avanzate dagli Aa. ed atte a rinvenire nella BCE una «Community of its own» o «Community within the Community» (cfr. C. ZILIOLO, M. SELMAYR, *The External Relations of the Euro Area: Legal Aspects*, in *Common Market Law Review*, 36, 2, 1999, p. 273 ss., spec. p. 285).

⁸⁹ R. TORRENT, *Whom is the European Central Bank the Central Bank of?: Reaction to Zilioli and Selmayr*, cit., spec. p. 1231.

⁹⁰ Cfr. R. TORRENT, *Whom is the European Central Bank the Central Bank of?: Reaction to Zilioli and Selmayr*, cit., p. 1232, ove l’A. contesta la tesi ricostruttiva formulata da Zilioli e Selmayr, ritenendo che gli Aa. non avessero opportunamente considerato la corrispondenza tra gli artt. 4 e 105 TCE, essendosi, viceversa, incentrati sulla mancata inclusione della stabilità dei prezzi tra gli obiettivi della Comunità ex art. 2 TCE.

⁹¹ È questa, in specie, l’impostazione teorica di C. ZILIOLO, M. SELMAYR, *La Banca centrale europea*, cit., p. 78, ove gli Aa. parlano di «depoliticizzazione della politica monetaria». *Contra*, F. AMTENBRINK, J. DE HAAN, *The European Central Bank: An Independent Specialized Organization of Community Law – A Comment*, in *Common Market Law Review*, 39, 1, 2002, p. 65 ss., spec. p. 71 ss.

con riferimento ad entrambi i livelli ordinamentali, nell'un caso, o, piuttosto, di trasferimento di competenze sovrane in materia monetaria dal livello nazionale a quello comunitario, nell'altro. Non è, parimenti, casuale che ai due contrapposti filoni interpretativi siano riconducibili diverse accezioni dell'indipendenza facente capo alla BCE. A ben vedere, infatti, la collocazione istituzionale e costituzionale della BCE nel quadro comunitario si lega in senso biunivoco a *ratio* ed estensione dell'indipendenza, con speciale riferimento agli obiettivi ad essa affidati *ex art.* 105 TCE; si impone, pertanto, una lettura congiunta delle disposizioni poste a riconoscimento degli obiettivi e dell'indipendenza della BCE – gli artt. 105 e 108 TCE – per essere la seconda direttamente volta a preservare l'obiettivo principe della *price stability* dalle oscillazioni della politica⁹². In tale prospettiva, l'istituzione della Banca centrale europea avrebbe dato vita a un «nuovo equilibrio costituzionale all'interno dell'Unione europea»⁹³ imperniato sull'obiettivo prioritario del mantenimento della stabilità dei prezzi, cui si aggiunge, ma solo in via subordinata, il sostegno alle politiche generali della Comunità al fine di contribuire alla realizzazione degli obiettivi della Comunità definiti nell'art. 2 TCE. In tale prospettiva, la stabilità dei prezzi assurgerebbe a nuova *Grundnorm* comunitaria⁹⁴, atta ad innescare trasformazioni profonde in seno all'ordinamento comunitario e, finanche, agli ordinamenti giuridici nazionali. In tal senso, «the canonization of a single

⁹² Sul punto, si veda M.J. HERDEGEN, *Price Stability and Budgetary Restraints in the Economic and Monetary Union: the Law as Guardian of Economic Wisdom*, in *Common Market Law Review*, 35, 1, 1998, p. 9 ss., p. 15, ove l'A. afferma che «from a stability-oriented perspective, it is important that this duty of loyalty towards general economic policies pursued by political bodies does not become a Trojan horse for an erosion of the ESCB's primary commitment».

⁹³ C. ZILIOLI, M. SELMAYR, *La Banca centrale europea*, cit., p. 78. Sul punto, si segnalano le precisazioni fornite da F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, cit., p. 25, ad avviso del quale il binomio «stabilità dei prezzi-Grundnorm comunitaria» sostenuto da Zilioli e Selmayr, piuttosto che al concetto classico di matrice kelseniana, sarebbe da accostare alla visione di Predieri per il quale la scelta della stabilità monetaria è «scelta politica consolidata nella norma costituzionale» (A. PREDIERI, *Euro, poliarchie democratiche e mercati monetari*, cit., p. 242).

⁹⁴ Cfr. M.J. HERDEGEN, *Price Stability and Budgetary Restraints in the Economic and Monetary Union: the Law as Guardian of Economic Wisdom*, cit., p. 21.

economic parameter dramatically transforms the whole hierarchy of normative values not only within the Community system, but also within the constitutional law of Member States»⁹⁵.

Ecco che le considerazioni qui brevemente sviluppate, riflettono le specificità e complessità consustanziali all'avvenuto trasferimento delle competenze monetarie dal livello nazionale a quello comunitario realizzato a Maastricht⁹⁶, il quale ha rappresentato, se non una diretta dislocazione delle decisioni di politica monetaria al di fuori delle sedi politiche, l'innescò (questo sì) di un processo di graduale scostamento dei centri decisionali dalla sfera del *politico* a quella della *tecnica*, con annesso ridimensionamento del ruolo dello Stato. Difatti, siffatta compressione dei margini di intervento statale si fa tanto più palpabile quanto più l'obiettivo in questione – il quale, oltreché criterio guida dell'operato della BCE, costituisce la c.d. *a priori accountability* – presenti confini sfumati suscettibili di “sconfinamenti” al di là della materia strettamente monetaria⁹⁷.

2.1. *Le indicazioni della giurisprudenza: il caso Olaf*

La *querelle* dottrinale si è, parimenti, arricchita dell'apporto pretorio fornito dalla Corte di giustizia nella sentenza del 10 luglio 2003 resa nel caso *Olaf*⁹⁸, avente ad oggetto l'annullamento della

⁹⁵ *Ibidem*.

⁹⁶ Sul punto, si vedano le considerazioni di F. ZATTI, *Il controllo della BCE sulle economie nazionali*, in L. FERRARA, D. SORACE (a cura di), *A 150 anni dall'unificazione amministrativa italiana*, vol. V, *L'intervento pubblico nell'economia* (a cura di M. CAFAGNO, F. MANGANARI), Firenze, Firenze University Press, 2016, p. 487 ss., p. 489, ove, qualificando l'UEM come «schema istituzionale tecnocratico», sottolinea che «la funzione monetaria viene affidata *ab origine* ad un sistema federale 'atipico' o, se si preferisce, anomalo poiché fondato, di fatto, sull'esercizio di una singola funzione sovrana».

⁹⁷ Indicativa, in tal senso, l'evoluzione in senso espansivo che ha interessato la BCE negli anni della crisi, come manifestatasi nell'adozione delle misure non convenzionali di politica monetaria a far data dalla crisi economico-finanziaria e dalla conseguente crisi dei debiti sovrani.

⁹⁸ Corte giust., 10 luglio 2003, C-11/00, *Commissione delle Comunità europee contro Banca centrale europea*. A commento si vedano F. SPAGNUOLO, G. PIZZANELLI, *La Corte di giustizia nel caso Olaf precisa che l'indipendenza della BCE e della BEI non determina il loro isolamento dal contesto giuridico comunitario*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 1, 2005, p. 233 ss.; O. ODUDU,

decisione della BCE del 7 ottobre 1999 sulla prevenzione delle frodi⁹⁹, per violazione del Regolamento (CE) n. 1073/1999 relativo alle indagini svolte dall'Ufficio per la lotta antifrode (OLAF), con cui la Corte ha offerto alcuni significativi chiarimenti in ordine a natura giuridica e indipendenza della Banca centrale europea, offrendo quella «clear-cut decision» invocata da Torrent¹⁰⁰ in materia.

La pronuncia – la prima riguardante la BCE – si iscrive nel solco della giurisprudenza della Corte di giustizia relativa alla Banca europea per gli investimenti; il ragionamento della Corte si appunta, difatti, sulla valorizzazione degli elementi di assonanza tra Banca centrale europea e Banca europea per gli investimenti¹⁰¹, sulla scorta di un *iter* argomentativo analogo a quello già seguito nel caso *Commissione/BEI*, deciso con sentenza del 3 marzo 1988¹⁰². Nel caso da ultimo citato, infatti, la Corte, richiamando il precedente *Mills/BEI*¹⁰³, riconfermò in capo alla BEI la natura di «organo comunitario istituito e munito di personalità giuridica dal trattato»¹⁰⁴, riconoscendone la posizione «ambivalente», in quanto «caratterizzata da un'autonomia per quanto riguarda la gestione dei propri af-

Case 11/00, Commission of the European Communities v. European Central Bank, in *Common Market Law Review*, 41, 4, 2004, p. 1073 ss.; nonché F. SUCAMELI, *L'indipendenza della Banca centrale europea fra separazione ed equilibrio funzionale*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2, 2004, p. 694 ss.

⁹⁹ Decisione della Banca centrale europea, del 7 ottobre 1999, relativa alla prevenzione delle frodi (BCE/1999/5) (1999/726/CE).

¹⁰⁰ R. TORRENT, *Whom is the European Central Bank the Central Bank of?: Reaction to Zilioli and Selmayr*, cit., p. 1240, ad avviso del quale «what would seem to be needed in this matter is not so much academic discussion but a clear-cut decision by the only authority competent to settle the matter: the Court of Justice of the European Communities in its function of the sole interpreter of the constitutive Treaties».

¹⁰¹ Cfr. Corte giust., C-11/00, *Commissione/BCE*, cit., § 127.

¹⁰² Corte giust., 3 marzo 1988, C-85/86, *Commissione delle Comunità europee contro Consiglio dei governatori della Banca europea per gli investimenti*. A commento della pronuncia, si veda H.G. SCHERMERS, *Case 85/86, Commission of the European Communities v. Board of Governors of the European Investment Bank*, *Judgement of 3 March 1988*, in *Common Market Law Review*, 25, 3, 1988, p. 617 ss.

¹⁰³ Corte giust., 15 giugno 1976, C-110/75, *John Mills contro Banca europea per gli investimenti*. A commento si veda G. LEVI VANNA, *Sulla competenza della Corte di Giustizia comunitaria nelle controversie fra la B.E.I. e i suoi dipendenti*, in *Rivista di diritto europeo*, 2, 1978, p. 229 ss.

¹⁰⁴ Corte giust., C-85/86, *Commissione/BEI*, cit., § 24.

fari, segnatamente nel campo delle operazioni finanziarie, e da uno stretto legame con la Comunità per quanto riguarda i suoi scopi»¹⁰⁵. Parimenti, l'Avvocato generale Mancini nelle sue conclusioni riconobbe in capo alla BEI la natura di «segmento specifico e autonomo dell'apparato organizzativo comunitario», legato alla Comunità da «una connessione di tipo funzionale»¹⁰⁶. Analogamente, nel successivo caso *SGEEM e Etroy/BEI* deciso con sentenza del 2 dicembre 1992 (anch'esso richiamato), la Corte di giustizia tornò a qualificare la BEI quale «organismo comunitario istituito dal Trattato» avente il compito di «contribuire alla realizzazione degli obiettivi della Comunità» e, pertanto, inserita nel contesto comunitario¹⁰⁷.

Venendo al caso *Olaf*, la Corte di giustizia fu chiamata a pronunciarsi in ordine all'applicabilità del Regolamento (CE) n. 1073/1999 alla Banca centrale europea e, in caso di risposta affermativa, a verificarne la legittimità *ex art.* 241 TCE¹⁰⁸. In merito al primo punto, la Corte ha ritenuto il Regolamento applicabile alla BCE in quanto rientrante tra le «istituzioni, [...] organi e [...] organismi istituiti dai trattati o sulla base di questi ultimi», conformemente a quanto stabilito dall'art. 1, n. 3, del citato Regolamento, essendosi, a tal fine, limitata a sottolineare che, nonostante le specificità del suo *status* nell'ordinamento giuridico comunitario, la BCE è stata istituita dal Trattato, ai sensi dell'art. 8 TCE¹⁰⁹.

Quanto ai motivi addotti dalla BCE a fondamento dell'asserita illegittimità del Regolamento¹¹⁰, particolare interesse destano il di-

¹⁰⁵ *Ivi*, § 30.

¹⁰⁶ Cfr., Corte giust., 3 marzo 1988, C-85/86, *Commissione delle Comunità europee contro Consiglio dei governatori della Banca europea per gli investimenti*, Conclusioni dell'Avvocato generale G. Federico Mancini, presentate il 24 novembre 1987, §§ 12 e 13, ove, oltretutto il caso *Mills/BEI*, vengono richiamate le conclusioni presentate dall'Avvocato generale Roemer nel più risalente caso *Campolongo/Alta Autorità*, nelle cause riunite 27 e 39/59, ove si affermava che «la Banca non è destinata ad una attività indipendente, ma rappresenta uno strumento della Comunità Economica Europea».

¹⁰⁷ Corte giust., 2 dicembre 1992, C-370/89, *Société générale d'entreprises électro-mécaniques SA (SGEEM) e Roland Etroy contro Banca europea per gli investimenti*, § 13.

¹⁰⁸ Cfr. Corte giust., C-11/00, *Commissione/BCE*, cit., § 59.

¹⁰⁹ Cfr. Corte giust., C-11/00, *Commissione/BCE*, cit., §§ 62-67.

¹¹⁰ A sostegno dell'illegittimità del Regolamento (CE) n. 1073/1999, in particolare, la BCE avanza quattro diversi motivi: *i*) il difetto di fondamento norma-

fetto di fondamento normativo *ex art.* 280 TCE, oltreché la lesione del principio di indipendenza sancito dall'art. 108 TCE, nella misura in cui offrono alla Corte di giustizia l'occasione per (almeno tentare) di chiarificare lo *status* della Banca centrale europea nel quadro comunitario.

Con riferimento al primo profilo, la Corte ha abbracciato un'interpretazione ampia di «interessi finanziari della Comunità» *ex art.* 280 TCE, suscettibile di includere, oltreché il bilancio comunitario, anche le entrate e le spese facenti parte del bilancio di altri organi o organismi istituiti dal Trattato CE, per poi affermare che «il fatto stesso che un organo o un organismo tragga la propria esistenza dal Trattato CE suggerisce che esso è stato concepito *per contribuire alla realizzazione degli obiettivi della Comunità europea e lo inserisce nel contesto comunitario*, cosicché i mezzi di cui esso dispone per effetto del detto Trattato presentano naturalmente un interesse finanziario proprio e diretto per la Comunità medesima [corsivo aggiunto]», derivandone che «la BCE si inserisce [...] nell'ambito comunitario»¹¹¹.

Quanto all'indipendenza della BCE, la Corte ha rifiutato l'ampia interpretazione di indipendenza fornita dalla BCE a partire dall'allora art. 108 TCE (ora art. 130 TFUE)¹¹², avendone sostenuto la dimensione strettamente “funzionale” e limitata all'assolvi-

tivo *ex art.* 280 TCE; *ii*) il difetto di previa consultazione della BCE in violazione dell'art. 105.4 TCE; *iii*) la lesione dell'indipendenza della BCE; nonché *iv*) la lesione del principio di proporzionalità (cfr. Corte giust., C-11/00, *Commissione/BCE*, cit., § 69).

¹¹¹ Corte giust., C-11/00, *Commissione/BCE*, cit., §§ 91-92.

¹¹² La BCE chiedeva che il “Regolamento Olaf” fosse dichiarato inapplicabile in quanto lesivo della garanzia di indipendenza apprestata dall'allora art. 108 TCE (ora art. 130 TFUE), sostenendo che «detta garanzia si estende non solo all'assolvimento dei compiti fondamentali del SEBC indicati all'art. 105, n. 2, CE, ma più in generale all'esercizio di tutti gli altri poteri di cui è titolare la BCE in forza del Trattato CE, vale a dire, in particolare, i poteri ad essa attribuiti dagli artt. 12, n. 3, e 36, n. 1, dello statuto del SEBC in merito alla sua organizzazione interna e alle condizioni di impiego applicabili al suo personale, poteri che si estenderebbero all'adozione di provvedimenti contro la frode» (Corte giust., C-11/00, *Commissione/BCE*, cit., § 114). Notazione a cui si aggiunge la lamentata lesione del principio di indipendenza finanziaria «legata alla disponibilità e alla gestione di un bilancio proprio, distinto da quello della Comunità europea» (Corte giust., C-11/00, *Commissione/BCE*, cit., § 116).

mento dei compiti fondamentali alla stessa attribuiti dal Trattato e dallo Statuto del SEBC, sì contrastando «the Power-Grabbing of the ECB»¹¹³. Significativamente la Corte ha ravvisato la *ratio* sottesa alla disposizione di cui all'art. 108 TCE nell'esigenza di "schermare" la BCE e i suoi organi decisionali dalle influenze esterne che avrebbero potuto interferire con l'assolvimento dei compiti ad essa affidati dal Trattato CE e dallo Statuto del SEBC/BCE. Richiamando le considerazioni svolte dall'Avvocato generale Jacobs ai paragrafi dal 150 al 155 delle sue conclusioni, la Corte ebbe a sottolineare che «l'art. 108 CE mira, in sostanza, a proteggere la BCE da qualsivoglia pressione politica per consentirle di perseguire efficacemente gli obiettivi assegnati ai suoi compiti, grazie all'esercizio indipendente dei poteri specifici di cui essa dispone a tali fini in forza del Trattato CE e dello statuto del SEBC»¹¹⁴. Coerentemente a quanto affermato dall'Avvocato generale, viene rimarcata, dunque, la natura strettamente funzionale dell'indipendenza, intesa quale strumento di garanzia approntato al fine precipuo di proteggere i processi decisionali della BCE «da pressioni politiche nel breve periodo»¹¹⁵, sì da consentirle di perseguire l'obiettivo prioritario della stabilità dei prezzi e, senza recare pregiudizio ad esso, di sostenere le politiche economiche della Comunità.

Partendo, dunque, dai precedenti relativi alla BEI, la pronuncia offre significativi punti di riflessione in merito alla natura giuridica della BCE e, in special modo, all'indipendenza ad essa riconosciuta dal Trattato, nonché alla interrelazione tra le medesime.

In particolare, i collegamenti tra *status* e indipendenza della Banca centrale europea si ravvisano ove, applicando il ragionamen-

¹¹³ M. GOLDONI, *The Limits of Legal Accountability of the European Central Bank*, in *George Mason Law Review*, 24, 2, 2017, p. 595 ss., pp. 602-606, spec. p. 602.

¹¹⁴ Corte giust., C-11/00, *Commissione/BCE*, cit., § 134.

¹¹⁵ Corte giust., 10 luglio 2003, C-11/00, *Commissione delle Comunità europee contro Banca centrale europea*, Conclusioni dell'Avvocato generale F.G. Jacobs, presentate il 3 ottobre 2002, § 150, ove si sottolinea che «l'indipendenza in tal modo sancita non è di per sé un fine; essa le è stata conferita per uno scopo preciso. Proteggendo il processo decisionale della BCE da pressioni politiche nel breve periodo, il principio dell'indipendenza è inteso a consentire alla BCE di perseguire l'obiettivo della stabilità dei prezzi e, senza pregiudicare tale obiettivo, sostenere le politiche economiche della Comunità come prescritto dall'art. 105, n. 1 CE».

to seguito in *Commissione/BEI*, la Corte ha escluso che l'autonomia funzionale ed istituzionale in capo alla BCE avesse «la conseguenza di distaccarla completamente dalla Comunità europea e di sottrarla a qualsiasi norma di diritto comunitario», avendo sostenuto come la BCE, per un verso, fosse chiamata a contribuire alla realizzazione degli obiettivi della Comunità europea e, per l'altro, non fosse svincolata né dai controlli comunitari (in particolare della Corte di giustizia e della Corte dei conti), né dagli interventi del legislatore comunitario¹¹⁶. Come parimenti evidenziato dall'Avvocato generale, infatti, «la BCE forma parte integrante della struttura della Comunità», in quanto «la posizione particolare della BCE *nell'ambito* di tale struttura – che la mantiene distinta, da un lato, dalle istituzioni e, dall'altro, dagli organi e organismi istituiti con atti di diritto comunitario derivato – [...] non giustifica la conclusione che la BCE non è un organismo facente *parte della* Comunità»¹¹⁷. L'elevato grado di indipendenza riconosciuto alla BCE dall'art. 108 TCE «non implica un completo isolamento rispetto alle istituzioni e ad altri organi comunitari, o una totale mancanza di cooperazione con gli stessi», essendo, viceversa, vietate solo quelle influenze che possano «pregiudicare la capacità della BCE di assolvere efficacemente i suoi compiti»¹¹⁸. Viceversa, a voler sposare la tesi sostenuta dalla BCE, si dovrebbe concludere nel senso di ritenere il SEBC quale «“potere” monetario autonomo e indipendente dal sistema istituzionale delle Comunità e dagli Stati membri», e, dunque, «un sistema giuridico speciale, legato al sistema generale dell'Unione e della Comunità da una mera “unity of ideals”»¹¹⁹.

Purtuttavia, all'approfondita disamina dell'indipendenza non ha corrisposto un analogo livello di chiarezza e nettezza di posizioni con riguardo alla natura giuridica ed alla collocazione della BCE in

¹¹⁶ Cfr. Corte giust., C-11/00, *Commissione/BCE*, cit., § 135.

¹¹⁷ Corte giust., C-11/00, *Commissione/BCE*, Conclusioni dell'Avvocato generale F.G. Jacobs, cit., § 60.

¹¹⁸ *Ivi*, § 155.

¹¹⁹ F. SUCAMELI, *L'indipendenza della Banca centrale europea fra separazione ed equilibrio funzionale*, cit., pp. 699-700, ad avviso del quale una simile interpretazione delle funzioni sottese all'art. 108 TCE determinerebbe una inedita applicazione del principio di separazione dei poteri.

seno alla Comunità europea, in termini di subordinazione o di parioridinazione, in specie da parte della Corte. Tale profilo parrebbe, infatti, permeare di sé l'intera pronuncia¹²⁰, senza che tuttavia la Corte si "esponga" sul punto. Diversamente dall'Avvocato generale, il quale espressamente qualifica la BCE quale «organismo facente parte della Comunità»¹²¹, nella sentenza parrebbe mancare una statuizione netta e definitiva da parte della Corte sulla natura giuridica della BCE; rispetto alle conclusioni raggiunte dall'Avvocato generale, infatti, la Corte «appears deliberately not to use any word which could be understood as taking sides in the academic debate»¹²². È questa una delle ragioni per cui non sarebbe, a ben vedere, auspicabile una lettura *tranchant* delle statuizioni contenute nella pronuncia, in termini di totale aderenza o rigetto rispetto alle diverse interpretazioni ricostruttive emerse in dottrina all'indomani della costituzione della BCE. Si consideri, al riguardo, che la "riluttanza" della Corte di giustizia a chiarificare in termini netti la natura giuridica della BCE nel quadro comunitario è stata, parimenti, interpretata come indice di un "celato" disconoscimento della corrispondenza di *status* tra BCE e BEI, specie in ragione di una lettura congiunta della sentenza in esame con la contestuale *Commissione/BEI*¹²³, ove, diversamente, la Corte aveva ribadito che la BEI è «un *organismo comunitario* istituito e munito di personalità giuridica dai Trattati [corsivo aggiunto]»¹²⁴.

¹²⁰ In tal senso F. SUCAMELI, *L'indipendenza della Banca centrale europea fra separazione ed equilibrio funzionale*, cit., p. 694, ad avviso del quale «l'argomento ad essere direttamente affrontato è esclusivamente quello del significato, della *ratio* e dei limiti dell'indipendenza», mentre «la questione della natura giuridica manifesta la sua inquietante presenza solo in alcuni passaggi».

¹²¹ Corte giust., C-11/00, *Commissione/BCE*, Conclusioni dell'Avvocato generale F.G. Jacobs, cit., § 60.

¹²² C. ZILIOLI, M. SELMAYR, *The Constitutional Status of the European Central Bank*, in *Common Market Law Review*, 44, 2, 2007, p. 355 ss., p. 367. In senso analogo, F. ELDERSON, H. WEENINK, *The European Central Bank redefined? A landmark judgement of the European Court of Justice*, in *Euredia*, 2, 2003, p. 269 ss.

¹²³ In tal senso, C. ZILIOLI, M. SELMAYR, *The Constitutional Status of the European Central Bank*, cit., spec. p. 367.

¹²⁴ Corte giust., 10 luglio 2003, C-15/00, *Commissione delle Comunità europee contro Banca europea per gli investimenti*, § 75.

Purtuttavia, anche a voler ammettere un certo *self-restraint* dei giudici di Lussemburgo, l'intervento pretorio parrebbe discostarsi dall'impostazione teorica facente capo a Zilioli e Selmayr, accostandosi all'opposta opzione interpretativa riconducibile a Torrent, specie a fronte di una lettura in controluce della decisione e delle conclusioni dell'Avvocato generale Jacobs. In tale direzione orientano il paragrafo 60 delle conclusioni, ove l'Avvocato generale, nell'escludere che la BCE possa essere descritta «come un'organizzazione "indipendente della Comunità europea", una "Comunità nella Comunità", una nuova "Comunità"», richiama espressamente Torrent, nonché il paragrafo 58, ove viene valorizzata la corrispondenza tra gli articoli 105.1 e 4 TCE. Ai sensi di tale ultima disposizione, infatti, «ai fini enunciati dall'articolo 2, l'azione degli Stati membri e della Comunità comprende [...] l'adozione di una politica economica» e «parallelamente [...] questa azione comprende [...] la definizione e la conduzione di una politica comunitaria e di una politica del cambio uniche, che abbiano l'obiettivo principale di mantenere la stabilità dei prezzi e, fatto salvo questo obiettivo, di sostenere le politiche economiche generali nella Comunità conformemente ai principi di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza»¹²⁵. Profilo, questi, parimenti valorizzato dalla Corte di giustizia al paragrafo 92 della sentenza, ove, alla luce del congiunto operare dell'art. 4.2 e dei paragrafi 1 e 2 dell'art. 105 TCE, si afferma che «la BCE si inserisce, in forza del Trattato CE, nell'ambito comunitario»¹²⁶. In tale prospettiva, l'argomento della non sovrapponibilità di obiettivi sanciti agli articoli 2 e 105 TCE rispettivamente per la Comunità europea e la BCE verrebbe depotenziato, potendosi rinvenire nell'art. 4 TCE il *trade union* atto a ricondurre ad unità l'azione della Comunità e della Banca centrale europea, di modo da interpretare la devoluzione delle competenze in campo monetario piuttosto che in termini di «depoliticizzazione»¹²⁷, in termini di devoluzione dal livello

¹²⁵ Corte giust., C-11/00, *Commissione/BCE*, Conclusioni dell'Avvocato generale F.G. Jacobs, cit., § 58.

¹²⁶ Corte giust., C-11/00, *Commissione/BCE*, cit., § 92.

¹²⁷ Si anticipa come il concetto di "depoliticizzazione" utilizzato da C. ZILIOLO, M. SELMAYR, *La Banca centrale europea*, cit., p. 78 meriterebbe una trattazione a se stante al fine di correttamente inquadrare le specifiche della devoluzione di compe-

domestico a quello comunitario. In tal senso, «esiste una sostanziale coincidenza tra le azioni e gli obiettivi di politica monetaria della Comunità e del SEBC»¹²⁸, tanto da doversi concludere che, al di là delle incontrate difficoltà classificatorie, la posizione di indipendenza della BCE «non implica il venire meno del rapporto di organicità che la lega alla CE»¹²⁹.

2.2. *Il mandato della BCE dal Progetto di Costituzione europea al Trattato di Lisbona*

Il dibattito dottrinale in merito alla natura giuridica della BCE ed alla sua collocazione in seno all'Unione ha perso di attualità a seguito della firma ed entrata in vigore del Trattato di Lisbona (rispettivamente il 13 dicembre 2007 e il 1° dicembre 2009) ed alla definitiva ed espressa inclusione della BCE nel quadro istituzionale dell'Unione europea. Non perdono, tuttavia, di consistenza alcuni significativi profili inerenti il mandato e l'indipendenza della Banca centrale europea, sebbene sotto una luce parzialmente mutata. Per quanto concerne il mandato della Banca centrale europea, si è detto della rilevanza da questi rivestita ai fini della ricostruzione dei rapporti tra BCE e quadro comunitario alla luce del Trattato di Maastricht. In particolare, è emersa la questione dei rapporti tra gli obiettivi di politica monetaria e di politica economica, oltreché della possibilità

tenze monetarie alla BCE, quale istituzione svincolata dal circuito democratico-rappresentativo, sebbene non avulsa da qualsivoglia meccanismo di controllo democratico (quantomeno *ex post*), né priva, essa stessa, di una certa "caratura politica" (sul punto, *infra*, cap. III, § 5).

¹²⁸ F. SPAGNUOLO, G. PIZZANELLI, *La Corte di giustizia nel caso Olaf precisa che l'indipendenza della BCE e della BEI non determina il loro isolamento dal contesto giuridico comunitario*, cit., spec. pp. 239-240, ove gli Aa. pongono in luce come «la circostanza che la Banca centrale europea sia dotata di ampia autonomia finanziaria e disponga di un bilancio e risorse proprie non esclude [...] che la loro utilizzazione possa rivestire un interesse finanziario manifesto anche per la CE».

¹²⁹ *Ivi*, p. 241. In senso analogo, si veda A. MALATESTA, *La Banca centrale europea. Gli aspetti istituzionali della Banca centrale della Comunità europea*, cit., spec. p. 83 ss., p. 83, ove l'A. sottolinea che «avere istituito la BCE non significa avere creato un soggetto distinto dalla Comunità e sottratto ai principi di diritto generale dell'ordinamento stesso. Al contrario, una tale evoluzione riflette l'esigenza di articolare secondo modelli nuovi l'esercizio di poteri esecutivi, intesi in senso lato, sempre più complessi, come appunto quelli inerenti alla politica monetaria».

di riconduzione ad unità degli obiettivi della Comunità e della BCE, specie in forza del disposto di cui all'art. 4 TCE, quale sorta di "anello di congiunzione" tra gli articoli 2 e 105 del Trattato. Non è casuale che la perimetrazione del mandato della BCE abbia rappresentato un aspetto particolarmente discusso in sede di lavori della Convenzione europea, come testimoniato dalle numerose proposte di emendamento al principio del prioritario perseguimento della stabilità dei prezzi, oltreché dalla formulazione di cui all'art. 29.2 (poi I-30) del Progetto di Trattato che ne è derivata. Analogamente a quanto previsto dal Trattato di Maastricht, il Progetto di Trattato che istituisce una Costituzione per l'Europa attribuisce al SEBC e alla BCE il compito principale del mantenimento della stabilità dei prezzi, prevedendo, al contempo, che «fatto salvo l'obiettivo della stabilità dei prezzi, essi sostengono le politiche economiche generali dell'Unione per contribuire alla realizzazione degli obiettivi dell'Unione».

Tanto gli emendamenti, quanto la previsione dell'obiettivo "subalterno" del sostegno alle politiche economiche dell'Unione testimonierebbero, a ben vedere, le «resistenze ad un'applicazione integrale delle [...] teorie monetariste che postulano l'obiettivo della stabilità dei prezzi come obiettivo esclusivo di una Banca centrale»¹⁵⁰, oltreché l'esigenza, di matrice politico-costituzionale, del coinvolgimento della BCE e del governo della moneta nel progetto di edificazione di un'Unione politica¹⁵¹.

In particolare, l'intento di una pariordinazione tra obiettivo della stabilità dei prezzi ed ulteriori obiettivi economici, tra cui un alto livello occupazionale, si rinviene in quelle proposte di emendamento dirette ad includere tra gli obiettivi principali della BCE, oltreché la stabilità dei prezzi, la crescita economica e un alto livello di occu-

¹⁵⁰ O. ROSELLI, *Profili costituzionali dell'integrazione monetaria europea*, cit., p. 38.

¹⁵¹ *Ivi*, p. 40, ove l'A. sottolinea che la convivenza dell'obiettivo della stabilità dei prezzi, quale obiettivo principale in campo economico, e di ulteriori obiettivi legati alla tenuta del sistema costituzionale sarebbe da escludersi «nell'ambito di un processo di strutturazione politica compiuto», ma non in un contesto, come quello dell'Unione europea, in cui il processo di integrazione politica sia ancora *in itinere*. In senso analogo, si vedano le considerazioni svolte da R. IBRIDO, *Banca centrale europea*, spec. p. 95, circa il mandato della BCE a seguito della sua inclusione tra le istituzioni dell'Unione.

pazione¹³². Chiaro, in tal senso, l'emendamento proposto da Olivier Dunhamel ed altri, ad avviso dei quali la BCE dovrebbe perseguire detti obiettivi – stabilità dei prezzi, crescita economica ed occupazionale –, parimenti intesi come obiettivi principali della Banca centrale, e, senza pregiudizio per i medesimi, fornire sostegno alle politiche economiche generali dell'Unione al fine di contribuire al raggiungimento degli obiettivi di quest'ultima¹³³; la proposta così avanzata è, del pari, sorretta da un'espressa *Justification*, in virtù della quale la crescita e l'occupazione rientrano tra gli obiettivi fondanti la politica monetaria dell'Unione¹³⁴.

Gli emendamenti proposti, da un lato, sottendono un certo grado di sfiducia rispetto alla teoria economica dominante, in virtù della quale «la “stabilità dei prezzi” è requisito *sine qua non* per il miglior sviluppo economico possibile», con la logica conseguenza che «l'ulteriore sovrapposizione di fini economici o è superflua o è in contraddizione con tale postulato»¹³⁵, e, dall'altro, parrebbero denotare una certa “sensibilità” per dinamiche ultronee ed involgenti

¹³² Ci si riferisce alla proposta di emendamento presentata da Borrel e Carnero y López Garrido, ad avviso dei quali «los objetivos principales del Banco serán mantener la estabilidad de precios y contribuir al crecimiento y al pleno empleo». In senso analogo, si vedano le proposte di emendamento di Jens-Peter Bonde, per il quale «the primary objective of the Bank shall be to maintain sustainable growth, high employment and price stability»; di Giorgos Katiforis, il quale proponeva la seguente formulazione: «the primary objectives of the Bank shall be to maintain price stability and promote a high level of economic activity and employment. In the context of its main targets, it shall support the achievement of the Union's objectives» e di M. Jacques Floch per il quale «l'objectif principal de la Banque est de maintenir la stabilité des prix, la croissance économique et le plein emploi», sebbene quest'ultimo seguita nel prevedere che l'opera di supporto alle politiche economiche dell'Unione debba essere realizzata senza recare pregiudizio all'obiettivo della stabilità dei prezzi.

¹³³ Cfr. la proposta di emendamento presentata da Olivier Dunhamel ed altri, ai sensi della quale l'art. 21 dedicato alla Banca centrale europea avrebbe dovuto essere formulato come segue: «Les objectifs principaux de la Banque sont de maintenir la stabilité des prix et de contribuer à la croissance économique et au développement de l'emploi. Sans préjudice de ces objectifs, elle apporte son soutien aux politiques économiques générales dans l'Union en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de l'Union».

¹³⁴ Cfr. la *Justification* contenuta nella proposta di emendamento presentata da Olivier Dunhamel, Anne Van Lancker e Pervenche Berès: «la croissance et l'emploi doivent faire partie des objectifs qui fondent la politique monétaire de l'Union».

¹³⁵ O. ROSELLI, *Profili costituzionali dell'integrazione monetaria europea*, cit., p. 39.

l'aspirazione politica che ha storicamente accompagnato il progetto di unificazione economica e monetaria, come emersa nella *Dichiarazione di Laeken sul futuro dell'Unione europea* del 2001¹³⁶.

L'impianto sin qui delineato non è stato, a ben vedere, intaccato dall'approvazione del Trattato di Lisbona, il cui principale portato di novità è consistito, come già a più riprese sottolineato, nell'aver espressamente riconosciuto alla BCE il rango di istituzione dell'Unione europea. Sennonché, l'inserimento della Banca centrale europea tra le istituzioni dell'UE, lungi dal rappresentare un dato meramente formale, rispecchia le ragioni che, in fase di definizione dell'Unione economica e monetaria, avevano sospinto verso un'anticipazione dell'unione monetaria quale "volano" dell'integrazione politica europea, esplicitando quella che già anni prima era stata definita una funzione «di carattere costituzionale» attribuita alla BCE: «quella di contribuire al consolidamento ed all'estensione del processo di unificazione (politica) europea»¹³⁷. D'altra parte, il Progetto di Costituzione europea avrebbe dovuto rappresentare un passo decisivo nella direzione dell'Unione politica, coerentemente a quanto affermato nella *Dichiarazione di Laeken* del 2001, ove si rimarcava la necessità di un passaggio da un'Unione prevalentemente incentrata su di una «economic and technical collaboration» ad un'Unione orientata all'integrazione politica allo scopo di costruire un'Unione più demo-

¹³⁶ Cfr. Conclusioni della Presidenza. Consiglio europeo di Laeken, 14 e 15 dicembre 2001, *Dichiarazione di Laeken sul futuro dell'Unione europea*, allegato I. Per un approfondimento, si veda, per tutti, A. PACE, *La Dichiarazione di Laeken e il processo costituente europeo*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 3, 2002, p. 613 ss., ora in ID., *Per la Costituzione. Scritti scelti*, vol. II, Napoli, Editoriale Scientifica, 2019, p. 939 ss., p. 941 ss., spec. p. 945, ove si sottolineano le criticità del progetto costituente europeo, soprattutto in relazione ai suoi riflessi sul destino delle Costituzioni e della sovranità nazionali, essendosi, in tal senso, sottolineato che «il progetto costituente europeo si pone obiettivamente come "eversivo" (e cioè profondamente modificativo) dell'ordine costituzionale esistente nei singoli Stati-membri».

¹³⁷ O. ROSELLI, *Profili costituzionali dell'integrazione monetaria europea*, cit., p. 18, ove l'A. radica una simile conclusione, oltretutto su di un'analisi del processo metodologico e temporale che ha condotto all'istituzione della BCE, su alcuni dati istituzionali, quali: *i*) l'edificazione di un Sistema – il SEBC – volto ad innescare un «rapporto sinergico tra Banche centrali nazionali e Banca centrale europea»; *ii*) la composizione del Consiglio direttivo della BCE; *iii*) la previsione, quale terzo organo collegiale della BCE, del Consiglio generale, a testimonianza «dell'interesse politico-costituzionale a mantenere e realizzare le condizioni per l'estensione della moneta unica».

cratica, trasparente ed efficiente¹³⁸. In tale prospettiva, il riconoscimento dello *status* di istituzione alla BCE contribuisce a chiarificare il mandato della Banca centrale europea, valorizzandone la «“responsabilità per l’integrazione” che grava su tutte le istituzioni elencate dall’art. 13 TUE»¹³⁹ e mettendo, del pari, in risalto i collegamenti sistematici tra l’art. 127.1 TFUE e l’art. 13 TUE. In tal senso, «sembrerebbe [...] ricevere un formidabile supporto logico-testuale la tesi secondo la quale la BCE avrebbe nel proprio mandato fondativo la responsabilità di sostenere il processo di integrazione»¹⁴⁰, con la conseguenza che sino a quando non si sarà compiuto il progetto di integrazione politica «la delimitazione della prerogative della Banca centrale europea nell’ambito della politica monetaria non potrà essere ricostruita secondo la rigida separazione propria della CBI, ma alla luce di moduli interpretativi dinamici e orientati alla integrazione»¹⁴¹.

Alla luce di tali premesse, si rende necessario individuare le coordinate di riferimento circa il mandato e, in via correlata, l’indipendenza della BCE come risultanti dal diritto primario dell’Unione.

Le disposizioni di riferimento si rinvergono tanto nel Trattato sull’Unione europea e nel Trattato sul Funzionamento dell’Unione europea, quanto nel Protocollo n. 4 sullo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, sebbene le disposizioni dedicate alla BCE e al SEBC si rinvergono prevalentemente nel TFUE piuttosto che nel TUE¹⁴². Del TUE vengono, in pri-

¹³⁸ Cfr., in tal senso, O. ROSELLI, *Profili costituzionali dell’integrazione monetaria europea*, cit., p. 28, spec. nota 42, ove l’A. sottolinea che «nella richiamata *Dichiarazione*, tutti i principali passaggi del processo di integrazione economica sono letti [...] in questa chiave ideale, a conferma di come la Comunità economica europea prima e la Unione economica e monetaria poi, non siano state mosse da sole convenienze economiche (che possono, tra l’altro, anche essere di per sé positive), ma da una grande progettualità politica».

¹³⁹ R. IBRIDO, *Banca centrale europea*, cit., p. 92.

¹⁴⁰ *Ivi*, p. 95.

¹⁴¹ *Ibidem*, ove si sottolinea che «l’obiettivo della stabilità dei prezzi indicato dall’art. 127, par. 1 TFUE – lungi dal poter costituire, anche in senso soltanto metaforico, la “Grundnorm” dell’UE – deve essere relativizzato alla luce dei compiti che l’art. 13 TUE affida alle istituzioni dell’Unione».

¹⁴² Il riferimento va alle versioni consolidate del Trattato sull’Unione europea (TUE) e del Trattato sul funzionamento dell’Unione europea (TFUE), nonché del Protocollo n. 4 quali risultano dalle modifiche introdotte dal Trattato di Lisbona (si veda *GUUE*, C 202, 7.6.2016). In dottrina, cfr. C.V. GORTSOS, *European Banking*

mo luogo, in rilievo gli artt. 3 (ex art. 2 TUE) e 13, nella misura in cui, rispettivamente, individuano gli obiettivi e i valori dell'Unione e le istituzioni preposte al raggiungimento ed all'inveramento degli stessi. Ai sensi dell'art. 3.3, alinea 1, del TUE, in specie, «l'Unione instaura un mercato interno. Si adopera per lo sviluppo sostenibile dell'Europa, basato su una crescita economica equilibrata e sulla stabilità dei prezzi, su un'economia sociale di mercato fortemente competitiva, che mira alla piena occupazione e al progresso sociale, e su un elevato livello di tutela e di miglioramento della qualità dell'ambiente. Essa promuove il progresso scientifico e tecnologico», mentre, ai sensi del successivo paragrafo 4, «l'Unione istituisce un'unione economica e monetaria la cui moneta è l'euro». L'inclusione della BCE tra le istituzioni enumerate dall'art. 13, acquista il rilievo di cui sopra anche alla luce del primo paragrafo ai sensi del quale «l'Unione dispone di un quadro istituzionale che mira a promuoverne i valori, perseguirne gli obiettivi, servire i suoi interessi, quelli dei suoi cittadini e quelli degli Stati membri, garantire la coerenza, l'efficacia e la continuità delle sue politiche e delle sue azioni». L'espressa "responsabilizzazione" della BCE ai fini dell'inveramento degli obiettivi, dei valori e degli interessi dell'Unione risulta, inoltre, corroborata da quanto disposto dai paragrafi 1 e 2 dell'art. 119 TFUE (ex art. 4 TCE) nella parte in cui – in apertura al Titolo VIII dedicato a «Politica economica e monetaria» – prevede che «ai fini enunciati dall'articolo 3 del trattato sull'Unione europea, l'azione degli Stati membri e dell'Unione comprende [...] l'adozione di una politica economica che è fondata sullo stretto coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri, sul mercato interno e sulla definizione di obiettivi comuni, condotta conformemente al principio di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza» e che «parallelamente [...] questa azione comprende una moneta unica, l'euro, nonché la definizione e la conduzione di una politica

Law. The Role of the European Central Bank and National Central Banks under European Law, cit., pp. 75-76, ove l'A. sottolinea che «the number of TEU Articles referring to the EMU is limited (albeit fundamental)» e che «the provisions regulating the operation and the tasks of the ECB and the ESCB are included in the TFEU and not in the TEU, in contrast to the corresponding regime of the European Parliament, the European Council, the Council, the Commission and the Court of Justice of the European Union».

monetaria e di una politica del cambio uniche, che abbiano l'obiettivo principale di mantenere la stabilità dei prezzi e, fatto salvo questo obiettivo, di sostenere le politiche economiche generali nell'Unione conformemente al principio di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza»; azioni da compiersi nel rispetto dei principi direttivi individuati dal terzo paragrafo della disposizione medesima, ossia «prezzi stabili, finanze pubbliche e condizioni monetarie sane nonché bilancia dei pagamenti sostenibile». Il *core* delle disposizioni concernenti la BCE e il SEBC si rinviene nel Capo II («Politica monetaria») ove vengono disciplinati mandato, composizione, funzioni, indipendenza, nonché potere normativo e sanzionatorio della BCE. Con riferimento al mandato della BCE, la prima disposizione a venire in rilievo è il più volte citato art. 127.1 TFUE (ex art. 105 TCE) il quale, come noto, dispone che «l'obiettivo principale del Sistema europeo di banche centrali, in appresso denominato "SEBC", è il mantenimento della stabilità dei prezzi. Fatto salvo l'obiettivo della stabilità dei prezzi, il SEBC sostiene le politiche economiche generali nell'Unione al fine di contribuire alla realizzazione degli obiettivi dell'Unione definiti nell'articolo 3 del trattato sull'Unione europea. Il SEBC agisce in conformità del principio di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza, favorendo una efficace allocazione delle risorse e rispettando i principi di cui all'articolo 119». Il SEBC e la BCE sono, altresì, disciplinati nella Sezione VI («La Banca centrale europea»), Capo I («Le istituzioni») del Titolo I («Disposizioni istituzionali»), Parte VI del Trattato dedicato a «Disposizioni istituzionali e finanziarie», a partire dall'art. 282 TFUE, il cui paragrafo 2 dispone che «l'obiettivo principale del SEBC è il mantenimento della stabilità dei prezzi. Fatto salvo tale obiettivo, esso sostiene le politiche economiche generali nell'Unione per contribuire alla realizzazione degli obiettivi di quest'ultima». Completano il quadro normativo le disposizioni dello Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, il cui art. 2 richiama fedelmente quanto disposto dai riportati artt. 127.1 e 282.2 TFUE, in apertura al Capo II recante «Obiettivi e compiti del SEBC».

Sebbene dal Trattato di Maastricht in avanti l'obiettivo della stabilità dei prezzi sia rimasto una costante, i Trattati hanno evitato di darne una definizione puntuale, che è stata, viceversa, fornita dalla

stessa Banca centrale europea; nel 1998, il Consiglio direttivo della BCE ha, infatti, fornito una definizione quantitativa della stabilità dei prezzi¹⁴³, al fine di «rendere la politica monetaria più trasparente», di offrire «un parametro in base al quale il pubblico può valutare l'operato della BCE» – in una sorta di “controllo diffuso” – e di «orientare le aspettative sull'andamento futuro dei prezzi, in modo da rafforzare la credibilità e accrescere l'efficacia della politica monetaria della BCE»¹⁴⁴.

L'obiettivo della *price stability*, nella sua necessaria interrelazione con l'indipendenza della BCE, oltreché con gli obblighi di *accountability* gravanti sulla medesima, si iscrive nel solco della *Weltanschauung* tedesca, avendo il legislatore europeo «recepito le preoccupazioni “monetariste” berlinesi fino a farne le fondamenta normative della Costituzione economica dell'Unione»¹⁴⁵. In tale prospettiva, la scelta di “vincolare” l'operato della BCE ad una *mission* predeterminata, sebbene non immune da possibili dilatazioni che il

¹⁴³ Cfr. H.K. SCHELLER, *La Banca centrale europea. Storia, ruolo e funzioni*, Frankfurt am Main, Banca centrale europea. Eurosystem, 2006, pp. 48 e 83, ove si riporta che «nell'ottobre del 1998 il Consiglio direttivo della BCE ha definito la stabilità dei prezzi come “un aumento sui dodici mesi dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) per l'area dell'euro inferiore al 2%”, aggiungendo che questa deve essere preservata “su un orizzonte di medio termine”. Definizione confermata nel maggio 2003, con la precisazione che «nel perseguire tale obiettivo, si prefigge di mantenere l'inflazione su livelli “inferiori ma prossimi al 2% nel medio periodo”». Nel gennaio 2020 è stato avviato un riesame approfondito della strategia di politica monetaria, all'esito del quale il Consiglio direttivo della BCE ha adottato un obiettivo di inflazione simmetrico del 2% al medio termine, con ciò intendendosi che «scostamenti negativi e positivi dell'inflazione sono ugualmente inopportuni» (cfr. BANCA CENTRALE EUROPEA. EUROSISTEMA, *Il Consiglio direttivo della BCE approva la nuova strategia di politica monetaria*, Comunicato stampa, 8 luglio 2021; nonché BANCA D'ITALIA. EUROSISTEMA, *Bollettino economico*, 3, 2021, pp. 12-13 e *Dichiarazione sulla strategia di politica monetaria della BCE*, reperibili sul sito istituzionale della Banca d'Italia).

¹⁴⁴ H.K. SCHELLER, *La Banca centrale europea. Storia, ruolo e funzioni*, cit., p. 82.

¹⁴⁵ F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, cit., p. 56; nonché, in senso analogo, A. MORSELLI, *Nascita ed evoluzione della Banca centrale europea. Aspetti istituzionali, economici e monetari*, cit., p. 89, ad avviso del quale alla base della previsione dell'obiettivo della stabilità dei prezzi vi è «la volontà del legislatore europeo di creare una banca centrale sul modello della Deutsche Bundesbank, famosa per l'ottima reputazione conseguita nel corso degli anni in termini di stabilità dei prezzi».

confronto con il contingente renda necessarie¹⁴⁶, può essere metaforicamente resa con l'immagine di «Ulisse, il quale si fece legare all'albero maestro della nave per non cedere al canto delle sirene»¹⁴⁷ o del «Prometeo incatenato»¹⁴⁸, con ciò riferendosi all'esigenza di depotenziare i rischi di politiche monetarie e fiscali rimesse alla discrezionalità degli organi di direzione politica. In tal senso, «lo scatenamento di Prometeo, se non adeguatamente arginato da norme che limitano o condizionano il suo potere di adottare scelte discrezionali, rischia in prospettiva di creare più problemi di quanti ne risolva», da cui «la necessità di distinguere tra autorità politica e autorità monetaria, affidando alla seconda il governo della moneta sotto la guida di regole prestabilite di *inflation targeting*»¹⁴⁹.

Fuor di metafora, detta impostazione argomentativa (propria della dottrina della *Central Banking Independence*) si spiega alla luce dell'ascesa delle teorie economiche anti-keynesiane, con speciale riferimento alla teoria monetarista, riconducibile a uno dei massimi esponenti della Scuola di Chicago, Milton Friedman¹⁵⁰, e a Robert J. Barro e David B. Gordon¹⁵¹, dopo di lui¹⁵².

¹⁴⁶ Cfr. F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, cit., *passim*, spec. p. 57, ove l'A. pone in luce che sebbene l'Istituto di Francoforte sia evidentemente condizionato dall'obiettivo sancito nei Trattati, tale vincolo non è tale da «impedirgli, nel pieno rispetto delle norme e, in primis, del fine della stabilità della moneta, di agire all'occorrenza – dinanzi a situazioni difficili e persino capaci di portare al crollo dell'Eurozona – in base alla propria saggezza istituzionale, operando conseguentemente con capacità pragmatica», come parrebbe essere stato dimostrato in occasione della crisi economico-finanziaria del 2007-2008 e delle *non-standard monetary policy measures* adottate dalla BCE.

¹⁴⁷ O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, cit., p. 302.

¹⁴⁸ *Ivi*, p. 297.

¹⁴⁹ *Ivi*, p. 298.

¹⁵⁰ M. FRIEDMAN, *The role of monetary policy*, in *American Economic Review*, 58, 1, 1968, p. 1 ss.

¹⁵¹ R.J. BARRO, D.B. GORDON, *Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy*, in *NBER Working Paper Series*, 1079, 1983; nonché ID., *A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model*, in *The Journal of Political Economy*, 91, 4, 1983, p. 589 ss.

¹⁵² Per una ricostruzione del pensiero economico di Friedman, Barro e Gordon in contrapposizione alla teoria keynesiana (e alla curva di Phillips), si veda O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, cit., spec. p. 297 ss.

È nel prisma di tale concezione dei rapporti tra politica monetaria e politica fiscale nel senso della separatezza che dovrebbe, del pari, intendersi l'avvenuta "depoliticizzazione" in campo monetario, quale attribuzione ad una istituzione terza della gestione della moneta pur nell'ambito di un sistema di *checks and balances* che possa renderla compatibile con i principi propri del costituzionalismo. Quanto detto si ricollega al dibattito intercorso in relazione alla natura giuridica della BCE, oltretutto alla ricostruzione offerta dalla Corte di giustizia nel citato caso *Olaf* in merito allo *status* della Banca centrale quale organo indipendente, sebbene non "isolato", rispetto al quadro comunitario. In tal senso, «l'istituzione delle banche centrali autonome è correlata alla problematica del mantenimento di una separazione e di una significativa interdipendenza tra Stato ed economia, tra potere politico e moneta»¹⁵³, disvelando – come si avrà modo di meglio precisare – la politicità insita nell'attività della Banca centrale che, come autorevolmente sottolineato, «non è di settore, né tecnica [...] né è frammentaria, né neutrale», essendo, al contrario, «attività di indirizzo generale o di coordinamento che investe competenze dei vertici di governo e del Parlamento»¹⁵⁴.

2.3. *Indipendenza e legittimazione democratica della Banca centrale europea*

L'indipendenza della Banca centrale europea rappresenta un aspetto nodale ai fini della ricostruzione tanto del ruolo di autorità monetaria attribuitole, quanto dell'equilibrio inter-istituzionale configurato a Maastricht. Del pari, indipendenza, mandato ed *accountability* costituiscono una triade inscindibile, la cui analisi si riconnette alla già citata dottrina della *Central Banking Independence*¹⁵⁵. In pri-

¹⁵³ N. LUHMANN, *Grundrechte als Institution. Ein Beitrag zur politischen Soziologie*, 1999, trad. it., *I diritti fondamentali come istituzione*, Bari, edizioni Dedalo, 2002, p. 185.

¹⁵⁴ A. PREDIERI, *Il potere della banca centrale: isola o modello?*, cit., p. 254.

¹⁵⁵ Per un approfondimento sulle impostazioni teoriche alla base della *Central Bank Independence*, si veda, per tutti, S.C.W. EIJJFINGER, J. DE HAAN, *The Political Economy of Central-Bank Independence*, in *Princeton Special Papers in International Economics*, 19, 1996, p. 1 ss.

mo luogo, l'indipendenza della banca centrale, quale concetto scalare parametrato sui due indici fondamentali della previsione di un mandato più o meno circoscritto e del rapporto con gli organi costituzionali di direzione politica, sorge dall'esigenza di separatezza tra politica fiscale (di competenza degli organi di direzione politica) e politica monetaria (spettante a una banca centrale autonoma dal potere politico), quale "argine" nei confronti, in primo luogo, del potere esecutivo¹⁵⁶. I due fattori costitutivi dell'indipendenza trovano espressione nel diritto primario dell'Unione, *in primis*, negli artt. 127.1, 282.3 e 130 TFUE. Il principio dell'indipendenza¹⁵⁷, oltreché dall'art. 127 TFUE, è, infatti, garantito dagli artt. 282.3 e 130 TFUE nella parte in cui, rispettivamente, prevedono che la Banca centrale europea «è indipendente nell'esercizio dei suoi poteri e nella gestione delle sue finanze. Le istituzioni, organi e organismi dell'Unione e i governi degli Stati membri rispettano tale indipendenza» e che, nell'assolvimento dei propri compiti istituzionali, la BCE, una banca centrale nazionale o un membro dei rispettivi organi decisionali non possono «sollecitare o accettare istruzioni dalle istituzioni, dagli organi o dagli organismi dell'Unione, dai governi degli Stati membri né da qualsiasi altro organismo» e, in via speculare, che «le isti-

¹⁵⁶ Cfr. O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, cit., p. 265 ss., spec. pp. 266-267, ove l'A. rinviene le radici della CBI negli assetti istituzionali propri delle monarchie costituzionali ottocentesche, connotati dalla contrapposizione dualistica tra il potere esecutivo del Re ed il potere legislativo del Parlamento. In tali regimi costituzionali, a ben vedere, l'istituzione della banca centrale (ad opera del legislativo) rispondeva alla specifica esigenza e volontà di «sottrarre la moneta a qualsiasi forma di sovranità politica», fungendo da contrappeso alle pretese del governo regio. Si veda, del pari, E. PAPARELLA, *Governo della moneta in Europa: la «convergenza normativa» in materia di banche centrali*, cit., p. 321 ss., ove l'A. segnala che «il passaggio dalle banche centrali strumentali ai governi alle banche centrali indipendenti si è verificato, nei maggiori Paesi europei, solo quando lo sviluppo economico ha assunto caratteristiche tali da far insorgere l'esigenza di un soggetto istituzionale preposto all'equilibrio del settore finanziario in una posizione di autonomia dall'esecutivo».

¹⁵⁷ L'indipendenza, in particolare, si declina in quattro aspetti: *i*) indipendenza "istituzionale", in virtù della quale la BCE è autonoma sia dai governi degli Stati membri sia dalle istituzioni dell'Unione; *ii*) indipendenza "funzionale", inerente la discrezionalità nella determinazione dei mezzi ai fini del mandato istituzionale del mantenimento della stabilità dei prezzi; *iii*) indipendenza "personale", data dal complesso di garanzie a tutela della stabilità degli organi direttivi della BCE; *iv*) indipendenza "finanziaria", assicurata dalla titolarità di un bilancio e di risorse proprie.

tuzioni, gli organi e gli organismi dell'Unione nonché i governi degli Stati membri si impegnano a rispettare questo principio e a non cercare di influenzare i membri degli organi decisionali della Banca centrale europea o delle banche centrali nazionali nell'esercizio dei loro compiti»¹⁵⁸.

In tal senso, il modello eurounitario BCE-SEBC esprime al sommo grado i principi della *Central Banking Independence*, nella misura in cui assomma la previsione di un mandato circoscritto all'indipendenza nei confronti degli organi di direzione politica, ivi incluso il Parlamento¹⁵⁹. In tal senso, la *ratio* dell'ampia indipendenza riconosciuta alla Banca centrale europea¹⁶⁰ si rinviene nell'esigenza di salvaguardia del valore della moneta dalle "oscillazioni" della politica ed in tal senso va, parimenti, letto il divieto posto dall'art. 123 TFUE di finanziamento monetario degli Stati membri della Zona euro¹⁶¹ al «fine costituzionale» di «evitare una gestione del denaro pubblico che sottometta la stabilità dei prezzi all'acquisizione del consenso politico»¹⁶².

L'indipendenza della Banca centrale, sebbene configurata quale indipendenza in senso "forte" – non casualmente definita quale «encompassing independence»¹⁶³ –, è inscindibilmente interconnessa al

¹⁵⁸ L'indipendenza della BCE è, parimenti, disciplinata dall'art. 7 dello Statuto del SEBC/BCE.

¹⁵⁹ Cfr. O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, cit., p. 284.

¹⁶⁰ La stessa circostanza per la quale l'indipendenza della BCE sia stata prevista a livello di diritto primario dell'Unione costituisce, di per se stessa, una garanzia a tutela della *mission* monetaria alla stessa attribuita.

¹⁶¹ Cfr. Art. 123.1 TFUE (ex art. 101 TCE), ai sensi del quale «sono vietati la concessione di scoperti di conto o qualsiasi altra forma di facilitazione creditizia, da parte della Banca centrale europea, o da parte delle banche centrali degli Stati membri (in appresso denominate "banche centrali nazionali"), a istituzioni, organi od organismi dell'Unione, alle amministrazioni statali, agli enti regionali, locali o altri enti pubblici, ad altri organismi di diritto pubblico o a imprese pubbliche degli Stati membri, così come l'acquisto diretto presso di essi di titoli di debito da parte della Banca centrale europea o delle banche centrali nazionali»; nonché il corrispondente art. 21 Statuto SEBC/BCE.

¹⁶² F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, cit., p. 45.

¹⁶³ C. ZILJOLI, M. SELMAYR, *The European Central Bank: An Independent Specialized Organization of Community Law*, cit., p. 618; nonché, in altra sede, ID., *La Banca centrale europea*, cit., p. 61 ss.

conseguimento della *price stability*, configurandosi, dunque, come indipendenza funzionale. In tal senso orientano la giurisprudenza di Lussemburgo¹⁶⁴ e, in certa misura, la stessa ricostruzione offerta dalla dottrina, nella misura in cui si afferma che «la natura indipendente della BCE non costituisce un fine in se stesso, ma è stata creata dagli autori dei Trattati per garantire la libertà dall'inflazione nell'ambito dell'Unione Europea», sull'assunto che «il valore della moneta può essere mantenuto stabile solo se coloro che ne sono depositari non sono influenzati dagli alti e bassi della politica di tutti i giorni, dalle maggioranze parlamentari che cambiano e da nuove linee politiche, magari solo a breve termine, adottate dal governo»¹⁶⁵. Nondimeno, in tal senso orienta il pronunciamento del Secondo Senato del *BVerfG* nella storica sentenza *Maastricht* del 12 ottobre 1993, con speciale riguardo ai passaggi dedicati al trasferimento in capo alla BCE delle competenze sino a quel momento spettanti alla *Bundesbank*¹⁶⁶. Nella sentenza si rinviene, infatti, la suddetta funzionalizzazione dell'indipendenza al perseguimento efficiente della

¹⁶⁴ Il riferimento va alla nota sentenza *Olaf* del 2003 oggetto di specifica analisi (cfr. *supra*, § 2.1).

¹⁶⁵ C. ZILIOLI, M. SELMAYR, *La Banca centrale europea*, cit., pp. 80-81. Sotto tale specifico versante, la ricostruzione offerta dagli Autori, sebbene nel complesso tenda ad una più accentuata valorizzazione dell'indipendenza e del ruolo della BCE nei sui rapporti con l'ordinamento comunitario, non si discosta dalla lettura offerta dalla Corte di giustizia nel caso *Olaf*, come parrebbe desumersi da un parallelo con la ricostruzione della *ratio* dell'indipendenza della BCE offerta dai giudici di Lussemburgo e dall'Avvocato generale nel caso *Olaf* e, in specie nel paragrafo 134 della sentenza e nei paragrafi 150-155 delle conclusioni dell'Avvocato generale. Sul punto si veda, altresì, C. ZILIOLI, *Accountability and Independence: Irreconcilable Values or Complementary Instruments for Democracy? The Specific Case of the European Central Bank*, in G. VANDERSANDEN (a cura di), *Mélanges en hommage à Jean-Victor Louis*, vol. II, Bruxelles, Editions de l'Université de Bruxelles, 2003, p. 395 ss., spec. p. 396, ove si rimarca una «duplice inadeguatezza» degli organi rappresentativi, sottolineandosi che «first, both the Parliament and the Government normally do not have in these areas the necessary expertise, information and time to shape objectives efficiently. Secondly, the very fact that such institutions may be characterised by different political majorities, and hence different priorities, as elections unfold, is in sheer conflict with the need in these areas for a persistent and consistent approach to achieve long term objectives».

¹⁶⁶ Il riferimento va alla revisione costituzionale che, intervenuta nel 1992, ha integrato l'art. 88 GG, al fine di dare «copertura costituzionale» all'Unione monetaria prevista dal Trattato. Cfr. cap. I, nota 80 e cap. III, nota 263.

stabilità monetaria, essendosi sottolineato come il conferimento dei principali compiti di politica monetaria ad una banca centrale indipendente equivale a svincolare l'esercizio dei poteri sovrani dello Stato dal controllo parlamentare a livello statale o sovrastatale, sì da sottrarre le questioni monetarie ai gruppi di interesse o ai rappresentanti politici interessati alla rielezione¹⁶⁷ e come una banca centrale indipendente sia una migliore garante della stabilità monetaria rispetto ad organi statali dipendenti dal consenso di breve periodo delle forze politiche¹⁶⁸.

Ne deriva che la stessa interconnessione tra indipendenza e mandato della BCE sia un fattore atto a chiarificare la portata della prima e, in certa misura, a limitarne l'estensione; in tale prospettiva, l'indipendenza della BCE, in quanto funzionalmente preordinata al conseguimento dell'obiettivo monetario della stabilità dei prezzi, non si configura quale indipendenza assoluta, essendovi, *a contrario*, «interdipendenze funzionali, *checks and balances*»¹⁶⁹ atte a ricondurre l'ampia autonomia della BCE in uno schema logico e coerente con i principi democratici¹⁷⁰.

Se ne deduce, già in linea di prima approssimazione, come il trasferimento della sovranità monetaria a livello comunitario (oggi eurounitario), specie ove incardinato sull'attribuzione delle competenze monetarie in capo a un'istituzione a connotazione tecnica quale la BCE, abbia acuito i rischi di deficit democratico in seno alla costruzione europea e, conseguentemente, posto al centro il tema dell'indipendenza e della legittimazione della Banca centrale europea¹⁷¹. In tale prospettiva, già all'indomani della creazione del-

¹⁶⁷ BVerfG, 2 BvR 2134/92, 2 BvR 2159/92, 12 ottobre 1993, cit., § 95.

¹⁶⁸ *Ivi*, § 96.

¹⁶⁹ A. PREDIERI, *Il potere della banca centrale: isola o modello?*, cit., p. 103.

¹⁷⁰ Cfr. F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, cit., p. 25, ove l'A. sottolinea come il riconoscimento di una «indipendenza politica assoluta sia dalle altre istituzioni (dell'Unione e nazionali) sia dagli stessi Trattati» sarebbe «inaccettabile in termini di logica democratica; specie operando la BCE in un regime monetario, com'è quello dell'Eurozona, di fiat standard».

¹⁷¹ Cfr. P. MAGNETTE, *Towards 'Accountable Independence'? Parliamentary Controls of the European Central Bank and the Rise of a New Democratic Model*, in *European Law Journal*, 6, 4, 2000, p. 326 ss., spec. p. 326, ove l'A. mette in luce che «since the ratification of Maastricht treaty, the independence of the Eu-

l'Unione monetaria europea, la scarsa legittimazione politica della BCE veniva percepita come un potenziale rischio per la stessa sopravvivenza dell'UME¹⁷², rendendosi necessario controbilanciare i poteri e l'indipendenza ad essa attribuiti con opportuni obblighi di trasparenza e rendicontazione. Del pari, le criticità connesse alla creazione dell'Unione monetaria emergono nella Risoluzione sulle implicazioni istituzionali dell'UEM nel contesto dell'ampliamento del febbraio 1999¹⁷³, con cui il Parlamento europeo individuava nel deficit democratico un fattore di debolezza, segnalando che «la creazione di un'autorità monetaria comune in assenza di una vera e propria autorità politica corrispondente rimette al centro del dibattito la questione del livello di legittimazione democratica – del tutto insufficiente – raggiunto nella costruzione dell'Europa» e, del pari, sottolineava che «la delega di poteri politici, l'indipendenza degli obiettivi e degli strumenti, nonché le competenze acquisite dalla BCE e dalle BCN (Banche centrali nazionali), non sono una loro prerogativa intrinseca, ma sono state loro delegate dalle autorità politiche che, a loro volta, debbono rispondere ai cittadini». Pertanto, se l'indipendenza è strumento atto a schermare la conduzione della politica monetaria da potenzialmente incoerenti, talvolta miopi e “utilitaristiche”, strategie *strictu sensu* politiche, l'*accountability* è la via attraverso cui rendere gli organi deputati al suo esercizio doppiamente responsabili (in senso orizzontale e verticale) dinanzi tanto alle istituzioni democraticamente legittimate, quanto ai citta-

ropean Central Bank (ECB) has been a much-debated subject. While some argue that it is a crucial condition of its efficiency, others denounce the unaccountability of such a powerful institution, which deepens the 'democratic deficit' of the European Union», sottolineando come alla base vi sia «an inextricable dilemma: it seems impossible to reconcile efficiency and democracy». Su tali temi, si veda, altresì, G. REPETTO, *Responsabilità politica e governo della moneta: il caso BCE*, cit., spec. p. 290 ss.

¹⁷² W.H. BUTER, *Alice in Euroland*, in *Journal of Common Market Studies*, 37, 2, 1999, p. 181 ss., p. 185, ad avviso del quale «the main threat for the continuing existence of EMU will be the widespread perception that the ECB lacks political legitimacy. This lack of legitimacy has two dimensions: first, the lack of openness and accountability of the ECB and second the problem of monetary integration being ahead of general political and institutional integration».

¹⁷³ PARLAMENTO EUROPEO, Risoluzione sulle implicazioni istituzionali dell'UEM nel contesto dell'ampliamento, annunciata il 7 aprile 1999, doc. XII, 351.

dini¹⁷⁴. In tal senso, «an independent central bank is a commitment device to ensure that the flexible and powerful monetary stabilization instrument is not used in the pursuit of short-term political advantage», nella misura in cui «the objective of low inflation, financial stability and sustained growth and employment are best served by removing the interest rate instrument from the rough and tumble of *partisan politics* [corsivo aggiunto]»¹⁷⁵; purtuttavia, una simile *tecnicizzazione* dei processi decisionali non può non essere combinata a correttivi volti a conciliare i valori di *efficienza e democraticità*, posto che «in a democratic society, such decision-making by technocrats is acceptable and viable only if the institution to which these decisions are delegated is accountable to the public and to its elected representatives»¹⁷⁶.

È in tale contesto che si coglie la problematicità insita nel ruolo della BCE, quale elemento di rottura del principio della sovranità popolare – in una perdurante tensione tra *demos* e moneta¹⁷⁷ –, ed il connesso tentativo di riconduzione ad unità mediante meccanismi di *accountability* quale «crucial cornerstone of the legitimacy of the ECB and its policies»¹⁷⁸, per il cui tramite «must ultimately be achie-

¹⁷⁴ Cfr. P. MAGNETTE, *Towards 'Accountable Independence'? Parliamentary Controls of the European Central Bank and the Rise of a New Democratic Model*, cit., p. 338, ove l'A. sottolinea che «the accountability of institutions must be built on a double dimension. From a horizontal point of view, it must be held accountable to other institutions. From a vertical point of view, it must be held accountable to citizens. These two dimensions are closely connected. The horizontal control of the ECB by the EP may create the conditions of a public debate which can contribute to its popular acceptance».

¹⁷⁵ W.H. BUITER, *Alice in Euroland*, cit., spec. p. 187.

¹⁷⁶ *Ibidem*.

¹⁷⁷ Sul punto, si vedano le considerazioni di F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, cit., spec. p. 29 ss., nella parte in cui tenta di dare fondamento costituzionale alla separazione tra governo della moneta e democrazia elettiva sulla base della teoria del *balance of power* propria dei sistemi democratico-liberali, sì da «legittimare, senza negare la democrazia (meglio, un determinato tipo di democrazia), quella costituzionalizzazione del potere monetario di cui Maastricht è un modello di scuola».

¹⁷⁸ *The Accountability of the ECB*, in ECB, *Monthly Bulletin*, November 2002, p. 45 ss., p. 45. Sul punto, si veda, altresì, H.K. SCHELLER, *The European Central Bank. History, Role and functions*, cit., p. 125 ss., p. 125, ove l'A. qualifica l'*accountability* quale «basic precondition for democratic legitimacy and a core element of democratic structures». Di opinione parzialmente discordante C. ZILIOI,

ved vis-à-vis the supreme sovereign, i.e. the people whose interests the institution must be seen to serve»¹⁷⁹. In tale prospettiva, l'*accountability* potrebbe essere intesa quale sorta di contemperamento dello iato tra logica elettorale e difesa del valore della moneta, a sua volta radicato nell'opportunità (segnalata dalle teorie del *central banking*) «di porre dei precisi paletti confinari a garanzia dell'autonomia degli istituti di emissione»¹⁸⁰.

Si spiega, dunque, il rapporto biunivoco tra indipendenza ed *accountability* – sintetizzabile nella formula “accountable independence”¹⁸¹ – in cui è dato rinvenire un meccanismo di “con-

Accountability and Independence: Irreconcilable Values or Complementary Instruments for Democracy? The Specific Case of the European Central Bank, cit., pp. 399-400, ad avviso della quale ad essere in gioco non è la legittimazione democratica della banca centrale, bensì l'individuazione di un punto di equilibrio tra indipendenza e responsabilità, che, nell'evitare “anomalie costituzionali”, non pregiudichi l'essenziale necessità di indipendenza che connota gli organi non rappresentativi; così, «the issue [...] is rather how to develop a notion of accountability which, whilst reassuring that non-majoritarian institutions are not constitutional anomalies and that they can fit well into the traditional framework of controls, checks and balances of the democratic state, is not detrimental to their fundamental need for (more or less thorough) independence». Ad avviso dell'A., infatti, «the externalisation of the policy choice, together with the establishment by law of the independent regulatory agency or central bank, ensures *ab origine* the democratic legitimacy of these bodies».

¹⁷⁹ O. ISSING, *The euro – four weeks after the start*, Speech delivered to the European-Atlantic Group, House of Commons, London, 28 January 1999, disponibile sul sito istituzionale della Banca centrale europea.

¹⁸⁰ F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, cit., p. 32, ove l'A. sottolinea che «è proprio per governare questo possibile conflitto tra urne e stabilità monetaria medesima che le teorie, sia giuridiche che economiche, del central banking [...] hanno giustificato l'opportunità di porre dei precisi paletti confinari a garanzia dell'autonomia degli istituti di emissione».

¹⁸¹ P. MAGNETTE, *Towards 'Accountable Independence'? Parliamentary Controls of the European Central Bank and the Rise of a New Democratic Model*, cit., p. 327, ove l'A. descrive la «accountable independence» come il tentativo di bilanciamento tra autonomia e responsabilità (democratica). In tema di responsabilità democratica della Banca centrale, si vedano, altresì, A. VERDUN, *The Institutional Design of EMU: a Democratic Deficit*, in *Journal of Public Policy*, 18, 2, 1998, p. 107 ss.; S. BERMAN, K. MCNAMARA, *Bank on Democracy – Why Central Bankers Need Public Oversight*, in *Foreign Affairs*, 78, 2, 1999, p. 2 ss.; F. AMTENBRINK, *The Democratic Accountability of Central Banks: a Comparative Study of the European Central Bank*, Oxford, Bloomsbury, 1999; N. JABKO, *Democracy in the age of the euro*, in *Journal of European Public Policy*, 10, 5, 2003, p. 710 ss. Tra i contribu-

tenimento” della “potenzialità espansiva” della BCE, considerata (quanto a indipendenza e poteri) «un *unicum* nel panorama globale del *central banking*»¹⁸². Indipendenza e *accountability* rappresentano, difatti, le due facce della stessa medaglia¹⁸³, i due “poli” simbiotici di una dinamica relazionale, nel cui ambito la seconda (*accountability*) dà legittimazione alla prima (indipendenza)¹⁸⁴. In tale prospettiva, «the ECB for its part must attempt to walk a very fine tightrope between complete institutional independence and direct political accountability»¹⁸⁵, la quale assume la conformazione di una

ti apparsi più di recente, si vedano, in particolare, Y. MERSCH, *Central bank independence revisited*, Keynote address at the “Symposium on Building the Financial System of the 21st Century: An Agenda for Europe and United States”, Frankfurt am Main, 30 March 2017; D. CURTIN, ‘Accountable Independence’ of the European Central Bank: Seeing the Logics of Transparency, in *European Law Journal*, 23, 1-2, 2017, p. 28 ss.; D. FROMAGE, *Guaranteeing the ECB’s democratic accountability in the post-Banking Union era: An ever more difficult task?*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 26, 1, 2019, p. 48 ss.; nonché M. DAWSON, A. BOBÍĆ, A. MARICUT-AKBIK, *Reconciling Independence and accountability at the European Central Bank: The false promise of Proceduralism*, in *European Law Journal*, 25, 1, 2019, p. 75 ss.

¹⁸² O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, cit., p. 285, ove l’A., alla luce dell’analisi comparata dei diversi modelli di *central banking*, tra cui quelli statunitensi, neozelandese e tedesco, afferma come sia fuor di dubbio che «nessun’altra banca centrale goda di una garanzia di indipendenza così intensa, opponibile perfino al potere legislativo». In tal senso, si veda, del pari, L. QUAGLIA, *Central Banking Governance in the European Union: a comparative analysis*, London-New York, Routledge, 2008, spec. p. 106 ss.

¹⁸³ Cfr. B. BRAUN, *Two sides of the same coin? Independence and accountability of the European Central Bank*, in *Transparency International EU*, 2017. In questi termini, in specie, O. ISSING, *The Eurosystem: Transparent and Accountable or ‘Willem in Euroland’*, in *Journal of Common Market Studies*, 37, 3, 1999, p. 503 ss., p. 509, ove l’A. ha sostenuto che l’*accountability* è «the ‘reverse side of the coin of central bank independence’ or the *quid pro quo* of being held answerable for the exercise of decision-making powers granted in a democratic act of delegation»; nonché C. ZILIOLI, *Accountability and Independence: Irreconcilable Values or Complementary Instruments for Democracy? The Specific Case of the European Central Bank*, cit., p. 413, ad avviso della quale «accountability and independence are two faces of the same coin. Not only they are not incompatible, but they are complementary».

¹⁸⁴ Cfr. A.S. BLINDER, *Central Banking in Theory and Practice*, Cambridge, Mit press, 1998, p. 69.

¹⁸⁵ D. HOWARTH, P. LOEDEL (a cura di), *The European Central Bank. The new European Leviathan?*, cit., p. 127.

«ex post explanation and justification»¹⁸⁶, il cui *core sense* risiede precipuamente nel «process of being called “to account” to some authority for one’s action»¹⁸⁷.

In tale cornice di riferimento va inquadrato il sistema istituzionale¹⁸⁸ delineato a Maastricht (e rimasto sostanzialmente immutato) al fine di garantire, ferma restando l’indipendenza della BCE, le necessarie interconnessioni con il quadro comunitario (oggi eurounitario) e, in via correlata, con il circuito democratico-rappresentativo, nel cui ambito rientrano il coinvolgimento delle istituzioni UE nella procedura di nomina dei suoi membri¹⁸⁹, le forme di cooperazione

¹⁸⁶ *The Accountability of the ECB*, in *Monthly Bulletin*, ECB, November 2002, p. 45 ss., p. 48.

¹⁸⁷ R. MULGAN, ‘Accountability’: *an ever-expanding concept?*, in *Public Administration*, 3, 2000, p. 555 ss., p. 555, ove l’A. definisce l’*accountability* come un «complex and chameleon-like term». Sul concetto di *accountability* e i suoi possibili significati, si vedano, altresì, C.J. FRIEDRICH, *Public policy and the nature of administrative responsibility*, in C.J. FRIEDRICH, E.S. MASON (a cura di), *Public policy*, Cambridge, Harvard University Press, 1940, p. 3 ss.; H. FINER, *Administrative responsibility and democratic government*, in *Public Administration Review*, 1, 1941, p. 335 ss.; P. DAY, R. KLEIN, *Accountabilities: five public services*, London, Tavistock, 1987; G.E. CAIDEN, *The problem of ensuring the public accountability of public officials*, in J.G. JABBRA, O.P. DWIVEDI (a cura di), *Public service accountability*, West Hartford, Kumarian Press, 1988, p. 17 ss.; G.W. JONES, *The search for local accountability*, in S. LEACH (a cura di), *Strengthening local government in the 1990s*, London, Longman, 1992, p. 49 ss.; J. UHR, *Redesigning accountability*, in *Australian Quarterly*, 65, 1993, p. 1 ss.; L. DELEON, *Accountability in a “reinvented” government*, in *Public Administration*, 76, 1998, p. 539 ss.; nonché M. BOVENS, *Analysing and Assessing Accountability: A conceptual Framework*, in *European Law Journal*, 13, 4, 2007, p. 447 ss.

¹⁸⁸ Cfr. P. MAGNETTE, *Towards ‘Accountable Independence’? Parliamentary Controls of the European Central Bank and the Rise of a New Democratic Model*, cit., spec. pp. 330-331, ad avviso del quale «the ECB is [...] embedded in a complex institutional system which limits its actual independence» alla luce del quale «formal independence is nevertheless counterbalanced by several mechanisms which give politicians opportunities to try to influence central bankers». Sulla scorta di tali considerazioni, l’A. rinviene nei meccanismi di collegamento tra il SEBC (e la BCE) e le altre istituzioni un equilibrio inter-istituzionale non distante dalla tipica logica comunitaria, per concludere che «the ECB is, hence, a new piece in an old game, and not a complete revolution of the classic Community model».

¹⁸⁹ Ai sensi dell’art. 285.2 TFUE e dell’art. 11.2 Statuto SEBC/BCE, «il presidente, il vicepresidente e gli altri membri del comitato esecutivo sono nominati [...] dal Consiglio europeo che delibera a maggioranza qualificata, su raccomandazione del Consiglio e previa consultazione del Parlamento europeo e del consiglio direttivo della Banca centrale europea».

tra la BCE e le altre istituzioni, previste, in specie, dai paragrafi 1 e 2 dell'art. 284 TFUE (ex art. 113 TCE), la sottoposizione della BCE al controllo della Corte di giustizia, nonché gli obblighi di rendicontazione previsti dagli artt. 284.3 TFUE e 15 dello Statuto del SEBC e della BCE¹⁹⁰.

Significative, in tal senso, le previsioni dell'art. 283 TFUE (ex art. 112 TCE) e dell'art. 11 dello Statuto, ove, oltretutto le garanzie di indipendenza personale¹⁹¹, si prevede che alla nomina dei membri del Comitato esecutivo concorrano una deliberazione a maggioranza qualificata del Consiglio europeo, una raccomandazione del Consiglio ed una previa consultazione del Parlamento europeo e del Consiglio direttivo della BCE, sì da «introdurre un temperamento alla struttura rigidamente tecnocratica della BCE (e del SEBC)» ed evitare «il rischio di trovarsi di fronte un'autorità monetaria completamente distaccata dalla tradizionale impostazione comunitaria che vede [...] la partecipazione incrociata di più istituzioni»¹⁹². Del pari, rilevano i meccanismi di raccordo sul piano orizzontale, atti a favorire un rapporto dialogico inter-istituzionale in ambito monetario ed economico, mediante il riconoscimento al Presidente del Consiglio ed a un membro della Commissione della possibilità di partecipare, senza diritto di voto, alle riunioni del Consiglio direttivo della BCE,

¹⁹⁰ Sul punto, si veda A. MANZELLA, *Il governo democratico della crisi*, in AA.VV., *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi e responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2013, p. 129 ss., p. 134, ove l'A. annovera i citati meccanismi tra le modalità atte a salvaguardare l'essenza della politica.

¹⁹¹ Con riguardo all'indipendenza personale, viene in particolare rilievo la previsione del mandato di otto anni non rinnovabile per i membri del Comitato esecutivo della BCE, le modalità di nomina «tra persone di riconosciuta levatura ed esperienza professionale nel settore monetario e bancario» (artt. 283.2 TFUE e 11.2 Statuto SEBC/BCE), nonché la garanzia di stabilità data dal fatto che i membri del Comitato esecutivo possano essere dichiarati dimissionari solo dalla Corte di giustizia su istanza del Consiglio direttivo o del Comitato esecutivo (art. 11.4 Statuto SEBC/BCE).

¹⁹² A. PALAZZO, *I profili giuridici ed istituzionali della BCE e del SEBC*, in O. ROSELLI (a cura di), *Europa e Banche centrali*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2004, p. 43 ss., p. 45, ove l'A. rimarca che il suddetto coinvolgimento delle istituzioni allora comunitarie nel procedimento di nomina dimostrerebbe «l'intento di assicurare, almeno in linea teorica, una parvenza, seppur minima, di legittimazione "democratica" agli organi delle istituite autorità monetarie che, invece, non si sarebbe neppure avvertita nel caso in cui fosse stato previsto che gli organi decisionali del SEBC fossero composti dai soli Governatori delle Banche centrali».

la possibilità per il Presidente del Consiglio di sottoporre una mozione a una delibera del Consiglio direttivo, oltreché l'invito del Presidente della BCE a partecipare alle riunioni del Consiglio allorché si discuta di argomenti relativi agli obiettivi e ai compiti del SEBC¹⁹³, cui si aggiunge, ai sensi dell'art. 134 TFUE (ex art. 114 TCE), la presenza del Comitato economico e finanziario, quale «luogo istituzionale» deputato al confronto tra Consiglio e BCE, per mezzo del quale mettere «le due istituzioni in condizioni di scambiarsi informazioni e valutazioni in maniera costante e continuativa»¹⁹⁴.

Ulteriore garanzia è data dalla sottoposizione della BCE al controllo giurisdizionale della Corte di giustizia, come chiaramente espresso dall'art. 35 dello Statuto SEBC/BCE, a norma del quale «gli atti o le omissioni della BCE sono soggetti ad esame o interpretazione da parte della Corte di giustizia dell'Unione europea nei casi e alle condizioni stabiliti dai trattati», oltreché dalle disposizioni pertinenti del TFUE e, in specie, gli artt. 263 TFUE, con riguardo al controllo di legittimità sugli atti a contenuto vincolante, e 265 TFUE con riferimento ad omissioni da parte della BCE.

Da ultimo, assumono speciale rilievo, sulla base di quanto affermato circa la “accountable independence” della BCE, gli obblighi di rendicontazione previsti dai testé citati artt. 284.3 TFUE e 15 dello Statuto, ossia la presentazione di relazioni annuali al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Commissione ed al Consiglio europeo¹⁹⁵, cui si aggiunge – a norma dei paragrafi 1 e 2 dell'art. 15 dello Statuto – la compilazione e pubblicazione di rapporti (almeno) trimestrali sulle attività del SEBC e la pubblicazione settimanale di un rendiconto finanziario consolidato. Detti obblighi di rendicontazione *ex post* rappresentano uno dei tasselli atti a rafforzare la legittimazione democratica già in certa misura derivante dalla procedura di ratifica del Trattato di Maastricht, oltreché dalla previsione di un mandato – il mantenimento della stabilità dei prezzi – atto a perimetrare l'azione della BCE (c.d. *a priori accountability*), in cui è dato rinvenire le cc.dd. *input* e *output legitimacy*, fondate, la prima, sul-

¹⁹³ Si vedano i paragrafi 1 e 2 dell'art. 284 TFUE.

¹⁹⁴ A. PALAZZO, *I profili giuridici ed istituzionali della BCE e del SEBC*, cit., p. 55.

¹⁹⁵ Cfr. artt. 284.3 TFUE e 15.3 Statuto SEBC/BCE.

la volontà del “popolo sovrano” e la seconda sul raggiungimento dei risultati attesi¹⁹⁶, come, parimenti, sottolineato dalla stessa Banca centrale¹⁹⁷. Senonché, profili di criticità rilevanti sotto il versante della riconduzione del ruolo della BCE in uno schema logico e coerente con i principi democratico-rappresentativi sorgono in relazione a entrambi i citati canali di legittimazione: da un lato, sebbene l’istituzione della BCE sia stata frutto della decisione “sovrana” degli Stati di devolvere a livello comunitario la politica monetaria, la procedura di ratifica del Trattato – del tipo “prendere o lasciare” – non ha effettivamente comportato il coinvolgimento del “popolo sovrano”¹⁹⁸; dall’altro, non è del tutto pacifico che la mera previsione di un mandato predeterminato sia sufficiente a superare la c.d. difficoltà maggioritaria. Sotto tale ultimo versante, acquista, in primo luogo, rilievo la scarsa determinatezza defnitoria dell’obiettivo della stabilità dei prezzi fissato nei Trattati, suscettibile di espandersi ogniqualvolta ciò si renda necessario per consentire alla BCE medesima di salvaguardare la moneta unica¹⁹⁹. Parimenti, va osservato

¹⁹⁶ Si veda O. ISSING, *The Eurosystem: Transparent and Accountable or ‘Willem in Euroland’*, cit., p. 508, ove afferma che «‘accountability’ simply means that we ‘do what we are supposed to do’».

¹⁹⁷ Cfr. *The Accountability of the ECB*, cit., spec. p. 46, ove la BCE ha posto in evidenza le due dimensioni della legittimazione – la *input legitimacy* o *legitimacy by procedure* e la *output legitimacy* o *legitimacy by results* –, sottolineando che «public policy decisions are legitimate if they are, directly or indirectly, the expression of the will of the people (“government by the people”)» e che «decisions can be considered legitimate if they meet the justified expectations and needs of the people (“government for the people”)». La distinzione tra *input-oriented* e *output-oriented legitimization* si deve a F.W. SCHARPF, *Demokratietheorie zwischen Utopie und Anpassung*, Konstanz, Universitätsverlag, 1970; ID., *Games Real Actors Play: Actor-Centered Institutionalism in Policy Research*, London, Sage, 1997; nonché ID., *Governing in Europe. Effective and democratic?*, Oxford, Oxford University Press, 1999, p. 6 ss.

¹⁹⁸ Su questo aspetto, si veda P. MAGNETTE, *Towards ‘Accountable Independence’? Parliamentary Controls of the European Central Bank and the Rise of a New Democratic Model*, cit., spec. p. 331, ad avviso del quale «the ratification of the Maastricht Treaty was a take-it-or-leave-it process that gave rise to harsh discussion, notably because it foresaw an independent and supranational central bank», con la conseguenza che «the consent given by ‘sovereign peoples’ was a very indirect one: firstly because they were rarely directly invited to adopt or reject the treaty; secondly, because they had to accept or refuse the whole treaty even if they agreed or disagreed only with parts of it».

¹⁹⁹ Una dimostrazione la si è avuta in occasione della crisi economico-finanziaria principiata nel 2007-2008, come si avrà modo di approfondire *infra*, cap. III, § 3.

come l'impostazione della "questione democratica" sulla base della distinzione tra indipendenza nella "determinazione dei fini" (*goal independence*) e indipendenza nella "scelta dei mezzi" (*operational or functional and instrumental independence*) possa ingenerare una lettura "fuorviante" dei rapporti tra indipendenza della banca centrale e principio democratico, in quanto fondata sull'assunto argomentativo in virtù del quale il principio democratico sarebbe violato in presenza della (sola) *goal independence*. Viceversa, anche in mancanza dell'indipendenza nella determinazione dei fini, profili critici permangono a fronte della estromissione degli organi di direzione politica dal governo monetario²⁰⁰, nonché della correlata contrazione delle finalità perseguibili dalle istituzioni democraticamente legittimate nell'esercizio dei poteri di governo della finanza pubblica, specie alla luce dell'inversione del rapporto tra politica fiscale e monetaria; un rapporto che, in conseguenza dell'ascesa (sul finire degli anni Settanta) delle teorie economiche anti-keynesiane, si è risolto nel senso del primato della seconda sulla prima²⁰¹. In tal senso, «un intero ventaglio di finalità costituzionali sarebbe dunque compromesso, per l'impossibilità che la politica democratica possa ricorrere pienamente a tutti i mezzi che la scienza economica del XX secolo ha forgiato per il governo dell'economia attraverso l'intervento

²⁰⁰ In tal senso, O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, cit., p. 277 ss., spec. p. 279, ove l'A. sostiene "l'equivoco della goal independence", ritenendo che «la "difficoltà maggioritaria", la questione della legittimazione democratica del *central banking*, sorge non già se è affermata la *goal independence* della banca centrale ma se è negata quella degli organi democratici di direzione politica: la compatibilità con la democrazia è dubbia non solo allorquando la banca centrale può decidere liberamente le finalità della politica monetaria, ma anche se alla politica democratica è sottratta la libertà di fissare e di variare, secondo le circostanze e le contingenze, l'orientamento finalistico del governo monetario».

²⁰¹ In tale prospettiva, O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, cit., p. 286, ove l'A. sottolinea che «tra governo della finanza pubblica e governo della moneta non possono esserci rapporti paritari, come si conviene a due funzioni distinte ciascuna esplicantesi nel proprio ambito di competenza», con la conseguenza che «la separatezza (costituzionalmente garantita) della banca centrale e delle sue funzioni finisce col limitare ampiamente, se non pregiudicare del tutto, le soluzioni che possono adottarsi nell'esercizio dei poteri di governo della finanza pubblica», non essendo più «esperibili liberamente le politiche tipicamente keynesiane di stimolo dei consumi e degli investimenti».

pubblico»²⁰². Se ne ricava, in ultima istanza, come le criticità di ordine costituzionale sollevate dalla CBI – e dalla costruzione dell’Unione economica e monetaria – risiedano precipuamente nell’effetto “escludente” derivante dalla predeterminazione finalistica della politica monetaria, oltreché dalla sua attribuzione ad una banca centrale svincolata (nei termini di cui *supra*) dal tradizionale circuito democratico-rappresentativo, con la conseguenza di ridurre «marcatamente uno dei più antichi privilegi del potere politico nazionale, e con esso l’agibilità di uno dei più potenti strumenti di politica economica disponibili ai governi nazionali»²⁰³.

3. Il modello “archittonico” del SEBC: i rapporti tra BCE e banche centrali nazionali

Alla luce dell’inquadramento del mandato e dell’indipendenza della Banca centrale europea, con primario (sebbene non esclusivo) riferimento ai rapporti orizzontali tra la medesima ed il quadro eurounitario, si rende necessario rivolgere l’analisi sul piano verticale dei rapporti tra Banca centrale europea e Banche centrali nazionali (BCN), sì da meglio circostanziare la fisionomia assunta dal Sistema europeo delle banche centrali.

Come esplicitato dagli artt. 282.1 del TFUE e 1.2 dello Statuto, il SEBC configura, difatti, un sistema composito – anche definito (nei termini di cui si dirà) reticolare – costituito da BCE e BCN, e retto, *ex art.* 129.1 TFUE (*ex art.* 107 TCE), «dagli organi decisionali della Banca centrale europea che sono il consiglio direttivo e il comitato esecutivo»²⁰⁴. In tal senso, il SEBC è stato figurativamente

²⁰² O. CHESSA, *La governance economica europea dalla moneta unica all’emergenza pandemica*, in *Lavoro e diritto*, 3, 2020, p. 393 ss., p. 405, ad avviso del quale «il fatto che l’affermazione piena della CBI, con la sua finalizzazione esclusiva alla stabilità dei prezzi, comprometta gravemente l’efficacia delle politiche fiscali solleva un serio problema costituzionale» a detrimento della finalità sociale del costituzionalismo democratico del secondo dopo-guerra.

²⁰³ M. DE CECCO, *L’unificazione monetaria europea in prospettiva storica*, in ID., *Monete in concorrenza. Prospettive per l’integrazione monetaria europea*, Bologna, il Mulino, 1992, p. 11 ss., p. 12.

²⁰⁴ Analogamente, l’art. 8 Statuto SEBC/BCE stabilisce che «il SEBC è retto dagli organi decisionali della BCE».

assimilato «ad un asteroide il cui nucleo è costituito dalla BCE ed intorno al quale ruotano le BCN»²⁰⁵, nel cui ambito si dipana la dialettica tra *centro* e *periferia*²⁰⁶.

A prescindere dalle differenti letture ricostruttive offerte in dottrina²⁰⁷ – in termini di «federal and decentralized system»²⁰⁸, di «sistema unitario decentrato»²⁰⁹ o, ancora, di «caso paradigmatico di piena integrazione»²¹⁰ – l'architettura realizzata dal SEBC parrebbe evocare

²⁰⁵ E. MONACI, *Banca centrale europea e sistema europeo delle banche centrali: attori della governance comunitaria*, in L. AMMANNATI, P. BILANCIA (a cura di), *Governance dell'economia e integrazione europea*, vol. II, *Governance multilivello, regolazione e reti*, Milano, Giuffrè, 2008, p. 221 ss., p. 224.

²⁰⁶ In tal senso, si veda A. MALATESTA, *La Banca centrale europea. Gli aspetti istituzionali della Banca centrale della Comunità europea*, cit., spec. pp. 20-21, ove l'A. rinviene le ragioni della struttura originata a Maastricht «nella conciliazione soprattutto di due esigenze in qualche modo contrapposte: quella di garantire un potere di direzione e di superiorità ad un organo sovraordinato rispetto alle BCN, e quella di far risaltare nel Sistema la peculiarità e la posizione di queste ultime, espressione dei singoli paesi». In tema di relazione tra BCE e BCN si veda, altresì, B. KRAUSKOPF, C. STEVEN, *The Institutional Framework of the European System of Central Banks: Legal Issues in the Practice of the First Ten Years of its Existence*, in *Common Market Law Review*, 46, 4, 2009, p. 1143 ss., spec. p. 1159 ss.

²⁰⁷ Sul punto S. BARONCELLI, *Gli atti normativi della Banca centrale europea nell'ordinamento comunitario*, in *Osservatorio sulle fonti*, 1999, p. 7 ss., p. 21, segnala come la diversità di impostazioni emerse in dottrina sia ascrivibile alla provenienza comunitaria o nazionale degli Autori e, finanche, allo specifico ordinamento di provenienza dei medesimi. Parimenti, come segnalato da A. MALATESTA, *La Banca centrale europea. Gli aspetti istituzionali della Banca centrale della Comunità europea*, cit., spec. pp. 62-63, le diverse ricostruzioni emerse in dottrina sono, a ben vedere, riconducibili a due macro-impostazioni, imperniate sulla valorizzazione, l'una, degli elementi di unitarietà insiti nel Sistema e, l'altra, della posizione rivestita dalle BCN, cui si riconnette una diversa lettura del decentramento, in termini, rispettivamente, di delega di poteri o di ripartizione di competenze.

²⁰⁸ J-V. LOUIS, *A legal and Institutional Approach for Building a Monetary Union*, in *Common Market Law Review*, 35, 1, 1998, p. 33 ss., p. 50.

²⁰⁹ S. BARONCELLI, *Gli atti normativi della Banca centrale europea nell'ordinamento comunitario*, cit., p. 22, ove l'A. segnala come, nella prospettiva dell'ordinamento italiano, «il concetto di sistema unico decentrato sia quello più appropriato per definire il SEBC, per lo meno nei settori in cui è destinatario di competenze esclusive».

²¹⁰ R. IBRIDO, *Banca centrale europea*, cit., p. 93, ad avviso del quale, assunta la devoluzione piena di sovranità monetaria, il SEBC e la BCE rappresenterebbero un «caso paradigmatico di “piena integrazione”», sebbene in presenza di «metodi della “soft coordination” tipici del “modello della rete”».

la figura organizzativa delle reti²¹¹, potendo essere definita quale «“sistema” a decisione centralizzata e ad applicazione decentrata uniforme», nel senso che «la rete delle banche centrali elabora autonomamente le decisioni che sono formalmente assunte dagli organi centrali della BCE, che partecipa alla rete ma che è, nello stesso tempo, il soggetto trainante e di sintesi»²¹², laddove il decentramento risponde alla duplice esigenza di evitare una eccessiva burocratizzazione a livello UE e di valorizzare le specificità delle singole realtà statuali, oltreché il portato di esperienza maturato a livello nazionale dalle BCN²¹³.

Detta qualificazione²¹⁴ sintetizza, a ben vedere, alcuni dei tratti caratterizzanti il SEBC, consentendo di cogliere le interconnessioni tra *direzione unitaria*, *decentramento* ed *armonizzazione*, essendosi, al riguardo, sottolineato che «hierarchy and decentralization are complementary. Without the possibility for the ECB to address guidelines and instructions to the NCBs, in a decentralized system, monetary policy would be “nationalized” at the level of its implementation» e che, al contempo, «decentralization is not conceivable without *harmonization* of the instruments to be used»²¹⁵. In tal sen-

²¹¹ Sul modello della rete si vedano A. PREDIERI, *Euro, poliarchie democratiche e mercati monetari*, cit., p. 140 ss., spec. pp. 147-148, ove l’A. descrive la “rete” quale «modo di comprensione e gestione di potere flessibile e diverso che [...] ricomponne mutazioni dell’organizzazione sociale e istituzionale destrutturando e ristrutturando, in un moto incessante che investe istituzioni, organizzazioni, posizioni politiche e culturali, con rovesciamenti e rivolgimenti, individuando soggetti caricati di valenze di nodo e inseriti in un congegno tendente all’equiordinazione strutturale»; S. CASSESE, *Lo spazio giuridico globale*, Roma-Bari, Laterza, 2003, p. 21 ss., ove l’A. sottolinea, da un punto di vista definitorio, che il termine “rete” utilizzato nel diritto costituisce una figura retorica atta ad indicare «una figura organizzativa composta di uffici pubblici e caratterizzata dai seguenti due elementi o tratti: appartenenza a entità o apparati diversi e collaborazione o interdipendenza»; nonché L. AMMANNATI, *Governance e regolazione attraverso reti*, in L. AMMANNATI, P. BILANCIA (a cura di), *Governance dell’economia e integrazione europea*, vol. II, *Governance multilivello, regolazione e reti*, Milano, Giuffrè, 2008, p. 181 ss.

²¹² L. AMMANNATI, *Governance e regolazione attraverso reti*, cit., p. 191.

²¹³ In tal senso, J-V. LOUIS, *A legal and Institutional Approach for Building a Monetary Union*, cit., spec. p. 53; nonché A. MALATESTA, *La Banca centrale europea. Gli aspetti istituzionali della Banca centrale della Comunità europea*, cit., pp. 21 e 60.

²¹⁴ La riconduzione del SEBC al modello della rete non è, viceversa, condiviso da R. IBRIDO, *Banca centrale europea*, cit., p. 93.

²¹⁵ J-V. LOUIS, *A legal and Institutional Approach for Building a Monetary Union*, cit., p. 52.

so, il SEBC si presenterebbe quale «esempio peculiare di rete», frutto «di una sorta di “federalismo integralista” seppur limitatamente ad una delle forme della sovranità statale, quella monetaria»²¹⁶.

Il tema che si impone è, dunque, quello dei rapporti, sul piano verticale, tra BCE e BCN, ferma restando la circolarità dei processi decisionali derivante dall'immissione delle Banche centrali nazionali «su base tendenzialmente paritaria, all'interno dei meccanismi di governance della Banca centrale europea»²¹⁷.

A ben vedere, infatti, il coinvolgimento delle banche centrali nazionali si apprezza in fase tanto di attuazione delle decisioni assunte dalla BCE, quanto di adozione delle decisioni medesime in virtù della loro partecipazione (nella persona dei rispettivi governatori) al Consiglio direttivo della BCE, secondo una dinamica, ad un tempo, *top-down* e *bottom-up*. In tal senso, «da un lato, [...], le banche centrali nazionali sono chiamate a eseguire e attuare le decisioni adottate a livello sovranazionale sulla base degli “indirizzi” e delle “istruzioni della Banca centrale europea” [...]; dall'altro, peraltro, la dinamica *top-down* risulta affiancata da una dimensione *bottom-up*, essendo le banche centrali nazionali immesse attivamente negli organi di governo e nei meccanismi decisionali della BCE»²¹⁸. L'esigenza di unitarietà, congiuntamente alla dinamica collaborativa, al decentramento ed all'armonizzazione realizzati nell'ambito del SEBC si riflettono, dunque, sia nelle disposizioni specificamente volte alla disciplina della dialettica tra centro e periferia, tra cui, in specie, gli artt. 12 e 14 dello Statuto, sia in quelle dedicate alla composizione degli organi collegiali della Banca centrale europea, in particolare, del Consiglio direttivo, di cui agli artt. 283 TFUE e 10 Statuto SEBC/BCE.

²¹⁶ E. MONACI, *Banca centrale europea e sistema europeo delle banche centrali: attori della governance comunitaria*, cit., p. 223.

²¹⁷ R. IBRIDO, *Banca centrale europea*, cit., p. 102. Sul punto, si veda, del pari, E. MONACI, *Banca centrale europea e sistema europeo delle banche centrali: attori della governance comunitaria*, cit., p. 236, ove intravede «una circolarità nella struttura dei meccanismi decisionali in quanto le BCN in qualità di membri del Consiglio direttivo concorrono tutte, su basi paritarie, all'assunzione delle deliberazioni della BCE, ma al contempo sono anche esecutrici di tali decisioni nel caso in cui debbano essere attuate attraverso il loro operato».

²¹⁸ R. IBRIDO, *Banca centrale europea*, cit., p. 93.

Come statuito dall'art. 9.2 dello Statuto, la funzione della BCE è quella di assicurare che i compiti attribuiti al SEBC «siano assolti o mediante le attività proprie [...] o attraverso le banche centrali nazionali ai sensi degli articoli 12.1 e 14», avvalendosi, per quanto possibile ed opportuno, delle banche centrali nazionali per eseguire operazioni rientranti nei compiti del SEBC²¹⁹.

La citata dinamica *top-down*, in particolare, viene limpidamente condensata negli artt. 12 e 14 dello Statuto, disciplinanti la «Responsabilità degli organi decisionali» e le «Banche centrali nazionali» e, segnatamente, nei rispettivi paragrafi 1 e 3, ove si prevede che «il consiglio direttivo adotta gli indirizzi e prende le decisioni necessarie ad assicurare l'assolvimento dei compiti affidati al SEBC», mentre «il comitato esecutivo attua la politica monetaria secondo le decisioni e gli indirizzi stabiliti dal consiglio direttivo, impartendo le necessarie istruzioni alle banche centrali nazionali», per poi, in via speculare, stabilire che «le banche centrali nazionali [...] agiscono secondo gli indirizzi e le istruzioni della BCE».

Se ne ricava una strutturazione piramidale, che vede al vertice – quale principale snodo deliberativo – il Consiglio direttivo ed alla base le Banche centrali nazionali, con l'intermediazione – quale sorta di “anello di congiunzione” tra livelli istituzionali – del Comitato esecutivo²²⁰. Da tali disposizioni, unitamente ai sopra riportati artt. 282.1 TFUE e 1.2 Statuto, emergono le citate esigenze di unitarietà, decentramento ed armonizzazione, cui si riconnette l'immagine di un assetto istituzionale marcatamente “gerarchizzato”, che parrebbe (in tale prospettiva) difficilmente riconducibile al modello della rete, ispirato (come noto) ad una dinamica prettamente collaborativa, dovendosi al riguardo rammentare come proprio quest'ultima costituisca uno dei tratti distintivi di detto mo-

²¹⁹ Cfr. art. 12.1, terzo capoverso, Statuto SEBC/BCE.

²²⁰ In tal senso, A. PALAZZO, *I profili giuridici ed istituzionali della BCE e del SEBC*, cit., p. 46 ss., spec. p. 48, ove l'A. rappresenta l'assetto istituzionale della BCE «con la forma di una piramide, al cui vertice si colloca il Consiglio direttivo (organo politico del sistema), alla base le Banche centrali nazionali e come corpo intermedio il Comitato esecutivo, il quale rappresenta, quindi, mediante la sua attività di “filtro” delle decisioni e degli indirizzi di massima assunti a livello di vertice, il naturale raccordo tra centro (Consiglio direttivo) e periferia (Banche centrali nazionali)».

dello di *governance*, in contrapposizione allo Stato, retto, *a contrario*, dai paradigmi di unità e gerarchia²²¹. In tal senso orienterebbero tanto il percorso storico che ha condotto all'UEM ed alla creazione del SEBC e della BCE, animato dall'avvertita esigenza di una "cabina di regia" a livello UE²²², quanto la posizione di primazia attribuita alla BCE, cui parrebbe corrispondere il ruolo subordinato delle BCN quali meri terminali esecutivi o «bracci operativi del sistema»²²³.

Purtuttavia, nonostante l'alto livello di centralizzazione rinvenibile nelle disposizioni citate, non si può omettere di considerare ulteriori indici (si potrebbe ritenere) di "flessibilizzazione", in virtù dei quali non parrebbe auspicabile una ricostruzione in termini rigi-

²²¹ Cfr. S. CASSESE, *Lo spazio giuridico globale*, cit., spec. p. 22, ove l'A., nell'evidenziare i tratti distintivi del modello della rete, tra cui la «collaborazione o interdipendenza», sottolinea che «la figura organizzativa denominata rete si contrappone a quella propria dello Stato (o gerarchica)», in quanto «esso adotta il principio detto gerarchico, per cui gli uffici pubblici sono sopraordinati o subordinati; quindi, non c'è collaborazione». In senso conforme, L. AMMANNATI, *Governance e regolazione attraverso reti*, cit., p. 181, nell'opinione della quale «per i suoi tratti distintivi di base (flessibilità, alto dinamismo, capacità di inclusione/esclusione di soggetti presenti a diversi livelli, collaborazione e interdipendenza) la rete si contrappone come figura organizzativa allo stato costruito secondo il modello dell'ordinamento sovrano, unitario, gerarchico e chiuso», imponendosi, in ultima istanza, quale «espressione di sintesi della complessità».

²²² Si rimanda a quanto esposto al paragrafo 1 del presente capitolo.

²²³ S. BARONCELLI, *Gli atti normativi della Banca centrale europea nell'ordinamento comunitario*, cit., p. 21 ss., spec. pp. 22-23, ove l'A., qualificando il SEBC in termini di «sistema unitario decentrato», sottolinea che «le banche centrali nazionali [...] sono subordinate alla BCE secondo un ordine gerarchico; esse agiscono in qualità di bracci operativi del sistema e, in quanto tali, sono obbligate a rispettare le decisioni, i regolamenti, le istruzioni e gli indirizzi che la BCE esprime» e che, pertanto, ogniqualvolta le BCN operino come componenti del SEBC «la validità dei loro atti di esecuzione troverà il proprio fondamento giuridico in un corrispondente atto della BCE». A fondamento delle proprie conclusioni l'A. adduce in via prioritaria le disposizioni di cui agli artt. 12.1 e 14.3 dello Statuto, oltretutto l'art. 14.4, nella parte in cui stabilisce che «le banche centrali nazionali possono svolgere funzioni diverse da quelle specificate nel presente statuto a meno che il consiglio direttivo decida, a maggioranza dei due terzi dei votanti, che tali funzioni interferiscono con gli obiettivi e i compiti del SEBC. Tali funzioni sono svolte sotto la piena responsabilità delle banche centrali nazionali e non sono considerate come facenti parte delle funzioni del SEBC». Alla luce di tale ultima disposizione, infatti, l'A. pone in luce il «doppio ruolo delle banche centrali nazionali», distinguendo tra esercizio di poteri propri e compimento di atti di esecuzione (pp. 26-27).

damente verticistici dei rapporti tra BCE e BCN, tra cui la testé citata dimensione *bottom-up*²²⁴.

Come anticipato, infatti, le BCN, oltreché essere esecutori degli indirizzi e delle decisioni assunte a livello UE, fanno parte integrante degli organi deputati all'assunzione delle suddette decisioni. Ai sensi dell'art. 283 TFUE (ex art. 112 TCE) e 10 dello Statuto, infatti, «il consiglio direttivo della Banca centrale europea comprende i membri del comitato esecutivo della Banca centrale europea nonché i governatori delle banche centrali nazionali degli stati membri la cui moneta è l'euro», sì da affiancare l'attrazione a livello eurounitario delle decisioni in materia di politica monetaria ad una immissione, strutturale e stabile, delle banche centrali nazionali nella *governance* interna della BCE. In tal senso, le BCN «rappresentano [...] gli interessi "regionali", senza che ciò pregiudichi in alcun modo l'unicità della politica monetaria», con la conseguenza che «non si tratta quindi di centralizzazione ma di un più semplice accentramento delle funzioni normative in un unico organismo, le cui modalità di composizione riflettono tuttavia un vincolo tra enti uniti sì da un forte legame, ma radicati in due ordinamenti diversi (comunitario e nazionale)»²²⁵.

A fronte del simultaneo operare dei paradigmi dell'interdipendenza e della gerarchia, ciò che evidentemente emerge è la non agevole riconducibilità del SEBC ad uno schema concettuale rigidamente definito; il modello realizzato dal SEBC si presta, infatti, alle più svariate letture non solo del concreto atteggiarsi dei rapporti tra Banca centrale europea e banche centrali nazionali, bensì, in ottica più ampia, dello stato di avanzamento e della conformazione del

²²⁴ Vi si aggiunge l'attribuzione in via prioritaria alle BCN del compito di raccogliere le informazioni statistiche (paragrafi 1 e 2 dell'art. 5 Statuto SEBC/BCE), salvo che ciò si riveli possibile; oltreché l'inciso contenuto nell'art. 12.1, terzo capoverso, in virtù del quale la BCE si avvale delle BCN per eseguire le operazioni rientranti nei compiti del SEBC «per quanto possibile ed opportuno»; sul punto, è stato rilevato che la decisione spettante alla BCE di decentrare non sarebbe del tutto libera, ma, al contrario, ancorata ai due requisiti della "possibilità" ed "opportunità", dovendosi per esse intendere la salvaguardia dell'unicità della politica monetaria ed il più efficace (o almeno equivalente) svolgimento del compito oggetto di decentramento. In tal senso, in specie, A. MALATESTA, *La Banca centrale europea. Gli aspetti istituzionali della Banca centrale della Comunità europea*, cit., pp. 64-65.

²²⁵ *Ivi*, p. 69.

processo di integrazione europea, con speciale riferimento alla sfera dell'economico²²⁶. In tale prospettiva, in specie, si iscrive il dibattito sorto in dottrina circa la riconducibilità del SEBC ad un modello di "centralizzazione" piuttosto che "federale" o, ancora, di "fusione istituzionale"²²⁷; parimenti, a prescindere dall'opzione ricostruttiva

²²⁶ Cfr. A. MALATESTA, *La Banca centrale europea. Gli aspetti istituzionali della Banca centrale della Comunità europea*, cit., p. 67 ss., ove l'A. ponendo in luce i profili di originalità caratterizzanti il SEBC, sottolinea che «il tema assume inevitabilmente una valenza per così dire "costituzionale", e si lega al più generale dibattito che riguarda la Comunità e l'Unione nel suo complesso», evidenziando che «dal Trattato di Maastricht in poi, con l'introduzione dei principi di sussidiarietà (art. 5 del trattato CE) e del rispetto dell'identità nazionale (art. 6 del trattato UE), si è infatti sviluppata una vivace riflessione sui futuri rapporti tra Stati membri e Unione e Comunità, e in particolare sull'opportunità di rafforzare la natura "federale" del processo di integrazione».

²²⁷ Le letture offerte in dottrina, a ben vedere, sono scisse tra quanti hanno inteso valorizzare i profili di *centralizzazione* quale portato e conseguenza della cessione a livello sovranazionale della sovranità monetaria e coloro i quali si sono dimostrati più inclini a una ricostruzione in chiave *federale*, dovendosi, purtuttavia, segnalare come le diverse "etichette" assegnate al SEBC sovente sottendano visioni analoghe quanto a concreto operare dei rapporti "BCE-BCN". Così, sebbene qualificato da F. MERUSI, *Governo della moneta e indipendenza della Banca centrale*, in G. DELLA CANANEA, G. NAPOLITANO (a cura di), *Per una nuova costituzione economica*, Bologna, il Mulino, 1998, p. 47 ss., spec. pp. 48-49, quale «nuovo complesso organizzativo federale», il SEBC sarebbe «un'etichetta accattivante per edulcorare la sostanza, per rendere meno evidente il trasferimento della funzione monetaria dalle singole banche centrali alla Banca centrale europea (BCE)», con la conseguenza che, ad avviso dell'A., «il SEBC è, in realtà, un'articolazione della BCE, la quale svolge al funzione monetaria attraverso i suoi organi deliberativi (Consiglio direttivo e il Comitato esecutivo) e ne lascia la sola esecuzione ad organi decentrati», sicché anche «la composizione mista dell'organo collegiale di governo sembra [...] più funzionale al decentramento esecutivo delle sue decisioni che non al concorso di enti federati a decisioni federali». Nel solco della medesima linea interpretativa possono, a ben vedere, collocarsi S. BARONCELLI, *Gli atti normativi della Banca centrale europea nell'ordinamento comunitario*, cit., pp. 21-24; C. ZILIOLO, M. SELMAYR, *La Banca centrale europea*, cit., p. 109 ss., spec. pp. 115 e 131, ad avviso dei quali, nonostante il SEBC costituisca un sistema a due livelli, «è in qualche modo fuorviante definirlo "federale"», essendo, viceversa, caratterizzato da un alto «*centralismo decisionale*». Di opinione parzialmente diversa, L. MELICA, *Il sistema europeo delle banche centrali e la sovranità degli Stati membri della Comunità europea: riflessioni sull'ordinamento italiano*, cit., p. 393, ad avviso del quale «da una prima visione d'insieme dell'articolata struttura del Sebc, non può negarsi che l'interrelazione dei rapporti tra Consiglio direttivo e Comitato esecutivo pare dar vita ad una figura istituzionale che ricorda da vicino lo schema federale in cui la voce degli Stati non può che essere espressa mediante la partecipazione dei governatori delle singole banche centrali al Consiglio direttivo»; A. PREDIERI, *Trattato di Amster-*

cui si voglia aderire, si coglie il processo di *destrutturazione* e *ricomposizione* cui il concetto di sovranità si vede esposto sotto l'influsso delle dinamiche innescate dalle crescenti interconnessioni del mondo globalizzato, essendosi già in tempi risalenti sottolineato che «in the face of increasing dependencies, i.e. developments outside the realm of direct control, national governments need joint problem-solving instruments through institutions in the European arena, while at the same time they struggle to keep the ultimate say»²²⁸. Trattasi di un tema ad evidente impatto costituzionale sotto plurime prospettive, nella misura in cui l'atteggiarsi dei rapporti inter-ordinamentali in ambito monetario ed economico si ripercuote, in senso ampio, sulla modulazione della sovranità statale e, scendendo al particolare, sugli adeguamenti che si sono resi necessari a livello interno al fine di "compatibilizzare" le rispettive discipline nazionali ai canoni di derivazione comunitaria (oggi eurounitaria). La creazione del SEBC ha richiesto, infatti, l'adeguamento delle legislazioni nazionali al Trattato ed allo Statuto, così come originariamente stabilito dall'articolo 108 del Trattato che istituisce la Comunità europea sulla c.d. convergenza legale, a norma del quale «ciascuno Stato membro assicura che, al più tardi alla data di istituzione del SEBC, la propria legislazione nazionale, incluso lo statuto della Banca cen-

dam e frattali, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 3, 2-3, 1998, p. 255 ss., spec. p. 259; nonché, sebbene in termini più dubitativi, J-V. LOUIS, *A legal and Institutional Approach for Building a Monetary Union*, cit., spec. p. 73. Da ultimo, si ritiene di poter individuare un'ulteriore opzione ricostruttiva, non del tutto riconducibile alle precedenti: ci si riferisce alla lettura offerta da D. ROMETSCH, W. WESSELS (a cura di), *The European Union and the member states. Towards institutional fusion?*, Manchester-New York, Manchester University Press, 1996, spec. p. xiii, i quali, discorrendo di «'institutional fusion'», quale corollario della crescente "europeizzazione" dell'assetto istituzionale degli Stati membri, sostengono che «the interaction and the exchanges between national and European institutions have become increasingly intensive and it no longer seems to be justified – except for purely analytical reasons – to differentiate between a 'European level' and a 'national level' in an institutional context. Both 'levels' are characterized by a close 'interwovenness' and are mutually dependent»; nonché da R. SMITS, *The European Central Bank. Institutional Aspects*, The Hague, Kluwer Law International, 1997, spec. pp. 93-94 e Id., *The European Central Bank in the European constitutional order*, cit., *passim*.

²²⁸ W. WESSELS, *An Ever Closer Union? A Dynamic Macropolitical View on Integration Processes*, in *Journal of Common Market Studies*, 35, 2, 1997, p. 267 ss., p. 273.

trale nazionale, sarà compatibile con il presente trattato e con lo statuto del SEBC»²²⁹, venendo in tal senso in rilievo il ruolo svolto, sebbene in via transitoria, dall'Istituto monetario europeo (IME), la cui valutazione in ordine alla compatibilità delle discipline nazionali si è, in special modo, appuntata su indipendenza delle banche centrali nazionali e garanzia di un'adeguata integrazione delle BCN nel SEBC²³⁰.

Più in dettaglio, come emerge dal Rapporto dell'IME sulla convergenza ai sensi dell'art. 109 J del Trattato che istituisce la Comunità europea, del marzo 1998, le aree dell'adeguamento sono: *i*) indipendenza delle BCN; *ii*) integrazione legale delle BCN nel SEBC; e *iii*) legislazione nazionale diversa dagli statuti delle BCN, con ciò intendendosi le «leggi che hanno un impatto sullo svolgimento da parte di una BCN dei compiti propri del SEBC e sulle leggi nell'area monetaria»²³¹. A fronte dell'impostazione di fondo dell'UEM e della centralità attribuita all'indipendenza della politica monetaria ed al suesaminato ruolo delle BCN nell'ambito del SEBC, infatti, non vi sarebbe potuto essere altro risultato che il necessario adeguamento del regime di indipendenza delle BCN (e dei rispettivi Governatori) nei loro rapporti con i Governi²³², oltretutto la rimozione, a livello di disciplina nazionale, di qualsiasi ostacolo alla partecipazione delle BCN ed il necessario adeguamento degli statuti agli obiettivi e ai compiti del SEBC. Ne derivano rilevanti ricadute tanto sugli ordinamenti creditizi, quanto sugli ordinamenti costituzionali nazionali, abbiano queste ultime comportato vere e proprie revisioni costituzionali o, come nel caso dell'ordinamento italiano, un processo di

²²⁹ Cfr. l'attuale art. 131 TFUE.

²³⁰ Per un approfondimento sull'obbligo di convergenza legale di cui all'art. 108 TCE, si veda E. PAPARELLA, *Governo della moneta in Europa: la «convergenza normativa» in materia di banche centrali*, cit., spec. p. 331 ss.

²³¹ ISTITUTO MONETARIO EUROPEO, *Rapporto sulla convergenza. Rapporto richiesto dall'art. 109J del Trattato che istituisce la Comunità europea*, cit., spec. pp. 304-305.

²³² Sul necessario adeguamento del regime dell'indipendenza della BCN al Trattato e allo Statuto SEBC/BCE e, in specie, alle disposizioni di cui agli artt. 107 TCE (oggi art. 130 TFUE) e 12.1 e 14.2 Statuto SEBC/BCE, nonché sulle caratteristiche (di natura istituzionale, personale e finanziaria) dell'indipendenza della banca centrale individuate dall'Istituto monetario europeo, si veda IME, *Rapporto sulla convergenza. Rapporto richiesto dall'art. 109J del Trattato che istituisce la Comunità europea*, cit., pp. 13-14, nonché pp. 308-312.

“riscrittura” ermeneutica di taluni principi cardine, *in primis*, della Costituzione economica²³³.

4. La crisi economico-finanziaria del 2007

Lo scoppio della crisi economico-finanziaria del 2007²³⁴ ha aperto un’ulteriore fase nell’evoluzione dei rapporti Stato-mercato

²³³ Si veda, *supra*, cap. I, § 6, nonché, *infra*, cap. III.

²³⁴ Per una ricognizione delle ipotesi avanzate circa le cause dello scoppio della crisi economico-finanziaria, si vedano A. PETTIFOR, *How Globalisation Dies*, in *open-democracy.net*, 15 agosto 2007, ove l’A. descrive lo scoppio della crisi finanziaria negli Stati Uniti con l’espressione evocativa di “debttonation”; nonché G.M. RUOTOLLO, *La Costituzione economica dell’Unione europea al tempo della crisi globale*, in *Studi sull’integrazione europea*, 2-3, 2012, p. 433 ss., spec. pp. 434-435, ove l’A. individua tra le cause della crisi: a) l’eccesso di credito erogato dal sistema bancario senza adeguate garanzie; b) l’ipertrofia della finanza mondiale; c) l’eccessivo squilibrio tra Nord e Sud del mondo, nonché tra Paesi più e meno industrializzati; d) l’inefficacia della regolamentazione dei mercati correlata all’assenza di forme di coordinamento internazionale in materia finanziaria. Si vedano, altresì, P.R. KRUGMAN, *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*, 2009, trad. it., *Il ritorno dell’economia della depressione e la crisi del 2008*, Milano, Garzanti, 2009; G. NAPOLITANO, A. ZOPPINI, *Le autorità al tempo della crisi: per una riforma della regolazione e della vigilanza sui mercati*, Bologna, il Mulino, 2009; M. ONADO, *I nodi al pettine. La crisi finanziaria e le regole non scritte*, Bari, Laterza, 2009; R. POSNER, *A Failure of Capitalism: The Crisis of ’08 and the Descent into Depression*, Harvard, Harvard University Press, 2010; J. STIGLITZ, *Freefall: America, Free Markets, and the Sinking in the World Economy*, London, W.W. Norton & Company, 2010; G. DI GASPARÉ, *Teoria e critica della globalizzazione finanziaria*, Padova, Cedam, 2011; L. GALLINO, *Finanzcapitalismo. La civiltà del denaro in crisi*, Torino, Einaudi, 2011; M. DE POLI, *Crisi finanziaria globale e fattori comportamentali*, in *Analisi Giuridica dell’Economia*, 1, 2012, p. 49 ss.; R. DO CARMO, *The Early Days of the Euro Debt Crisis Revisited: Historical, Legal and Institutional Overview of the Role of the ECB in the Context of an Economic and Monetary Union in Mutation*, in *EU Law Journal*, 1, 1, 2015, p. 94 ss.; F.W. SCHARPF, *Monetary Union, Fiscal Crisis and the Pre-emption of Democracy*, 2011, trad. it., *Europa. La democrazia sospesa. L’unione monetaria, la crisi economica e il blocco della politica*, Firenze, goWare, 2016; C. PINZANI, *Storia della crisi finanziaria. 2007 - ...?*, Roma, Castelvecchi, 2017. Per una ricognizione degli eventi con i quali la crisi si è manifestata, nonché delle misure adottate per fronteggiarla, si veda E. GALANTI (a cura di), *Cronologia della crisi 2007-2012*, in BANCA D’ITALIA, *EUROSISTEMA, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, 72, appendice, 2013. Per un approccio analitico di stampo economico, si vedano X. FREIXAS, L. LAEVEN, J.L. PEYDRÓ, *Systemic Risk, Crises, and Macroprudential Regulation*, Cambridge, Mit Press, 2015; A. BAGNAI, *Crisi finanziaria e governo dell’economia*, in *Costituzionalismo.it*, 3, 2011, p. 2 ss.; R. BOYER,

e, finanche, dei rapporti tra ordinamento nazionale ed eurounitario, producendo rilevanti effetti sull'assetto istituzionale di governo dell'economia²⁵⁵.

La crisi principiata nel 2007-2008 si è, a ben vedere, distinta dalle precedenti, quanto a vastità e pervasività, poiché «for the first time, banking crises were not isolated neither regarded as national events: they became “global” in their systemic relevance and diffusion because of the close interconnection between intermediaries, financial systems and markets»²⁵⁶. Le cause scatenanti della crisi, unitamente alle modalità di propagazione sistemica che ne sono seguite, hanno innescato, a livello nazionale ed eurounitario, una serie di misure a carattere *emergenziale* di contenimento degli effetti delle crisi e *strutturale*, destinate ad incidere *funditus* sugli spazi di agibilità della politica nazionale nella sfera, primariamente, sebbene non esclusivamente, economica (su cui, *infra*, cap. III, § 2).

The Global Financial Crisis in Historical Perspective: An Economic Analysis Combining Minsky, Hayek, Fisher, Keynes and the Regulation Approach, in *Accounting, Economics and Law: A Convivium*, 3, 3, 2013, p. 93 ss.; N. BATTISTINI, M. PAGANO, S. SIMONELLI, *Systemic risk, sovereign yields and bank exposure in the euro crisis*, in *Economic Policy*, 2014, p. 203 ss.; L.M. BALL, *The Fed and Lehman Brothers. Setting the Record Straight on a Financial Disaster*, New York, Cambridge University Press, 2018; T. JONES, G. STACY SIRMANS, *Understanding Subprime Mortgage Default*, in *Journal of Real Estate Literature*, 27, 1, 2019, p. 27 ss.

²⁵⁵ Sulle conseguenze della crisi sugli assetti di governo dell'economia con specifico riferimento all'ordinamento italiano, si veda, in particolare, E. BARUCCI, *Crisi finanziaria e intervento dello Stato: quale il lascito dell'emergenza?*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2, 2010, p. 339 ss., ove l'A. indaga il ruolo assunto dallo Stato italiano nella gestione della crisi secondo la classificazione “classica” di Stato proprietario, Stato assicuratore, Stato intermediario creditizio e Stato pubblica amministrazione. Per un approfondimento, ad ampio raggio, sulle dinamiche dell'integrazione sovranazionale europea (e della globalizzazione) con specifico riferimento alla Costituzione economica, si vedano i contributi apparsi in P. BILANCIA (a cura di), *Costituzione economica, integrazione sovranazionale, effetti della globalizzazione*, in *federalismi.it*, spec., 5, 2019 e, in special modo, P. BILANCIA, *L'effettività della Costituzione economica nel contesto dell'integrazione sovranazionale e della globalizzazione*, p. 9 ss.; R. MICCÙ, *Le trasformazioni della costituzione economica europea: verso un nuovo paradigma?*, p. 25 ss.; E. DE MARCO, “*Costituzione economica e integrazione sovranazionale*”, p. 89 ss.; G. DI PLINIO, *Costituzione economica e vincoli quantitativi. Per un costituzionalismo non keynesiano*, p. 103 ss.

²⁵⁶ G. BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model*, in BANCA D'ITALIA. EUROSISTEMA, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, 71, 2011, p. 9.

Il timore di una propagazione sistemica dell'insolvenza di singoli istituti bancari (specie se di grandi dimensioni) ha, dapprima, indotto molti Paesi ad effettuare ingenti salvataggi pubblici delle banche²³⁷, per tale via acuendo il nesso tra “debito bancario” e “debito sovrano”, oltreché il rischio di “moral hazard”, essendosi acutamente segnalato che «in Europa le banche non erano soltanto “troppo grandi per fallire”, ma anche “troppo grandi per essere salvate” a livello nazionale, pur se di fatto proprio a questo livello si svolsero i tentativi di salvataggio»²³⁸.

La diffusione su scala globale della crisi ha, difatti, necessitato risposte che valicassero i confini nazionali. La stessa “vulnerabilità” delle economie nazionali sarebbe da ricondurre, a ben vedere, all'elevata «interpenetrazione finanziaria», oltreché all'effetto “amplificatorio” esercitato dalla contraddittoria costruzione dell'Unione monetaria europea²³⁹. In tal senso, «sebbene la crisi finanziaria in-

²³⁷ Con stretto riferimento all'Italia, il ricorso ai salvataggi pubblici è stato, a ben vedere, marginale rispetto ad altre esperienze nazionali, come rilevato, in particolare, da E. GALANTI, *Le banche*, in E. GALANTI, R. D'AMBROSIO, A.V. GUCCIONE, *Storia della legislazione bancaria, finanziaria e assicurativa. Dall'Unità d'Italia al 2011*, Venezia, Marsilio, 2012, p. 3 ss., p. 225, ove l'A. rileva come il sistema bancario italiano abbia sostanzialmente retto «assorbendo in modo non traumatico gli effetti della crisi» e da E. BARUCCI, *Crisi finanziaria e intervento dello Stato: quale il lascito dell'emergenza?*, cit. Nell'ordinamento italiano, gli strumenti di intervento delle finanze pubbliche a favore delle banche a rischio di insolvenza si rinvencono essenzialmente nel d.l. n. 155/2008, recante «Misure urgenti per garantire la stabilità del sistema creditizio e la continuità nell'erogazione del credito alle imprese e ai consumatori, nell'attuale situazione di crisi dei mercati finanziari internazionali», nel d.l. n. 185/2008, recante «Misure urgenti per il sostegno a famiglie, lavoro, occupazione e impresa e per ridisegnare in funzione anti-crisi il quadro strategico nazionale», nonché nelle «Misure per la stabilità del sistema creditizio», di cui all'art. 8 del d.l. n. 201/2011, cui si aggiungono l'istituzione – con il Protocollo d'intesa del 7 marzo 2008 tra Ministero dell'Economia e delle Finanze, Banca d'Italia, Consob e Isvap, «Protocollo di intesa per la cooperazione in materia di stabilità finanziaria» – del Comitato per la salvaguardia della stabilità finanziaria e del Mercato interbancario collateralizzato (MIC).

²³⁸ C. PINZANI, *Storia della crisi finanziaria. 2007 - ...?*, cit., p. 99, ove l'A., nel descrivere quella da questi definita come «la rivoluzione silenziosa del sistema bancario all'ombra dell'egemonia neoliberista», sottolinea come il fenomeno del «gigantismo bancario» fosse, a ben vedere, ancora più impressionante in Europa che non negli Stati Uniti, in ragione del rapporto tra le dimensioni assunte dalle banche e quelle dei sistemi economico-finanziari entro cui le stesse operavano.

²³⁹ Contraddizioni e aporie della costruzione economica europea, con speciale riferimento all'Eurosistema, sono rilevate da G. PITRUZZELLA, *Chi governa la finanza pubblica in Europa?*, in *Quaderni costituzionali*, 1, 2012, p. 9 ss., spec. p. 20 ss.,

ternazionale abbia avuto origine al di là dei confini europei, l'unione monetaria ha aumentato enormemente la vulnerabilità di alcuni Stati membri alle sue ripercussioni»²⁴⁰, compromettendone la stessa sostenibilità economica e fiscale. Di qui l'esigenza di un ripensamento in chiave critica delle stesse teorie economiche neoclassiche alla base dell'architettura economica europea²⁴¹. In tal senso, non è mancato in dottrina chi ha manifestato un certo grado di delusione per il mancato "cambio di passo" e per la mancata adozione di politiche espansive concertate a livello UE che, sulla scorta della lezione keynesiana, avrebbero potuto costituire la risposta più efficace alla crisi, essendosi affermato che «alla luce retrospettiva di un trentennio di esperimenti neoliberisti, dopo la crisi finanziaria del triennio 2007-2009 e della crisi dell'Eurozona del 2010, un numero crescente di analisti ha evidenziato effetti collaterali della strategia politica neolibérale»²⁴². Di talché, è stato posto in luce come sia «stato riaf-

ove segnala: *i*) il legame tra finanze pubbliche ed economia; *ii*) l'interconnessione tra settore (e finanza) privata e settore (e finanza) pubblica; *iii*) la scissione tra una politica monetaria, esercitata a livello sovranazionale (e affidata alla BCE) ed una politica fiscale, ancora esercitata a livello domestico; *iv*) la mancanza di strumenti idonei al perseguimento di politiche "anticicliche"; nonché *v*) la carenza di meccanismi di solidarietà finanziaria tra gli Stati.

²⁴⁰ Così, F.W. SCHARPF, *Europa. La democrazia sospesa. L'Unione monetaria, la crisi economica e il blocco della politica*, cit., p. 7.

²⁴¹ Si veda, in particolare, W. STREECK, *Gekaufte Zeit. Die vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus*, 2013, trad. it., *Tempo guadagnato. La crisi rinviata del capitalismo democratico*, Milano, Feltrinelli, 2013, spec. p. 68 ss., ove l'A., nell'indagare i profili di correlazione tra crisi delle finanze statali e fallimento della democrazia, rigetta la tesi dominante per la quale la causa della crisi sarebbe da ascrivere alle istanze democraticamente avanzate dagli elettori e propone una «storia alternativa del processo dell'indebitamento pubblico», individuandone quale causa prevalente gli ingenti salvataggi delle banche considerate "too big too fail". Ad avviso dell'A., infatti, «il balzo drammatico nel processo di indebitamento, avviatosi a partire dalla Seconda guerra mondiale ma culminato nel 2008 e negli anni successivi, non ha evidentemente nulla a che vedere con un'inflazione delle pretese democraticamente avanzate dagli elettori. Se pretese eccessive vi sono state, queste venivano dalle grandi banche in difficoltà, che sono riuscite a descriversi come "too big to fail", perché indispensabili alla tenuta del sistema, e quindi meritevoli di essere salvate». In senso analogo, L. GALLINO, *Il colpo di stato di banche e governi. L'attacco alla democrazia in Europa*, Torino, Einaudi, 2013, *passim*.

²⁴² A. APOSTOLI, *A proposito delle più recenti pubblicazioni sull'uso della Costituzione*, in *Costituzionalismo.it*, 2, 2018, p. 27 ss., spec. p. 32, ove l'A., parimenti, sottolinea i «forti elementi di "destatalizzazione"» derivanti dalla «migrazione da politiche di stampo keynesiano-statalista a quelle neoliberali».

fermato, in modo inasprito, ciò che si è rivelato completamente fallimentare sotto il profilo del benessere e della coesione sociale», rispondendosi «con accanimento neoliberista alla crisi neoliberista», sull'assunto per il quale «il rigore è una strategia di ritorno alla crescita in quanto ripristinerebbe lo “stato di fiducia” dei mercati»²⁴³, per tale via mancando l'obiettivo, in quanto, come la tela di Penelope tessuta di giorno e disfatta di notte, «quanto si fa di giorno attraverso i tagli [allo Stato sociale] tende a disfarsi di notte attraverso il loro impatto negativo sul prodotto e l'occupazione»²⁴⁴. In tale pro-

²⁴³ M. PIVETTI, *La lotteria del capitalismo e il disastro dell'Europa*, in *Costituzionalismo.it*, 3, 2011; nonché ID., *L'austerità, gli interessi nazionali e la rimozione dello Stato*, in S. CESARATTO, M. PIVETTI (a cura di), *Oltre l'austerità*, Roma, Micro-mega, 2012, p. 11 ss., spec. p. 14.

²⁴⁴ M. PIVETTI, *La lotteria del capitalismo e il disastro dell'Europa*, cit. Posizioni critiche nei confronti delle politiche di austerità adottate in ambito UE si rinvencono, altresì, in A. BAGLIONI *et al.*, *Verso l'Unione bancaria europea: disegno istituzionale e problemi aperti*, in *Banca Impresa Società*, 3, 2012, p. 313 ss., p. 313, ad avviso dei quali «le politiche di austerità – che nei principali paesi industrializzati si sono rese necessarie per garantire il ritorno a una condizione di sostenibilità dei conti pubblici nel medio periodo – stanno comportando nel breve termine effetti recessivi che rischiano di provocare veri e propri circoli viziosi (minore domanda, minore crescita, minore gettito fiscale, minore fiducia, maggiori tassi di interesse, maggiore deficit, maggiori tasse, minore domanda...) in grado di impedire il raggiungimento degli stessi obiettivi di bilancio». Si vedano, altresì, G. BUCCI, *Le fratture inferte dal potere monetario e di bilancio europeo agli ordinamenti democratico-sociali*, in *Costituzionalismo.it*, 3, 2012; L. GALLINO, *Il colpo di stato di banche e governi. L'attacco alla democrazia in Europa*, cit., *passim*. In tema di politiche di *austerità* si richiamano le considerazioni di M. BELLETTI, *Corte costituzionale e spesa pubblica. Le dinamiche del coordinamento finanziario ai tempi dell'equilibrio di bilancio*, Torino, Giappichelli, 2016, pp. 9-14, spec. p. 11, ove l'A., sebbene non manchi di segnalare il potenziale impatto negativo che il binomio “crisi economica-politiche di austerità” esercita sulla garanzia dei diritti fondamentali, pone in evidenza le possibili ricadute positive di una più oculata gestione delle finanze pubbliche. In tal senso, l'A. sostiene che la regola dell'equilibrio di bilancio «non solo può diventare un fattore funzionale alla garanzia dei diritti fondamentali, ma può finanche costituire un tassello per il percorso di unificazione europea», sì da rinvenire una correlazione stretta «tra il diritto al bilancio, la garanzia dei diritti e la costruzione dello Stato europeo». Parimenti rilevanti le riflessioni di C. COLAPIETRO, *I diritti sociali oltre lo Stato. Il caso dell'assistenza sanitaria transfrontaliera*, in *Costituzionalismo.it*, 2, 2018, p. 45 ss., p. 60 ss., spec. p. 62, ove l'A., dopo aver segnalato l'impatto delle politiche di *austerità* in termini di erosione dello «spazio dei valori della cittadinanza sociale europea», sottolinea che, a fronte della crisi del *Welfare* tradizionale, «si avverte la necessità di ridisegnarlo sia da un punto di vista quantitativo, sia, ed ancor più, da un punto di vista qualitativo, alla luce di criteri di equità e soprattutto di sostenibilità economica, in considerazione della gravissima crisi economico-finanziaria internazionale sviluppatasi negli ultimi anni».

spettiva, la reazione alla crisi avrebbe disvelato un “bilanciamento squilibrato” a favore delle esigenze di mercato, piuttosto che delle istanze di giustizia sociale democraticamente avanzate, per tale via “indulgendo” alle richieste dell’economia anziché a quelle dei cittadini²⁴⁵. Si sarebbe assistito, dunque, ad un protrarsi di quella “allucinazione collettiva” che aveva impedito di prevedere l’avvento della crisi quale risultato fisiologico, “ciclico”, del funzionamento stesso dell’economia capitalistica²⁴⁶. L’approccio adottato dall’Unione in risposta alla crisi affonda, a ben vedere, le proprie radici nella stessa dottrina ordoliberalista²⁴⁷ posta alla base della costruzione dell’UEM,

²⁴⁵ Il richiamo va a W. STREECK, *Tempo guadagnato. La crisi rinviata del capitalismo democratico*, cit., spec. p. 68 ss., come riportato da J. HABERMAS, *Im Sog der Technokratie. Kleine Politische Schriften XII*, trad. it., *Nella spirale tecnocratica. Un’arringa per la solidarietà europea*, Roma-Bari, Laterza, 2014, p. 58 ss., ove l’A., inscrivendo la narrazione della crisi nella cornice data dall’interazione “Stato-economia-cittadini”, sottolinea che «il tema della narrazione è se, ed eventualmente come, lo Stato possa bilanciare le richieste contrastanti delle altre due parti con intelligenti strategie di contrasto alla crisi» e che «il contenuto della narrazione consiste nel fatto che la strategia neoliberale dà sempre la precedenza alla soddisfazione degli interessi di valorizzazione del capitale rispetto alle rivendicazioni di giustizia sociale».

²⁴⁶ Sul punto, cfr. N. ROUBINI, S. MIHM, *Crisis Economics. A Crash Course in the Future of Finance*, New York, Penguin, 2011, p. 91, ove gli Aa., nel riportare con adesione le tesi di Minsky sull’ordinarietà delle crisi nell’economia capitalistica, affermano che «le crisi sono cablate nel genoma del capitalismo».

²⁴⁷ Per un approfondimento sulla Scuola di Friburgo e la dottrina ordoliberalista, si vedano, H. RIETER, M. SCHMOLZ, *The ideas of German Ordoliberalism 1958-45: pointing the way to a new economic order*, in *The European Journal of the History of the Economic Thought*, 1, 1, 1993, p. 87 ss.; V.J. VANBERG, *The Freiburg School: Walter Eucken and ordoliberalism*, in *Freiburg Discussion Papers on Constitutional Economics*, 4, 2011; W. BONEFELD, *Freedom and the Strong State: On German Ordoliberalism*, in *New Political Economy*, 17, 5, 2012, p. 635 ss.; Id., *Adam Smith and ordoliberalism: on the political form of market liberty*, in *Review of International Studies*, 39, 2, 2013, p. 233 ss.; M. WÖRSDÖRFER, *Von Hayek and Ordoliberalism on Justice*, in *Journal of the History of the Economic Thought*, 35, 3, 2013, p. 291 ss.; M. SIEMS, G. SCHNYDER, *Ordoliberal Lessons for Economic Stability: Different Kinds of Regulation, Not More Regulation*, in *Governance: An International Journal of Policy, Administration, and Institutions*, 27, 3, 2014, p. 377 ss.; A. SOMMA, *La dittatura dello spread. Germania. Europa e crisi del debito*, Roma, DeriveApprodi, 2014; L.P. FELD, E.A. KÖHLER; D. NIENIEDT, *Ordoliberalism, Pragmatism and the Eurozone Crisis: How the German Tradition Shaped Economic Policy in Europe*, in *Freiburg Discussion Papers on Constitutional Economics*, 4, 2015; M. MOSZYŃSKI, *Ordoliberalism and the Macroeconomic Policy in the Face of the Euro Crisis*, in *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*,

essendosi sostenuto come una delle conseguenze della crisi sia stato «a strengthening of the ordoliberal governance in the European Union»²⁴⁸, con l'effetto di radicalizzare le contraddizioni insite nella costruzione economica europea, in seno alla quale la scissione tra politica monetaria (di spettanza della BCE) ed economica (di competenza statale) avrebbe prodotto il «duplice effetto perverso» di imporre «agli Stati un quadro giuridico di sviluppo non congeniale a taluni di essi» e, al contempo, di lasciare «incustoditi i presidi apprestati a tutela dei diritti sociali delle costituzioni del Novecento, confinati in ambiti solo nazionali e dunque indifesi al cospetto dell'economia globalizzata»²⁴⁹.

10, 4, 2015, p. 41 ss.; P. NEDERGAARD, H. SNAITH, 'As I Drifted on a River I Could Not Control': *The Unintended Ordoliberal Consequences of the Eurozone Crisis*, in *Journal of Common Market Studies*, 53, 5, 2015, p. 1094 ss.; W. STREECK, *Heller, Schmitt and the Euro*, in *European Law Journal*, 21, 3, 2015, p. 361 ss.; C. TALBOT, *Ordoliberalism and Balancing Competition Goals in the Development of the European Union*, in *The Antitrust Bulletin*, 61, 2, 2016, p. 264 ss.; W. BONEFELD, *Political Theology and German Ordoliberalism: On Europe*, in *Revista discente do Programa de Pós-Graduação em História*, 2, 4, 2016, p. 37 ss.; ID., *Authoritarian Liberalism: From Schmitt via Ordoliberalism to the Euro*, in *Critical Sociology*, 43, 4-5, 2017, p. 747 ss.; ID., *The strong state and the free economy*, London-New York, Rowman & Littlefield International, 2017; J. HIEN, C. JOERGES (a cura di), *Ordoliberalism, law and the rule of economics*, Oxford, Hart Publishing, 2017; ID., *Dead man walking? Current European interest in the ordoliberal tradition*, in *European Law Journal*, 24, 2-3, 2018, p. 142 ss.; P. NEDERGAARD, *An Ordoliberal Theory of the State*, in *German Politics*, 28, 1, 2019, p. 20 ss.; L. MESINI, *Politica ed economia in Schmitt e negli ordoliberali*, in *Filosofia politica*, 1, 2019, p. 55 ss.; J.L. VILLACANAS BERLANGA, *L'ultima neutralizzazione. L'ordoliberalismo e Foucault*, in *Filosofia politica*, 1, 2019, p. 103 ss.

²⁴⁸ P. NEDERGAARD, H. SNAITH, 'As I Drifted on a River I Could Not Control': *The Unintended Ordoliberal Consequences of the Eurozone Crisis*, cit., spec. p. 1094.

²⁴⁹ G. VOSA, *Il principio di essenzialità. Profili costituzionali del conferimento di poteri fra Stati e Unione europea*, Milano, Franco Angeli, 2020, p. 124 ss., spec. p. 126, ove l'A., nel rimarcare i profili di contiguità tra l'UEM ed il modello tedesco, pone in luce che «l'agire combinato di queste due direttrici – per un verso, la creazione di un'unione monetaria entro un quadro di regole affini ai fondamentali economici cari alla Germania a coronamento del mercato unico di merci, servizi, e capitali; per altro verso, l'omissione di un quadro giuridico unitario altrettanto cogente per la tutela dei diritti del lavoro – ha creato una scissione innaturale tra le due anime della costituzione economica».

CAPITOLO III

LA BCE “DELLA CRISI” E LA SOVRANITÀ COSTITUZIONALE: LE RICADUTE SULL’ORDINAMENTO GIURIDICO NAZIONALE

SOMMARIO: 1. Diritto ed economia tra globalizzazione e dimensione sovranazionale. Alcune considerazioni preliminari. – 2. La strategia europea di contrasto alla crisi e le sue ricadute sugli ordinamenti nazionali. – 3. Le misure non convenzionali: quali limiti al mandato di politica monetaria? – 3.1. Da Karlsruhe e ritorno: le indicazioni della giurisprudenza. – 3.1.1. La saga *Gauweiler/OMT*: una pièce in tre atti. – 3.1.2. Le *non-standard monetary policy measures* di nuovo al vaglio della giurisprudenza: il caso *Weiss*. – 4. L’Unione bancaria europea: una struttura composita *in fieri*. – 4.1. Il Meccanismo di vigilanza unico. – 4.1.1. La BCE quale *banking supervisor*. – 4.1.2. Il MVU: “cogestione” o “devoluzione di poteri”? – 4.1.3. Il MVU al centro del dialogo tra Lussemburgo e Karlsruhe. – 4.2. Da una “*safety net*” pubblica alla “*bank safety net*”: l’inversione di rotta in materia di risoluzione bancaria. – 4.2.1. Il Meccanismo di risoluzione unico: elementi costitutivi e fondamento giuridico. – 4.2.2. Il MRU tra Comitato unico di risoluzione, BCE, Autorità nazionali competenti e Autorità nazionali di risoluzione. – 4.3. Unione bancaria europea e Banca d’Italia. – 5. La sovranità “contesa”. Tecnica e politica nella costruzione comune europea.

1. *Diritto ed economia tra globalizzazione e dimensione sovranazionale. Alcune considerazioni preliminari*

L’UEM ha rappresentato l’innesco di una progressiva rimodulazione della sovranità statale secondo diverse linee di sviluppo, le quali dipanano dal ruolo istituzionale attribuito alla Banca centrale europea dal Trattato di Maastricht, per involgere, a seguito dell’edificazione dell’Unione bancaria europea, i due profili della politica

monetaria e della vigilanza prudenziale. In tal senso, non è casuale che già all'indomani dell'avvio della terza fase di realizzazione dell'UEM, nel valutare le ripercussioni a livello nazionale dell'istituendo Sistema europeo delle banche centrali, si poneva in luce come le attribuzioni del medesimo avrebbero assunto ancora maggiore consistenza nel caso di attivazione dell'*enabling clause* contenuta nell'allora art. 105 TCE (oggi art. 127 TFUE), sì preconizzando quanto effettivamente avvenuto con l'istituzione del Meccanismo di vigilanza unico¹.

Del pari, le criticità di ordine costituzionale che innervano la materia si sono, nel tempo, acuite sotto i colpi del contingente e, in specie, della crisi economico-finanziaria e dei debiti sovrani, nonché, della crisi economica correlata alla diffusione su scala globale dell'emergenza sanitaria da Covid-19². Il tema è, a ben vedere, multifaccettato, non limitandosi al pur rilevante profilo dei rapporti inter-ordinamentali, involgendo, del pari, il piano delle dinamiche relazionali tra Stato e mercato e, ancora, tra tecnica e politico. Parimenti, i due piani di indagine si intersecano e sovrappongono, convogliando verso una rimodulazione della sovranità costituzionale nei suoi rapporti tanto con l'Unione europea, quanto con la sfera dell'economico, dovendosi al riguardo evidenziare come la dematerializzazione delle attività economiche e la connessa deterritorializzazione dell'economia siano suscettibili di incidere sulle stesse categorie tradizionali del costituzionalismo³. In tal senso, si coglie il portato modificativo esercitato dalla globalizzazione sugli ordinamenti

¹ Cfr. L. MELICA, *Il sistema europeo delle banche centrali e la sovranità degli Stati membri della Comunità europea: riflessioni sull'ordinamento italiano*, cit., p. 393. In senso analogo, M. SARCINELLI, *La banca centrale europea: istituzione concettualmente «evoluta» o all'inizio della sua «evoluzione?»*, in *Moneta e Credito*, 45, 178, 1992, p. 143 ss., p. 164.

² Tali profili saranno oggetto di specifica trattazione, *infra*, cap. IV.

³ Sul punto, si rimanda ai contributi presenti in AA.VV., *Di alcune grandi categorie del diritto costituzionale: Sovranità Rappresentanza Territorio. Atti del XXXI Convegno annuale Trento, 11-12 novembre 2016*, Napoli, Jovene, 2017, tra cui, in particolare, i contributi di A. MORRONE e F. BILANCIA, entrambi dedicati alla *Sovranità*, p. 3 ss. e p. 155 ss., oltreché la relazione di sintesi di O. CHESSA, *Sovranità: temi e problemi di un dibattito giuspubblicistico ancora attuale*, p. 225 ss.; G. SCACCIA, *Il territorio fra sovranità statale e globalizzazione nello spazio economico*, p. 433 ss.; nonché A. GUAZZAROTTI, *Sovranità e integrazione europea*, p. 629 ss.

costituzionali⁴, con riguardo agli assetti ed equilibri istituzionali, al sistema delle fonti del diritto e, finanche, all’impostazione gerarchico-valoriale delle Carte costituzionali⁵; ne deriverebbe, del pari, una

⁴ Sul punto si veda A. D’ALOIA, *Note sparse su costituzionalismo, sovranità e globalizzazione*, in A.P. MIRAS *et al.* (a cura di), *Sovranità e rappresentanza nell’era della globalizzazione*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, p. 27 ss., p. 27, ove si definisce la globalizzazione quale «fenomeno di fenomeni», con ciò intendendosi sottolineare che esso «è un concetto multitematico, che può riflettersi in percorsi differenti (economico, scientifico, della comunicazione), ciascuno dei quali produce impatti riconformativi propri (e al tempo stesso intrecciati) sul diritto costituzionale».

⁵ Per un approfondimento sulla globalizzazione e sui suoi effetti in termini di “opacizzazione” e/o rimodulazione della sovranità, si vedano J. HABERMAS, *Die postnationale Konstellation und die Zukunft der Demokratie*, 1998, trad. it., *La costellazione postnazionale e il futuro della democrazia*, nonché Id., *Der Europäische Nationalstaat unter dem Druck der Globalisierung*, 1999, trad. it., *Lo stato nazionale europeo sotto il peso della globalizzazione*, entrambi in Id., *La costellazione postnazionale. Mercato globale, nazioni e democrazia*, Milano, Feltrinelli, 1999, p. 29 ss. e p. 103 ss.; M.R. FERRARESE, *Le istituzioni della globalizzazione. Diritto e diritti nella società transnazionale*, Bologna, il Mulino, 2000; S. SASSEN, *Globalization or Denationalization?*, in *Review of International Political Economy*, 10, 1, 2003, p. 1 ss.; G. DE VERGOTTINI, *Garanzia della identità degli ordinamenti statali e limiti della globalizzazione*, in C. AMATO, G. PONZANELLI (a cura di), *Global law v. local law: problemi della globalizzazione giuridica*. 17° Colloquio biennale Associazione italiana di diritto comparato (Brescia, 12-14 maggio 2005), Torino, Giappichelli, 2006, p. 6 ss., spec. p. 9 ss., ove l’A., pur riconoscendo il dato incontrovertibile della deterritorializzazione delle attività economiche, ritiene necessario un certo grado di prudenza nel ricollegare la crisi dello stato e della sovranità al fenomeno della globalizzazione; A. MORRONE, *Teologia politica v. Teologia economica? Appunti su sovranità dello Stato e «diritto costituzionale globale»*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2012, p. 829 ss.; J.L. COHEN, *Globalization and Sovereignty: Rethinking Legality, Legitimacy, and Constitutionalism*, Cambridge, Cambridge University Press, 2012, spec. p. 21 ss.; V. FERRARI, *La metamorfosi delle funzioni e della struttura del diritto tra globalizzazione e crisi economica*, in R. BIFULCO, O. ROSELLI (a cura di), *Crisi economica e trasformazioni della dimensione giuridica. La costituzionalizzazione del pareggio di bilancio tra internazionalizzazione economica, processo di integrazione europea e sovranità nazionale*, Torino, Giappichelli, 2013, p. 61 ss., spec. p. 66 ss.; G. AZZARITI, *Il costituzionalismo moderno può sopravvivere?*, Roma-Bari, Laterza, 2013; P. CARETTI, *Globalizzazione e diritti fondamentali*, in *Diritto e Società*, 1, 2013, p. 1 ss.; G. AZZARITI, S. DELLAVALLE, *Crisi del costituzionalismo e ordine giuridico sovranazionale*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2014; M.B. STEGER, *Globalization. A Very Short Introduction*, 2013, trad. it., *La globalizzazione*, Bologna, il Mulino, 2016; G. MOSCHELLA, *L’incerta prospettiva della democrazia rappresentativa tra crisi della sovranità dello Stato e tendenze populistiche*, in *federalismi.it*, 12, 2019, p. 2 ss., spec. pp. 2-5; nonché i contributi apparsi su A.P. MIRAS *et al.* (a cura di), *Sovranità e rappresentanza nell’era della globalizzazione*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021.

“trasfigurazione” della democrazia e della sovranità, essendosi segnalato come tra le cause della crisi di fiducia nella democrazia vi sia (anche) «il contrasto, sempre più palese, tra il contesto statuale degli ordinamenti democratici e la dimensione globale del mercato e della finanza che condizionano le politiche pubbliche», cui si riconnette il cedimento del «paradigma della sovranità cui la pratica della democrazia è stata finora legata»⁶.

Ciascuno di tali profili emerge in relazione al ruolo della Banca centrale europea quale epicentro di un disegno di progressivo accentramento e *tecnicizzazione/neutralizzazione* della politica e di contrazione dei margini di manovra dello Stato nazionale, venendo in tal senso in rilievo il ruolo espansivo assunto dalla BCE, tanto con l’adozione delle c.d. misure non convenzionali, quanto con l’“investitura” a *banking supervisor* ad opera del Regolamento (UE) n. 1024/2013, oltreché l’impatto dei nuovi principi eurounitari in materia di risanamento e risoluzione delle crisi bancarie sull’assetto valoriale fondante l’ordinamento costituzionale interno.

I singoli profili di analisi si inscrivono, del pari, in un processo modificativo profondo, nel cui ambito rinvenire una rivisitazione del concetto di sovranità nel senso di una tendenziale sua *emancipazione* dal concetto di Stato⁷, attraverso un duplice spostamento

⁶ L. MEZZETTI, *Crisi della democrazia della rappresentanza nel contesto della globalizzazione*, in C. BASSU, G.C. CARBONI (a cura di), *Rappresentanza e globalizzazione. Atti del convegno dell’Associazione di Diritto pubblico comparato ed europeo, Sassari, Università degli Studi, 16 ottobre 2015*, Torino, Giappichelli, 2016, p. 7 ss., p. 23; nonché ID., *Corrosione e declino della democrazia*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, spec., 2019, p. 421 ss., p. 444.

⁷ Sulla sovranità e la sua parabola discendente nel senso della crisi del binomio “Stato-sovranità”, si vedano G. SILVESTRI, *La parabola della sovranità. Ascesa, declino e trasfigurazione di un concetto*, in *Rivista di Diritto Costituzionale*, 1, 1996, p. 3 ss.; E. CANNIZZARO, *Esercizio di competenze e sovranità nell’esperienza giuridica dell’integrazione europea*, in *Rivista di Diritto Costituzionale*, 1, 1996, p. 75 ss.; T.E. FROSINI, *Sovranità popolare e costituzionalismo*, Milano, Giuffrè, 1997; M. FIORAVANTI, *Costituzione e popolo sovrano: la Costituzione italiana nella storia del costituzionalismo moderno*, Bologna, il Mulino, 1998, spec. p. 47 ss.; G. GUARINO, *La sovranità e le sue mutazioni*, in AA.VV., *Studi in onore di Leopoldo Elia*, tomo I, Milano, Giuffrè, 1999, p. 707 ss.; G. FERRARA, *La sovranità statale tra esercizio congiunto e delega permanente*, in AA.VV., *Ripensare lo Stato. Atti del Convegno di Studi di Napoli, 22-23 marzo 2002*, Milano, Giuffrè, 2003, p. 657 ss., ora in ID., *Per la democrazia costituzionale. Scritti scelti*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2020, p. 495 ss.; ID., *La sovranità popolare e le sue forme*, in S. LABRIOLA (a

dei centri e dei meccanismi decisionali, dal livello nazionale a quello eurounitario, oltreché dalla sfera del politico a quella dell'economico⁸, secondo una dinamica lucidamente rappresentata da Predieri in termini di *perdita* e *trasferimento* di potere, ove si rappresenta uno Stato (lo Stato dell'età contemporanea) che «*perde* [...] quando dismette poteri al di fuori dello stato a favore del mercato»⁹ e «“*trasferisce potere*” [...] ad organizzazioni metastatali regionali, le quali assumono quei poteri statali (e li esercitano) dopo quel trasferimento, sostituendosi agli stati»¹⁰.

Nondimeno, dietro all'*emancipazione* della sovranità dalla dimensione statale si cela, oltreché la «restrizione dei luoghi tradizionalmente concessi alla *politica*»¹¹, una trasfigurazione dello Stato

cura di), *Valori e principi del regime democratico*, vol. 1, *Sovranità e Costituzione*, tomo I, Roma-Bari, Laterza, 2006, p. 251 ss.; M. PATRONO, *Cessioni di sovranità e unificazione europea*, in S. LABRIOLA (a cura di), *Valori e principi del regime democratico*, vol. 1, *Sovranità e Costituzione*, tomo I, Roma-Bari, Laterza, 2006, p. 373 ss., spec. p. 391 ss.; M. KOTZUR, *Sovranità dello Stato e Costituzione federale europea. Nuove prospettive sulla sovranità in uno schema di costituzionalismo multilivello*, in *Il Federalista*, II, 2008, p. 129 ss.; A. CARPARELLI, *Cessione di sovranità e democrazia nella gestione della crisi dell'economia*, in P. MARSOCCHI (a cura di), *Partecipazione politica transnazionale, rappresentanza e sovranità nel progetto europeo*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2016, p. 223 ss.; A. RUGGERI, *Prime note per uno studio su crisi della sovranità e crisi della rappresentanza politica*, in A.P. MIRAS *et al.* (a cura di), *Sovranità e rappresentanza nell'era della globalizzazione*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, p. 15 ss., p. 17, ove l'A., a fronte dei vincoli derivanti *ab extra* – e, in specie, dall'integrazione sovranazionale e dalla Comunità internazionale – discorre della «frammentazione e moltiplicazione crescente della sovranità quale potere».

⁸ Acquistano, in tale prospettiva, rilievo le considerazioni di A. GUAZZAROTTI, *Sovranità e integrazione europea*, cit., pp. 630-631, *passim*, nella parte in cui l'A. discorre di «torsione economicista» del vincolo esterno derivante dai primi Trattati europei e di predominanza dell'internazionalismo sul principio della sovranità popolare, cui si sarebbe giunti «non solo e non tanto per l'aumento quantitativo delle competenze cedute dagli Stati membri alle comuni istituzioni europee, bensì grazie all'affermarsi di dottrine economico-politiche antitetiche al modello keynesiano, imperniate attorno al modello della banca centrale indipendente e all'idea che sia *il mercato* il luogo migliore (o forse l'unico) in cui può realizzarsi la 'giusta' distribuzione del benessere tra le componenti della società».

⁹ A. PREDIERI, *Euro, poliarchie democratiche e mercati monetari*, cit., p. 92.

¹⁰ *Ivi*, p. 94.

¹¹ L. CHIEFFI, *I paradossi del costituzionalismo contemporaneo e le “promesse non mantenute” dalle democrazie occidentali*, in ID. (a cura di), *Rappresentanza politica, gruppi di pressione, élites al potere. Atti del Convegno di Caserta 6-7 maggio 2005*, Torino, Giappichelli, 2006, p. 11 ss., p. 11.

che «proprio con riguardo ai poteri di più diretto intervento nella economia, [...] *diviene non-Stato*»¹².

Del pari, detto moto (oggi si potrebbe sostenere) inarrestabile conduce all'emersione e di nuovi modelli procedurali e di nuove figure organizzative, specchio della complessità contemporanea, in cui «tutto diventa interconnesso, tutto si intreccia, tutto è centro e periferia»¹³, nel segno di un progressivo *disancoraggio* del diritto dalle dimensioni politica e statale. Parimenti, il superamento della dimensione statale si atteggia quale assunto risalente, essendosi già nella seconda metà del XX secolo autorevolmente rilevato che «l'epoca della statualità sta ormai giungendo alla fine» e che «lo Stato come modello dell'unità politica, lo Stato come titolare del più straordinario di tutti i monopoli, cioè del monopolio della decisione politica [...] sta per essere detronizzato»¹⁴. Riecheggiano le parole di Massimo Luciani, ove si portano ad emersione i fattori esogeni incidenti sulla crisi dello Stato contemporaneo, da ricollegarsi «all'impeetuoso sviluppo della globalizzazione e alla crescita di istituzioni internazionali o sovranazionali che erodono progressivamente lo spazio residuo della sovranità statale»¹⁵. Intervengono, per tale via, nuove concettualizzazioni di sovranità quale «sovranità ripartita» che, mutuata dalle esperienze federali, è stata applicata al rapporto fra Stati membri e Comunità europea¹⁶, di «sovranità solidale», fondata su di un esercizio inclusivo dei poteri da parte di ciascun livello ordinamentale, quale espressione di un'unica esperienza giuridica¹⁷ e, anco-

¹² G. GUARINO, *Pubblico e privato nella economia. La sovranità tra Costituzione ed istituzioni comunitarie*, cit., p. 32.

¹³ A. PREDIERI, *Euro, poliarchie democratiche e mercati monetari*, cit., p. 112.

¹⁴ C. SCHMITT, *Der Begriff des Politischen*, trad. it., *Il concetto di 'politico'* (Premessa del 1963), in ID., *Le categorie del 'politico'*, Bologna, il Mulino, 2013, p. 89 ss., spec. p. 90.

¹⁵ M. LUCIANI, *L'antisovrano e la crisi delle costituzioni*, in *Rivista di Diritto Costituzionale*, 1, 1996, p. 124 ss., p. 125.

¹⁶ E. CANNIZZARO, *Esercizio di competenze e sovranità nell'esperienza giuridica dell'integrazione europea*, cit., p. 119 ss., ove l'A., nell'indagare la ripartizione fra poteri statali e comunitari, sottolinea come l'idea di sovranità ripartita si ponga «nell'ottica di un superamento del presupposto storico della categoria della sovranità, concepita tradizionalmente come pienezza di potere e, quindi, strutturalmente indivisibile».

¹⁷ *Ibidem*.

ra, di «sovranità condivisa»¹⁸. Una *parabola discendente* che, piuttosto che all'eclissi della sovranità degli Stati membri, condurrebbe (questo sì) ad una sua ridefinizione, nel senso del passaggio «from sovereignty to participation [...], with the purpose not so much of preserving a consolidatory record of the previous ‘sovereign’ sovereignty, but rather of substituting it with a new and current ‘participatory’ sovereignty»¹⁹, entro cui la sovranità degli Stati si vedrebbe soggetta a «new conditions of existence and manifestation»²⁰.

Quanto qui sostenuto contribuisce, si ritiene, a chiarificare la portata assunta dall'affermazione del modello della rete, applicabile ad avviso di alcuni al Sistema europeo delle banche centrali²¹, oltreché (con i necessari e opportuni distinguo) al Meccanismo di vigilanza unico²². Parimenti, il processo di “verticalizzazione”²³, nella direzione di un progressivo accentramento a livello eurounitario del governo dell'economia, si estrinseca in quelle che possiamo definire *tecnicizzazione* dei processi decisionali democratici e *politicizzazione* dell'economia²⁴.

Tale evoluzione (involuzione?) in senso tecnocratico caratterizzante la costruzione europea si presta a diverse considerazioni critiche sullo stato della democrazia nel contesto del mondo “iperglobalizzato”²⁵, specie allorquando si versi in una situazione di

¹⁸ A. PATRONI GRIFFI, *L'Europa e la sovranità condivisa: appunti di un discorso sulle ragioni del Diritto costituzionale europeo*, in *Diritto Pubblico Europeo Rassegna online*, 1, 2015, p. 99 ss.

¹⁹ R. TONIATTI, *Sovereignty Lost, Constitutional Identity Regained*, in A. SAIZ ARNAIZ, C. ALCOBERRO LLIVINA (a cura di), *National Constitutional Identity and European Integration*, Cambridge, Intersentia, 2013, p. 49 ss., p. 55.

²⁰ *Ivi*, p. 56.

²¹ Si veda, *supra*, cap. II, § 3.

²² Tale profilo sarà oggetto di analisi nel prosieguo della trattazione (*infra*, § 4.1.2).

²³ Sia consentito ricorrere al termine “verticalizzazione”, senza con ciò volersi intendere una ricostruzione dei rapporti inter-ordinamentali in termini *strictu sensu* piramidali.

²⁴ Cfr. G. TEUBNER, *Verfassungsfragmente: Gesellschaftlicher Konstitutionalismus in der Globalisierung*, 2012, trad. it., *Nuovi conflitti costituzionali. Norme fondamentali dei regimi transnazionali*, Milano-Torino, Bruno Mondadori, 2012, spec. p. 124 ss.

²⁵ Si vedano le considerazioni di D. RODRIK, *The Globalization Paradox*, 2012, trad. it., *La globalizzazione intelligente*, Roma-Bari, Laterza, 2014, spec. pp. 284, 290, ove l'A. solleva il problema del rapporto tra democrazia, sovranità e glo-

perdurante crisi economica, dovendosi (ed intendendosi) al riguardo rimarcare come la crisi, nata finanziaria, si sia tramutata in una crisi politica e, finanche identitaria.

In detto contesto di riferimento, i confini sfumano; sfumano i confini nazionali e sfumano, del pari, i confini terminologici²⁶; non si dà una distinzione netta tra *tecnica* e *politica*, come testimoniato dal ruolo di fatto politico assunto dalla BCE nella sua attività di indirizzo non settorialmente limitata al settore bancario (su cui, *infra*, § 5). Del pari, così come sfumano i confini, si affacciano nuovi scenari di riferimento in cui mutano i paradigmi (e le parole che ne sono espressione) in un processo di tendenziale *opacizzazione* delle categorie classiche del costituzionalismo di stampo novecentesco, assumendosi «a nuovo paradigma la dimensione giuridica, economica, culturale e sociale post crisi economico-finanziaria, inteso quale fenomeno non più “esterno” alla dimensione dell’ordinamento giuridico statuale, bensì capace, in ragione della propria incisività “globale”, di assu-

balizzazione, sintetizzabile nel «trilemma politico dell’economia mondiale», per il quale «non possiamo avere contemporaneamente iperglobalizzazione, democrazia e autodeterminazione nazionale», dovendosi ammettere una almeno minima retrocessione di uno dei tre elementi, nella misura in cui «possiamo avere al massimo due di questi elementi su tre», con la conseguenza che per avere iperglobalizzazione e democrazia, si deve necessariamente rinunciare alla sovranità nazionale; per mantenere iperglobalizzazione e sovranità nazionale, si deve “sacrificare” la democrazia; laddove, viceversa, si volessero mantenere democrazia e sovranità nazionale, si dovrebbero ammettere una retrocessione in termini di globalizzazione.

²⁶ Di superamento della «cultura dei confini» e passaggio «all’indistinzione» discorre M.R. FERRARESE, *Globalizzazione giuridica*, in *Enciclopedia del Diritto, Annali IV*, Milano, Giuffrè, 2011, p. 547 ss., spec. p. 549 ss., ove l’A. individua «due tipi di confini e divisioni che sono stati messi in crisi, ridimensionati, o addirittura travolti dalla globalizzazione: da una parte, i rigidi confini geografici tra gli Stati, che servivano a recintare lo spazio in cui essi potevano legittimamente esercitare il proprio potere “sovrano”; dall’altro, i confini concettuali posti dalle teorizzazioni relative all’architettura giuridica moderna». Sul tema, si veda, altresì, ID., *Diritto sconfinato. Inventiva giuridica e spazi nel mondo globale*, Roma-Bari, Laterza, 2006; ID., *La crisi tra liberalizzazioni e processi di governance*, in R. BIFULCO, O. ROSELLI (a cura di), *Crisi economica e trasformazioni della dimensione giuridica. La costituzionalizzazione del pareggio di bilancio tra internazionalizzazione economica, processo di integrazione europea e sovranità nazionale*, Torino, Giappichelli, 2013, p. 45 ss., spec. p. 52 ss.; nonché N. IRTI, *Il diritto nell’età della tecnica*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2007. Parimenti, quello che Ferrarese descrive quale «tempo dell’indistinzione» è da G. AZZARITI, *Il costituzionalismo moderno può sopravvivere?*, cit., p. 13, descritto come «tempo dell’incertezza e del dubbio, dei passaggi e del viaggio, delle frontiere e degli attraversamenti dei confini».

mere i caratteri del fenomeno “interno/esterno” alla dimensione giuridica nazionale»²⁷. La citata dinamica “interno/esterno”²⁸ offre, del pari, la misura delle trasformazioni in atto nel panorama globale contemporaneo, entro cui è andato ampliandosi lo iato tra la “spazialità” della tecno-economia e la “territorialità” della politica²⁹, laddove già sul finire del XX secolo si rilevava il progressivo superamento della «tendenziale coincidenza tra ambito territoriale dei rapporti economici ed ambito territoriale dei rapporti politici, con conseguente ancoraggio del diritto nazionale alla dimensione territoriale»³⁰. Nella evocata prospettiva dello sfasamento dei confini spaziali e/o territoriali del potere (economico e politico)³¹, si registra la condizione di difficoltà dello Stato nazionale³², essendosi rimarcato – con immagine dalla indubbia forza evocativa – che la centralizzazione della dimensione statale del potere «all’interno di un territorio strettamente definito ha le stesse probabilità di essere mantenuta stabile di

²⁷ C.A. CIARALLI, *Il bilancio quale “bene pubblico” e l’esercizio “condizionato” del mandato elettivo. Riflessioni sulla nuova fase della democrazia rappresentativa*, cit., pp. 108-109.

²⁸ Sul punto, cfr. M.R. FERRARESE, *Globalizzazione giuridica*, cit., p. 562, ove l’A. pone in risalto che «il criterio interno/esterno, ritagliato sull’idea di un territorio rigidamente identificato da confini, non è più così chiaro nel mondo attuale, in cui esistono tipologie giuridiche che a causa di un diverso rapporto che instaurano con il criterio dei confini, si potrebbero dire di diritto “sconfinato”».

²⁹ In tal senso, N. IRTI, *Il diritto nell’età della tecnica*, cit., p. 19, ove segnala che «mentre la potenza politico-giuridica si tiene ancora entro la *confinatezza*, e parla e agisce nel linguaggio della territorialità, la tecno-economia distende sul globo il suo proprio spazio».

³⁰ F. D’ONOFRIO, *Banca d’Italia e Costituzione economica: la prospettiva della crisi dello Stato nazionale*, cit., p. 584. Trattasi, a ben vedere, del superamento della “coestensività” tra diritto ed economia, su cui si vedano, tra gli altri, J. HABERMAS, *Lo stato nazionale europeo sotto il peso della globalizzazione*, cit., p. 105; nonché N. IRTI, *Il diritto nell’età della tecnica*, cit., spec. p. 27.

³¹ Cfr. N. IRTI, *Il diritto nell’età della tecnica*, cit., p. 27, ove l’A. evidenzia il sussistere di «un divario, una ‘sfasatura’, di estensione», sottolineando che «*tecnica ed economia non sono co-estensive a politica e diritto*: quelle, indefinitamente spaziali; questi, definitamente territoriali».

³² Sul punto, si veda F. D’ONOFRIO, *Banca d’Italia e Costituzione economica: la prospettiva della crisi dello Stato nazionale*, cit., p. 576, ad avviso del quale «a voler considerare questa interdipendenza nell’ottica della costituzione economica – che della costituzione materiale è parte decisiva, pur non esaurendola in sé e nelle sue trasformazioni – si può affermare che il moto profondo che caratterizza quest’epoca contemporanea ha un punto chiaro di coagulo e di sintesi: la crisi e la trasformazione dello Stato nazionale».

quante ne abbia una supernova di essere circoscritta in una scatola di cartone»³³. In tal senso, il processo della globalizzazione e finanziarizzazione dell'economia (alimentato e favorito tanto dal progresso tecnologico quanto dalla diffusione dell'ideologia neoliberale) fa sì «che l'economia e la tecnocrazia globali si sottraggano sempre più alle decisioni politiche del singolo Stato e anzi ne condizionino sia le scelte economico-finanziarie, sia quelle in materia sociale», con l'effetto di «intaccare due pilastri del sistema democratico: la prevalenza della politica sull'economia, assicurata da libere decisioni adottate da organi rappresentativi, e il riconoscimento del mercato come spazio costituito, in quanto assoggettato a regole e limiti»³⁴. Di talché, nella riconfigurazione della sovranità si innesta la condizione di difficoltà della democrazia³⁵. Il citato “innesto” sarebbe, in particolare, da ascrivere alla spoliazione della capacità di autogoverno democratico da parte degli Stati nazionali, essendosi segnalato come alla *decostruzione* della democrazia a livello interno non si sia accompagnata una sua *ricomposizione* a livello internazionale e sovranazionale³⁶.

³³ G. DI PLINIO, *Diritto pubblico dell'economia*, cit., p. 81. In senso analogo, si vedano, più recentemente, ID., *Nuove mappe del caos. Lo Stato e la Costituzione economica della crisi globale*, cit., spec. pp. 86-87, ove l'A. segnala che «a partire dall'ultimo quarto del Novecento, in presenza di un mutamento in senso olistico del mercato e del modo di produzione e di una conseguente crisi sistemica a dimensione non più territorialmente localizzabile, la costituzione economica subisce un ulteriore processo rivoluzionario, che ne sposta la dimensione dal mercato nazionale al livello ultrastatale e, mentre riduce i margini di discrezionalità della sovranità nazionale, crea le condizioni favorevoli e comunque ineludibili per la traslazione della sovranità economica verso modelli di *governance* sovranazionale e multilivello»; nonché E. CARDI, *Mercati e istituzioni in Italia. Diritto pubblico dell'economia*, Torino, Giappichelli, 2014, pp. 297-299, spec. p. 298, ove si segnala «una funzionalità invertita fra stato e mercato, in cui i confini degli Stati non segnano più i confini dei mercati». In tale prospettiva, la ridefinizione dei concetti di Stato e sovranità si interrela al processo di “sconfinamento” dei processi (economici) da governare, affiorando alla mente le parole di V. CRISAFULLI, *Lezioni di diritto costituzionale*, Padova, Cedam, 1970, p. 73: «il territorio è il segno esteriore più visibile della esistenza degli Stati».

³⁴ M. VOLPI, *Tecnocrazia e crisi della democrazia*, in M. VOLPI (a cura di), *Governi tecnici e tecnici al governo*, Torino, Giappichelli, 2017, p. 1 ss., p. 11.

³⁵ Segnala la condizione di difficoltà della democrazia rappresentativa A. APOSTOLI, *A proposito delle più recenti pubblicazioni sull'uso della Costituzione*, cit., p. 63 ss.

³⁶ U. ALLEGRETTI, *Democrazia e rappresentanza nell'era della globalizzazione*, in L. CHIEFFI (a cura di), *Rappresentanza politica, gruppi di pressione, élites al potere. Atti del Convegno di Caserta 6-7 maggio 2005*, Torino, Giappichelli, 2006,

Il passaggio dalla «condizione di nazionalità moderna che si è costituita progressivamente dal XVIII secolo in poi» alla «nuova condizione di globalità postmoderna»³⁷ ha condotto, dunque, se non a un completo esautoramento della sovranità statale³⁸, ad una sua significativa rimodulazione, nel senso della diversificazione dei *modi*, della moltiplicazione dei *luoghi* di esercizio, nonché della insorgenza di nuovi *soggetti politici*, entro e, soprattutto, oltre lo Stato, nel contesto di quella che è stata definita una «costellazione postnazionale»³⁹, nel cui ambito «gli Stati sono condizionati, nell'esercizio della sovranità, da istituzioni superiori», posto che «qualunque decisione interna [...] è condizionata al rispetto di standards e criteri posti in sede internazionale o sovranazionale»⁴⁰. In tal senso, «la globalizzazione, la cui colonna vertebrale è il mercato globale finanziario»⁴¹, determinerebbe una limitazione di sovranità verso

p. 69 ss., p. 69, ove l'A. osserva che «la globalizzazione [...] costituisce una difficoltà per la democrazia» in un duplice senso, in quanto «non costruisce istituzioni democratiche a livello internazionale» e «decostruisce (o contribuisce in misura notevole a decostruire) la democrazia dentro gli stati».

³⁷ M.B. STEGER, *La globalizzazione*, cit., p. 19, laddove con il termine «globalità» si intende «una *condizione sociale* caratterizzata da strette interconnessioni e dinamiche globali economiche, politiche, culturali e ambientali che rendono irrilevanti quasi tutti i confini e le linee di demarcazione in essere» (p. 18).

³⁸ Si veda G. DE VERGOTTINI, *La persistente sovranità*, in *Consulta online*, 3 marzo 2014, pp. 23-24, ad avviso del quale a fronte dei mutamenti intercorsi sul piano sia locale sia globale (ivi inclusa la deterritorializzazione dell'economia e dei mercati), la sovranità non vada incontro all'estinzione, bensì ad una necessaria rimodulazione, sottolineando che «la sovranità non è una caratteristica fissa e tipizzabile», in quanto essa «appare recessiva o migliorabile a seconda del variare delle circostanze e di diversi presupposti di tempo e di fatto», rivelandosi «fenomeno “dinamico” in quanto in grado di evolversi nel tempo adattandosi al variare del contesto di riferimento, ampliandosi o riducendosi in modo, anche, da rendere i soggetti che ne sono portatori fra loro integrabili senza attriti dirompenti». In senso analogo, A. D'ALOIA, *Note sparse su costituzionalismo, sovranità e globalizzazione*, cit., spec. p. 32, ad avviso del quale «la globalizzazione non cancella la sovranità degli Stati, e la potenza politico-giuridica che in essa si racchiude; la ridisegna però, la sfida a ritrovarsi e a ricostituirsi in forme nuove, più aderenti alla complessità del mondo moderno».

³⁹ J. HABERMAS, *La costellazione postnazionale e il futuro della democrazia*, cit., spec. p. 32.

⁴⁰ S. CASSESE, *La crisi dello Stato*, Roma-Bari, Laterza, 2002, p. 62.

⁴¹ A. PREDIERI, *Euro, poliarchie democratiche e mercati monetari*, cit., pp. 152-153, ve l'A. segnala che «perdere, trasferire, negoziare, rettificare, annodare reti, istituirle e rafforzarle, indicano [...] tendenze epocali degli stati a democrazia

i mercati e le entità sovranazionali, da Predieri sintetizzata nei due concetti chiave “perdere” e “trasferire”⁴².

Profili, quelli qui affacciati, che applicati alla cessione della sovranità monetaria, implicherebbero un «declassamento di stati ad elementi costitutivi di un aggregato sovrano, almeno per la moneta», con la conseguenza che «le banche centrali diventano sedi, filiali della Banca centrale europea»⁴³. Parimenti, il suddetto declassamento in ambito monetario produrrebbe un *effetto trainante*, suscettibile di condizionare la sovranità degli Stati in ambito economico e, finanche, sociale⁴⁴, alla luce di un capovolgimento del rapporto “politica-economia”, entro cui «la seconda tende a prevalere, in quanto si sottrae sempre più alle scelte politiche del singolo Stato ed anzi ne condiziona le decisioni in materia finanziaria e sociale»⁴⁵, privan-

poliarchica organizzata, in un mondo conformato alla globalizzazione, ma già alla fine della seconda guerra mondiale pienamente conscio delle interdipendenze internazionali che impongono comportamenti del tutto nuovi».

⁴² Si rimanda alle considerazioni sviluppate da A. PREDIERI, *Euro, poliarchie democratiche e mercati monetari*, cit., spec. p. 92 ss., spec. p. 152 ss., ove l’A., già sul finire del XX secolo, individuava nei termini «perdere, trasferire, negoziare, rettificare» le parole chiave per lo Stato contemporaneo, per poi declinarle e “calarle” nella politica monetaria.

⁴³ *Ivi*, p. 309.

⁴⁴ Sul punto, si segnalano le riflessioni di G. FERRARA, *Democrazia e rappresentanza politica*, in L. CHIEFFI (a cura di), *Rappresentanza politica, gruppi di pressione, élites al potere. Atti del Convegno di Caserta 6-7 maggio 2005*, Torino, Giapichelli, 2006, p. 49 ss., spec. pp. 65-66, ove l’A. pone in evidenza come, sul piano continentale, allo stato sociale (ed ai principi che ne sono espressione) si sia sostituita l’Unione europea, la quale «canonizza come principio fondamentale una dottrina economica, catturando in norme che pretenderebbero la qualifica di ‘costituzionali’ tutte le scelte di indirizzo politico immaginabili, precludendo qualunque altra e ponendo una sola come suprema e assoluta, quella dell’instaurazione, dell’affermazione, della perpetuazione dell’*economia di mercato aperta ed in libera concorrenza*», con annessa degradazione del ruolo delle assemblee rappresentative, della rappresentanza e della democrazia.

⁴⁵ M. VOLPI, *Libertà e autorità. La classificazione delle forme di Stato e delle forme di governo*, Torino, 2013, p. 53 ss., ove l’A. analizza tre distinte, seppur connesse, manifestazioni della crisi dello Stato democratico-sociale, sul piano economico-sociale, politico e giuridico-costituzionale. In tema di rapporto politica-economia, si vedano, del pari, le considerazioni di U. ALLEGRETTI, *Democrazia e rappresentanza nell’era della globalizzazione*, cit., p. 74; nonché di G.U. RESCIGNO, *Moneta e Stato*, in *Diritto pubblico*, 2, 2017, p. 309 ss., p. 332, ad avviso del quale «l’economia, e cioè oggi il rapporto tra creditori e debitori che, mediante il gioco della moneta, governa e orienta l’intero processo economico mondiale, non può nella

do gli Stati membri della possibilità «di elaborare le proprie politiche sociali e di determinare in assoluta indipendenza il livello delle prestazioni necessarie per realizzare i diritti sociali»⁴⁶. Un'inversione sintetizzabile, con le parole di Sabino Cassese, nel passaggio «dalla sovranità statale sull'economia alla sovranità dell'economia sullo Stato»⁴⁷, cui ha corrisposto una politica economica che «da proattiva è divenuta reattiva», facendosi «seguace o adattiva»⁴⁸.

La riflessione che si innesta è, dunque, quale sia (o possa essere), nel tempo presente, lo spazio residuo di agibilità della politica nazionale, compressa entro le maglie sempre più strette dei mercati globali, e, parimenti, se vi sia e sino a che punto si estenda la capacità/possibilità di intervento della politica nel governo dell'economia, essendosi in tal senso sostenuto che «la politica è stata resa pressoché impotente da una macchina tecnico-economica inarrestabile»⁴⁹, con l'effetto ultimo di sottrarre «la sfera dei

realtà sostituirsi a ed assorbire la politica (e cioè il governo dell'intera società, che non è e non può essere ridotta a realtà meramente economica); nello stesso tempo la politica, e cioè gli Stati, non può contraddire le necessità e le esigenze della economia, che è e non può oggi che essere globale, cioè mondiale».

⁴⁶ Così A. PACE, *La Dichiarazione di Laeken e il processo costituente europeo*, cit., spec. p. 940, ove l'A. afferma che «gli ordinamenti degli Stati membri si presentano, nei rapporti con l'ordinamento UE, come "cripto-generalisti" (*rectius* "limitati")», essendo stato ad essi a loro volta sottratto il potere di battere moneta e di decidere autonomamente il proprio bilancio».

⁴⁷ S. CASSESE, *La crisi dello Stato*, cit., p. 36, ove si rilevano tre significativi cambiamenti che hanno interessato i rapporti tra Stato ed economia: «mentre prima lo Stato era sovrano nella materia economica, ora esso perde tale sovranità, proprio a favore dell'economia; prima lo Stato era prevalentemente pedagogo, ora esso è prevalentemente regolatore; prima il governo dell'economia era unitario, ora esso è frammentario».

⁴⁸ *Ivi*, pp. 37-38, ove l'A. segnala i condizionamenti di origine economica cui sono soggetti gli Stati, i quali «sono giudicati da società che stabiliscono il loro "rating", dal quale dipende il valore dei titoli emessi dal Tesoro» e, del pari, sottolinea che lo Stato «se prima era detentore di un potere assoluto ora è detentore di un potere *relativo* [corsivo aggiunto]». Sul punto si vedano, del pari, S. ORTINO, *Ordinamenti costituzionali federativi. Analisi sulla natura giuridica delle Comunità europee*, cit., pp. 8-9; nonché G. VOLPE, *Il costituzionalismo del Novecento*, Roma-Bari, Laterza, 2000, p. 249 ss., spec. p. 252, ove l'A., nell'approfondire i diversi settori in cui maggiormente si è assistito alla penetrazione della tecnica, sottolinea come nel settore dell'economia sia riscontrabile un «progressivo declino delle economie nazionali e una crescente riduzione del ruolo della politica e degli Stati nazionali».

⁴⁹ M.B. STEGER, *La globalizzazione*, cit., p. 69. In senso analogo, N. IRTI, *Il diritto nell'età della tecnica*, cit., p. 26, ove descrive gli effetti dirompenti e laceranti

rapporti economici al raggio applicativo delle costituzioni, [...] in contrasto con il progetto, proprio delle costituzioni del Novecento, di porre in essere una mediazione fra la realtà economica e un sistema sovraordinato di valori morali in forza del quale ridurre l'economia all'etica»⁵⁰.

In tal senso, nel contesto del “globalismo di mercato”⁵¹, il trasferimento di competenze sovrane dal livello domestico a quello sovranazionale si affianca e sovrappone ad un più ampio ed onnicomprensivo «travaso di poteri dagli stati verso le istituzioni economiche»⁵² che, in ossequio ai principi propri dell'ordine economico neoliberalista, rischia di introdurre elementi di distonia, sotto il profilo metodologico e sostanziale, con l'intelaiatura costituzionale degli Stati nazionali⁵³. In tale specifica prospettiva, l'integrazione europea si

prodotti da quelle potenze che sono le «*potenze della sconfinatezza*, che si chiamano tecnica ed economia, e che, insieme congiunte e alleate, generano la tecno-economia del nostro tempo».

⁵⁰ M. BETZU, *Stati e Istituzioni economiche sovranazionali*, Torino, Giappichelli, 2018, p. 31. Si veda, del pari, F. BALAGUER CALLEJÓN, *Costituzione economica e globalizzazione*, in *federalismi.it*, spec., 5, 2019, p. 43 ss., spec. pp. 49-50, ove l'A. discorre di esternalizzazione delle decisioni economiche al di fuori dello Stato in termini di «rottura della Costituzione economica statale», sostenendo che «in questa tappa della terza globalizzazione non esiste ormai un'autentica Costituzione economica dello Stato poiché l'economia si svincola dallo Stato per quanto riguarda i fattori economici legati al capitale e al sistema economico nelle loro linee matrici e si presenta come un sistema autonomo, con una propria logica che è opposta a quella della Costituzione. Si produce così la rottura della Costituzione economica statale e lo sviluppo di una nuova legittimazione, quella economica, che si svincola dalla Costituzione e, eventualmente, si oppone alla Costituzione».

⁵¹ Cfr. M. BETZU, *Stati e Istituzioni economiche sovranazionali*, cit., p. 30, ad avviso del quale «globalismo di mercato è l'espressione che racchiude meglio i tratti caratteristici del neoliberalismo globale, inteso quale ideologia in forza della quale viene (ri-)costruito il mondo, secondo una linea di sviluppo elaborata dalle istituzioni della globalizzazione in netta antitesi con le conquiste del costituzionalismo».

⁵² M.R. FERRARESE, *Le istituzioni della globalizzazione. Diritto e diritti nella società transnazionale*, cit., p. 23.

⁵³ Sul punto si veda G. AZZARITI, *Il costituzionalismo moderno può sopravvivere?*, cit., p. 31 e p. 52 ss., ove l'A. sottolinea i limiti della teoria della dominanza delle «istituzioni della globalizzazione», contestando l'avvenuta definitiva sostituzione dei nuovi «sovrani globali» ai soggetti politici “tradizionali” e parimenti pone in luce come i «nuovi soggetti “sovrani” interferiscano profondamente sui sistemi costituzionali, corrompendone il funzionamento e la logica», per almeno due ordini di ragioni: «perché essi sono collocati fuori dall'orizzonte proprio del sistema chiuso delle costituzioni nazionali, e dunque non assoggettabili all'ordine posto dalle

presenta quale fenomeno ad elevato impatto costituzionale, suscettibile di incidere sul livello di democrazia *entro* i confini statali, sia in virtù dello «spostamento di peso dei poteri di decisione dai parlamenti [...] verso l'esecutivo»⁵⁴, sia per la marginalizzazione della legittimazione democratica a favore di una «legittimazione di carattere teleologico [...] e di matrice funzionale (soprattutto economica) o, come viene definita, legittimazione secondo l'output»⁵⁵.

Gli interrogativi circa lo spazio residuo della politica nazionale nella sua interazione dialettica con l'economia e con la dimensione sovranazionale richiedono, dunque, di investigare il ruolo delle Costituzioni nella loro funzione conformativa della società⁵⁶, in un orizzonte che – ai fini del presente studio – assume i connotati del «trittico Europa, tecnica, finanza» quale «gabbia entro cui sembra si vada a definire, ormai, la politica nazionale del nostro Paese»⁵⁷. Un contesto, questi, di autentica *de-costruzione* e (potenziale) *ricostruzione* dei modelli e paradigmi di riferimento, entro cui mutano forme, parametri e criteri di legittimazione dell'esercizio del potere sovrano: non più Costituzione e principio di rappresentanza democratica, bensì esigenze del traffico economico, stabilità finanziaria ed efficienza tecnica⁵⁸.

costituzioni» e, inoltre, «perché essi determinano un aumento e una pluralizzazione dei soggetti produttori di decisioni sovrane, che spesso assumono forme propriamente giuridiche».

⁵⁴ U. ALLEGRETTI, *Democrazia e rappresentanza nell'era della globalizzazione*, cit., p. 73.

⁵⁵ *Ivi*, p. 75. Per un approfondimento sui meccanismi di legittimazione caratterizzanti la costruzione eurounitaria, si veda E.O. ERIKSEN, J.E. FOSSUM, *Europe in Search of Legitimacy: Strategies of Legitimation Assessed*, in *International Political Sciences Review*, 25, 4, 2004, p. 435 ss.

⁵⁶ G. AZZARITI, *Il costituzionalismo moderno può sopravvivere?*, cit., p. 29 ss., spec. p. 32, ove l'A. interpreta «la crisi delle costituzioni direttamente come crisi della loro *capacità ordinante*». Si vedano, del pari, G. AZZARITI, S. DELLAVALLE, *Crisi del costituzionalismo e ordine giuridico sovranazionale*, cit., p. 24 ss., spec. p. 25; nonché A. APOSTOLI, *A proposito delle più recenti pubblicazioni sull'uso della Costituzione*, cit., spec. p. 29.

⁵⁷ G. AZZARITI, *Il costituzionalismo moderno può sopravvivere?*, cit., p. 48.

⁵⁸ *Ibidem*, ove si rimarca che «più che con riferimento alla costituzione, i soggetti politici sembrano voler legittimare le proprie scelte in base alla necessità di rispettare i rapporti di interdipendenza in ambito europeo [...], non rispondendo più alle comunità di appartenenza, alle loro istituzioni rappresentative, bensì giustificando il proprio operato sulla scorta di neutrali motivazioni tecniche».

2. *La strategia europea di contrasto alla crisi e le sue ricadute sugli ordinamenti nazionali*

Le riflessioni svolte vanno ulteriormente specificandosi, così come le criticità in punto di tenuta del costituzionalismo vanno ulteriormente infittendosi, per effetto della crisi economico-finanziaria che, scoppiata negli Stati Uniti come crisi dei mutui *subprime*, è trasmigrata nel continente europeo sotto forma di crisi dei debiti sovrani⁵⁹.

La crisi economico-finanziaria avrebbe portato in emersione (senza tuttavia correggerle) alcune delle criticità insite nell'Unione monetaria⁶⁰, le quali si appuntano, in ultima istanza, sulla netta separazione tra politica economica e monetaria⁶¹ e sulla connessa sottrazione agli Stati membri «degli strumenti di politica monetaria necessari per reagire alle strategie pervasive dei mercati finanziari e

⁵⁹ In merito alle modalità di diffusione della crisi economico-finanziaria, parte della dottrina ha individuato tre distinte fasi, ciascuna delle quali con diverse implicazioni nei vari Paesi dell'Unione europea: *i*) la fase dei “titoli tossici” originata negli Stati Uniti con il crollo dei mutui *subprime* e rapidamente diffusasi nel continente europeo per il tramite del “sistema bancario ombra”; *ii*) la fase della recessione economica del 2009; *iii*) il deterioramento delle finanze pubbliche, con le sue ingenti ripercussioni sul debito sovrano europeo. Cfr., sul punto, F. SACCOMANNI, *L'Unione europea di fronte alla crisi globale: le implicazioni per le banche, la finanza e la politica economica*, Intervento all'EU Berliner Gespräche, Bundesministerium der Finanzen, Berlino, 8 febbraio 2011, p. 4 ss.

⁶⁰ In detta prospettiva, la crisi che si è riversata sui Paesi europei ha rappresentato una sfida di primo momento sotto plurimi versanti, involgendo la tenuta del sistema bancario, delle finanze pubbliche dei singoli Stati membri e, finanche, della costruzione europea nel suo complesso. In tal senso, P. LEINO, J. SALMINEN, *Should the Economic and Monetary Union Be Democratic After All? Some Reflections on the Current Crisis*, in *German Law Journal*, 14, 7, 2013, p. 844 ss., spec. p. 844, ove gli Aa. sostengono che la crisi «combines elements of banking crisis in the euro area and individual Member States' debt crisis – and has turned into something of an existential crisis for the Union as a whole».

⁶¹ Cfr. R. PEREZ, *Cessioni di sovranità e poteri di bilancio*, in AA.VV., *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi e responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2013, p. 349 ss., spec. p. 357, ove l'A. sottolinea come la crisi abbia «messo in risalto l'asimmetria esistente tra la politica monetaria e la politica fiscale, tra la moneta, il cui controllo è esercitato in sede europea e i debiti che “appartengono agli Stati”». Sul punto, si vedano, altresì, A. BARAGGIA, *Ordinamenti giuridici a confronto nell'era della crisi. La condizionalità economica in Europa e negli Stati nazionali*, Torino, Giappichelli, 2017, spec. p. 16 ss.; nonché R. MICCÙ, *Le trasformazioni della costituzione economica europea: verso un nuovo paradigma?*, cit., spec. p. 28 ss.

degli strumenti di politica fiscale idonei a determinare il livello e la composizione della spesa pubblica»⁶². Si è, pertanto, assistito alla riproposizione di un modello che, nel consacrarsi al principio dell'indipendenza della Banca centrale europea e della stabilità finanziaria, sarebbe andato “dimentico” delle conseguenze sul tessuto economico-sociale dei Paesi membri, in contrasto con alcuni dei principi propri del costituzionalismo democratico-sociale⁶³. In ciò si innesta (o si dovrebbe innestare) una severa riflessione sulle conseguenze in termini di giustizia sociale e di tenuta dei principi costituzionali derivanti dalla realizzazione dell'Unione monetaria, quale portato (anche, se non soprattutto) dell'incompiutezza dell'UEM sul fronte di un'autentica unione politica; la percezione parrebbe, infatti, quella di un “cortocircuito” per il quale ciò che sarebbe nato quale argine ai limiti del politico – siano essi di natura tecnico-competenziale o, piuttosto, ascrivibili ad una scarsa lungimiranza e responsabilità, specie di medio-lungo periodo – rischierebbe di tradire l'impianto valoriale sotteso alle Costituzioni di stampo novecentesco, per di più amplificando i rischi di recessione economica⁶⁴. In tal senso, «l'aver

⁶² G. BUCCI, *Le fratture inferte dal potere monetario e di bilancio europeo agli ordinamenti democratico-sociali*, cit., ad avviso del quale detta (significativa) privazione di sovranità non sarebbe stata compensata dalla costruzione di poteri democratici sovranazionali.

⁶³ Sul punto, si veda F. BALAGUER CALLEJÓN, *Crisi economica e crisi costituzionale in Europa*, in B. ANDÒ, F. VECCHIO (a cura di), *Costituzione, globalizzazione e tradizione giuridica europea*, Padova, Cedam, 2012, p. 333 ss., pp. 335-336, ove l'A. contesta l'approccio ideologico alla crisi sposato a livello europeo, il cui effetto sarebbe quello di «condurre inesorabilmente alla limitazione del pluralismo e all'indebolimento dell'obiettivo della giustizia sociale», sottolineando come un simile approccio sia fondato essenzialmente su «posizioni di determinismo economico, secondo le quali la crisi può essere affrontata solo perseguendo soluzioni basate sull'equilibrio di bilancio ottenuto attraverso la riduzione della spesa pubblica e la restrizione dei diritti sociali, unitamente a riforme legislative fortemente restrittive dei diritti in materia di lavoro».

⁶⁴ Sul punto si veda M. PIVETTI, *L'austerità, gli interessi nazionali e la rimozione dello Stato*, cit., spec. pp. 17-18, ove l'A. (con atteggiamento invero particolarmente critico), fa trapelare alcuni dei nodi problematici tanto dell'Unione monetaria, quanto della strategia adottata per fronteggiare le crisi. In tal senso l'A. significativamente discorre di «'de-responsabilizzazione' dei Governi, oltretutto di «duplice assenza – dello Stato nazionale e di un potere politico sovranazionale». Le considerazioni qui svolte si riallacciano a quanto affacciato nel capitolo II relativamente alle criticità insite nella costruzione monetaria europea, come ben sintetizzate da U. MORELLI, *L'Unione Europea e la crisi economica*, cit. (cfr., *supra*, cap. II, § 1, nota 56).

perseguito il processo di integrazione europea “al contrario”, utilizzando come collante l’aspetto economico e finanziario e l’istituzione della moneta unica, pensando di poter poi approdare, grazie alla spinta propulsiva di questi fattori, all’Unione politica, è stato senza ombra di dubbio, uno dei fattori che hanno maggiormente contribuito allo scoppio della crisi europea, i cui effetti sarebbero stati probabilmente meno dirompenti se fosse stato seguito il percorso corretto, partendo dall’integrazione politica»⁶⁵.

A ben vedere, la crisi economico-finanziaria⁶⁶ ha rappresentato un fattore “accelerante” del processo di integrazione europea in almeno tre direzioni, ciascuna delle quali, nel convergere verso il macro-obiettivo della stabilità finanziaria⁶⁷, avrebbe (ed ha) contribuito ad una marginalizzazione via via più manifesta della sovranità degli Stati membri⁶⁸. Volendo prendere in prestito le parole usate da Her-

⁶⁵ F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, Unione bancaria europea e Costituzione*, cit., p. 127.

⁶⁶ Si riporta quanto acutamente segnalato da M. BENVENUTI, *Libertà senza liberazione. Per una critica della ragione costituzionale dell’Unione europea*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2016, p. 30, ove sottolinea la «doppia coppia concettuale che la parola “crisi” pare suscettibile di sprigionare: una prima che chiama in causa l’orizzonte della temporalità e, con essa, la storia; una seconda che avvolge la dimensione della possibilità e, conseguentemente, la politica». Sul punto merita, altresì, di essere segnalato quanto sottolineato da M. BELLETTI, *Corte costituzionale e spesa pubblica. Le dinamiche del coordinamento finanziario ai tempi dell’equilibrio di bilancio*, cit., p. 10, ove l’A. rimarca l’effetto trasformativo insito nella crisi, descritta quale «potente fattore di mutamento politico e istituzionale». Si veda, altresì, G. BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model*, cit., p. 30, nell’opinione del quale «every cloud has a silver lining, since lessons learned from the financial crisis are the foundations for change».

⁶⁷ In tal senso, si veda C. KREUDER-SONNEN, *Beyond Integration Theory: The (Anti-)Constitutional Dimension of European Crisis Governance*, in *Journal of Common Markets Studies*, 54, 6, 2016, p. 1350 ss., spec. p. 1352, ove si afferma che «there have been major integrative changes in the European governance architecture on at least three dimensions: the build-up of fiscal capacity, fiscal surveillance and the Banking Union».

⁶⁸ Sul punto si veda F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, Unione bancaria europea e Costituzione*, cit., spec. pp. 127-128, ove l’A. parla di perseverazione nel «proprio peccato originario», sostenendo che le istituzioni UE «per far fronte alla crisi hanno nuovamente deliberato di approntare meccanismi volti esclusivamente a garantire il supervalore della stabilità, stringendo sempre di più le maglie economiche e finanziarie dell’Unione, costringendo gli Stati membri non solo e non più a mere limitazioni, bensì a vere e proprie cessioni di sovranità sempre più spinte,

man Van Rompuy nella Relazione del 26 giugno 2012 (anche nota come Relazione dei quattro Presidenti)⁶⁹, gli ambiti di intervento delle istituzioni UE configurerebbero gli «elementi costitutivi essenziali» di «un'autentica Unione economica e monetaria»⁷⁰, che possa «assicurare stabilità e prosperità duratura, proponendo un'architettura forte e stabile nei settori finanziario, di bilancio, economico e politico»⁷¹. Parimenti, nella di poco successiva Comunicazione della Commissione, «Un piano per un'Unione economica e monetaria autentica e approfondita. Avvio del dibattito europeo», si rimarca

ma, contestualmente, sempre meno tollerabili in assenza di un collante politico serio». Si veda, del pari, C.A. CIARALLI, *Il bilancio quale “bene pubblico” e l'esercizio “condizionato” del mandato elettivo. Riflessioni sulla nuova fase della democrazia rappresentativa*, cit., p. 108, ad avviso del quale la crisi economico-finanziaria «non ha lasciato indenne la dimensione giuridica interna agli Stati nazionali, intesa quale dinamica relazionale tra l'organo “sovrano” deliberativo (il Parlamento) e i vincoli finanziari di livello sovranazionale, i quali, man mano che la crisi aumentava la sua propria capacità di penetrazione, incidevano notevolmente sull'assetto e sul ruolo stesso dell'istituzione parlamentare». Ancora, S. CALDARELLI, *La sovranità statale alla prova della crisi economica e finanziaria*, in *Rivista AIC*, 2, 2019, p. 245 ss., spec. p. 247 ss.

⁶⁹ Relazione del Presidente del Consiglio europeo Herman Van Rompuy «Verso un'autentica unione economica e monetaria», Bruxelles, 26 giugno 2012 (nel prosieguo *Relazione Van Rompuy*), cui avrebbe fatto seguito la Relazione, nota come Relazione dei cinque Presidenti, «Completare l'Unione economica e monetaria dell'Europa», Bruxelles, 22 giugno 2015, con la quale si sottolinea la necessità di procedere sulla strada (già intrapresa) del completamento dell'UEM lungo un piano di azione articolato in tre fasi, da realizzarsi, nella visione dei Presidenti, entro il 2025.

⁷⁰ *Ivi*, p. 3, ove il Presidente del Consiglio europeo, in collaborazione con i Presidenti della Commissione, dell'Eurogruppo e della Banca centrale europea, individuava quattro elementi costitutivi essenziali, come di seguito riportati: «*Un quadro finanziario integrato* per garantire la stabilità finanziaria soprattutto nella zona euro e ridurre al minimo il costo dei fallimenti delle banche per i cittadini europei. Un quadro di questo tipo eleva la responsabilità per la vigilanza a livello europeo ed offre meccanismi comuni per la risoluzione bancaria e la garanzia dei depositi dei clienti. *Un quadro di bilancio integrato* per garantire una politica di bilancio sana a livello nazionale ed europeo, che includa coordinamento, processo decisionale comune, attuazione più incisiva e passi commisurati verso un'emissione comune del debito. [...]. *Un quadro integrato di politica economica* con meccanismi sufficienti a garantire che siano in atto politiche nazionali ed europee volte a promuovere crescita sostenibile, occupazione e competitività, compatibili con il corretto funzionamento dell'UEM. Assicurare la necessaria *legittimità e responsabilità democratica* del processo decisionale nel quadro dell'UEM, in base all'esercizio congiunto di sovranità in ordine alle politiche comuni e alla solidarietà».

⁷¹ *Ivi*, p. 2.

come nell'ambito di «questa UEM autentica e approfondita, tutte le scelte fondamentali degli Stati membri a livello di politica economica e fiscale devono essere oggetto di maggior coordinamento, approvazione e sorveglianza a livello europeo»⁷².

Venendo ad un'analisi più "ravvicinata" delle modifiche intervenute nello spazio europeo, va, dapprima, segnalato come le misure tanto nazionali, quanto eurounitarie abbiano "faticato" a contrastare la pervasività della crisi, la quale avrebbe, in ultima istanza, disvelato l'inadeguatezza delle risposte provenienti dagli Stati nazionali e, parimenti, dall'Unione europea, le cui strategie di reazione si sono, a ben vedere, collocate, per un verso, nel solco della continuità e, per l'altro, con speciale riferimento al ruolo rivestito dalla Banca centrale europea, della discontinuità ed innovatività⁷³. Oltretutto nell'attività posta in essere dalla BCE, un significativo portato di novità risiede in un ritorno all'interventismo pubblico, il quale, tuttavia, muta punto d'origine – da statale a sovrastatale –, per tale via contribuendo alla marginalizzazione dell'autonomia degli Stati nella sfera economica e finanziaria⁷⁴.

In tale scenario, il ruolo della BCE si è fatto via via più capillare, si dà investire competenze spettanti, di regola, agli organi democraticamente legittimati, come dimostrato e dall'adozione delle misure non convenzionali di politica monetaria e dal suo coinvolgimento nei meccanismi di condizionalità che hanno ispirato la strategia europea di reazione alla crisi, essendosi segnalato come la BCE abbia fatto «un uso dell'indipendenza volto a "stirare" i suoi poteri sino al limite del suo mandato, e un diverso uso dell'indipendenza diretto al coinvolgimento nelle procedure di finanziamento agli Stati ben oltre

⁷² COMMISSIONE EUROPEA, Comunicazione della Commissione «Piano per un'Unione economica e monetaria autentica e approfondita. Avvio del dibattito europeo», Bruxelles, 28.11.2012, COM(2012) 777 final, p. 12.

⁷³ In tal senso, si veda M. BENVENUTI, *Libertà senza liberazione. Per una critica della ragione costituzionale dell'Unione europea*, cit., p. 29 ss., ove l'A. segnala che «tutte le principali misure anticrisi approntate sul piano sovranazionale si inseriscono sì [...] in una cornice generale contrassegnata dalla continuità delle scelte istituzionali» (p. 99) e, al contempo, rinviene nell'operato e nel ruolo della BCE, con riferimento alla politica monetaria (non convenzionale) e alla vigilanza bancaria, significative aperture verso «prospettive inedite» (p. 86 ss.).

⁷⁴ In tal senso, G. PITRUZZELLA, *Chi governa la finanza pubblica in Europa?*, cit., spec. pp. 40-41.

detti limiti»⁷⁵. Il nuovo “volto” della BCE⁷⁶ è, pertanto, andato delineandosi lungo le plurime linee di intervento UE di contrasto alla crisi economico-finanziaria⁷⁷, siano esse dirette ad arginare gli effetti immediati della crisi (“crisis management”) o a risanare le finanze pubbliche (“crisis prevention”)⁷⁸. Nella prima categoria di interven-

⁷⁵ E. PAPARELLA, *La Bce e l'ambivalente uso dell'indipendenza nella crisi della zona euro*, in P. MARSOCCI (a cura di), *Partecipazione politica transnazionale, rappresentanza e sovranità nel progetto europeo. Atti degli incontri del Progetto EUPolis*, vol. II, Napoli, Editoriale Scientifica, 2016, p. 283 ss., p. 291.

⁷⁶ Sul punto, si veda, tra gli altri, E.C. RAFFIOTTA, *Il volto ambiguo della Banca centrale europea*, in A. MORRONE (a cura di), *La Costituzione finanziaria. La decisione di bilancio dello Stato costituzionale europeo*, Torino, Giappichelli, 2015, p. 215 ss., spec. p. 221 ss.

⁷⁷ Tra le misure adottate in risposta alla propagazione della crisi economico-finanziaria sono da annoverare il Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (MESF), il Fondo europeo di stabilità finanziaria (FESF), il *Six Pack*, il Meccanismo europeo di stabilità (MES), il Trattato su stabilità, coordinamento e governance nell'Unione economica e monetaria, noto come *Fiscal Compact*, ed il *Two Pack*. Per un approfondimento, si vedano, tra gli altri, G.M. RUOTOLO, *La Costituzione economica dell'Unione europea al tempo della crisi globale*, cit., spec. p. 436 ss.; M.P. CHITI, *La crisi del debito sovrano e le sue influenze per la governance europea, i rapporti tra gli Stati membri, le pubbliche amministrazioni*, in AA.VV., *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi e responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2013, p. 167 ss., spec. p. 172 ss.; E. MOSTACCI, *La sindrome di Francoforte: crisi del debito, costituzione finanziaria europea e torsioni del costituzionalismo democratico*, cit., spec. p. 504 ss.; R. SMITS, *The Crisis Response in Europe's Economic and Monetary Union: Overview of Legal Developments*, in *Fordham International Law Journal*, 38, 4, 2015, p. 1135 ss.; A. CANEPA, *Crisi dei debiti sovrani e regolazione europea: una prima rassegna e classificazione di meccanismi e strumenti adottati nella recente crisi economico-finanziaria*, in *Rivista AIC*, 1, 2015, p. 1 ss.; nonché M. BENVENUTI, *Libertà senza liberazione. Per una critica della ragione costituzionale dell'Unione europea*, cit., p. 54 ss.

⁷⁸ Di “crisis prevention” e “crisis management” parlano L. FANTACCI, A. PAPETTI, *Il debito dell'Europa con se stessa. Analisi e riforma della governance europea di fronte alla crisi*, in *Costituzionalismo.it*, 2, 2013, ove, in un tentativo di sistematizzazione, gli Aa. distinguono le misure anti-crisi in due macro linee di intervento: «i provvedimenti volti a promuovere il rientro dai debiti progressi, e in particolare il risanamento delle finanze pubbliche, al fine di evitare che crisi analoghe possano ripetersi (*crisis prevention*)» e «le misure volte ad arginare gli effetti più devastanti della crisi in corso (*crisis management*)». In senso analogo, F. REGANATI, M. OLIVA, *Integrazione monetaria e sovranità fiscale nell'Uem*, in P. MARSOCCI (a cura di), *Partecipazione politica transnazionale, rappresentanza e sovranità nel progetto europeo. Atti degli incontri del Progetto EUPolis*, vol. II, Napoli, Editoriale Scientifica, 2016, p. 253 ss., spec. pp. 255-256. Una diversa categorizzazione viene offerta da E. PAPARELLA, *La Bce e l'ambivalente uso dell'indipendenza nella crisi della zona euro*, cit., spec. pp. 289-290, la quale, adottando una prospettiva di metodo, indivi-

ti rientrano, in specie, le misure emergenziali consistenti, da un lato, nei programmi di assistenza finanziaria, che, inizialmente a carattere temporaneo (MESF e FESF), sono stati successivamente resi permanenti⁷⁹ con l'istituzione del Meccanismo europeo di stabilità (MES)⁸⁰

dua due fasi di gestione della crisi: la prima, nel periodo 2008-2010, «che ha visto l'adozione di misure riconducibili al c.d. “metodo comunitario”», tra cui il c.d. Patto *EuroPlus*, il *Two Pack* e il *Six Pack*, e la seconda, nel periodo 2010-2011, che, a fronte dell'intensificarsi dell'emergenza, ha visto l'affermazione di «procedure decisionali ricollegabili essenzialmente a dinamiche intergovernative».

⁷⁹ L'esigenza di “tamponare” gli effetti della crisi del debito sovrano che, dopo il “caso Grecia”, rischiava di investire molte delle economie nazionali dell'Eurozona, ha indotto le istituzioni a predisporre una serie di strumenti di assistenza finanziaria, a carattere dapprima temporaneo – è il caso del Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (MESF), istituito con Regolamento (UE) n. 407/2010 e del Fondo europeo di stabilità finanziaria (FESF) – e, in un secondo tempo, a carattere permanente, con l'istituzione del Meccanismo europeo di stabilità (MES) mediante il relativo Trattato istitutivo firmato il 2 febbraio 2012, sulla base dell'art. 136 TFUE come novellato dalla Decisione del Consiglio europeo del 25 marzo 2011 (Decisione 2011/199/UE), ed entrato in vigore l'8 ottobre 2012 a seguito della ratifica dei 17 Stati membri dell'Eurozona, cui si sarebbero successivamente aggiunte Lettonia, il 1° gennaio 2014, e Lituania, il 1° gennaio 2015. In principio, infatti, la temporaneità ed eccezionalità dei meccanismi inizialmente predisposti a livello eurounitario trovava la propria ragione giustificativa nell'esigenza di evitare il rischio di “azzardo morale” che l'affidamento in meccanismi stabili di supporto finanziario avrebbe potuto ingenerare tanto negli operatori finanziari, quanto negli attori statali. Pertanto, la “istituzionalizzazione” dei meccanismi di assistenza finanziaria è stata subordinata al requisito di stretta “condizionalità” al fine di evitare che l'affidamento nella disponibilità di un programma di assistenza finanziaria potesse «ridurre gli incentivi degli stati a perseguire politiche economiche e fiscali sane». In tali termini, SERVIZIO DEL BILANCIO DEL SENATO DELLA REPUBBLICA, *A.S. 3240: Ratifica ed esecuzione del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità (MES), con Allegati, fatto a Bruxelles il 2 febbraio 2012*, 125, aprile 2012, p. 10, ove si sottolinea che «al fine di evitare l'emergere di situazioni di azzardo morale da parte degli stati membri, la predisposizione e l'attuazione di strumenti di sostegno si accompagna solitamente alla specificazione di una serie di condizioni (la cd. condizionalità) che devono essere rispettate dai beneficiari». Per un approfondimento sul punto, si vedano, tra gli altri, G. ADINOLFI, *Il sostegno congiunto UE-FMI: è necessario un ripensamento della politica di condizionalità?*, in G. ADINOLFI, M. VELLANO (a cura di), *La crisi del debito sovrano degli stati dell'area euro. Profili giuridici*, Torino, Giappichelli, 2014, p. 3 ss.; nonché F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, Unione bancaria europea e Costituzione*, cit., pp. 191-194.

⁸⁰ Il MES costituisce un'istituzione finanziaria internazionale con sede a Lussemburgo, istituita mediante il Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, T/ESM 2012 LT/it, firmato il 2 febbraio 2012 e ratificato dall'Italia con l. 23 luglio 2012, n. 116. In merito alla ratifica da parte dell'ordinamento tedesco del Trattato MES, oltretutto del Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla go-

– oggetto, quest’ultimo, di un processo di riforma, che ha condotto, con il principiario del 2021, alla firma e all’apertura della procedura di ratifica del relativo Accordo di modifica del Trattato istitutivo⁸¹ –

vernance nell’Unione economica e monetaria (c.d. *Fiscal Compact*), si segnala la sentenza *MES/Fiscal Compact* resa in via cautelare in data 12 settembre 2012 (2 BvR 1390/12, 2 BvR 1421/12, 2 BvR 1438/12, 2 BvR 1439/12, 2 BvR 1440/12, 2 BvE 6/12), con cui il II Senato del *Bundesverfassungsgericht* (BVerfG) ha dichiarato la conformità della legge di ratifica dei Trattati alla Legge fondamentale tedesca (*Grundgesetz*) “sotto condizione”, ovverosia richiedendo il rispetto dell’autonomia di bilancio del Parlamento tedesco e la valorizzazione dei diritti di informazione del Parlamento medesimo. La dottrina sul punto è vasta. Si rimanda, in particolare, a A. DE PETRIS, *La sentenza del Bundesverfassungsgericht sul Meccanismo Europeo di Stabilità e sul Fiscal Compact. Guida alla lettura*, in *federalismi.it*, 18, 2012, p. 1 ss.; A. DI MARTINO, *La sentenza del Bundesverfassungsgericht sul Meccanismo europeo di stabilità e sul Fiscal Compact: una lettura alla luce della giurisprudenza precedente*, in *federalismi.it*, 18, 2012, p. 1 ss.; P. RIDOLA, “Karlsruhe locuta causa finita?” *Il Bundesverfassungsgericht, il fondo salva-stati e gli incerti destini della democrazia federalista in Europa*, in *federalismi.it*, 18, 2012, p. 1 ss.; M. BONINI, *Il BVerfG, giudice costituzionale o “signore dei trattati”? Fondo salva-stati, democrazia parlamentare e rinvio pregiudiziale nella sentenza del 12 settembre 2012*, in *Rivista AIC*, 4, 2012, p. 1 ss.; M. WENDEL, *Judicial Restraint and the Return to Openness: The Decision of the German Federal Constitutional Court on the ESM and the Fiscal Treaty of 12 September 2012*, in *German Law Journal*, 14, 1, 2013, p. 21 ss.; nonché K. SCHNEIDER, *Yes, But ... One More Thing: Karlsruhe’s Ruling on the European Stability Mechanism*, in *German Law Journal*, 14, 1, 2013, p. 53 ss.

⁸¹ Il processo di riforma, principiato dalla discussione in seno all’Eurogruppo del 9 ottobre 2017 sui possibili compiti e ruoli futuri del MES (anche in relazione ad un rafforzamento dell’Unione bancaria europea) è proseguito nei mesi e anni successivi lungo un tracciato scandito, tra gli altri, dal Vertice euro del 15 dicembre 2017, del 29 giugno 2018, del 14 dicembre 2018. Il 13 giugno 2019, l’Eurogruppo ha raggiunto un accordo di massima e, in occasione del Vertice euro del 21 giugno 2019, i capi di Stato e di governo degli Stati membri la cui moneta è l’euro hanno preso atto dell’ampio accordo raggiunto sulla revisione del Trattato che istituisce il MES. Successivamente, in occasione dell’Eurogruppo del 30 novembre 2020, si è raggiunto l’accordo politico in merito alla prosecuzione della riforma e all’apertura del processo di ratifica. L’Accordo di modifica del Trattato è stato, conseguentemente, firmato il 27 gennaio 2021 da tutti gli Stati aderenti, ad eccezione dell’Estonia che ha provveduto alla firma in data 8 febbraio 2021, dandosi conseguentemente avvio alla procedura di ratifica, al cui completamento da parte di tutti i 19 Stati firmatari è subordinata l’entrata in vigore dell’Accordo. Quanto agli obiettivi, il MES riformato prevede quanto segue: *i)* rafforzamento del ruolo del MES nell’elaborazione e supervisione dei programmi di assistenza finanziaria; *ii)* istituzione di un dispositivo di sostegno comune al Fondo di risoluzione unico per sostenere l’applicazione degli strumenti di risoluzione e l’esercizio dei relativi poteri del *Single Resolution Board*; *iii)* razionalizzazione dell’accesso alle linee di credito precauzionali del MES per evitare *escalation* delle crisi; *iv)* maggiori strumenti per promuovere la sostenibilità del debito degli Stati membri; *v)* maggiore coinvolgimento nel-

e, dall'altro, le misure non convenzionali della Banca centrale europea. Alle citate misure di più diretta e immediata gestione della crisi, si affianca il ripensamento della stessa *governance* economica europea⁸², mediante un processo di riforma – scandito, oltreché dal c.d. Patto *EuroPlus*⁸³, dall'adozione del *Six Pack*⁸⁴, del *Fiscal Compact*⁸⁵

la preparazione delle crisi. In dottrina, si vedano, per tutti, G. ANTONELLI, A. MORRONE, *La riforma del MES: una critica economica e giuridica*, in *federalismi.it*, 34, 2020, p. iv ss.; nonché S. MANGIAMELI, *Covid-19 e Unione europea. La risposta alla crisi sanitaria come via per riprendere il processo di integrazione europea*, in *Dirittofondamentali.it*, 2, 2021, p. 555 ss., p. 569 ss.

⁸² Per una più ampia ricostruzione sul punto, si vedano, in particolare, G. NAPOLITANO, *La crisi del debito sovrano e il rafforzamento della governance economica*, in ID. (a cura di), *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, Bologna, il Mulino, 2012, p. 383 ss.; E.C. RAFFIOTTA, *Il governo multilivello dell'economia. Studio sulle trasformazioni dello Stato costituzionale in Europa*, Bologna, Bononia University Press, 2013, p. 68 ss.; G.L. CONTI, *L'unione del coraggio con l'ardimento: il progredire mutante dell'espressione governance*, in AA.VV., *Costituzionalismo e Costituzione nella vicenda unitaria italiana. Atti del XXVI Convegno annuale dell'Associazione italiana dei costituzionalisti*, Torino, 27-29 ottobre 2011, Napoli, Jovene, 2014, p. 383 ss., spec. p. 385 ss.; S. FABBRINI, *Beyond Intergovernmentalism: The puzzle of European Economic Governance*, in M.J. RODRIGUES, E. XIARCHOGIANNPOULOU (a cura di), *The Eurozone Crisis and the Transformation of EU Governance. Internal and External Implications*, Farnham, Routledge, 2014, p. 59 ss.; nonché F. MASCI, *L'unione economica e monetaria: evoluzione storico-normativa di un paradigma* in fieri, in M. CECILI, A. CHIAPPETTA, G. VOSA (a cura di), *Oltre le crisi. L'Unione europea al bivio. Next Generation UE e MES gli strumenti per uscirne?*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, p. 143 ss., spec. p. 158 ss.

⁸³ Il Patto, allegato alle conclusioni del Consiglio europeo del 24-25 marzo 2011, è stato approvato ai fini del consolidamento del pilastro economico dell'Unione monetaria, favorendo un coordinamento più stretto delle politiche economiche per la competitività e la convergenza (cfr. CONSIGLIO EUROPEO, *Conclusioni 24 e 25 marzo 2011*, EUCO/10/1/11 REV 1, Bruxelles, 20 aprile 2011, allegato I).

⁸⁴ Il c.d. *Six Pack* costituisce un pacchetto normativo composto da cinque regolamenti ed una direttiva (Regolamenti UE n. 1173/2011, n. 1174/2011, n. 1175/2011, n. 1176/2011, n. 1177/2011 e Direttiva 2011/85/UE), volto ad irrigidire il Patto di Stabilità e Crescita (PSC), mediante l'imposizione di vincoli di bilancio più stringenti e di sanzioni realmente incisive.

⁸⁵ Il Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* nell'Unione economica e monetaria (c.d. *Fiscal Compact*) è stato sottoscritto il 2 marzo 2012 ed entrato in vigore il 1° gennaio 2013, all'obiettivo, reso palese all'art. 1.1, di «rafforzare il pilastro economico dell'unione economica e monetaria adottando una serie di regole intese a rinsaldare la disciplina di bilancio attraverso un patto di bilancio, a potenziare il coordinamento delle loro politiche economiche e a migliorare la *governance* della zona euro, sostenendo in tal modo il conseguimento degli obiettivi dell'Unione europea in materia di crescita sostenibile, occupazione, competitività e coesione sociale». Per una ricostruzione dettagliata, si veda, per tutti, G. BONVICINI, F. BRUGNOLI (a cura di), *Il Fiscal compact*, Roma, Nuova Cultura, 2012, p. 7 ss.

e del *Two Pack*⁸⁶ – destinato ad incidere sul coordinamento *ex ante* delle politiche economiche, nonché sull’irrigidimento della sorveglianza e delle sanzioni previste in caso di mancato rispetto dei vincoli sovranazionali⁸⁷.

Lungo questa direttrice si iscrive, altresì, il progetto di edificazione della *European Banking Union*, fondata su di un quadro normativo ed istituzionale volto ad evitare, *pro futuro*, la propagazione sistemica (“effetto domino”) dell’instabilità dei singoli intermediari finanziari (su cui, *infra*, § 4). In tal senso, la crisi economico-finanziaria ha contribuito alla ridefinizione del ruolo e dei poteri della BCE in almeno tre direzioni: ad un uso estensivo dei poteri ad essa spettanti in quanto autorità di politica monetaria si aggiunge, infatti, il riconoscimento in capo alla medesima del ruolo tanto di *banking supervisor*, quanto di «soggetto negoziatore delle condizioni»⁸⁸ per la concessione del sostegno alla stabilità previsto dal Trattato MES⁸⁹,

⁸⁶ Il c.d. *Two Pack* è un pacchetto di due regolamenti (Regolamenti UE n. 472/2013 e n. 473/2013) entrati in vigore il 31 maggio 2013.

⁸⁷ Sul punto, cfr. la nota della BCE, *Reinforcing Economic Governance in the Euro Area*, 10 June 2010, spec. p. 5 ss., ove, a fronte degli elementi di debolezza insiti nella *governance* economica europea, si sottolinea l’esigenza di «(i) enhance EU and in particular euro area fiscal surveillance and (ii) limit the degree of discretion in applying rules and procedures at the EU level; (iii) strengthen the role of sanctions and direct policy interventions; (iv) expand the spectrum of sanctions; (v) introduce an independent EU fiscal agency; and (vi) enhance the national ownership and acceptance of the framework through the adoption of national fiscal rules».

⁸⁸ E. PAPARELLA, *La Bce e l’ambivalente uso dell’indipendenza nella crisi della zona euro*, cit., p. 300, ove l’A. sottolinea la criticità del coinvolgimento della BCE nel dispositivo di cui al Trattato MES, precisando che «il procedimento di “sostegno” e la formalizzazione nel Trattato MES della “condizionalità”, di fatto, modificano la collocazione istituzionale della Banca rispetto alle fasi precedenti di gestione della crisi».

⁸⁹ Cfr. art. 13 Trattato MES, nella parte in cui assegna alla Commissione, di concerto con la BCE, una serie di compiti tra cui la valutazione dell’esistenza di un rischio per la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso o dei suoi Stati membri, della sostenibilità del debito pubblico e delle esigenze finanziarie effettive o potenziali dello Stato interessato. Al sussistere delle suddette condizioni, la decisione circa la concessione del sostegno sotto forma di dispositivo di assistenza finanziaria spetta al Consiglio dei governatori, il quale «affida alla Commissione europea – di concerto con la BCE e, laddove possibile, insieme all’FMI – il compito di negoziare con il membro del MES interessato, un protocollo d’intesa che precisi le condizioni contenute nel dispositivo di assistenza finanziaria» (art. 13.3).

sicché la BCE «co-dictates certain policies and then supervises their application by the Member State subject to the program»⁹⁰.

In detta prospettiva, la crisi e (soprattutto) le conseguenti risposte approntate a livello UE avrebbero contribuito a quella che è stata definita una «further technocratization of economic policy at the National level, arguably at the expense of national parliaments»⁹¹, nell'ambito di un generale spostamento degli equilibri di potere dal livello domestico a quello sovranazionale e della connessa predeterminazione dei fini dell'azione politica «al di fuori della Costituzione e al di fuori degli organi rappresentativi»⁹², nel segno di quella che è stata definita una «'Expertocracy'» detentrica delle chiavi del futuro dell'Europa⁹³. Di talché, la magnitudo degli effetti che la strategia UE di reazione alla crisi ha prodotto sugli ordinamenti giuridici nazionali si misura sul grado di incidenza sulla «Costituzione finanziaria»⁹⁴, oltretché (in maniera, a ben vedere, significativa) sulle forma di Stato e forma di governo nazionali, essendosi opportunamente segnalato come detta eterodeterminazione dell'indirizzo politico, da un lato, precluda l'adozione di scelte ispirate ai «principi del

⁹⁰ M. GOLDONI, *The Limits of Legal Accountability of the European Central Bank*, cit., p. 601.

⁹¹ F. AMTENBRINK, *Legal Developments*, in *Journal of Common Market Studies*, 50(Annual Review), 2012, p. 132 ss., p. 144, ad avviso del quale «the new mode of economic governance certainly results in a vertical and horizontal shift in the balance of power».

⁹² P. MASALA, *Ripercussioni della nuova governance europea collegata alla crisi economico-finanziaria sugli equilibri interni della democrazia parlamentare, con particolare riferimento all'esercizio della funzione legislativa: il caso italiano*, in F. LANCHESTER (a cura di), *Parlamenti nazionali e Unione Europea nella governance multilivello. Atti del convegno, Roma-Camera dei Deputati 12-13 maggio 2015*, Milano, Giuffrè, 2015, p. 323 ss., spec. p. 325. In tal senso, si veda, altresì, R. CABAZZI, *La tecnocrazia in luogo della politica. Tra crisi economico-finanziaria e pandemia*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, spec. p. 93 ss., p. 98. In tema si vedano le considerazioni di A. RUGGERI, *L'indirizzo politico tra diritto legislativo e diritto giurisprudenziale*, in *Consulta online*, 3, 2017, p. 490 ss., spec. pp. 490-494.

⁹³ R. FOX, *Europe, Democracy and the Economic Crisis: Is It Time to Reconstitute the 'Assises'?*, in *Parliamentary Affairs*, 65, 2, 2012, p. 463 ss., p. 465.

⁹⁴ Per un approfondimento sulla c.d. costituzione finanziaria, si veda A. MORRONE, *Il sistema finanziario e tributario della Repubblica. Principi costituzionali*, Bologna, Bononia University Press, 2021, p. 195 ss., spec. p. 245 ss., ove si segnala che «i processi di internazionalizzazione delle dinamiche economico-finanziarie, nonché quelli di integrazione politica e istituzionale internazionali e sovranazionali contribuiscono a rimodellare *ex novo* il tipo tradizionale di "costituzione finanziaria"».

costituzionalismo sociale e democratico del dopoguerra»⁹⁵ e, dall'altro, incida «sugli equilibri interni alla democrazia rappresentativa, in particolare sul piano dell'esercizio della funzione legislativa»⁹⁶. In tal senso orientano tanto la condizionalità sottostante alle misure di assistenza finanziaria, quanto l'irrigidimento della disciplina di bilancio, essendosi segnalato – nell'un senso e nell'altro – che «la perdita (o cessione) di quote di sovranità che si è verificata non è stata trasferita tout court al centro (all'Unione), ma si è dispersa nei rivoli di una nuova costellazione costituzionale, popolata da diversi attori dalla natura eterogenea e dalla incerta legittimazione democratica»⁹⁷ ed il venire meno di una «titolarità effettiva delle politiche fiscali»⁹⁸ in capo agli Stati, la cui sovranità verrebbe “derubricata” ad una «sovranità tecnica ascendente»⁹⁹ nella veste di una «sovranità a rime obbligate»¹⁰⁰, giustificata sul piano della tecnica piuttosto che su di una legittimazione politica costituzionalmente fondata¹⁰¹.

⁹⁵ P. MASALA, *Ripercussioni della nuova governance europea collegata alla crisi economico-finanziaria sugli equilibri interni della democrazia parlamentare, con particolare riferimento all'esercizio della funzione legislativa: il caso italiano*, cit., p. 325, ove l'A. sottolinea come «a ridurre la discrezionalità politica dei legislatori nazionali non sono più soltanto i principi costituzionali, bensì, di fatto in maniera spesso più efficace, la “tecnica” (la scienza economica, o, per meglio dire, alcune particolari dottrine economiche, come quelle su cui è fondata l'architettura dell'UEM) e i poteri finanziari “globali”, che influenzano profondamente le decisioni delle classi dirigenti, “precludendo” scelte ispirate a una logica differente, quella dei principi del costituzionalismo sociale e democratico del dopoguerra».

⁹⁶ *Ivi*, p. 326.

⁹⁷ A. BARAGGIA, *Ordinamenti giuridici a confronto nell'era della crisi. La condizionalità economica in Europa e negli Stati nazionali*, cit., p. 40.

⁹⁸ G.L. CONTI, *L'unione del coraggio con l'ardimento: il progredire mutante dell'espressione governance*, cit., p. 397.

⁹⁹ *Ibidem*.

¹⁰⁰ *Ivi*, p. 398.

¹⁰¹ *Ibidem*, ove l'A., nel riflettere sulle ricadute in termini di sovranità delle regole introdotte con il c.d. *Six Pack*, sottolinea che la condivisione ascendente delle politiche fiscali determinata dal Semestre europeo necessiterebbe di una «legittimazione politica secondo il modello costituzionale» e non di una legittimazione sul piano della tecnica su cui, invero, si fonda la riforma in discorso. Sotto tale ultimo versante, l'A. rileva che «la sostanza assiologica che giustifica la lettura forte del principio di sussidiarietà è di carattere tecnico ed il modello di “democrazia” che il *Six Pack* ha tentato di introdurre è un modello che va oltre la politica in cui la *ownership* degli Stati nazionali riguarda esclusivamente la corretta trasposizione a livello tecnico di scelte tecniche».

Nondimeno, nell'ambito del rafforzamento della *governance* economica europea, acquistano rilievo specifico le modalità irrituali con cui alcuni Stati, tra cui l'Italia, hanno ricevuto "indicazioni" in ordine alle riforme da intraprendere al fine di «onorare in pieno la loro individuale firma sovrana e tutti i loro impegni per condizioni di bilancio sostenibili e per le riforme strutturali». Il riferimento va alla lettera a firma congiunta del Presidente della BCE uscente, Jean-Claude Trichet, e di quello entrante, Mario Draghi, datata 5 agosto 2011¹⁰², la quale, rivolgendosi al Primo Ministro italiano, sottolinea, significativamente, la necessità di una riforma (*auspicabilmente*) costituzionale, ivi leggendosi: «sarebbe appropriata anche una riforma costituzionale che renda più stringenti le regole di bilancio»¹⁰³. L'insieme di riforme puntualmente indicate dalla lettera, unitamente all'allusione ad un intervento al livello più alto della gerarchia delle fonti – la quale avrebbe di lì a poco trovato ulteriore conferma nella Dichiarazione del Vertice euro del 26 ottobre 2011¹⁰⁴, oltreché nel *Fiscal Compact*¹⁰⁵ – «certificano» l'impoverimento [...] dell'idea

¹⁰² A parere di F. LOSURDO, *Lo Stato sociale condizionato. Stabilità e crescita nell'ordinamento costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2016, spec. p. 55, la lettera della BCE è da considerarsi «il prototipo ideale dei meccanismi di solidarietà condizionata».

¹⁰³ Testo della lettera disponibile su *Il Sole 24 ore*. Tra le misure di riforma puntualmente individuate dalla lettera e raccolte lungo tre principali linee di intervento – l'aumento del potenziale di crescita (*i*), la sostenibilità delle finanze pubbliche (*ii*), nonché la revisione dell'amministrazione pubblica – figurano, tra le altre, la piena liberalizzazione dei servizi pubblici locali, la riforma del sistema di contrattazione salariale collettiva, una revisione delle norme disciplinanti l'assunzione e il licenziamento, l'introduzione di ulteriori misure di correzione di bilancio, cui si aggiunge l'incoraggiamento ad una implementazione della pubblica amministrazione, anche mediante l'abolizione di livelli amministrativi intermedi, quali le Province. Significativo, altresì, il suggerimento del tipo di fonte da utilizzare a tali fini (*e*, in specie, ai fini delle misure di cui alle sezioni *i* e *ii*): il d.l. ed una riforma costituzionale.

¹⁰⁴ Dichiarazione del Vertice euro, Bruxelles, 26 ottobre 2011, 8, ove si rimanda alla «adozione da parte di ciascuno Stato membro della zona euro di regole sul pareggio di bilancio in termini strutturali che recepiscano nella legislazione nazionale il patto di stabilità e crescita, preferibilmente a livello costituzionale o equivalente, entro fine 2012».

¹⁰⁵ Cfr. Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* nell'Unione economica e monetaria (c.d. *Fiscal Compact*), art. 3.2, ove prevede che gli Stati parti provvedano a dare esecuzione agli obblighi ivi previsti «tramite disposizioni vincolanti e di natura permanente – preferibilmente costituzionale – o il cui rispetto fedele è in altro modo rigorosamente garantito lungo tutto il processo nazionale di bilancio».

della sovranità statale come espressione della potestà d'imperio degli Stati, e dello Stato italiano ancora in modo particolare»¹⁰⁶.

La lettera del 5 agosto 2011, nella sua irritualità¹⁰⁷, configura un significativo fattore di complessificazione del sistema delle fonti, nella forma dell'imposizione della *soft law* sulla *hard law*¹⁰⁸, atto ad introdurre una modifica di ordine sostanziale nella dinamica relazionale tra livelli ordinamentali, suscettibile di influenzare ed alterare, ad un tempo, metodo e valori democratici¹⁰⁹. In detta prospettiva, «la sollecitazione a modificare *ab interno* e, seppur “preferibilmente”, al massimo livello normativo la disciplina di bilancio degli Stati

¹⁰⁶ G. GRASSO, *Le parole della Costituzione e la crisi economico-finanziaria*, in *Osservatorio costituzionale AIC*, 4 febbraio 2016, p. 1 ss., p. 4.

¹⁰⁷ Cfr. M. STIPO, *Una lettera “anomala” (la lettera Trichet-Draghi indirizzata al Primo Ministro italiano - Frankfurt/Rome, 5 August 2011)*, in AA.VV., *Studi in onore di Claudio Rossano*, vol. IV, Napoli, Jovene, 2013, p. 2391 ss.; E. OLIVITO, *Crisi economico-finanziaria ed equilibri costituzionali. Qualche spunto a partire dalla lettera della BCE al governo italiano*, in *Rivista AIC*, 1, 2014, p. 1 ss.; nonché A. SAITTA, *Fiscal Compact tra Costituzione, trattati e politica*, in *Rivista AIC*, 4, 2017, p. 1 ss.

¹⁰⁸ Cfr. A. ALGOSTINO, *La soft law comunitaria e il diritto statale: conflitto fra ordinamenti o fine del conflitto democratico?*, in *Costituzionalismo.it*, 3, 2016, p. 255 ss., spec. p. 256, ad avviso della quale la lettera in discorso condensa i caratteri propri della *soft law*, quali «informalità e potere di fatto», ove si sottolinea «da un lato, la non-forma dell'atto – una lettera –; dall'altro, l'esercizio di un potere che esula dalle facoltà proprie del soggetto autore dell'atto, ovvero una carenza di legittimazione, sempre – *ça va sans dire* – che si muova dal presupposto democratico», con l'effetto di travolgere «procedure e forme precostituite così come legittimazione ad intervenire».

¹⁰⁹ In tale prospettiva, si segnala come tali profili si prestino ad essere analizzati da diversi punti di osservazione, a seconda che si adotti l'angolo visuale degli equilibri istituzionali ed inter-ordinamentali ovvero quello diverso (seppur correlato) del sistema delle fonti e dei processi di produzione normativa, venendo, in tale ultima prospettiva, in considerazione il rapporto *hard law-soft law* quale riproduzione plastica, sul piano della produzione giuridica, della tensione tra Stato e mercato. In tal senso, si segnalano le considerazioni di A. ALGOSTINO, *La soft law comunitaria e il diritto statale: conflitto fra ordinamenti o fine del conflitto democratico?*, cit., spec. pp. 257 e 263, ove sottolinea come «date le caratteristiche della *soft law*, il conflitto fra fonti rischia [...] di trascinare in una erosione dei parametri democratici» e che «un atto di *soft law* perfettamente coerente con l'obiettivo della stabilità dei prezzi e/o della creazione di un mercato competitivo, nel contesto di un ordinamento descrittivo e fattuale, o, più semplicemente fondato sull'economia sociale di mercato fortemente competitiva come metaprincipio, può essere illegittimo in un ordinamento che rispecchia i canoni della democrazia e pone al centro il progetto di emancipazione sociale».

membri costituisce una soluzione inedita e irrituale [...] nella storia del processo di integrazione sovranazionale»¹¹⁰, oltretutto una inedita modalità di *interferenza* (?) sul piano costituzionale, tale da sollevare più di un dubbio (con riferimento all'Italia) in merito alle «condizioni di parità» in cui dovrebbero realizzarsi quelle limitazioni di sovranità ammesse dall'art. 11 della Costituzione¹¹¹.

Pur in mancanza di un'imposizione netta ed univoca da parte dell'Unione europea¹¹², il reiterato richiamo ad un adeguamento (nella auspicabile, sebbene opzionale, forma della revisione costituzionale) degli ordinamenti nazionali ai più stringenti vincoli di bi-

¹¹⁰ M. BENVENUTI, *Libertà senza liberazione. Per una critica della ragione costituzionale dell'Unione europea*, cit., p. 77, ove l'A., con riferimento alla rinnovata disciplina di bilancio e, in specie, all'approvazione del c.d. *Six Pack*, sottolinea che «essa si accompagna, a ragione di una sorta di sfiducia che investe il ricorso al solo diritto sovranazionale, a strumenti ulteriori, ora di diritto costituzionale ed ora di diritto internazionale, incidenti sul medesimo ambito materiale» (p. 76).

¹¹¹ In tal senso G. GRASSO, *Le parole della Costituzione e la crisi economico-finanziaria*, cit., p. 4, ad avviso del quale la lettera inviata al Primo Ministro italiano dalla BCE condurrebbe alla presa di consapevolezza del fatto che «le stesse limitazioni di sovranità dell'art. 11 della Costituzione, oggi da collegare anche all'art. 117, comma 1, del testo costituzionale, che dovrebbero garantire la realizzazione di «un ordinamento che assicuri la pace e la giustizia fra le Nazioni», secondo quanto prevede la notissima previsione costituzionale, spesso non si sono realizzate, di fatto, se non di diritto, in condizioni di parità con gli altri Stati, come richiesto dalla Costituzione, ma accettando il prevalere di meri rapporti di forza imposti o dal mercato, in base al principio economico della natura delle cose, o dal brutale dominio della politica o dallo Stato politicamente egemone in Europa». In senso analogo, si veda S. CALDARELLI, *La sovranità statale alla prova della crisi economica e finanziaria*, cit., pp. 255 e 267. La disparità sostanziale che, di fatto, accompagna le limitazioni di sovranità ammesse dall'art. 11 Cost. rievoca quanto affermato da G. GUARINO, *Pubblico e privato nella economia. La sovranità tra Costituzione ed istituzioni comunitarie*, cit., p. 55, il quale – sebbene in un contesto profondamente diverso e più risalente – segnalava che, in forza della diversa capacità di influenza degli Stati sul mercato unificato, «la parità, se esiste sul piano formale tra tutti i Paesi membri, non si attua sul piano sostanziale» e che «il rapporto Stato-mercato non è paritario tra tutti i Paesi membri», con l'effetto che «i Paesi più forti [...] condizionano le condotte dei Paesi più deboli», sicché «una parte della quota di sovranità, rinunciata in favore del mercato, è nella realtà trasferita ai Paesi membri più forti».

¹¹² Sul punto, si veda G. GRASSO, *Il costituzionalismo della crisi. Uno studio sui limiti del potere e della sua legittimazione al tempo della globalizzazione*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2012, p. 101 ss., spec. p. 103, ove l'A. segnala come i diversi atti, dalla diversa e crescente capacità prescrittiva (dal c.d. Patto *EuroPlus* al Trattato sul *Fiscal Compact*, passando per la lettera Trichet-Draghi), non abbiano «mai indicato che ciò potesse avvenire solo mediante il ricorso a una riforma costituzionale».

lancio elaborati in ambito UE ha finito per trascinare dalla *moral suasion* all'autentica *pressione*¹¹³, come (nei fatti) avvenuto in Italia con l'approvazione della legge costituzionale 20 aprile 2012, n. 1¹¹⁴, di introduzione, *sub art.* 81, comma 1, Cost., del principio del pareggio (*rectius*, equilibrio) di bilancio¹¹⁵; una revisione, quest'ul-

¹¹³ Di «forsennata pressione delle istituzioni europee, dei governi di alcuni Stati membri dell'UE, delle istituzioni finanziarie internazionali e dei mercati nella grave crisi di fiducia del debito pubblico italiano» discorre F. BILANCIA, *Note critiche sul c.d. “pareggio di bilancio”*, in *Rivista AIC*, 2, 2012, p. 1 ss., p. 2.

¹¹⁴ Cfr. l. cost. 20 aprile 2012, n. 1, recante «Introduzione del principio del pareggio di bilancio nella Carta costituzionale», nonché la l. 24 dicembre 2012, n. 243, recante «Disposizioni per l'attuazione del principio del pareggio di bilancio ai sensi dell'art. 81, sesto comma, della Costituzione».

¹¹⁵ Sull'introduzione del principio del pareggio (equilibrio) di bilancio, si vedano, tra gli altri, A. BRANCASI, *L'introduzione del principio del c.d. pareggio di bilancio: un esempio di revisione affrettata della Costituzione*, in *Forum di Quaderni Costituzionali*, 10 gennaio 2012, p. 1 ss.; M. BELLETTI, *Percorsi di ricentralizzazione del regionalismo italiano nella giurisprudenza costituzionale. Tra tutela di valori fondamentali, esigenze strategiche e di coordinamento della finanza pubblica*, Roma, Aracne, 2012, spec. pp. 284-289; AA.VV., *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi e responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2013 e, in specie, i contributi ivi contenuti di G. RIVOSECCHI, *Legge di bilancio e leggi di spesa tra vecchio e nuovo articolo 81 della Costituzione*, p. 381 ss.; L. CASO, *Il nuovo articolo 81 della Costituzione e la legge rinforzata*, p. 463 ss.; e M. LUCIANI, *La Costituzione, il bilancio, i diritti dei cittadini*, p. 685 ss., spec. p. 707 ss. Si vedano, del pari, T.F. GIUPPONI, *L'equilibrio di bilancio in Italia, tra Stato costituzionale e integrazione europea*, in A. MORRONE (a cura di), *La costituzione finanziaria. La decisione di bilancio dello Stato costituzionale europeo*, Torino, Giappichelli, 2015, p. 15 ss., spec. p. 22 ss.; O. CHESSA, *Pareggio strutturale di bilancio, keynesismo e unione monetaria*, in *Quaderni costituzionali*, 3, 2016, p. 455 ss.; M. BELLETTI, *Corte costituzionale e spesa pubblica. Le dinamiche del coordinamento finanziario ai tempi dell'equilibrio di bilancio*, cit., *passim*; F. SAITTO, “Costituzione finanziaria” ed effettività dei diritti sociali nel passaggio dallo “stato fiscale” allo “stato debitore”, in *Rivista AIC*, 1, 2017, p. 1 ss., spec. p. 17 ss. In prospettiva economica, si rimanda ai contributi di G. PISAURO, *La regola del pareggio di bilancio tra fondamenti economici e urgenze della crisi finanziaria* e di A. PETRETTO, *Costituzionalizzazione dell'equilibrio di bilancio, stabilità e crescita economica*, entrambi in R. BIFULCO, O. ROSELLI (a cura di), *Crisi economica e trasformazioni della dimensione giuridica. La costituzionalizzazione del pareggio di bilancio tra internazionalizzazione economica, processo di integrazione europea e sovranità nazionale*, Torino, Giappichelli, 2013, p. 124 ss. e p. 207 ss. Sulle riforme costituzionali in materia di bilancio in Europa si vedano, tra gli altri, i contributi di F. FABBRINI, *Il pareggio di bilancio nelle costituzioni europee*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2011, p. 933 ss.; nonché I. CIOLLI, *I Paesi dell'Eurozona e i vincoli di bilancio. Quando l'emergenza economica fa saltare gli strumenti normativi ordinari*, in *Rivista AIC*, 1, 2012, p. 1 ss. Sull'introduzione del vincolo di pareggio di bilancio in Germania e Spagna, si

tima, in una certa qual misura, “eterodiretta”, in quanto «requested by supranational institutions [...] in order to “restore market confidence”»¹¹⁶, rievocativa dell’immagine di una «riforma costituzionale postnazionale» collocata «in un rapporto di causa-effetto con lo sviluppo dell’ordinamento dell’Unione europea»¹¹⁷, nell’am-

vedano, rispettivamente, F. PEDRINI, *La costituzionalizzazione tedesca del Patto europeo di stabilità: il Grundgesetz «preso sul serio»*, in *Quaderni costituzionali*, 2, 2011, p. 391 ss.; M. HARTWIG, *La costituzionalizzazione del pareggio nella Costituzione tedesca* e G.M. BUELGA, *La costituzionalizzazione dell’equilibrio di bilancio nella riforma dell’art. 155 della Costituzione spagnola*, entrambi in R. BIFULCO, O. ROSELLI (a cura di), *Crisi economica e trasformazioni della dimensione giuridica. La costituzionalizzazione del pareggio di bilancio tra internazionalizzazione economica, processo di integrazione europea e sovranità nazionale*, Torino, Giappichelli, 2013, p. 153 ss. e p. 169 ss. Sull’ordinamento spagnolo, si veda, del pari, C.A. CIARALLI, *Della costituzionalizzazione del principio di Estabilidad Presupuestaria nel quadro dello Stato autonomico spagnolo*, in *Istituzioni del Federalismo*, 2, 2017, p. 485 ss.; nonché ID., *Límites del principio de estabilidad presupuestaria respecto de la autonomía financiera de las Comunidades Autónomas españolas*, in *REALA*, 9, 2018, p. 60 ss.

¹¹⁶ T. GROPPI, *The Impact of the Financial Crisis on the Italian Written Constitution*, in *Italian Journal of Public Law*, 4, 1, 2012, p. 1 ss., p. 6, ove l’A. parimenti sottolinea che «the very grounds for the constitutional consequences of the crisis, especially as far as constitutional amendment is concerned, are strictly related to the need to improve the credibility of the Italian institutions in the global context» (p. 3). Sul punto, si vedano le considerazioni svolte, con riferimento alla riforma attuata in Spagna, da F. BALAGUER CALLEJÓN, *Crisi economica e crisi costituzionale in Europa*, cit., p. 343, ove, con espressione di sicura forza evocativa, sostiene che «l’UE “entra dalla finestra” nella Costituzione».

¹¹⁷ R. BIFULCO, *Il pareggio di bilancio in Germania: una riforma costituzionale postnazionale?*, in *Rivista AIC*, 3, 2011, p. 1 ss., p. 5. In senso analogo, più recentemente, ID., *Le riforme costituzionali in materia di bilancio in Germania, Spagna e Italia alla luce del processo federale europeo*, in A.M. NICO (a cura di), *Studi in onore di Francesco Gabriele*, tomo I, Bari, Cacucci, 2016, p. 53 ss., p. 53, ove si pongono in rilievo tre aspetti caratterizzanti dette riforme, individuate dall’A. nei seguenti: i) «un diverso, se non nuovo, rapporto tra ordinamenti nazionali e ordinamento dell’Unione europea»; ii) «una torsione della forma di stato: sia in senso territoriale, in ragione di una forte spinta all’accentramento; sia nell’assetto dei rapporti tra Stato e società, in ragione della loro incidenza su una certa accezione dello Stato sociale»; iii) «una sostanziale irreversibilità»; nonché I. CIOLLI, *Crisi economica e vincoli di bilancio*, in *Gruppo di Pisa*, 3, 2012, p. 1 ss., p. 7 ss. Sul punto, si vedano le considerazioni di B. CARAVITA, *Trasformazioni costituzionali nel federalizing process europeo*, in AA.VV., *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi e responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2013, p. 241 ss., spec. pp. 247-248, ove l’A. colloca le modifiche costituzionali conseguenti alla firma del *Fiscal Compact* tra le modifiche costituzionali «europe oriented» o «europe caused», sottolineando come tale tipologia di modifica costituzionale possa «essere definita

bito di quello che è stato definito un «“composite” constitutional order of Europe»¹¹⁸ ed un processo di contestuale «deconstitutionalisation and constitutionalisation steered and revealed by the Fiscal Compact»¹¹⁹.

In tale prospettiva, contenuto e modalità della riforma costituzionale¹²⁰ si prestano a diversi ordini di considerazioni in punto di individuazione dei luoghi di esercizio della sovranità, nella misura in cui impattano, ad un tempo, su forma di governo e di Stato dell’or-

concordata o imposta a seconda dei punti di vista». In senso analogo, N. LUPO, *Il nuovo articolo 81 della Costituzione e la legge «rinforzata» o «organica»*, in AA.Vv., *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi e responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2013, p. 425 ss., p. 430, ad avviso del quale la legge costituzionale n. 1/2012 «si comprende meglio nella logica di una Costituzione che è diventata sempre più chiaramente “euro-italiana” o “italo-europea”». Per la formula costituzione “euro-italiana” si veda A. MANZELLA, *Principio democratico e integrazione europea*, in *Quaderni costituzionali*, 3, 2006, p. 569 ss., p. 569.

¹¹⁸ L. BESSELINK, J.H. REESTMAN, *The Fiscal Compact and the European Constitutions: ‘Europe Speaking German’*, in *European Constitutional Law Review*, 8, 1, 2012, p. 1 ss., p. 7. In senso analogo, A. VON BOGDANDY, *I principi fondamentali dell’Unione europea. Un contributo allo sviluppo del costituzionalismo europeo*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2011, spec. p. 52 ss., ad avviso del quale «il diritto costituzionale dell’Unione europea può essere anche concepito come una Costituzione parziale, o complementare, che, assieme alle Costituzioni degli Stati membri, forma uno spazio costituzionale europeo».

¹¹⁹ L. BESSELINK, J.H. REESTMAN, *The Fiscal Compact and the European Constitutions: ‘Europe Speaking German’*, cit., p. 7, ove si afferma che «the combination of processes of deconstitutionalisation and constitutionalisation steered and revealed by the Fiscal Compact can only be understood from the dialectics involved. At the national level it diminishes the power of the purse of national parliaments, a central although mostly unwritten tenet of national constitutional law, while simultaneously requiring the national constitutionalisation of its essential mechanism, the balanced budget rule. At the European level it seems to undermine to a certain degree the constitutional consistency of the EU, since the fiscal regime is kept outside the EU framework».

¹²⁰ Sul punto, si vedano, altresì, le considerazioni di M. LUCIANI, *Unità nazionale e struttura economica. La prospettiva della Costituzione repubblicana*, in AA.Vv., *Costituzionalismo e Costituzione nella vicenda unitaria italiana. Atti del XXVI Convegno annuale dell’Associazione italiana dei costituzionalisti*, Torino, 27-29 ottobre 2011, Napoli, Jovene, 2014, p. 3 ss., pp. 80-81, ove l’A. si interroga su forma e contenuti della vicenda, nella misura in cui «la lettera ha toni ultimativi, nei confronti di uno Stato pur sempre sovrano, che poco si addicono a una Banca centrale» e, con riguardo ai contenuti, «non solo indica minutamente i settori nei quali si dovrebbe tagliare la spesa, ma impone anche di farlo per decreto legge, impingendo nella sovranità del Parlamento, tenuto a convertirlo “by end September 2011”».

dinamento italiano¹²¹ e sul ruolo della BCE nei termini di un suo “sconfinamento” nella sfera del *politico*. Di talché, la riforma va al cuore del «nostro impalcato costituzionale»¹²² e nel suo disvelare la «debolezza politica della Repubblica che in quei mesi doveva dimostrare soprattutto ai *partners* europei e ai mercati finanziari di aver “messo la testa a partito” e di essere intenzionata a dare sollecita esecuzione alle prescrizioni impartite dalla B.C.E.»¹²³, ha determinato «un gigantesco spostamento di sovranità e competenze di ordine costituzionale dalle istituzioni nazionali a quelle finanziarie e politico-governative europee, democraticamente del tutto irresponsabili verso il nostro Paese e verso il popolo, detentore della sovranità secondo quanto è ancora scritto nella Costituzione repubblicana»¹²⁴.

A ben vedere, infatti, la lettera a firma congiunta Trichet-Draghi parrebbe inserirsi nel solco di un esautoramento del ruolo istituzionale dell'Assemblea rappresentativa¹²⁵, andando dimentica di quello che costituisce uno degli aspetti qualificanti della forma di governo italiana, *i.e.* l'interazione dialogica tra Governo e Parlamento, quest'ultimo in quanto organo costituzionale a diretta legittimazione popolare¹²⁶. Parimenti, con più diretto riguardo alla forma di Stato, all'affievolimento del principio democratico come configurato nell'art. 1, comma 2, Cost., si accompagna l'impatto della

¹²¹ Sulle conseguenze della lettera a firma Trichet-Draghi su forma di governo e forma di Stato dell'ordinamento italiano, si vedano G. GRASSO, *Il costituzionalismo della crisi. Uno studio sui limiti del potere e della sua legittimazione al tempo della globalizzazione*, cit., spec. pp. 85-86 e 97-98; nonché G.L. CONTI, *L'unione del coraggio con l'ardimento: il progredire mutante dell'espressione governance*, cit., spec. pp. 404-405.

¹²² A. SAIITA, *Fiscal Compact tra Costituzione, trattati e politica*, cit., p. 1.

¹²³ *Ivi*, p. 2.

¹²⁴ *Ibidem*.

¹²⁵ Sul punto, R. CABAZZI, *La tecnocrazia in luogo della politica. Tra crisi economico-finanziaria e pandemia*, cit., spec. pp. 272-273.

¹²⁶ Si veda la discussione in Assemblea Costituente sull'organizzazione costituzionale dello Stato, ove si pone l'accento sul principio fondamentale della legittimazione popolare di ogni potere, ivi affermandosi che «il principio fondamentale deve essere che ogni potere attinge la sua forma di legittimazione dal popolo», da cui «la necessità della collaborazione fra i poteri per l'attuazione di quest'unica volontà popolare che sottostà a ogni potere [in specie, esecutivo e legislativo]» (A.C., COMMISSIONE PER LA COSTITUZIONE. SECONDA SOTTOCOMMISSIONE, IX. *Resoconto sommario della seduta di giovedì 5 settembre 1946*, p. 114).

suddetta riforma sull'«impianto sociale dell'economia di mercato» e «sulla garanzia dei diritti fondamentali in effettiva condizione di eguaglianza»¹²⁷, per tale via nuovamente mettendo in discussione le fondamenta assiologiche della Costituzione economica nel suo fare sistema con i principi fondamentali della Carta costituzionale italiana e, in specie, per quanto qui viene in rilievo, con il suo art. 3, comma 2¹²⁸. In tale prospettiva, nelle ricadute sulla forma di Stato si stagliano i segni di un'*opacizzazione* della sovranità statale, essendosi opportunamente segnalato che «è nelle decisioni di indirizzo politi-

¹²⁷ Così F. BILANCIA, *Note critiche sul c.d. "pareggio di bilancio"*, cit., spec. pp. 2 e 3, ove l'A., pur sottolineando la «necessità di garantire una finanza pubblica in equilibrio e un debito sostenibile», segnala gli effetti della revisione sul «sistema delle autonomie regionali e locali e sulla garanzia dei diritti fondamentali in effettiva condizione di eguaglianza», rimarcando che «la gestione della crisi finanziaria mondiale e di sostenibilità del debito pubblico italiano [...] viene [...] assunta a strumentale occasione per modificare a regime la forma di Stato ponendo le premesse giuridiche per il superamento, di fatto, dell'impianto sociale dell'economia di mercato». Cfr., in merito, ID., *Spending review e pareggio di bilancio. Cosa rimane dell'autonomia locale?*, in *Diritto pubblico*, 1, 2014, p. 45 ss. Sul punto, si veda, altresì, F. DI DONATO, *Crisi economica, sovranità statale e diritti sociali nell'era dell'austerità di bilancio e del neoliberalismo europeo*, in *Osservatorio costituzionale AIC*, 1, 2017, p. 1 ss., p. 11, ove si segnalano gli esiti incerti su *welfare state* e sistema delle fonti, nonché le criticità in punto di tenuta del principio democratico derivanti dal «rapporto tra tecnocrazia europea e ricette economiche neoliberaliste da una parte, sovranità statale e "diritti sociali" dall'altra».

¹²⁸ Di diverso avviso quella parte della dottrina che, salutando positivamente la costituzionalizzazione del principio del pareggio (equilibrio) di bilancio, ne ha escluso l'impatto negativo in termini di tenuta dello stato sociale. In tal senso, per tutti, A. MORRONE, *Pareggio di bilancio e stato costituzionale*, in *Lavoro e diritto*, 3, 2013, p. 357 ss., spec. p. 379, ad avviso del quale il pareggio di bilancio «svolge una funzione costituzionale di garanzia dei diritti di cittadinanza inclusiva e intergenerazionale», sicché «il progetto costituzionale di promozione dell'eguaglianza può essere implementato attraverso regole stringenti di governo dei pubblici bilanci, specie se queste regole sono dirette a ridurre o evitare spese finanziate con debiti crescenti e insostenibili, specie in momenti in cui la crescita economica è scarsa o pari a zero, specie in contesti politici strutturalmente deboli o instabili». In tal senso, l'A. pare aderire alla prospettiva ventilata da G. RIVOSECCHI, *L'indirizzo politico finanziario tra Costituzione italiana e vincoli europei*, Padova, Cedam, 2007, spec. p. 52 ss., ove rimarca il «duplice valore» dei vincoli europei al governo dei conti pubblici, sottolineando come se, da un lato, essi «costituiscono [...] un limite alle politiche di bilancio espansive dei paesi dell'Unione», dall'altro, «una corretta disciplina di bilancio potrebbe agevolare gli Stati membri (anche) nell'affrontare questioni fondamentali per i futuri assetti delle finanze pubbliche e per le generazioni future».

co-economico e finanziario, complessivamente riguardate, che si sta profilando tutto il cedimento del potere sovrano e con esso delle forme stesse della rappresentanza politica e delle funzioni svolte tradizionalmente dai Parlamenti in questo ambito»¹²⁹. Tale ultimo profilo si ricollega, altresì, al significato che la lettera Trichet-Draghi assume quale ulteriore manifestazione delle linee di sviluppo che, negli anni della crisi, hanno interessato la Banca centrale europea¹³⁰. Alla compressione dei margini di intervento degli organi politici statali democraticamente legittimati corrisponde, infatti, – quale concausa ed effetto – l’espansione del ruolo della BCE in funzione *usurpativa* e/o *suppletiva*, essendosi, al riguardo, segnalata la difficoltà di tracciare «con esattezza il confine tra “invasione” di poteri e necessità di colmare un vuoto istituzionale»¹³¹. Un’evoluzione, quest’ultima, che, nel certificare il “passaggio di testimone” dalla politica alla tecnica, assume i connotati della progressiva affermazione, piuttosto che dell’*a-politico*, di un’*altra* politica, la quale opera e si legittima secondo criteri e moduli operativi differenti, scardinando la concezione della democrazia come «criterio di legittimità» fondato sul consenso popolare¹³² e veicolando nuovi ideali e fini, diversi e/o alternativi a quelli propri degli ordinamenti democratici.

¹²⁹ G. GRASSO, *Il costituzionalismo della crisi. Uno studio sui limiti del potere e della sua legittimazione al tempo della globalizzazione*, cit., p. 89. Sul punto, si riportano le parole dalla indubbia forza evocativa e dall’impatto “provocatorio” di G.L. CONTI, *L’unione del coraggio con l’ardimento: il progredire mutante dell’espressione governance*, cit., p. 405, ove, oltretutto di emarginazione della democrazia nazionale, discorre di una condizione di «*slavery* sempre più accentuata dalle recenti evoluzioni della *governance* europea dell’economia».

¹³⁰ Sul punto segnala E. PAPARELLA, *La Bce e l’ambivalente uso dell’indipendenza nella crisi della zona euro*, cit., p. 297, che «la lettera Trichet-Draghi rappresenta passaggio dirompente per ciò che riguarda gli equilibri che caratterizzano la composizione multilivello dell’Ue», venendo a sottolineare che «gli elementi di rottura sono essenzialmente due: la sede istituzionale nella quale viene esercitata la funzione di indirizzo, ovvero il Consiglio direttivo della Bce, e l’individuazione dell’obiettivo al quale le misure indicate sono finalizzate, ovvero il ristabilimento della fiducia degli investitori».

¹³¹ *Ivi*, p. 298. Si veda, del pari, G. GRASSO, *Il costituzionalismo della crisi. Uno studio sui limiti del potere e della sua legittimazione al tempo della globalizzazione*, cit., spec. p. 83.

¹³² G. SARTORI, *Democrazia – Democracy (voce)*, in *International Encyclopedia of the Social Sciences*, vol. IV, New York, Macmillan & Free Press, 1968, p. 112 ss., ora in *Id.*, *Elementi di teoria politica*, Bologna, il Mulino, 1995, p. 33 ss., p. 34.

3. *Le misure non convenzionali: quali limiti al mandato di politica monetaria?*

Tra le misure anticrisi predisposte dall'Unione europea, rilievo particolare acquistano, ai fini della presente trattazione, le c.d. misure non convenzionali adottate della Banca centrale europea¹³³, al duplice obiettivo di «alleviare le tensioni sul mercato dei titoli sovrani e, parallelamente, rinforzare il settore bancario dei Paesi dell'UEM, messo a dura prova dalle dinamiche innescate dalla crisi economica»¹³⁴.

A tal fine, in data 14 maggio 2010, la BCE ha adottato il Programma per il mercato dei titoli finanziari (*Securities Markets Programme-SMP*)¹³⁵, volto a consentire l'acquisto sul mercato seconda-

¹³³ Per un approfondimento sulle misure non convenzionali della BCE, si vedano, tra gli altri, P. COUR-THIMANN, B. WINKLER, *The ECB's non-standard monetary policy measures. The role of institutional factors and financial structure*, in EUROPEAN CENTRAL BANK. EUROSISTEMA, *Working Paper Series*, 1528, 2013, spec. p. 10 ss.; S. CAFARO, *L'azione della BCE nella crisi dell'area dell'euro alla luce del diritto dell'Unione europea*, in G. ADINOLFI, M. VELLANO (a cura di), *La crisi del debito sovrano degli stati dell'area euro. Profili giuridici*, Torino, Giappichelli, 2014, p. 49 ss., spec. p. 55 ss.; E. MOSTACCI, *Alla maniera di Asghar Farhadi. Le operazioni straordinarie della BCE nelle dinamiche della separazione*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 1, 2015, p. 221 ss.; F. BASSAN, *Il parametro di legittimità delle misure non convenzionali della BCE*, in *Banca Impresa Società*, 2, 2015, p. 173 ss.; nonché M. BENVENUTI, *Libertà senza liberazione. Per una critica della ragione costituzionale dell'Unione europea*, cit., spec. p. 88 ss.; S. NERI, S. SIVIERO, *The non-standard monetary policy measures of the ECB: motivations, effectiveness and risks*, in BANCA D'ITALIA. EUROSISTEMA, *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)*, 486, 2019, spec. p. 15 ss.

¹³⁴ E. MOSTACCI, *Alla maniera di Asghar Farhadi. Le operazioni straordinarie della BCE nelle dinamiche della separazione*, cit., p. 226, ove l'A. pone in luce come le diverse misure non convenzionali adottate dalla BCE lungo tali due direttrici di intervento rinviengano la propria ragione sottostante nelle strette interrelazioni tra settori bancario e sovrano portate in emersione dalla crisi, affermando che «la crisi ha evidenziato un legame profondo tra sistema bancario e gestione del debito sovrano, nella misura in cui gli andamenti del secondo si scaricano sulle *performances* economiche del primo, mentre le debolezze di questo si ripercuotono, a loro volta, sulla capacità del mercato di assorbire i titoli emessi dal Tesoro, in un evidente gioco di reciproche interferenze».

¹³⁵ Cfr. Decisione della Banca centrale europea, del 14 maggio 2010, che istituisce un programma per il mercato dei titoli finanziari (BCE/2010/5) (2010/281/UE). Come sottolineato dai Considerando nn. 2 e 3, la BCE prevedeva un'applicazione solo temporanea del Programma, alla luce delle «circostanze eccezionali pre-

rio di titoli di debito idonei negoziabili emessi dai Governi centrali o da enti pubblici degli Stati membri la cui moneta è l'euro e, sul mercato primario e secondario, titoli di debito idonei negoziabili emessi da soggetti privati costituiti nell'area dell'euro¹⁵⁶ e successivamente sostituito, nel settembre 2012, dal (mai attuato) *Outright Monetary Transactions Programme (OMT Programme)*¹⁵⁷, un programma «semidiretto, perché rivolto sì all'acquisto mirato di titoli del debito pubblico di alcuni Stati membri la cui moneta è l'euro, ma nel mercato secondario e non direttamente all'atto della loro emissione»¹⁵⁸.

Il 4 agosto 2011, il Consiglio direttivo della BCE ha approvato le *Long Term Refinancing Operations (LTRO)*, consistenti in un piano di rifinanziamento con scadenza triennale, cui si sarebbero affiancate, nel corso del 2014, le *Targeted Long Term Refinancing Operations (TLTRO)*. A seguito delle decisioni del Consiglio direttivo del 4 settembre 2014, sono stati avviati il programma di acqui-

valenti sui mercati finanziari, caratterizzate da gravi tensioni in taluni segmenti del mercato, che pregiudicano il meccanismo di trasmissione della politica monetaria, e così l'efficace conduzione di una politica monetaria orientata alla stabilità dei prezzi nel medio periodo» (Considerando n. 2), all'obiettivo di «far fronte al malfunzionamento del mercato dei titoli e ripristinare un meccanismo di trasmissione della politica monetaria appropriato» (Considerando n. 3).

¹⁵⁶ Cfr. Decisione sul programma per il mercato dei titoli finanziari (BCE/2010/5), cit., art. 1.

¹⁵⁷ Il Programma OMT consiste in un programma di acquisto sui mercati secondari di titoli del debito pubblico emessi dagli Stati dell'Eurozona, definito con il comunicato stampa della BCE del 6 settembre 2012, *Technical features of Outright Monetary Transactions*, disponibile sul sito ufficiale della Banca centrale europea. Al fine di garantire la compatibilità dell'intervento con il divieto di finanziamento agli Stati di cui all'art. 123 TFUE, il Programma era subordinato ad una condizionalità rigorosa connessa, in particolare, ai programmi di assistenza finanziaria del Fondo europeo di stabilità finanziaria (FESF) o del Meccanismo europeo di stabilità (MES).

¹⁵⁸ M. BENVENUTI, *Libertà senza liberazione. Per una critica della ragione costituzionale dell'Unione europea*, cit., p. 90. Sulle OMT si veda quanto sostenuto da L. FANTACCI, A. PAPPETTI, *Il debito dell'Europa con se stessa. Analisi e riforma della governance europea di fronte alla crisi*, cit., ad avviso dei quali «le OMT avvicinano il modus operandi della BCE a quello di altre banche centrali, e segnatamente della Fed, la quale opera prevalentemente attraverso operazioni sul mercato aperto di questo tipo», con il vantaggio di «togliere all'Europa quella specie di handicap con cui ha dovuto competere sinora nella lotta alla crisi. Grazie alle OMT, anche l'Europa ha qualcosa che assomiglia a un prestatore di ultima istanza che le consente, all'occorrenza, di rifinanziare debitori in difficoltà semplicemente stampando moneta».

sto di titoli garantiti da attività (*Asset-Backed Securities Purchase Programme-ABSPP*)¹³⁹ ed un terzo programma di acquisto di obbligazioni garantite (*Covered Bond Purchase Programme 3-CBPP3*)¹⁴⁰, i quali, unitamente alle TLTRO, avrebbero contribuito ad ulteriormente migliorare la trasmissione della politica monetaria e a facilitare l'erogazione del credito all'economia dell'area dell'euro.

In data 22 gennaio 2015, il Consiglio direttivo della BCE ha deciso di ampliare i programmi di acquisto citati, sì da includervi il Programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (*Public Sector Purchase Programme-PSPP*)¹⁴¹; come

¹³⁹ Cfr. Decisione (UE) 2015/5 della Banca centrale europea, del 19 novembre 2014, sull'attuazione di un programma di acquisto di titoli garantiti da attività (BCE/2014/45), successivamente modificata dalla Decisione (UE) 2015/1613 della Banca centrale europea, del 10 settembre 2015, che modifica la decisione (UE) 2015/5 sull'attuazione di un programma di acquisto di titoli garantiti da attività (BCE/2015/31).

¹⁴⁰ Cfr. Decisione della Banca centrale europea, del 15 ottobre 2014, sull'attuazione di un terzo programma di acquisto di obbligazione garantite (BCE/2014/40) (2014/828/UE). La decisione, a più riprese modificata, è stata rifiuta nella Decisione (UE) 2020/187 della Banca Centrale europea del 3 febbraio 2020 sull'attuazione di un terzo programma di acquisto di obbligazioni garantite (BCE/2020/8) (rifiusione).

¹⁴¹ Cfr. Decisione (UE) 2015/774 della Banca centrale europea, del 4 marzo 2015, su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (BCE/2015/10); Decisione (UE) 2015/2101 della Banca centrale europea, del 5 novembre 2015, che modifica la decisione (UE) 2015/774 della Banca centrale europea del 4 marzo 2015 su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (BCE/2015/33); Decisione (UE) 2015/2464 della Banca centrale europea, del 16 dicembre 2015, che modifica la decisione (UE) 2015/774 della Banca centrale europea del 4 marzo 2015 su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (BCE/2015/48); Decisione (UE) 2016/702 della Banca centrale europea, del 18 aprile 2016, che modifica la Decisione (UE) 2015/774 su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (BCE/2016/8); nonché Decisione (UE) 2017/100 della Banca centrale europea, dell'11 gennaio 2017, che modifica la Decisione (UE) 2015/774 su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (BCE/2017/1). In aggiunta ai menzionati programmi condotti nell'ambito dell'*Asset Purchase Programme*, la BCE ha parimenti deciso, in data 10 marzo 2016, di varare un programma di acquisto per il mercato societario – il *Corporate Sector Purchase Programme* (CSPP). Cfr. Decisione (UE) 2016/948 della Banca centrale europea, del 1° giugno 2016, sull'attuazione del programma di acquisto per il settore societario (BCE/2016/16), come successivamente modificata, da ultimo, dalla Decisione (UE) 2022/1613 della Banca centrale europea del 9 settembre 2022 (BCE/2022/29).

espresso dal Considerando n. 3 della Decisione (UE) 2015/774 della BCE del 4 marzo 2015, la decisione di istituire il PSPP «è stata presa come parte della politica monetaria unica, alla luce di una serie di fattori che hanno sensibilmente accresciuto il rischio di diminuzione delle previsioni di medio termine sull'evoluzione dei prezzi, pregiudicando in tal modo il raggiungimento dell'obiettivo principale della stabilità monetaria», nel rispetto degli «obblighi incombenti sulle banche centrali dell'Eurosistema in base ai trattati, compreso il divieto di finanziamento monetario»¹⁴².

I provvedimenti di “crisis management”¹⁴³ adottati dalla BCE recano, a ben vedere, il segno del cambiamento, un cambiamento che ha trovato nelle parole pronunciate dall'allora Presidente, Mario Draghi, la propria formula riassuntiva: «within our mandate, the ECB is ready to do *whatever it takes* to preserve the euro. And believe me, it will be enough [corsivo aggiunto]»¹⁴⁴.

Un cambio di rotta, quest'ultimo, suscettibile di incidere profondamente su taluni principi cardine dell'Unione monetaria, a partire dall'indipendenza della Banca centrale europea e, in via correlata, sui rapporti tra politica monetaria ed economica, sugli equilibri

¹⁴² Decisione (UE) 2015/774 della Banca centrale europea, Considerando n. 6.

¹⁴³ L. FANTACCI, A. PAPETTI, *Il debito dell'Europa con se stessa. Analisi e riforma della governance europea di fronte alla crisi*, cit. (cfr., *supra*, nota 78).

¹⁴⁴ *Speech by Mario Draghi, President of the European Central Bank at the Global Investment Conference in London, 26 July 2012*, reperibile sul sito istituzionale della Banca centrale europea. Sugli otto anni di presidenza di Mario Draghi, si veda D. MASCIANDARO, A. ORIOLI, *Draghi, falchi e colombe. L'Euro e l'Italia 2011-2019*, Milano, Il Sole 24 Ore, 2019. Sulle OMT e sulla caratura politica del discorso del Presidente della BCE, si veda M. BONINI, *La Banca centrale europea tra forma di governo parlamentare, democrazia “à la Ue” e “costituzionalismi intrecciati”*, in *Rivista AIC*, 4, 2016, p. 1 ss., spec. p. 10 ss. Sugli effetti della comunicazione del programma OMT da parte del Presidente Draghi, si veda A. CANEPA, *L'intervento della BCE nella crisi fra misure di politica monetaria non convenzionali e strategie di comunicazione*, in C. BUZZACCHI (a cura di), *La Banca centrale europea. Il custode della costituzione economica*, Milano, Giuffrè, 2017, p. 191 ss., p. 200 ss., spec. p. 201, ove si sottolineano portata ed effetti delle strategie comunicative della BCE, rinvenendosi nel discorso in parola non solo «un esempio del c.d. “effetto annuncio”», bensì anche di «un trend affermatosi con la crisi in base al quale [...] viene meno l'applicazione generale del principio in base al quale all'atto giuridico conseguono gli effetti legali della decisione e le eventuali conseguenze sul mercato».

inter-istituzionali in seno all’Unione europea e, finanche, sui rapporti inter-ordinamentali UE-Stati membri. È in tale ultima prospettiva, in specie, che la gestione della crisi economico-finanziaria pone l’alternativa tra “più” e “meno” Europa e, in altri termini, tra riappropriazione del potere sovrano nazionale in materia monetaria e “ulteriori decurtazioni di sovranità”¹⁴⁵.

In prima istanza, il ruolo assunto in via di fatto dalla BCE impone di sottoporre l’operato ad un “vaglio di conformità” con il diritto primario dell’Unione e, in specie, con il mandato della stabilità dei prezzi e con il divieto di finanziamento monetario degli Stati membri della zona euro di cui agli articoli 127 e 123 TFUE; in seconda istanza, si staglia una questione (ad un tempo definitiva e di perimetrazione) destinata ad informare di sé le dinamiche relazionali tra le sfere del diritto e dell’economico: quella della ricostruzione dei rapporti tra tecnica e politico, in termini di separatezza, interdipendenza o, piuttosto, di potenziale sovrapposizione¹⁴⁶.

A fronte degli spazi di autonomia ed intervento che la crisi economico-finanziaria (e del debito sovrano) ha “concesso” alla BCE, le stesse questioni dell’indipendenza e della legittimazione democratica di detta istituzione hanno assunto nuove “sfumature”¹⁴⁷, come, d’altra parte, emerso dal filone giurisprudenziale sulle misure anti-crisi e, in particolare, sulle misure non convenzionali che ha visto coinvolti Corte di giustizia e *Bundesverfassungsgericht* (BVerfG).

¹⁴⁵ In detti termini M. BONINI, *La Banca centrale europea tra forma di governo parlamentare, democrazia “à la Ue” e “costituzionalismi intrecciati”*, cit., p. 12, ove l’A. si pone l’interrogativo «se, nell’ipotesi in cui la stessa separazione [fra politica economica e monetaria] risulti addirittura superata, i poteri nazionali sovrani debbano riappropriarsi delle scelte fondamentali in materia monetaria, oppure possano aprirsi a ulteriori decurtazioni di sovranità».

¹⁴⁶ Ci si riserva una più puntuale analisi di tali profili, *infra*, § 5.

¹⁴⁷ Si veda Y. MERSCH, *Central bank independence revisited*, cit., disponibile sul sito istituzionale della Banca centrale europea, ove sottolinea che «critical voices claim that central banks have been over-stretching their mandates, blurring or even crossing the line into fiscal and economic policy. Central banks are accused of influencing the distribution of income and wealth and subsidising the financial sector at the expense of society as a whole – policy areas which traditionally require more democratic legitimacy and control. This has re-opened the debate surrounding the legitimacy, and the precise scope, of central bank independence».

A porsi, in particolare, è la perimetrazione del mandato di stabilità monetaria e, con esso, del ruolo della Banca centrale europea nella sua interazione dialettica con la sovranità degli ordinamenti giuridici nazionali. In tale prospettiva si è, in specie, sostenuto che una “assolutizzazione” del limite della stabilità dei prezzi rischierebbe di produrre un paradossale effetto paralizzante, tramutando un vincolo giuridico posto a presidio dell’indipendenza della BCE in un ostacolo alla tenuta dell’euro e, dunque, alla sopravvivenza dell’Eurozona¹⁴⁸, fungendo il “fatto” da elemento di “flessibilizzazione” dei Trattati. D’altronde, come pure è stato sottolineato, «politica monetaria e politica economica non possono essere considerate come due grandezze certe, predeterminabili in astratto e una volta per tutte», trattandosi, piuttosto, di «concetti “a fisarmonica”, sicché il limite oltre il quale l’azione della BCE non può spingersi deve essere dinamicamente ricostruito»¹⁴⁹ alla luce di variabili giuridicamente¹⁵⁰, oltreché fattualmente rilevanti. È con riferimento a queste ultime che viene in rilievo l’eco della crisi (oggi diremmo delle crisi) sull’assetto istituzionale dell’Unione europea, nella misura in cui «la crisi economica, lungi dall’esserne la causa, ha solo svelato la ben nota e strutturale debolezza dell’architettura istituzionale progettata a Maastricht», portando in emersione il vizio di fondo insito nella distinzione tra politica economica e politica monetaria, le cui radici sono da rinvenirsi «in un doppio vuoto democratico che paralizza, o perlomeno rende più difficoltosa, la capacità di (re)azione a livello europeo»¹⁵¹. In tal senso, le azioni intraprese dalla BCE – siano esse

¹⁴⁸ In tal senso, F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, cit., p. 68.

¹⁴⁹ R. IBRIDO, *Il controllo democratico della politica monetaria: equilibri costituzionali e integrazione europea dopo le sentenze OMT*, in *federalismi.it*, 5, 2017, p. 2 ss., p. 5.

¹⁵⁰ Da R. IBRIDO, *Il controllo democratico della politica monetaria: equilibri costituzionali e integrazione europea dopo le sentenze OMT*, cit., spec. p. 5 ss., rinvenute nel c.d. *Monetary Dialogue* tra BCE e Parlamento europeo. Ad avviso dell’A., tra le variabili giuridicamente rilevanti per la valutazione dell’operato della BCE figurano le «interazioni fra istituzioni rappresentative e Banca centrale europea», alla luce delle quali “sdrammatizzare” il problema della legittimazione e della legittimità della politica monetaria non convenzionale.

¹⁵¹ F. SAIITO, *Il Bundesverfassungsgericht e l’Europa: istanze “controdemocratiche”, principio di responsabilità e difesa della democrazia rappresentativa alla luce del caso OMT*, in *Costituzionalismo.it*, 3, 2016, p. 23 ss., p. 24.

misure non convenzionali o indirizzi rivolti ai Governi nazionali – «contribuiscono a far emergere con estrema chiarezza la carenza del sistema istituzionale dell’Ue, fondato sulla sottrazione agli Stati dei principali strumenti di politica macroeconomica, non ancora riuniti in un soggetto europeo»¹⁵² e, in tale prospettiva, le citate misure riflettono «l’anomalia originaria» data dall’essere la Banca centrale europea «una banca centrale senza Stato o, per meglio dire, una banca centrale a struttura federale, senza stato federale»¹⁵³.

Parimenti, nella prospettiva della riconfigurazione del ruolo della Banca centrale europea, le *non-standard measures* di politica monetaria configurano una delle plurime manifestazioni del protagonismo della BCE nella gestione della crisi economico-finanziaria¹⁵⁴ e, in tal senso, rientrano in quello che è stato definito un «ambivalente uso dell’indipendenza»¹⁵⁵ da parte dell’istituzione di Francoforte. Un uso ambivalente che riflette la menzionata flessibilizzazione dei Trattati¹⁵⁶ e che (come anticipato e come ulteriormente dimostrato dalla relativa giurisprudenza) mira al cuore del problema: la perimetrazione del mandato della BCE e, dunque, i limiti al suo operato. Vero e proprio *punctum dolens* nella prospettiva costituzionalistica di salvaguardia dell’autonomia degli ordinamenti statali in ossequio al principio democratico-rappresentativo.

¹⁵² E. PAPARELLA, *La Bce e l’ambivalente uso dell’indipendenza nella crisi della zona euro*, cit., p. 289. In tal senso, si veda, altresì, G. PITRUZZELLA, *Chi governa la finanza pubblica in Europa?*, cit., spec. p. 15 e p. 20 ss., ove l’A. pone in evidenza cinque aporie che hanno contribuito ad amplificare gli effetti della crisi sulle finanze pubbliche degli Stati membri.

¹⁵³ E. PAPARELLA, *La Bce e l’ambivalente uso dell’indipendenza nella crisi della zona euro*, cit., p. 307, ove l’A., parimenti, rinviene nelle misure non convenzionali un «fattore ricorrente», con ciò intendendosi il «fenomeno di una maggiore concentrazione di poteri e/o di un ri-accentramento di questi, che si verifica storicamente nei periodi di congiuntura economica avversa».

¹⁵⁴ Si veda, *supra*, § 2, ove si segnalano le diverse linee di sviluppo che hanno interessato la BCE della crisi.

¹⁵⁵ Espressione di E. PAPARELLA, *La Bce e l’ambivalente uso dell’indipendenza nella crisi della zona euro*, cit.

¹⁵⁶ Sul punto, si vedano le considerazioni di E. PAPARELLA, *La Bce e l’ambivalente uso dell’indipendenza nella crisi della zona euro*, cit., pp. 291 e 308, ad avviso della quale le *non-standard measures* denotano «un uso dell’indipendenza volto a “stirare” i suoi poteri sino al limite del suo mandato», da considerarsi quali «fattori di ri-accentramento entro i limiti del mandato della Banca».

3.1. *Da Karlsruhe e ritorno: le indicazioni della giurisprudenza*

I profili di problematicità riconnessi alla politica non convenzionale della BCE si sono posti al centro di una significativa giurisprudenza della Corte di giustizia, la quale, su sollecitazione della Corte costituzionale federale tedesca, ha, a ben vedere, avallato il ruolo espansivo assunto dalla Banca centrale europea nel contesto della crisi dell'Eurozona. A venire in rilievo sono i noti casi *Gauweiler* e *Weiss*, i quali condensano la giurisprudenza, rispettivamente, sulle *Outright Monetary Transactions* e sul *Public Sector Purchase Programme*, secondo un iter “dialogico-conflittivo”, il cui avanzamento è stato scandito da diverse, significative, pronunce, l'ultima delle quali intervenuta con la sentenza del *BVerfG* datata 5 maggio 2020, con cui i giudici tedeschi hanno scritto l'ultimo “capitolo” della saga *Weiss*. In entrambi i casi, il pronunciamento della Corte di Lussemburgo non ha segnato la conclusione del confronto giurisdizionale, essendosi il *BVerfG* “riservato” il diritto all'ultima parola, sebbene con toni alquanto dissimili nell'uno e nell'altro caso, sì come si avrà modo di far emergere nelle pagine a seguire.

I casi menzionati, in specie, si impongono sia quale “metro” alla luce del quale valutare i termini del dialogo tra Corti in essere tra Karlsruhe e Lussemburgo, sia quale “lente” per il cui tramite analizzare l'articolato ruolo assunto dalla BCE nel corso della crisi economico-finanziaria globale, cui ha corrisposto (quale concausa ed effetto) il progressivo ridimensionamento del *judicial review* della Corte di giustizia, oltreché una dilatazione del mandato della *price stability* sancito dal diritto primario dell'Unione.

3.1.1. *La saga Gauweiler/OMT: una pièce in tre atti*

Avviata quale diramazione processuale del caso *MES/Fiscal Compact*¹⁵⁷, sul quale il Tribunale costituzionale federale tedesco si

¹⁵⁷ Con ordinanza del 17 dicembre 2013, il *BVerfG* decise, infatti, di separare le questioni relative al Trattato MES e quelle relative alle *Outright Monetary Transactions*. Per un approfondimento, si veda P. FARAGUNA, *La saga OMT: il diritto all'ultima parola tra Corte di Giustizia e Tribunali costituzionali*, in *Giurisprudenza costituzionale*, 1, 2017, p. 567 ss., spec. p. 576 ss.

sarebbe espresso nel merito con sentenza del 18 marzo 2014¹⁵⁸, la c.d. saga *Gauweiler/OMT* consta di tre pronunce: il rinvio pregiudiziale del Tribunale costituzionale federale tedesco¹⁵⁹; la decisione della Corte di giustizia resa con sentenza del 16 giugno 2015¹⁶⁰; e la decisione del *BVerfG* che ha definito la questione all’origine del rinvio con sentenza datata 21 giugno 2016¹⁶¹.

La saga giurisprudenziale in discorso presenta diversi profili di interesse per essere la stessa originata dal primo rinvio pregiudiziale sollevato dal *BVerfG*, oltreché per i contenuti del pronunciamento della Corte di giustizia e, successivamente, del Tribunale costituzionale federale tedesco.

Con il rinvio pregiudiziale, sollevato con ordinanza del 14 gennaio 2014¹⁶², i giudici di Karlsruhe dubitano della compatibilità del

¹⁵⁸ Il riferimento va alla sentenza *MES/Fiscal Compact* (BVerfG, 2 BvR 1390/12, 2 BvR 1421/12, 2 BvR 1438/12, 2 BvR 1439/12, 2 BvR 1440/12, 2 BvR 1824/12, 2 BvE 6/12, 18 marzo 2014), con cui viene decisa nel merito la questione su cui il Tribunale costituzionale federale tedesco aveva già avuto modo di pronunciarsi in via cautelare con sentenza del 12 settembre 2012. A commento del caso *MES/Fiscal Compact*, alla luce della decisione (in parte di inammissibilità, in parte di infondatezza) del 18 marzo 2014, si veda G. RIVOSECCHI, *Il Meccanismo Europeo di Stabilità e il Fiscal Compact tra Karlsruhe e Lussemburgo*, in *Quaderni costituzionali*, 2, 2014, p. 425 ss. Per la dottrina sulla sentenza datata 12 settembre 2012 si veda, *supra*, nota 80.

¹⁵⁹ BVerfG, 2 BvR 2728/13, 2 BvR 2729/13, 2 BvR 2730/13, 2 BvR 2731/13, 2 BvE 13/13, 14 gennaio 2014.

¹⁶⁰ Corte Giust., 16 giugno 2015, C-62/14, *Peter Gauweiler e a. contro Deutscher Bundestag*.

¹⁶¹ BVerfG, 2 BvR 2728/13, 2 BvR 2729/13, 2 BvR 2730/13, 2 BvR 2731/13, 2 BvE 13/13, 21 giugno 2016.

¹⁶² Per un approfondimento sul rinvio pregiudiziale, si vedano, tra gli altri, i contributi apparsi in *German Law Journal*, 15, 2, 2014, tra cui, in particolare, F.C. MAYER, *Rebels Without a Cause? A Critical Analysis of the German Constitutional Court’s OMT Reference*, p. 111 ss.; D. MURSWIEK, *ECB, ECJ, Democracy, and the Federal Constitutional Court: Notes on the Federal Constitutional Court’s Referral Order from 14 January 2014*, p. 147 ss.; J. BAST, *Don’t Act Beyond Your Powers: The Perils and Pitfalls of the German Constitutional Court’s Ultra Vires Review*, p. 167 ss., spec. p. 173 ss.; A. THIELE, *Friendly or Unfriendly Act? The “Historic” Referral of the Constitutional Court to the ECJ Regarding the ECB’s OMT Program*, p. 241 ss.; N. PETERSEN, *Karlsruhe Not Only Barks, But Finally Bites – Some Remarks on the OMT Decision of the German Constitutional Court*, p. 321 ss.; A. DI MARTINO, *Le Outright Monetary Transactions tra Francoforte, Karlsruhe e Lussemburgo. Il primo rinvio pregiudiziale del BVerfG*, in *federalismi.it*, 4, 2014, p. 1 ss.; A. DE PETRIS, *Un rinvio pregiudiziale sotto condizione? L’ordinanza del Tribunale Costi-*

Programma OMT con il diritto primario dell'Unione, laddove i principali profili di dubbia legittimità afferivano il travalicamento del mandato istituzionale della BCE per sconfinamento in misure di politica economica anziché monetaria, nonché l'aggravamento del divieto di finanziamento monetario degli Stati della zona euro sancito dall'art. 123 TFUE.

Le questioni pregiudiziali vertevano, infatti, sulla validità della decisione del Consiglio direttivo della BCE del 6 settembre 2012 in punto di caratteristiche tecniche relative alle *Outright Monetary Transactions* e, in subordine, sull'interpretazione degli articoli 119, 123 e 127 TFUE, oltreché degli articoli dal 17 al 24 dello Statuto SEBC/BCE¹⁶³. In particolare, la questione è stata sollevata nell'ambito di una serie di procedimenti aventi ad oggetto quattro ricorsi individuali di costituzionalità (*Verfassungsbeschwerden*) ed un ricorso per conflitto tra organi costituzionali (*Organstreit*), con cui i ricorrenti avevano lamentato la partecipazione della Banca centrale federale tedesca (*Bundesbank*) all'attuazione della decisione citata, nonché l'asserita inerzia del Governo federale (*Bundesregierung*) e della Camera bassa del Parlamento (*Bundestag*) in relazione alla decisione assunta dalla BCE.

La pronuncia del *BVerfG* presenta, ad un tempo, profili di continuità e di discontinuità con la giurisprudenza costituzionale tedesca in materia di integrazione europea, da un lato, proseguendo sul sentiero tracciato attraverso i noti casi *Maastricht*, *Lissabon* e *Honeywell* e, dall'altro, introducendo significativi profili di novità¹⁶⁴. È, infatti,

tuzionale Federale sulle Outright Monetary Transactions, in *federalismi.it*, 4, 2014, p. 1 ss.; M. CLAES, J.H. REESTMAN, *The Protection of National Constitutional Identity and the Limits of Europea Integration at the Occasion of the Gauweiler Case*, in *German Law Journal*, 16, 4, 2015, p. 917 ss.; nonché E. DENNINGER, *L'identità costituzionale tedesca e l'Unione europea: riflessioni a partire dalla pronuncia sulle OMT*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 1, 2016, p. 261 ss.

¹⁶³ Le questioni pregiudiziali vertevano, in primo luogo, sulla compatibilità della decisione relativa al Programma OMT con l'art. 119 e con i paragrafi 1 e 2 dell'art. 127 TFUE, nonché con gli articoli dal 17 al 24 dello Statuto del SEBC e della BCE e con il divieto di finanziamento monetario sancito dall'art. 123 TFUE e, in via subordinata, sull'interpretazione dei medesimi articoli del TFUE e dello Statuto del SEBC e della BCE.

¹⁶⁴ In tal senso, si veda, tra gli altri, N. PETERSEN, *Karlsruhe Not Only Barks, But Finally Bites – Some Remarks on the OMT Decision of the German Constitu-*

per la prima volta sollevato un rinvio pregiudiziale, nella direzione di una almeno apparente applicazione della *Europarechtsfreundlichkeit*, con cui mettere fine «a quella lunga fase di auto-esautoramento dal circuito di dialogo tra Corti, strumentale a preservare la sua natura di giudice “ultimo”, *superiorem non recongnoscens*»¹⁶⁵. Purtuttavia, nonostante i richiami al principio di apertura al diritto eurounitario ed al rispetto del primato del diritto UE, la pronuncia pare contenere, in se stessa, la risposta attesa da Lussemburgo, sì assumendo «toni assai lontani da quelli dell’“amichevolezza” verso il diritto dell’UE»¹⁶⁶.

In detta prospettiva, nella pronuncia risuona la consolidata giurisprudenza in materia di *ultra vires review* (*Ultra-vires-Kontrolle*), come originariamente elaborata con la sentenza *Maastricht* del 1993¹⁶⁷ e successivamente specificata nel caso *Honeywell* del 2010¹⁶⁸, così come in materia di *identity review* (*Identitätskontrolle*) risalente, quest’ultima, alla sentenza *Lissabon* del 2009¹⁶⁹.

tional Court, cit., p. 322, ad avviso del quale «in two dimensions, however, the decision is revolutionary. First, the Court did not only bark, but actually bites [...]. Second, Karlsruhe initiated a preliminary reference procedure before the European Court of Justice for the first time ever, and implicitly accepted that Luxembourg will have the ultimate word on whether or not the OMT policy violates EU primary law».

¹⁶⁵ P. FARAGUNA, *Il Bundesverfassungsgericht e l’Unione europea tra principio di apertura e controlimiti*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2, 2016, p. 431 ss., p. 452.

¹⁶⁶ *Ibidem*, ove si sottolinea che «il BVerfG poneva un quesito pregiudiziale già contenitivo dell’unica risposta ammissibile, ovvero che la Corte di giustizia dichiarasse il programma in questione al di fuori dalla competenza della BCE».

¹⁶⁷ Cfr. BVerfG, 2 BvR 2134/92, 2 BvR 2159/92, 12 ottobre 1993, cit.

¹⁶⁸ BVerfG, 2 BvR 2661/06, 6 luglio 2010.

¹⁶⁹ BVerfG, 2 BvE 2/08, 2 BvE 5/08, 2 BvR 1010/08, 2 BvR 1022/08, 2 BvR 1259/08, 2 BvR182/09, 30 giugno 2009. Con tale sentenza, come noto, il II Senato del BVerfG aveva dichiarato la compatibilità con la Legge fondamentale tedesca (*Grundgesetz-GG*) dell’atto di approvazione del Trattato di Lisbona (*Zustimmungsgesetz*) e della legge di revisione costituzionale recante le modifiche necessarie ai fini della compatibilità con il *Grundgesetz* delle modifiche apportate dal Trattato di Lisbona, mentre dichiarava l’illegittimità costituzionale della legge nazionale sul rafforzamento e l’allargamento dei diritti del *Bundestag* e del *Bundesrat* negli affari europei (*Gesetz über die Ausweitung und Stärkung der Rechte des Bundestages und des Bundesrates in Angelegenheiten der Europäischen Union*), per essere quest’ultima lesiva dell’art. 38, comma 1, GG in combinato disposto con l’art. 23, comma 1, GG. In dottrina si vedano, *ex multis*, i contributi apparsi nella *Special Section: The Federal Constitutional Court’s Lisbon case*, in *German Law Journal*, 10, 8, 2009, tra

In tal senso orientano il richiamo al “contenuto sostanziale” (*materiellen Gehalt*) dell’art. 38 della Legge fondamentale (*Grundgesetz-GG*), il quale non si limiterebbe a garantire il diritto di voto dei cittadini tedeschi, bensì il “contenuto democratico fondamentale di tale diritto” («grundlegenden demokratischen Gehalt dieses Rechts»), sì da escludere la possibilità che, nell’ambito di applicazione dell’art. 23 GG, il trasferimento di poteri e responsabilità da parte del *Bundestag* si estenda al punto da configurare una violazione del principio democratico oltre i limiti derivanti dal combinato disposto di cui agli artt. 79, comma 3 e 20, commi 1 e 2, GG¹⁷⁰.

Parimenti rilevante il rimando alla giurisprudenza “specificativa” dei limiti e delle modalità applicative del controllo *ultra vires* come tracciata nel caso *Honeywell*¹⁷¹, ove si affermava che il sindacato sugli atti *ultra vires* “deve essere esercitato secondo modalità che siano rispettose del diritto UE” («darf nur europarechtsfreundlich ausgeübt werden»)¹⁷² e, dunque, senza arrecare pregiudizio al primato e all’applicazione uniforme del diritto eurounitario¹⁷³. Nella

cui, in specie, C. SCHÖNBERGER, *Lisbon in Karlsruhe: Maastricht’s Epigones at Sea*, p. 1201 ss.; F. SCHORKOPS, *The European Union as an Association of Sovereign States: Karlsruhe’s Ruling on the Treaty of Lisbon*, p. 1219 ss., spec. pp. 1221-1224, ove vengono individuate le premesse fondamentali della pronuncia: i) la democrazia elettorale come forma di legittimazione dell’autodeterminazione dei cittadini in condizioni di parità; e ii) l’identità costituzionale; EDITORIAL COMMENTS, *Karlsruhe has spoken: “Yes” to the Lisbon Treaty, but...*, in *Common Market Law Review*, 46, 4, 2009, p. 1023 ss.; R. DICKMAN, *Integrazione europea e democrazia parlamentare secondo il Tribunale costituzionale federale tedesco*, in *federalismi.it*, 14, 2009, p. 1 ss.; S. CASSESE, *Trattato di Lisbona: la Germania frena. L’Unione europea e il guinzaglio tedesco*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 15, 9, 2009, p. 1003 ss.; P. FARAGUNA, *Limiti e controlimiti nel Lissabon-Urteil del Bundesverfassungsgericht: un peso, due misure*, in *Quaderni costituzionali*, 1, 2010, p. 75 ss.; V. BALDINI, *Il rispetto dell’identità costituzionale quale contrappeso al processo di integrazione europea. (La “sentenza-Lisbona” del Bundesverfassungsgericht ed i limiti ad uno sviluppo secundum Constitutionem dell’ordinamento sovranazionale)*, in *Rivista AIC*, 4, 2010, p. 1 ss.; E. LANZA, *Core of State Sovereignty and Boundaries of European Union’s Identity in the Lissabon-Urteil*, in *German Law Journal*, 11, 4, 2010, p. 399 ss.; J. ZILLER, *The German Constitutional Court’s Friendliness towards European Law: On the Judgment of Bundesverfassungsgericht over the ratification of the Treaty of Lisbon*, in *European Public Law*, 16, 1, 2010, p. 53 ss., spec. p. 56 ss.

¹⁷⁰ Cfr. BVerfG, 2 BvR 2728/13, 14 gennaio 2014, cit., § 17.

¹⁷¹ Cfr. BVerfG, 2 BvR 2728/13, 14 gennaio 2014, cit., § 24.

¹⁷² BVerfG, 2 BvR 2661/06, 6 luglio 2010, cit., § 58.

¹⁷³ *Ivi*, §§ 59, 60.

medesima ottica “limitativa” si precisava che, ai fini dell’*ultra vires* review, si dovesse essere in presenza di una violazione “sufficientemente qualificata” del riparto di competenze, nel senso di una violazione “manifesta” e di uno “spostamento strutturalmente rilevante” delle competenze a scapito degli Stati membri¹⁷⁴, sì da “doppiamente alleggerire” il sindacato *ultra vires*, il quale «sarebbe occorso soltanto dopo aver dato occasione alla Corte di giustizia di disinnescare il conflitto, e soltanto ove si trattasse di atto evidentemente *ultra vires*»¹⁷⁵.

Oltreché rispetto al controllo *ultra vires*, l’interpretazione estensiva dei diritti di cui all’art. 38 GG si fa veicolo della salvaguardia dell’identità costituzionale nazionale¹⁷⁶ e della “responsabilità per

¹⁷⁴ *Ivi*, §§ 61, 66.

¹⁷⁵ P. FARAGUNA, *Il Bundesverfassungsgericht e l’Unione europea tra principio di apertura e controlli*, cit., p. 447.

¹⁷⁶ In tema di “identità costituzionale” la letteratura è sterminata. Ci si limita, in tale sede, a richiamare, tra gli altri, G.J. JACOBSON, *Constitutional Identity*, Boston, Harvard University Press, 2010; A. VON BOGDANDY, S.W. SCHILL, *Overcoming absolute primacy: Respect for national identity under the Lisbon Treaty*, in *Common Market Law Review*, 48, 5, 2011, p. 1417 ss.; T. KONSTADINIDES, *Constitutional Identity as a Shield and as a Sword: The European Legal Order within the Framework of National Constitutional Settlement*, in *Cambridge Yearbook of European Legal Studies*, 13, 2011, p. 195 ss.; M. ROSENFELD, *Constitutional Identity*, in M. ROSENFELD, A. SAJÓ (a cura di), *Oxford Handbook of Comparative Constitutional Law*, Oxford, Oxford University Press, 2012, p. 756 ss.; A. SAIZ ARNAIZ, C. ALCOBERRO LLIVINA (a cura di), *National Constitutional Identity and European Integration*, Cambridge, Intersentia, 2013; P. FARAGUNA, *Alla ricerca dell’identità costituzionale tra conflitti giurisdizionali e negoziazione politica*, in *Costituzionalimo.it*, 3, 2016, p. 197 ss., spec. p. 199 ss.; M. BELOV, *The Functions of Constitutional Identity Performed in the Context of Constitutionalization of the EU Order and Europeanization of the Legal Orders of EU Member States*, in *Perspective of Federalism*, 9, 2, 2017, p. 72 ss.; M. POLZIN, *Constitutional Identity as a Constructed Reality and a Restless Soul*, in *German Law Journal*, 18, 7, 2017, p. 1595 ss.; P. FARAGUNA, *Constitutional Identity in the EU – A Shield or a Sword?*, in *German Law Journal*, 18, 7, 2017, p. 1617 ss.; J. STERCK, *Sameness and selfhood: The efficiency of constitutional identities in EU law*, in *European Law Journal*, 24, 4-5, 2018, p. 281 ss.; S. POLIMENI, *Controlimiti e identità costituzionale nazionale: contributo per una ricostruzione del dialogo tra Corti*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2018; C. CALLIESS, G. VAN DER SCHYFF (a cura di), *Constitutional Identity in a Europe of Multilevel Constitutionalism*, Cambridge, Cambridge University Press, 2020 e, in specie, il contributo ivi contenuto, C. CALLIESS, A. SCHNETTGER, *The Protection of Constitutional Identity in a Europe of Multilevel Constitutionalism*, p. 348 ss.; G. MARTINICO, O. POLLICINO, *Use and Abuse of a Promising Concept: What Has Happened to National Constitutional Identity?*, in *Yearbook of European Law*, 39, 1, 2020, p.

l'integrazione" degli organi costituzionali tedeschi, con particolare riguardo alla responsabilità di bilancio del *Bundestag*¹⁷⁷, dovendosi rammentare che l'apertura al diritto sovranazionale di cui all'art. 23 GG (e all'art. 24 GG) trova un limite invalicabile nel rispetto dell'identità costituzionale tedesca come delineata dai principi contenuti negli articoli dall'1 al 20 della Legge fondamentale, richiamati dall'art. 79, comma 3, GG (c.d. clausola di eternità).

Come sottolineato dai giudici tedeschi nel rinvio pregiudiziale, la *identity review* può incidere sulla responsabilità di bilancio complessiva («*haushaltspolitischen Gesamtverantwortung*») del Parlamento tedesco¹⁷⁸, sì come riconosciuto a far data dalla sentenza *Lisabon* e successivamente confermato dalla "giurisprudenza della crisi" e, in specie, dalle sentenze sugli *Aiuti alla Grecia*¹⁷⁹, sul *FESF-Sondergremium*¹⁸⁰ e sul *MES/Fiscal Compact*.

228 ss.; T. DRINÓCZI, *Constitutional Identity in Europe: The identity of the Constitution. A Regional Approach*, in *German Law Journal*, 21, 2, 2021, p. 105 ss.; D. FROMAGE, B. DE WITTE, *National Constitutional Identity Ten Years on: State of Play and Future Perspectives*, in *European Public Law*, 27, 3, 2021, p. 411 ss.

¹⁷⁷ Cfr. A. DI MARTINO, *Le Outright Monetary Transactions tra Francoforte, Karlsruhe e Lussemburgo. Il primo rinvio pregiudiziale del BVerfG*, cit., spec. p. 4.

¹⁷⁸ Cfr. BVerfG, 2 BvR 2728/13, 14 gennaio 2014, cit., § 28.

¹⁷⁹ Cfr. BVerfG, 2 BvR 987/10, 2 BvR 1485/10, 2 BvR 1099/10, 7 settembre 2011, con cui il Secondo Senato del Tribunale federale costituzionale tedesco ha rigettato i ricorsi avverso le leggi adottate dal *Bundestag* nel quadro del piano di aiuti alla Grecia per violazione dell'art. 38, comma 1, GG in relazione alla responsabilità parlamentare di bilancio. A commento si veda, P. FARAGUNA, *Da Lisbona alla Grecia passando per Karlsruhe*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2011, p. 935 ss.

¹⁸⁰ Cfr. BVerfG, 2BvE 8/11, 28 febbraio 2012, con cui il Secondo Senato del Tribunale costituzionale federale tedesco ha considerato in gran parte fondato il ricorso avente ad oggetto gli artt. 3, comma 3 e 5, comma 7, della legge sul meccanismo di stabilità (*Stabilisierungsmechanismusgesetz-StabMechG*) nella versione risultante dalle modifiche apportate nell'ottobre 2011 in relazione al FESF. Le disposizioni impugnate, prevedendo (in casi di urgenza e riservatezza) una *sub-delega* dei poteri del *Bundestag* in materia di bilancio a una sottocommissione della Commissione Bilancio (*Sondergremium*), escludono l'Aula nel suo complesso dalla piena responsabilità in materia di bilancio, in violazione dell'art. 38, comma 1, secondo periodo, GG. A commento si vedano, per tutti, M. BONINI, *Status dei parlamentari e european financial stability facility: controllo democratico e indebitamento pubblico nella giurisprudenza del BVerfG*, in *Rivista AIC*, 1, 2012, p. 1 ss.; nonché G. RIVOCCHI, *Il Parlamento di fronte alla crisi economico-finanziaria*, in *Rivista AIC*, 3, 2012, p. 1 ss., spec. pp. 18-19.

Per giurisprudenza costante, infatti, le decisioni fondamentali in materia di entrate e di spesa rientrano nel “nocciolo duro” dell’ordinamento costituzionale nazionale, in quanto espressive della “capacità di uno Stato costituzionale di autodeterminarsi democraticamente” («demokratische Selbstgestaltungsfähigkeit eines Verfassungsstaates»)¹⁸¹; in tale prospettiva, allorché la determinazione del tipo e dell’ammontare dei prelievi fiscali imposti ai cittadini fosse prevalentemente determinata a livello sovranazionale, il trasferimento del diritto del *Bundestag* di adottare il bilancio e di controllarne l’esecuzione da parte del governo avverrebbe in violazione del principio democratico e dei diritti di voto, di cui agli artt. 20 e 38 GG¹⁸². Di talché, il *BVerfG* torna a ribadire i rischi di violazione dell’art. 38, comma 1, GG ogniqualvolta il *Bundestag* tedesco dovesse rinunciare alla propria responsabilità di bilancio in modo che esso o un futuro *Bundestag* fossero privati del diritto di decidere sul bilancio sotto la propria responsabilità¹⁸³ ed invoca, altresì, la responsabilità costituzionale per l’integrazione (*verfassungsrechtlichen Integrationsverantwortung*) gravante sugli organi costituzionali tedeschi quali “guardiani” del rispetto del programma di integrazione¹⁸⁴.

¹⁸¹ Cfr. *BVerfG*, 2 BvE 2/08, 30 giugno 2009, cit., § 252.

¹⁸² *Ivi*, § 256.

¹⁸³ Cfr. *BVerfG*, 2 BvR 2728/13, 14 gennaio 2014, cit., § 28; nonché *BVerfG*, 2 BvR 1390/12, 12 settembre 2012, cit., § 106 e *BVerfG*, 2 BvR 987/10, 7 settembre 2011, cit., § 121.

¹⁸⁴ *BVerfG*, 2 BvR 2728/13, 14 gennaio 2014, cit., § 31, nella parte in cui si richiama il paragrafo 238 della sentenza *Lissabon* (*BVerfG*, 2 BvR 2/08, 30 giugno 2009, cit.) ove si affermava che «Wenn im europäischen Integrationsprozess das Primärrecht durch Organe verändert oder erweiternd ausgelegt wird, entsteht eine verfassungsrechtlich bedeutsame Spannungslage zum Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung und zur verfassungsrechtlichen Integrationsverantwortung des einzelnen Mitgliedstaates. Wenn Gesetzgebungs- oder Verwaltungszuständigkeiten nur unbestimmt oder zur dynamischen Fortentwicklung übertragen werden oder wenn die Organe Zuständigkeiten neu begründen, erweiternd abrunden oder sachlich ausdehnen dürfen, laufen sie Gefahr, das vorherbestimmte Integrationsprogramm zu überschreiten und außerhalb ihrer Ermächtigung zu handeln. [...] Eine Überschreitung des konstitutiven Prinzips der begrenzten Einzelermächtigung und der den Mitgliedstaaten zustehenden konzeptionellen Integrationsverantwortung droht, wenn Organe der Europäischen Union unbeschränkt, ohne eine – sei es auch nur sehr zurückgenommene und sich als exzeptionell verstehende – äußere Kontrolle darüber entscheiden können, wie das Vertragsrecht ausgelegt wird».

I principi ed i limiti in materia di integrazione europea progressivamente elaborati dalla giurisprudenza costituzionale tedesca trovano specifica applicazione nel rinvio pregiudiziale sollevato sul Programma OMT annunciato dalla Banca centrale europea.

Ad avviso dei giudici tedeschi, infatti, il Programma, laddove adottato in violazione del mandato della BCE e del divieto di finanziamento monetario agli Stati, configurerebbe un atto *ultra vires* nei termini specificati nella sentenza *Honeywell* richiamata; ciò in quanto la decisione in questione interferirebbe con la responsabilità degli Stati membri in materia di politica economica¹⁸⁵, con effetti “strutturalmente significativi”, tali da sconfinare al di là del programma di integrazione previsto dai Trattati¹⁸⁶. Sicché, in virtù della propria responsabilità costituzionale per l’integrazione, il Parlamento e il governo federale tedesco sono tenuti non solo ad astenersi da qualsivoglia partecipazione ed attuazione, ma a promuovere attivamente il rispetto del programma di integrazione¹⁸⁷. Viceversa, si verificherebbe una violazione dei diritti di voto di cui al più volte invocato art. 38 GG, il cui contenuto sostanziale sarebbe svuotato di significato «if the democratic self-government of the people – embodied in particular in the German Bundestag – is permanently restricted in such a way that vital political decisions can no longer be made independently»¹⁸⁸.

¹⁸⁵ *Ivi*, §§ 39 e 40.

¹⁸⁶ Cfr. BVerfG, 2 BvR 2728/13, 14 gennaio 2014, cit., § 41, il cui testo in lingua ufficiale afferma: «Strukturell bedeutsam sind Maßnahmen der im OMT-Beschluss angekündigten Art insbesondere deshalb, weil sie zu einer erheblichen Umverteilung zwischen den Haushalten und damit den Steuerzahlern der Mitgliedstaaten führen können und damit Züge eines Finanzausgleichs tragen, den die europäischen Verträge nicht vorsehen».

¹⁸⁷ *Ivi*, § 49: «Aus der Integrationsverantwortung erwächst für den Deutschen Bundestag und die Bundesregierung die Pflicht, über die Einhaltung des Integrationsprogramms zu wachen und bei offensichtlichen und strukturell bedeutsamen Kompetenzüberschreitungen durch Organe der Europäischen Union nicht nur Mitwirkungs- und Umsetzungshandlungen zu unterlassen, sondern aktiv auf die Einhaltung des Integrationsprogramms hinzuwirken».

¹⁸⁸ *Ivi*, §§ 50-52, spec. § 52, ove, in lingua ufficiale, si legge: «Dieser materielle Gewährleistungsgehalt ist verletzt, wenn das Wahlrecht in einem für die politische Selbstbestimmung des Volkes wesentlichen Bereich leerzulaufen droht, das heißt, wenn die demokratische Selbstregierung des Volkes - verkörpert vor allem durch den Deutschen Bundestag - dauerhaft derart eingeschränkt wird, dass zentrale politische Entscheidungen nicht mehr selbständig getroffen werden können».

In tal senso, Karlsruhe individua le condizioni necessarie al fine di addivenire ad una interpretazione del Programma OMT compatibile con il diritto primario dell’Unione¹⁸⁹ e, del pari, ventila la possibile violazione dell’identità costituzionale nazionale in ragione della compromissione del ruolo del Parlamento tedesco quale “padrone delle sue decisioni” («„Herr seiner Beschlüsse“») in materia di bilancio¹⁹⁰.

Con ciò, i giudici tedeschi si riservano di tornare a pronunciarsi sul Programma OMT alla luce dell’interpretazione fornita da Lussemburgo, rimarcando che “l’*Identitätskontrolle* deve essere condotto sulla sola base del diritto costituzionale nazionale”¹⁹¹.

Nondimeno, il rinvio pregiudiziale vede l’opinione dissenziente dei giudici Lübke-Wolff e Gerhardt, ad avviso dei quali i ricorsi avrebbero dovuto essere dichiarati inammissibili.

Nella prima *dissenting opinion*, in specie, si sostiene che il Secondo Senato del Tribunale costituzionale federale tedesco avrebbe ecceduto le proprie competenze¹⁹² e che, nell’invocare il proprio “diritto all’ultima parola”, avrebbe, in ipotesi, potuto indurre la Corte di giustizia a dichiarare la questione irricevibile, nella misura in cui le risposte fornite dalla Corte ai quesiti posti sarebbero state *solo potenzialmente* rilevanti ai fini della decisione ultima in materia di OMT¹⁹³.

¹⁸⁹ *Ivi*, §§ 99-100. Sulla possibilità di un’interpretazione del Programma OMT conforme al diritto eurounitario, si veda, tra gli altri, K. SCHNEIDER, *Questions and Answers: Karlsruhe’s Referral for a Preliminary Ruling to the Court of Justice of the European Union*, in *German Law Journal*, 15, 2, 2014, p. 217 ss., spec. p. 230 ss.

¹⁹⁰ BVerfG, 2 BvR 2728/13, 14 gennaio 2014, cit., § 102: «Eine Verletzung der Verfassungsidentität des Grundgesetzes durch den OMT-Beschluss käme in Betracht, wenn hierdurch ein Mechanismus begründet würde, der auf eine Haftungsübernahme für Willensentscheidungen Dritter mit schwerkalkulierbaren Folgewirkungen hinausliefe (vgl. BVerfGE 129, 124 <179 ff.>), so dass aufgrund dieses Mechanismus der Deutsche Bundestag nicht „Herr seiner Beschlüsse“ bliebe und sein Budgetrecht nicht mehr in eigener Verantwortung ausüben könnte (vgl. BVerfGE 129, 124 <177>; 132, 195 <239>».

¹⁹¹ *Ivi*, § 103 che, nel testo ufficiale, recita: «die Identitätskontrolle keine Prüfung am Maßstab des Unionsrechts, sondern ausschließlich am Maßstab des deutschen Verfassungsrechts darstellt».

¹⁹² BVerfG, 2 BvR 2728/13, *Dissenting Opinion of Justice Lübke-Wolff on the Order of the Second Senate of 14 January 2014*, § 1.

¹⁹³ Cfr. BVerfG, 2 BvR 2728/13, *Dissenting Opinion of Justice Lübke-Wolff on the Order of the Second Senate of 14 January 2014*, cit., § 11.

Nondimeno, particolarmente significativo parrebbe essere l'accento posto dal giudice sulle possibili implicazioni di un controllo giurisdizionale sugli atti delle istituzioni UE, nella misura in cui afferma che una decisione da cui potrebbe dipendere il futuro dell'euro è di per sé "delicata" tanto *entro* i confini nazionali, quanto (e a maggior ragione) *al di fuori* di essi e che il fatto che alcuni giudici tedeschi, invocando l'interpretazione tedesca del principio di democrazia e i correlati limiti opponibili all'operato della BCE, prendano una decisione dalle *conseguenze incalcolabili* per la valuta dell'Eurozona (e per le economie nazionali che ne dipendono) appare, di per sé, come una «anomaly of questionable democratic character»¹⁹⁴.

Parimenti rilevante l'opinione dissenziente del giudice Gerhardt, nella parte in cui, oltreché contestare la posizione della maggioranza dei giudici in merito all'interpretazione dei diritti derivanti dall'art. 38.1 GG¹⁹⁵ e della responsabilità per l'integrazione gravante sugli organi costituzionali¹⁹⁶, pone in risalto gli stretti legami tra politica monetaria ed economica, ritenendo nient'affatto pacifica la sussistenza di una violazione "sufficientemente qualificata" del riparto di competenze. In tale specifica prospettiva, in specie, il giudice sottolinea che, nel valutare il rispetto del principio di attribuzione, si debba tenere in debita considerazione la natura delle banche centrali indipendenti e, dunque, il fatto che «the delimitation of their assigned powers has only been made with a view to their functions» e che «this assignment of powers must, to a certain extent, include the authorisation to define one's own limits of action», per poi affermare – con diretto riferimento al Programma OMT – che, nono-

¹⁹⁴ *Ivi*, § 28.

¹⁹⁵ Cfr. BVerfG, 2 BvR 2728/13, *Dissenting Opinion of Justice Gerhardt on the Order of the Second Senate of 14 January 2014*, §§ 5, 6.

¹⁹⁶ Cfr. BVerfG, 2 BvR 2728/13, *Dissenting Opinion of Justice Gerhardt on the Order of the Second Senate of 14 January 2014*, cit., nella parte in cui afferma che tale responsabilità non ingenera «the construction of a subjective right of any person entitled to vote to have constitutional organs take action» (§ 13) e che il governo federale e il *Bundestag* devono poter disporre di un margine di discrezionalità che i cittadini debbono rispettare (§ 15), posto che il fatto che tali organi hanno deciso di non utilizzare gli strumenti e i mezzi a propria disposizione avverso la decisione OMT «does not indicate a democratic deficit, but is an expression of its majority decision for a certain policy when handling the sovereign debt crisis in the euro currency area» (§ 23).

stante i dubbi in merito agli effetti dello stesso, non possa escludersi (quanto meno non in maniera assertiva) che il Programma persegua il prioritario obiettivo di ripristinare il meccanismo di trasmissione monetaria¹⁹⁷.

Di talché, punti di contatto si rinvengono tra l’opinione dissidente resa dal giudice Gerhardt ed alcune delle considerazioni rese dalla Corte di giustizia con il suo pronunciamento del 16 giugno 2015.

Con la sentenza da ultimo citata, il Programma OMT ha, a ben vedere, ricevuto il *placet* di Lussemburgo¹⁹⁸, con chiare ricadute in termini di definizione dello *status*, del mandato e, finanche, dell’indipendenza della Banca centrale europea; in tal senso, la sentenza *Gauweiler* interviene ad ulteriormente specificare il ruolo istituzionale della BCE, lungo il percorso giurisprudenziale avviato a far data dalla sentenza *Commissione c. BCE* del 2003¹⁹⁹.

In particolare, la Corte di giustizia ha dichiarato la legittimità del Programma OMT, in quanto rientrante nelle azioni di politica

¹⁹⁷ *Ivi*, § 17, ove, in particolare, si afferma che «As regards the design of purchases according to the OMT programme, and the effects that can be expected of them, it seems very likely that, due to its selectivity, it can lead to an impermissible monetary financing of the budget. However, not least due to a lack of sufficient understanding of how the programme is embedded in the overall acts of the European Central Bank – for instance with regard to the determination of the key interest rate – it seems to me that the claim, that the objective of the OMT Decision is first and foremost the re-establishment of the monetary transmission mechanism, cannot be contradicted, at least not with the necessary unequivocalness».

¹⁹⁸ In tal senso, si vedano, *ex multis*, F. FABBRINI, *The European Court of Justice, the European Central Bank, and the Supremacy of EU Law*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 23, 1, 2016, p. 3 ss., p. 4, ad avviso del quale «in *Gauweiler*, the Court of Justice soundly rejected the view the OMT programme violated EU law, giving a strong backing to the policy strategy devised by the ECB to respond the Euro-crisis»; C. ZILIOI, *The ECB’s powers and institutional role in the financial crisis. A confirmation from the Court of Justice of the European Union*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 23, 1, 2016, p. 171 ss.

¹⁹⁹ Sulla sentenza *Commissione c. BCE*, C-11/00, si veda *supra*, cap. II, § 2.1. Per una lettura del caso *Gauweiler* alla luce del precedente caso *Olaf*, si veda, in particolare, S. BARONCELLI, *The Gauweiler Judgement in View of the Case Law of the European Court of Justice on the European Central Bank Independence. Between Substance and Form*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 23, 1, 2016, p. 79 ss., spec. p. 81 ss., ad avviso della quale la sentenza *Commissione/BCE* rappresenta uno dei più rilevanti precedenti del caso *Gauweiler*.

monetaria, sostenendo che il semplice fatto che detto Programma potesse esplicitare degli effetti indiretti sulla politica economica non inciderebbe sulla qualificazione di detta misura, ritenendo, anzi, che tali incidenze indirette potessero essere incluse nell'azione di sostegno delle politiche economiche generali dell'Unione prevista dagli artt. 119.2, 127.1 e 282.2 TFUE²⁰⁰. Del pari, con riguardo alla seconda questione sollevata dal giudice del rinvio, la Corte si farebbe veicolo dei cambiamenti indotti dal mutato contesto economico-finanziario, concludendo nel senso della compatibilità del Programma OMT con il divieto sancito dall'art. 123.1 del TFUE²⁰¹ e, in prospettiva più ampia, della legittimità del radicale cambio di paradigma «from the Maastricht-born, market-based paradigm to that of cross-border transfers and financial assistance»²⁰².

Più in dettaglio, al fine di stabilire se il Programma controverso rientri nel mandato di politica monetaria, la Corte di giustizia fa principalmente riferimento agli obiettivi del programma e ai mezzi

²⁰⁰ Cfr. Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, cit., §§ 46-59.

²⁰¹ La Corte di giustizia, sulla base di una lettura sistematica e teleologica dell'articolo, incentra il proprio argomentare sul fine ultimo della disposizione piuttosto che sullo strumento concreto (il divieto di finanziamento monetario) da essa individuato, sottolineando come dai lavori preparatori del Trattato di Maastricht risulti che «l'articolo 123 TFUE mira ad incitare gli Stati membri a rispettare una sana politica di bilancio» (Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, cit., § 100). In tal senso si esprime chiaramente l'Avvocato generale nelle sue conclusioni, ove sostiene che «il Trattato non vieta le operazioni sul mercato secondario, ma esige che, quando la BCE interviene su tale mercato, lo faccia con garanzie sufficienti che consentano di conciliare il suo intervento con il divieto di finanziamento monetario» (Corte giust., 15 giugno 2015, C-62/14, *Peter Gauweiler e a. contro Deutscher Bundestag*, Conclusioni dell'Avvocato generale Cruz Villalón, presentate il 14 gennaio 2015, § 227). Per un approfondimento sulle argomentazioni della Corte di giustizia e dell'Avvocato generale, si veda D. SARMIENTO, *The Luxembourg Double Look: The Advocate General's Opinion and the Judgment in the Gauweiler Case*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 23, 1, 2016, p. 40 ss.

²⁰² M. IOANNIDIS, *Europe's new transformations: How the EU economic constitution changed during the Eurozone crisis*, in *Common Market Law Review*, 53, 5, 2016, p. 1237 ss., spec. p. 1258. In senso analogo, R. MICCÙ, *Le trasformazioni della costituzione economica europea: verso un nuovo paradigma?*, cit., spec. p. 26, ove l'A. rinvia nell'orientamento della Corte di giustizia la legittimazione giuridica di un cambio di paradigma «sintetizzabile nell'abbandono dell'idea che il finanziamento degli Stati membri dovesse essere governato esclusivamente dalle logiche di mercato e l'accettazione che, invece, debba prevalere una logica di intervento dei poteri pubblici nel segno dell'assistenza finanziaria pubblica».

previsti per il raggiungimento dei medesimi. Sottolinea, infatti, la Corte, che il TFUE «non contiene alcuna definizione precisa della politica monetaria, ma definisce al tempo stesso gli obiettivi di tale politica e i mezzi di cui dispone il SEBC per attuarla»²⁰³, venendo in tal senso in rilievo le disposizioni di cui agli artt. 127.1 e 282.2 del TFUE, nella parte in cui stabiliscono l'obiettivo prioritario della stabilità dei prezzi e quello (subordinato) del sostegno alle politiche economiche generali dell'Unione, nonché il capo IV dello Statuto SEBC/BCE e l'individuazione ivi contenuta degli strumenti a disposizione del SEBC nell'ambito della politica monetaria²⁰⁴.

Quanto agli *obiettivi*, la valutazione della Corte si incardina sugli obiettivi del Programma OMT come indicati nel comunicato stampa della BCE: la preservazione di un'adeguata trasmissione della politica monetaria e l'unicità di tale politica.

Con riferimento a quest'ultima, si sottolinea che «l'obiettivo della preservazione dell'unicità della politica monetaria contribuisce alla realizzazione degli obiettivi di tale politica, nella misura in cui questa deve, ai sensi dell'art. 119, paragrafo 2, TFUE, essere “unica”»²⁰⁵.

La preservazione di un'adeguata trasmissione della politica monetaria viene, parimenti, ricondotta all'obiettivo principale di cui all'art. 127.1 TFUE, nella misura in cui un funzionamento deteriorato del meccanismo di trasmissione della politica monetaria potrebbe inficiare, ad un tempo, l'unicità della politica monetaria e la stabilità dei prezzi²⁰⁶. Nell'opinione della Corte, tale conclusione non sarebbe contraddetta dagli eventuali effetti sulla stabilità dell'Eurozona,

²⁰³ Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, cit., § 42.

²⁰⁴ Cfr. Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, cit., §§ 43 e 45.

²⁰⁵ *Ivi*, § 48.

²⁰⁶ Cfr. Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, cit., § 50, ove la Corte di giustizia sottolinea che «l'idoneità del SEBC ad influire sull'evoluzione dei prezzi mediante le sue decisioni di politica monetaria dipende, in larga misura, dalla trasmissione degli impulsi che esso emette sul mercato monetario ai vari settori dell'economia. Di conseguenza, un funzionamento deteriorato del meccanismo di trasmissione della politica monetaria può rendere inoperanti le decisioni del SEBC in una parte della zona euro e mettere così in discussione l'unicità della politica monetaria. Inoltre, poiché un funzionamento deteriorato del meccanismo di trasmissione altera l'efficacia delle misure adottate dal SEBC, la capacità di quest'ultimo di garantire la stabilità dei prezzi ne risulta necessariamente pregiudicata».

la quale rientra nella politica economica²⁰⁷, posto che, come già segnalatosi nel precedente caso *Pringle*²⁰⁸, «una misura di politica monetaria non può essere equiparata ad una misura di politica economica per il solo fatto che essa è suscettibile di avere effetti indiretti sulla stabilità della zona euro»²⁰⁹.

In tale prospettiva, la linea di demarcazione tra politica monetaria e politica economica si “assottiglia”, nella misura in cui la separazione tra le due politiche non si configura come separazione “netta”, bensì come rispondente ad «un’esigenza imposta dalla struttura dei Trattati e dalla distribuzione orizzontale e verticale dei poteri nell’Unione»²¹⁰; di talché, «in termini economici, si può affermare che qualsiasi misura di politica monetaria rientra in definitiva nella categoria più ampia della politica economica generale», con la conclusione che «una misura di politica monetaria non si trasforma in una misura di politica economica per il solo fatto che può avere effetti indiretti sulla politica economica dell’Unione e degli Stati membri»²¹¹.

Anche con riferimento ai *mezzi* individuati, è opinione della Corte di giustizia che il Programma sia da ricondurre alla politica monetaria. Ad avviso della Corte, le operazioni monetarie su titoli sui mercati secondari del debito sovrano annunciate dal Consiglio direttivo della BCE rientrano negli strumenti previsti dallo Statuto SEBC/BCE e, in specie, dal primo paragrafo del suo art. 18²¹². Nondimeno, la riconducibilità delle OMT alla politica monetaria non sarebbe contraddetta né dal carattere selettivo del Program-

²⁰⁷ Cfr. Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, cit., § 51.

²⁰⁸ Corte giust., 27 novembre 2012, C-370/12, *Thomas Pringle contro Gouvernement of Ireland e altri*. A commento della pronuncia, si vedano, in particolare, B. DE WITTE, T. BEUKERS, *The Court of Justice approves the creation of the European Stability Mechanism outside the EU legal order: Pringle*, in *Common Market Law Review*, 50, 3, 2013, p. 805 ss.; V. BORGER, *The ESM and the European Court’s Predicament in Pringle*, in *German Law Journal*, 14, 1, 2013, p. 113 ss.; P. VAN MALLEGHEM, *Pringle: A Paradigm Shift in the European Union’s Monetary Constitution*, in *German Law Journal*, 14, 1, 2013, p. 141 ss.

²⁰⁹ Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, cit., § 52.

²¹⁰ Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, Conclusioni dell’Avvocato generale Cruz Villalón, cit., § 129.

²¹¹ *Ibidem*.

²¹² Cfr. Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, cit., §§ 53, 54.

ma²¹³, né dalla condizione del rispetto integrale dei programmi di aggiustamento macroeconomico del FESF o del MES. In tale ultima prospettiva, vengono in particolare rilievo i testé menzionati profili di contiguità tra politica monetaria ed economica, nella misura in cui tale condizione, sebbene possa in via incidentale rafforzare l'incitamento al rispetto di tali programmi di aggiustamento, sì favorendo la realizzazione degli obiettivi di politica economica da essi perseguiti, non implica un'attrazione del Programma OMT nell'ambito della politica economica, essendo, piuttosto, funzionale all'obiettivo di sostenere le politiche economiche generali dell'Unione, secondo quanto previsto dal diritto primario UE. In tal senso, la Corte sottolinea che, diversamente, le misure di politica monetaria della BCE avrebbero potuto consentire agli Stati membri di cui si siano acquistati titoli del debito pubblico di discostarsi dai programmi di aggiustamento ai quali abbiano aderito, sì inficiando l'efficacia della politica economica, con ciò rischiando, tra l'altro, di contribuire ad un deterioramento della loro situazione di bilancio, in contrasto con il principio direttivo, di cui all'art. 119.3 TFUE²¹⁴, per il quale le finanze devono essere sane.

Nell'opinione della Corte, inoltre, il Programma di acquisto di titoli del debito non viola il principio di proporzionalità²¹⁵, in virtù del quale gli atti delle istituzioni UE debbono essere idonei al soddisfacimento dei legittimi obiettivi perseguiti, senza eccedere i limiti di quanto è necessario per il raggiungimento dei medesimi²¹⁶.

Tale conclusione è, in particolare, corroborata dalla valorizzazione dei limiti alla portata potenziale del Programma²¹⁷; argomento, questi, che avrebbe, tra l'altro, consentito alla Corte di giustizia

²¹³ Cfr. Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, cit., § 55, ove la Corte rammenta che «tale programma ha come obiettivo di rimediare alle perturbazioni del meccanismo di trasmissione della politica monetaria generate dalla situazione specifica dei titoli del debito pubblico emessi da alcuni Stati membri», ricavandone, dunque, che «il semplice fatto che il programma suddetto si limiti specificamente a questi titoli di Stato non può implicare, di per sé, che gli strumenti utilizzati dal SEBC non rientrino nella politica monetaria».

²¹⁴ Cfr. Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, cit., §§ 57-61.

²¹⁵ *Ivi*, § 92.

²¹⁶ *Ivi*, § 67.

²¹⁷ *Ivi*, § 85.

di “rassicurare” il *BVerfG*, senza contraddire l’operato della BCE²¹⁸. Sottolinea, infatti, la Corte che, in forza del Programma OMT, si sarebbero potuti acquistare soltanto i titoli del debito pubblico con scadenza inferiore a tre anni degli Stati membri sottoposti ad un programma di aggiustamento macroeconomico e aventi nuovamente accesso al mercato obbligazionario, con annessa facoltà in capo al SEBC di rivendere in qualsiasi momento i titoli acquistati²¹⁹.

Parimenti – sotto il profilo della compatibilità del Programma OMT con il divieto sancito dall’art. 123.1 TFUE – la sussistenza di tali limiti avrebbe l’effetto ulteriore di depotenziare la «portata degli effetti di questo programma sulle condizioni di finanziamento degli Stati della zona euro»²²⁰, sì da conclusivamente escludere che il Programma annunciato dalla BCE abbia un effetto equivalente a quello dell’acquisto diretto di titoli di Stato, vietato dall’art. 123.1 TFUE²²¹. In merito, sottolinea, infatti, la Corte che «il SEBC non può validamente acquistare titoli di Stato sui mercati secondari in presenza di condizioni che conferiscano, in pratica, al suo intervento un effetto equivalente a quello dell’acquisto diretto di titoli del debito pubblico presso le autorità e gli organismi pubblici degli Stati membri, rimettendo così in discussione l’efficacia del divieto enunciato all’articolo 123, paragrafo 1, TFUE»²²².

Sebbene la Corte di giustizia “tenda la mano” al *BVerfG*, in un’ottica (potremmo sostenere) conciliante²²³, al fine di “disinnesicare” quello che dai toni del rinvio pregiudiziale avrebbe potuto essere un aperto conflitto tra Corti, non si può revocare in dubbio che taluni passaggi della sentenza “prestino il fianco” a possibili obiezioni

²¹⁸ In tal senso, si veda P. FARAGUNA, *La saga OMT: il diritto all’ultima parola tra Corte di Giustizia e Tribunali costituzionali*, cit., spec. p. 583, ad avviso del quale «la CGUE si destreggiava assai abilmente tra le opposte esigenze di rassicurare, da una parte, il *BVerfG*, affermando la non illimitatezza dei rischi che possono derivare da un acquisto di un volume illimitato di titoli di Stato da parte della BCE; e dall’altra parte, l’esigenza di non contraddire apertamente la BCE e il suo decisionismo rispetto alla crisi dei debiti sovrani».

²¹⁹ Cfr. Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, cit., § 86.

²²⁰ *Ivi*, § 116.

²²¹ *Ivi*, § 121.

²²² *Ivi*, § 97.

²²³ Si veda P. FARAGUNA, *La saga OMT: il diritto all’ultima parola tra Corte di Giustizia e Tribunali costituzionali*, cit., p. 582 ss.

del *BVerfG*. A ben vedere, infatti, l'impostazione seguita dalla Corte condurrebbe ad un ampliamento della discrezionalità e dell'indipendenza della BCE in ragione delle specifiche competenze tecniche appannaggio della stessa, con l'effetto di estendere il principio dell'indipendenza al di là del tradizionale piano dei rapporti tra istituzione tecnica ed istituzioni politiche sino a involgere il piano del controllo giurisdizionale, che viene ad essere circoscritto nei limiti della «light-touch review»²²⁴. In sede di valutazione del rispetto del principio di proporzionalità, in specie, la Corte di giustizia espresamente afferma che «poiché il SEBC è chiamato, quando elabora e attua un programma di operazioni di mercato aperto quale quello annunciato nel comunicato stampa, a procedere a scelte di natura tecnica e ad effettuare previsioni e valutazioni complesse, occorre riconoscergli, in tale contesto, un ampio potere discrezionale»²²⁵. Su di un piano speculare si collocano le conclusioni dell'Avvocato generale Cruz Villalón, nell'opinione del quale «occorre riconoscere alla BCE un ampio margine di discrezionalità nell'elaborazione ed attuazione della politica monetaria dell'Unione», sicché «nel realizzare un controllo sull'attività della BCE, i giudici devono evitare il rischio di sostituirsi a tale istituzione, addentrandosi in un terreno altamente tecnico nel quale è richiesta una specializzazione e un'esperienza che, secondo i Trattati, sono esclusive della BCE. Di conseguenza, l'intensità del controllo giurisdizionale sull'attività della BCE, al di là del carattere obbligatorio di quest'ultimo, deve essere caratterizzata da un notevole grado di moderazione»²²⁶.

Di talché, l'indipendenza della BCE «tende a configurarsi come una vera e propria indipendenza sul piano giuridico, sia per quanto concerne i presupposti dell'azione, sia per quanto riguarda la dimensione della stessa», con il risvolto fattuale per il quale «la Banca centrale può, individuando uno scopo che abbia latamente a che fa-

²²⁴ A. HINAREJOS, *Gauweiler and the Outright Monetary Transactions Programme: The Mandate of the European Central Bank and the Changing Nature of Economic and Monetary Union*, in *European Constitutional Law Review*, 11, 3, 2015, p. 563 ss., p. 569.

²²⁵ Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, cit., § 68.

²²⁶ Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, Conclusioni dell'Avvocato generale Cruz Villalón, cit., § 111.

re con il principio della parità dei prezzi, compiere qualunque operazione finanziaria, anche di natura speculativa, rimanendo di fatto *a legibus soluta*»²²⁷.

In tale prospettiva, la sentenza *Gauweiler* si farebbe portatrice e “portavoce” di una trasformazione costituzionale²²⁸ che negli anni della crisi si è palesata, in special modo, attraverso il ruolo materiale assunto dalla BCE²²⁹, il quale viene, a ben vedere, avversato dalla Corte costituzionale federale tedesca, sebbene in termini meno *tranchant* di quanto ci si sarebbe attesi dai toni del rinvio pregiudiziale²³⁰. Si sarebbe, infatti, assistito ad un arretramento nelle posizioni inizialmente assunte da Karlsruhe, essendosi da taluno sottolineato che il *BVerfG* si sarebbe astenuto «dal rivendicare la “sua” ultima parola sul conflitto in questione, ma soltanto nella misura in cui da una

²²⁷ G. CONTALDI, *Il nuovo ruolo della BCE nel funzionamento dell'Unione economica e monetaria dopo le decisioni nel caso Gauweiler*, in *Osservatorio costituzionale AIC*, 1, 2017, p. 1 ss., p. 9, ove l'A. manifesta le proprie perplessità per «un sistema nel quale un organo privo di legittimazione democratica, come la BCE, goda di una discrezionalità illimitata, restando, al contempo, esente da un controllo giudiziario effettivo».

²²⁸ Cfr., sul punto, M. IOANNIDIS, *Europe's new transformations: How the EU economic constitution changed during the Eurozone crisis*, cit., p. 1262.

²²⁹ A tal riguardo, si veda F. PENNESI, *The impossible constitutional reconciliation of the BVerfG and the ECJ in the OMT case. A legal analysis of the first preliminary referral of the BVerfG*, in *Perspectives on Federalism*, 8, 3, 2016, p. 1 ss., p. 4, ad avviso del quale il caso *Gauweiler* è significativo in quanto, oltretutto esempio paradigmatico dell'*European case-law* del *BVerfG*, «it sheds light on the complex role fulfilled by the ECB during the financial crisis, with the transformation of the Bank from a technocratic institution to a policy maker capable of preventing the breakup of the Eurozone with its unconventional monetary measures».

²³⁰ Sul punto, cfr. A. PLIAKOS, G. ANAGNOSTARAS, *Saving Face? The German Federal Constitutional Court Decides Gauweiler*, in *German Law Journal*, 18, 1, 2017, p. 213 ss., pp. 225-228, spec. p. 228, ove si rappresenta una Corte costituzionale federale tedesca che, «trapped in its own game of chicken», ha scelto «the only available escape route that allowed it to save face without risking a major institutional and economic crisis». *Contra*, F. SAITTO, *Il Bundesverfassungsgericht e l'Europa: istanze “controdemocratiche”, principio di responsabilità e difesa della democrazia rappresentativa alla luce del caso OMT*, cit., spec. pp. 41-42, ove l'A. dichiara riduttiva la chiave di lettura per la quale «il Tribunale tedesco nulla ha fatto seguire al severo e muscolare rinvio pregiudiziale del gennaio 2014, se non un articolato *vademecum* di condizioni dedotte dalla stessa sentenza *Gauweiler* su cui il *continuum* Governo-Parlamento dovrà limitarsi a vigilare per consentire in modo continuativo la partecipazione della Germania e della *Bundesbank* ad una futura ed eventuale attivazione del programma *OMT* da parte della BCE».

parte questo risultato si fondava sull'accoglimento delle sue ragioni da parte della CGUE, o quantomeno sull'asserito accoglimento di parte di quelle, e dall'altra parte il ruolo di guardiano veniva rinviato all'eventuale fase di implementazione delle misure contestate (o di altre misure che fossero ad esse comparabili)»²⁵¹.

A ben vedere, infatti, con la sentenza del 21 giugno 2016, i giudici tedeschi si sarebbero “allineati” al pronunciamento reso dalla Corte di giustizia, evitando di contraddire apertamente il giudice ultimo dell'Unione, con ciò nuovamente confermando la propria reputazione di «supreme court which “barks, but never bites”»²⁵². In tal senso, il *BVerfG* statuisce che “le condizioni individuate dalla Corte di giustizia (unitamente a quelle poste dalla BCE con decisione del 6 settembre 2012), sebbene non annullino completamente lo sconfinamento del Programma OMT in misure di politica economica, lasciano apparire quantomeno giustificabile la qualificazione del Programma come misura di politica monetaria”²⁵³ e che, se interpretato conformemente alla sentenza della Corte di giustizia, il Programma non costituisce “una manifesta violazione del divieto di finanziamento monetario di cui all'art. 123 TFUE”²⁵⁴.

Nondimeno, pur non contestando *apertis verbis* il pronunciamento della Corte di giustizia, il *BVerfG* lo sottopone ad una rilettura in chiave manipolativa²⁵⁵, atta a valorizzare le condizioni a ga-

²⁵¹ P. FARAGUNA, *La saga OMT: il diritto all'ultima parola tra Corte di Giustizia e Tribunali costituzionali*, cit., pp. 598-599, ove l'A. parimenti sottolinea che «l'ultima parola è quella che non viene detta, e ancora una volta la giurisprudenza costituzionale del *BVerfG* dimostra come quelli che il lessico costituzionale italiano chiama “controlimiti”, valorizzandone con ciò la dimensione deontica di divieti, siano in realtà *principi* dotati di una significativa capacità normogenetica».

²⁵² F. PENNESI, *The impossible constitutional reconciliation of the BVerfG and the ECJ in the OMT case. A legal analysis of the first preliminary referral of the BVerfG*, cit., p. 13. Si veda J.H.H. WEILER, *The “Lisbon Urteil” and the Fast Food Culture*, in *European Journal of International Law*, 20, 3, 2009, p. 505 ss., p. 505, ove l'A. sostiene che «the German Constitutional Court has a well-earned reputation of the Dog that Barks but does not Bite».

²⁵³ *BVerfG*, 2 BvR 2728/13, 21 giugno 2016, cit., § 196.

²⁵⁴ *Ivi*, § 197.

²⁵⁵ Sul punto, si veda A. PLIAKOS, G. ANAGOSTARAS, *Saving Face? The German Federal Constitutional Court Decides Gauweiler*, cit., p. 216, ad avviso dei quali «the FCC purposely misconstrues the content of the preliminary ruling in order to obscure the fact that the Court rejected in essence its request to impose additional restrictions on the bonds purchase programme».

ranzia della legittimità del Programma OMT²⁵⁶ e, del pari, individua due ordini di criticità nel ragionamento della Corte di Lussemburgo, sì da ricondurre la tecnica argomentativa della Corte tedesca al tradizionale canone del *Ja, aber* (“Sì, ma”)²⁵⁷. In tale ultima prospettiva, sarebbero, in particolare, due le obiezioni opposte alla Corte di giustizia da parte del *BVerfG*, concernenti, la prima, l’acritica accettazione degli obiettivi annunciati e delle motivazioni fornite dalla Banca centrale europea e, la seconda, la ritenuta inadeguata valutazione dell’indipendenza della BCE²⁵⁸. Dalla citata angolazione, i giudici tedeschi contestano alla Corte di giustizia di essersi “appiattita” sulle considerazioni della Banca centrale europea²⁵⁹, sottolineando

²⁵⁶ *Ivi*, pp. 216-223.

²⁵⁷ Sulla formula nota come “sì, ma”, si veda R.A. MILLER, *Germany vs. Europe: The Principle of Democracy in German Constitutional Law and the Troubled Future of European Integration*, in *Virginia Journal of International Law*, 54, 3, 2014, p. 579 ss., spec. p. 602 ss.

²⁵⁸ Cfr. A. PLIAKOS, G. ANAGNOSTARAS, *Saving Face? The German Federal Constitutional Court Decides Gauweiler*, cit., spec. pp. 223-225, ove si sottolinea il “twofold criticism” insito nella pronuncia, affermando che «although the FCC applies in essence the preliminary ruling of the Court, it expresses at the same time serious objections against its legal reasoning and its interpretation of the mandate of the ECB». In senso analogo, si veda, altresì, P. FARAGUNA, *La saga OMT: il diritto all’ultima parola tra Corte di Giustizia e Tribunali costituzionali*, cit., spec. pp. 589-590, ove l’A. riconduce le obiezioni mosse alla Corte di giustizia a tre punti essenziali: la ricostruzione dei fatti di causa; il principio di attribuzione ed il controllo giurisdizionale sugli atti della BCE in relazione alla definizione delle sue attribuzioni.

²⁵⁹ Cfr. *BVerfG*, 2 BvR 2728/13, 21 giugno 2016, cit., § 182, ove, nel testo originale, si legge: «Das gilt zunächst für den Umstand, dass der Gerichtshof die - im vorliegenden Verfahren substantiiert bestrittene - Behauptung einer geldpolitischen Zielsetzung des OMT-Programms hinnimmt, ohne die zugrundeliegenden tatsächlichen Annahmen zu hinterfragen oder zumindest im Einzelnen nachzuvollziehen und ohne diese Annahmen mit den Indizien in Beziehung zu setzen, die offensichtlich gegen einen geldpolitischen Charakter sprechen, insbesondere die Selektivität der Anleihekäufe [...] und deren Parallelität zu EFSF- und ESM-Hilfsprogrammen» e par. 183, ove si afferma che «Es gilt ferner für den Umstand, dass der Gerichtshof für die kompetenzmäßige Zuordnung des OMT-Programms zur Währungspolitik trotz der von ihm selbst angenommenen Überschneidungen von Wirtschafts- und Währungspolitik im Wesentlichen auf die von dem zu kontrollierenden Organ angegebene Zielsetzung der Maßnahme und den Rückgriff auf das in Art. 18 ESZB-Satzung vorgesehene Instrument des Ankaufs von Staatsanleihen abstellt, die gegen diese Zuordnung sprechenden Indikatoren jedoch ausschließlich isoliert anspricht und nicht darauf eingeht, ob sie auch in ihrer Summe - auf der Grundlage einer wertenden Gesamtbetrachtung (vgl. *BVerfGE* 134, 366 <416 f. Rn. 99>) - unionsrechtlichen Vorgaben genügen». In dottrina, si veda P. FARAGUNA,

come l'ampliamento del margine di discrezionalità in capo alle istituzioni, agli organi ed alle agenzie UE e la sensibile riduzione della densità del controllo giurisdizionale “producano, quale effetto, una loro autonoma determinazione dell'ambito delle competenze loro attribuite dagli Stati membri, in contrasto con la dimensione costituzionale del principio di attribuzione”²⁴⁰. I profili di problematicità insiti in un simile ampliamento dei margini valutativi rimessi alle istituzioni e agli organi UE sono subito chiarificati dal *BVerfG* nella misura in cui ne sottolinea i rischi per la tenuta del principio di democrazia (*Anspruch auf Demokratie*) consacrato nella Legge fondamentale tedesca²⁴¹. Tale prima obiezione si riconnette strettamente all'ulteriore profilo di criticità, concernente, quest'ultimo, l'indipendenza della BCE per le sue ricadute sul principio democratico-rappresentativo²⁴².

La saga OMT: il diritto all'ultima parola tra Corte di Giustizia e Tribunali costituzionali, cit., p. 590, ove l'A. sottolinea come «la qualificazione della finalità primariamente monetaria del programma OMT sia stata accettata dalla CGUE supinamente», sicché la Corte avrebbe «ciecamente accettato l'affermazione dell'obiettivo del programma in questione», si da favorire «una sorta di auto-comprensione (e auto-espansione) delle competenze attribuite a livello del diritto dell'UE, quando invece tale principio è sostanzialmente lo specchio dei vari principi di apertura degli ordinamenti costituzionali nazionali, ed ha perciò una rilevanza che si spinge ben oltre il diritto dell'UE».

²⁴⁰ Cfr. *BVerfG*, 2 BvR 2728/13, 21 giugno 2016, cit., § 184, ove la Corte costituzionale federale tedesca afferma che «die großzügige Hinnahme behaupteter Zielsetzungen verbunden mit weiten Bewertungsspielräumen der Stellen der Europäischen Union und einer erheblichen Zurücknahme der gerichtlichen Kontrolldichte ist geeignet, den Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union eine eigenständige Disposition über die Reichweite der ihnen von den Mitgliedstaaten zur Ausübung überlassenen Kompetenzen zu ermöglichen (vgl. *BVerfGE* 123, 267 <349 ff.>). Ein solches Kompetenzverständnis trägt jedoch der verfassungsrechtlichen Dimension des Prinzips der begrenzten Einzelermächtigung nicht hinreichend Rechnung».

²⁴¹ Cfr. *BVerfG*, 2 BvR 2728/13, 21 giugno 2016, cit., § 185. Per un approfondimento sul principio democratico nell'ordinamento costituzionale tedesco e nella sua giurisprudenza, si veda, per tutti, R.A. MILLER, *Germany vs. Europe: The Principle of Democracy in German Constitutional Law and the Troubled Future of European Integration*, cit., spec. p. 590 ss.

²⁴² *BVerfG*, 2 BvR 2728/13, 21 giugno 2016, cit., §§ 187-189. In dottrina, si vedano F. PENNESI, *The impossible constitutional reconciliation of the BVerfG and the ECJ in the OMT case. A legal analysis of the first preliminary referral of the BVerfG*, cit., p. 13; nonché A. PLIAKOS, G. ANAGNOSTARAS, *Saving Face? The German Federal Constitutional Court Decides Gauweiler*, cit., pp. 224-225.

Ecco che, dietro ad una solo apparente assonanza, si disvela la distanza tra le due Corti: se per Lussemburgo la BCE deve godere di «un ampio potere discrezionale»²⁴³ ed il controllo giurisdizionale sulla sua attività deve essere caratterizzato «da un notevole grado di moderazione»²⁴⁴, di diverso avviso è il *BVerfG*, nell'opinione del quale il mandato di politica monetaria assegnato alla BCE deve essere «restrittivamente interpretato» e la sua osservanza soggetta ad un «rigoroso controllo giurisdizionale» («strenge gerichtliche Kontrolle») ²⁴⁵. Oggetto di critica da parte di Karlsruhe è, infatti, il silenzio riservato dalla Corte di giustizia alla questione della scarsa legittimazione democratica della BCE e della conseguente sottrazione al circuito democratico-rappresentativo di un settore politico di rilevanza cruciale per l'ordinamento nazionale²⁴⁶; in detti termini viene sottolineato che «an essential area of policy – one that by ensuring monetary stability protects individual freedom and by regulating the money supply influences public finance as well as the areas of policy dependent on it – is thus removed from the directly and democratically legitimated representatives' authority to issue orders and from legislative supervision of competences and means of action»²⁴⁷, in potenziale contrasto con i principi di democrazia e della sovranità popolare²⁴⁸.

²⁴³ Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, cit., § 68.

²⁴⁴ Corte giust., C-62/14, *Gauweiler e a.*, Conclusioni dell'Avvocato generale Cruz Villalón, cit., § 111.

²⁴⁵ *BVerfG*, 2 BvR 2728/13, 21 giugno 2016, cit., §§ 187-189, spec. § 187.

²⁴⁶ Sul punto, cfr. S. BARONCELLI, *The Gauweiler Judgment in View of the Case Law of the European Court of Justice on the European Central Bank Independence. Between Substance and Form*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 23, 1, 2016, p. 79 ss., *passim*, ove viene opportunamente segnalato come la Corte di giustizia affronti solo indirettamente il tema dell'indipendenza della BCE.

²⁴⁷ *BVerfG*, 2 BvR 2728/13, 21 giugno 2016, cit., § 188.

²⁴⁸ *Ivi*, §§ 188 e 189, ove la Corte sottolinea che «mit dem Demokratieprinzip und dem 188 Grundsatz der Volkssouveränität (Art. 20 Abs. 1 und Abs. 2 GG) die Verfassungsidentität eines Mitgliedstaats betroffen ist, zu deren Achtung die Europäische Union verpflichtet ist (Art. 4 Abs. 2 Satz 1 EUV). Die Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank wie auch der nationalen Notenbanken löst die von ihnen ausgeübte Hoheitsgewalt aus der unmittelbaren staatlichen oder supranationalen parlamentarischen Verantwortlichkeit. Ihre durch Art. 130 und Art. 282 Abs. 3 Sätze 3 und 4 AEUV garantierte Unabhängigkeit bei der Wahrnehmung der unionsrechtlichen Befugnisse steht daher in einem deutlichen Spannungsverhältnis zum Demokratieprinzip und zum Grundsatz der Volkssouveränität» e che «kom-

Pertanto, l'aderenza formale al pronunciamento di Lussemburgo non dovrebbe essere interpretata alla stregua di una comunanza di vedute tra le Corti in punto di mandato della BCE ed estensione del controllo giurisdizionale sul relativo operato²⁴⁹. Al contrario, il *BVerfG* – favorita dai toni adoperati da Lussemburgo – ha adottato una sentenza volta ad evitare un conflitto istituzionale²⁵⁰ e, al contempo, a porre propri termini e condizioni al Programma OMT ed alla sua futura, eventuale, applicazione, la quale dovrebbe essere sottoposta a un'opera di monitoraggio continuo da parte degli organi nazionali; in forza della propria “responsabilità per l'integrazione”, infatti, il Parlamento e il governo federale tedesco «are under a duty to closely monitor any implementation of the OMT Programme», al fine non solo di accertare che le condizioni per la partecipazione della *Bundesbank* al Programma siano effettivamente soddisfatte, ma anche di esaminare la sussistenza di una minaccia specifica per il bilancio federale²⁵¹.

pensatorisch gebieten Demokratieprinzip und Volkssouveränität jedoch eine restriktive Auslegung des währungspolitischen Mandates der Europäischen Zentralbank und eine strenge gerichtliche Kontrolle seiner Einhaltung, um das abgesenkte demokratische Legitimationsniveau ihres Handelns zumindest auf das unbedingt Erforderliche zu beschränken».

²⁴⁹ A. PLIAKOS, G. ANAGNOSTARAS, *Saving Face? The German Federal Constitutional Court Decides Gauweiler*, cit., p. 216, ad avviso dei quali la menzionata aderenza formale alla sentenza della Corte di giustizia «must not be interpreted as an indication that the two courts share the same views about the legal mandate of the ECB and the measure of the judicial review that can be exercised over the policy acts that it adopts in the performance of its powers».

²⁵⁰ *Ivi*, p. 215, ove gli Aa. affermano che la “strategia” adottata da Karlsruhe avrebbe rappresentato «a wise move on the part of the FCC that may well have been facilitated by the reconciliatory tone of the preliminary ruling of the Court».

²⁵¹ *BVerfG*, 2 BvR 2728/13, 21 giugno 2016, cit., § 220, che, in lingua ufficiale, recita: «Bundesregierung und Deutscher Bundestag sind aufgrund der ihnen obliegenden Integrationsverantwortung allerdings verpflichtet, eine etwaige Durchführung des OMT-Programms dauerhaft zu beobachten». In dottrina, si vedano A. PLIAKOS, G. ANAGNOSTARAS, *Saving Face? The German Federal Constitutional Court Decides Gauweiler*, cit., p. 228; nonché S. POLIMENI, *Controlimiti e identità costituzionale nazionale: contributo per una ricostruzione del dialogo tra Corti*, cit., spec. p. 142, ove l'A. sottolinea che «Karlsruhe risponde con una sentenza mista di inammissibilità e rigetto dei ricorsi individuali e del conflitto fra poteri, ma abbandona l'atteggiamento “euro-amichevole” che aveva caratterizzato i suoi rapporti con la Corte di Lussemburgo nel caso *Mangold*, configurando un vero e proprio “diritto individuale alla democrazia” dal combinato disposto degli artt. 1 (dignità), 23 (il c.d. *Europa-Artikel*), 79 (la c.d. clausola di eternità), 20 (diritto di voto) del *Grundgesetz*, e minacciando di azionare il controllo di identità».

In tal senso, nel dichiarare la «legittimità condizionata del programma OMT»²⁵², il *BVerfG* ha ribadito, con atteggiamento cauto e lungimirante, i capisaldi per la tenuta delle prerogative statuali, al cui rispetto deve ad ogni modo ispirarsi il processo di integrazione europea, per tale via lasciando intravedere quelle che effettivamente sarebbero state le successive linee di sviluppo della sua giurisprudenza, tanto con la successiva sentenza sull'Unione bancaria europea (*infra*, § 4.1.3), quanto con la sentenza sul programma PSPP (*infra*, cap. IV, § 4.1.1)²⁵³. In tale prospettiva, il pronunciamento sul Programma OMT contiene *in nuce* gli esiti futuri del dialogo tra Lussemburgo e Karlsruhe intorno al ruolo della Banca centrale europea nel contesto della crisi economico-finanziaria, come d'altra parte dimostrato dal rinvio pregiudiziale sollevato dal *BVerfG* con riferimento, questa volta, al PSPP, adottato con Decisione (UE) 2015/774 della Banca centrale europea, come successivamente modificata dalla Decisione (UE) 2017/100²⁵⁴.

3.1.2. *Le non-standard monetary policy measures di nuovo al vaglio della giurisprudenza: il caso Weiss*

La strategia di politica monetaria non convenzionale è stata nuovamente sottoposta al controllo giurisdizionale nell'ambito della c.d. saga *Weiss/PSPP*, la quale, innescata dal secondo rinvio pregiudiziale del *BVerfG*, datato 18 luglio 2017²⁵⁵, si è conclusa tre anni più tardi, lungo un percorso scandito dalle sentenze della Corte di giustizia dell'11 dicembre 2018²⁵⁶ e del *BVerfG* del 5 maggio 2020²⁵⁷.

²⁵² F. SAITTO, *Il Bundesverfassungsgericht e l'Europa: istanze "controdemocratiche", principio di responsabilità e difesa della democrazia rappresentativa alla luce del caso OMT*, cit., p. 39.

²⁵³ In tal senso, si veda F. SAITTO, *Il Bundesverfassungsgericht e l'Europa: istanze "controdemocratiche", principio di responsabilità e difesa della democrazia rappresentativa alla luce del caso OMT*, cit., p. 42.

²⁵⁴ *BVerfG*, 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15, 2 BvR 980/16, 18 luglio 2017.

²⁵⁵ *Ibidem*.

²⁵⁶ Corte giust., 11 dicembre 2018, C-493/17, *Weiss e altri*.

²⁵⁷ *BVerfG*, 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15, 2 BvR 980/16, 5 maggio 2020.

È proprio quest'ultimo rinvio che, a distanza di circa un anno, testimonia la menzionata discordanza tra le due Corti, essendosi opportunamente segnalato che «i motivi di attrito attorno all'attivismo della BCE sono tutt'altro che svaniti»²⁵⁸; in tale prospettiva, il secondo rinvio pregiudiziale solleva analoghe preoccupazioni a quelle all'origine della saga *Gauweiler/OMT* circa i rischi di esautoramento delle prerogative parlamentari derivanti dall'inedito protagonismo della Banca centrale europea, disvelando una costante nell'attività pretoria del *BVerfG* che, a fronte della «paura di una “Costituzione economica” o “finanziaria” avulsa dal controllo politico nazionale», si fa espressione della «necessità di rafforzare i canali di partecipazione democratica, in coerenza con le forme e le procedure della democrazia rappresentativa proprie dello stato-nazione»²⁵⁹.

Nonostante i profili di differenziazione tra i due rinvii²⁶⁰, il secondo si pone in un *continuum* con il precedente in ragione non solo delle questioni pregiudiziali poste alla Corte di giustizia, nuovamente vertenti sull'incompatibilità del Programma con il mandato della BCE e con il divieto di finanziamento monetario, bensì anche delle considerazioni svolte dal *BVerfG* in merito alla linea di demarcazione tra politica monetaria ed economica, all'indipendenza della BCE e, in via speculare, all'estensione del controllo giurisdizionale sul suo operato.

In tal senso orientano le osservazioni dei giudici tedeschi in punto di politica monetaria ed economica, ove sottolineano che la con-

²⁵⁸ P. FARAGUNA, *Da Karlsruhe un nuovo rinvio pregiudiziale contro la BCE: inutile o dannoso?*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2017, p. 930 ss., p. 931.

²⁵⁹ F. SAITTO, *Il Bundesverfassungsgericht e l'Europa: istanze “controdemocratiche”, principio di responsabilità e difesa della democrazia rappresentativa alla luce del caso OMT*, cit., p. 28.

²⁶⁰ Gli elementi di distinguo tra i due rinvii pregiudiziali sono, in particolare, evidenziati da P. FARAGUNA, *Da Karlsruhe un nuovo rinvio pregiudiziale contro la BCE: inutile o dannoso?*, cit., spec. pp. 931 e 932, ove l'A. rinviene significativi profili di differenziazione, derivanti dalle differenze tra i due programmi oggetto di attenzione – il Programma OMT ed il PSPP – relativamente ad attuazione, modalità e finalità, cui si assommano le differenze “stilistiche” del rinvio, essendosi a tal riguardo segnalato che «assai diverso appare l'approccio e il registro stilistico adottato dal giudice tedesco», nella misura in cui «la formulazione del primo rinvio era stata [...] così ruvida da sembrare a molti equivalente a un irricevibile ultimatum posto alla CGUE. In questo secondo rinvio la formulazione dei dubbi è invece di gran lunga meno assertiva e più ipotetica».

cessione di assistenza finanziaria a uno Stato membro esula dalla politica monetaria, sicché, laddove il SEBC dovesse concederla, si impegnerebbe in una misura di politica economica vietata dal diritto eurounitario²⁶¹. Del pari indicativi sono i passaggi del rinvio dedicati all'indipendenza della BCE ed al principio democratico²⁶², ove il *BVerfG*, nel solco del proprio consolidato orientamento in materia, come principiato da *Maastricht Urteil*²⁶³, traccia il perimetro dell'indipendenza della BCE (e delle banche centrali nazionali), da un lato, richiamando le ragioni giustificative dell'indipendenza – e del trasferimento della politica monetaria a una banca centrale europea indipendente –, sussumibili nella maggiore competenza tecnica e “neutralità”²⁶⁴ della Banca centrale e, dall'altro, tornando a sottolineare la necessità di una interpretazione restrittiva del mandato della BCE che renda siffatta indipendenza costituzionalmente accettabile.

In tal senso, il Tribunale costituzionale federale tedesco afferma che «the transfer of monetary policy competences to an independent European Central Bank, and the resulting drops in influence (*Einflussknicke*), are still compatible with democratic principles on the grounds that it takes into account the proven and scientifically supported particularity of monetary policy, which is that an indepen-

²⁶¹ *BVerfG*, 2 BvR 859/15, 18 luglio 2017, cit., §§ 108-112, spec. § 109, che, in lingua originale, recita: «Dagegen gehört die Gewährung von Finanzhilfen „offenkundig“ nicht zur Währungspolitik [...]. Wenn und soweit das ESZB Finanzhilfen gewährt, betreibt es daher eine der Europäischen Union untersagte Wirtschaftspolitik».

²⁶² *Ivi*, §§ 102-105.

²⁶³ Cfr. *BVerfG*, 2 BvR 2134/92, 2 BvR 2159/92, 12 ottobre 1993, cit., § 96, ove, come noto, venivano specificati ragioni, limiti e condizioni del trasferimento di poteri in capo alla BCE costituzionalmente sancito dall'art. 88 GG nella versione riformata nel 1992. Nell'opinione dei giudici tedeschi, l'intento del legislatore costituzionale era, sì, quello di offrire “copertura costituzionale” all'Unione monetaria, ma nei soli ed esclusivi limiti dei compiti e dei poteri relativi all'ambito monetario, sicché la “sospensione” del principio democratico è compatibile con il disposto di cui all'art. 79, comma 3, GG alla condizione che la BCE rispetti gli stringenti criteri del Trattato di Maastricht relativamente all'indipendenza e alla priorità dell'obiettivo di stabilità monetaria.

²⁶⁴ Sulla “neutralità” delle banche centrali, così come sugli argomenti alla base della *Central Banking Independence* (CBI), che qui ci si limita a richiamare, si riservano ulteriori approfondimenti nel prosieguo (*infra*, § 5).

dent central bank is a better guarantor for monetary stability, and thus for the general economic foundation of the budgetary state policy, than organs whose activities are contingent upon monetary supply and monetary value, and which rely on the short-term approval of political actors»²⁶⁵ e che «the endorsement under constitutional law of the ECB’s independence hinges on the requirement that its mandate be interpreted restrictively. The ECB mandate is primarily limited to matters of monetary policy serving the aim of stability; it cannot be extended to other areas of policy»²⁶⁶.

Nell’opinione dei giudici tedeschi, infatti, il mandato della BCE deve essere limitato alla sola politica monetaria ed il rispetto del riparto di competenze tra UE e Stati membri soggetto ad uno rigido controllo giurisdizionale, *in primis*, della Corte di giustizia²⁶⁷, sicché, in virtù del principio di attribuzione di cui ai paragrafi 1 e 2 dell’art. 5 TUE, il SEBC deve agire nei limiti dei poteri ad esso attribuiti dal diritto primario e non può validamente adottare un programma o realizzare politiche che vadano oltre tale ambito, in quanto l’indipendenza della BCE non si estende sino al punto di ricomprendere la determinazione della portata e dell’estensione del suo mandato²⁶⁸.

²⁶⁵ BVerfG, 2 BvR 859/15, 18 luglio 2017, cit., § 103. In lingua ufficiale: «Das Bundesverfassungsgericht hat wiederholt festgestellt, dass die mit der Übertragung währungspolitischer Kompetenzen auf eine unabhängige Europäische Zentralbank einhergehenden Einflussknicke mit demokratischen Grundsätzen noch vereinbar sind, weil sie der erprobten und wissenschaftlich belegten Besonderheit der Währungspolitik Rechnung trägt, dass eine unabhängige Zentralbank den Geldwert und damit die allgemeine ökonomische Grundlage für die staatliche Haushaltspolitik eher sichert als Organe, die in ihrem Handeln von Geldmenge und Geldwert abhängen und auf die kurzfristige Zustimmung politischer Kräfte angewiesen sind».

²⁶⁶ *Ibidem*, ove, nel testo originale, si legge: «Diese verfassungsrechtliche Billigung der Unabhängigkeit der EZB begründet jedoch die Notwendigkeit restriktiver Auslegung ihres Mandats. Dieses ist auf den Bereich einer vorrangig stabilitätsorientierten Geldpolitik beschränkt und lässt sich nicht auf andere Politikbereiche übertragen».

²⁶⁷ *Ivi*, §§ 103 e 104.

²⁶⁸ *Ivi*, § 105: «Die von Art. 130, Art. 282 Abs. 3 Sätze 3 und 4 AEUV gewährleistete Unabhängigkeit bezieht sich nur auf die der EZB durch die Verträge eingeräumten Befugnisse und deren inhaltliche Ausgestaltung, nicht aber auf die Bestimmung von Umfang und Reichweite ihres Mandats. Gemäß dem in Art. 5 Abs. 1 und Abs. 2 EUV niedergelegten Grundsatz der begrenzten Einzelermächtigung

Ad ulteriormente confermare la discordanza tra le due Corti in merito al ruolo e all'indipendenza della BCE interviene la sentenza *Weiss e altri*²⁶⁹, con cui la Corte di giustizia si è espressa sulla compatibilità delle misure non convenzionali di politica monetaria della BCE con il diritto primario dell'Unione.

Ad avviso della Corte di giustizia, il Programma avviato dalla BCE costituisce una misura (non convenzionale) di politica monetaria posta in essere entro i limiti del mandato istituzionale della BCE, oltreché nel rispetto del principio di proporzionalità e del divieto di finanziamento monetario degli Stati della zona euro. Più in dettaglio, la Corte ritiene di esaminare congiuntamente quattro delle cinque questioni pregiudiziali poste dal *BVerfG*²⁷⁰ incentrando il proprio argomentare su tre profili chiave²⁷¹: *i*) il soddisfacimento dell'obbligo di motivazione da parte della BCE²⁷²; *ii*) la ricondu-

gung hat das ESZB innerhalb der Grenzen der Befugnisse zu handeln, die ihm das Primärrecht verleiht, und es kann daher nicht in gültiger Weise ein Programm beschließen und durchführen, das über den Bereich hinausgeht, der der Währungspolitik durch das Primärrecht zugewiesen wird».

²⁶⁹ Corte giust., C-493/17, *Weiss e a.*, cit.

²⁷⁰ Oggetto del rinvio sono cinque questioni pregiudiziali con cui il *BVerfG* sostanzialmente chiede alla Corte di giustizia di valutare la validità della Decisione (UE) 2015/774 della Banca centrale europea su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari, come successivamente modificata, alla luce degli articoli 119, 123.1, dei paragrafi 1 e 2 dell'art. 127 e dell'art. 296.2 del TFUE, nonché degli articoli dal 17 al 24 dello Statuto del SEBC e della BCE e se una decisione della BCE che preveda la ripartizione, tra le banche centrali degli Stati membri, della totalità delle perdite che possono essere subite da una di tali banche centrali a seguito di un eventuale *default* di uno Stato membro, in un contesto in cui l'importanza di queste perdite imporrebbe la ricapitalizzazione di tale banca centrale, sia compatibile con l'articolo 4.2 TUE e con gli articoli 123 e 125 TFUE.

²⁷¹ M. DAWSON, A. BOBIĆ, *Quantitative Easing at the Court of Justice – Doing whatever it takes to save the euro: Weiss and Others*, in *Common Market Law Review*, 56, 4, 2019, p. 1005 ss., spec. p. 1014 ss.

²⁷² Corte giust., C-493/17, *Weiss e a.*, cit., §§ 29-44, ove la Corte di giustizia ritiene che la Decisione 2015/774 non sia viziata da un difetto di motivazione suscettibile di determinarne l'invalidità. Ad avviso della Corte, infatti, l'insieme delle informazioni fornite dalla BCE (tra cui quelle fornite nella forma di comunicati stampa, dichiarazioni introduttive del Presidente della BCE, resoconti) sono idonee a far ritenere che il SEBC abbia illustrato «in che modo il perdurante livello insufficiente dell'inflazione e l'esaurimento degli strumenti abitualmente utilizzati per svolgere la propria politica monetaria lo hanno indotto a ritenere necessarie l'adozione e, successivamente, l'attuazione, a partire dall'anno 2015, di un programma di acquisto di attività presentante le caratteristiche del PSPP, tanto nel principio ad esso sotteso quanto nelle sue diverse modalità» (§ 41).

cibilità del PSPP nell’ambito delle competenze del SEBC²⁷³; e iii) la compatibilità con il divieto di finanziamento monetario. Diversamente, la quinta questione viene considerata irricevibile, assunta la natura puramente ipotetica del quesito²⁷⁴.

Nell’esaminare le suddette questioni che, come anticipato, vengono risolte dalla Corte nel senso della validità della Decisione della BCE sul PSPP²⁷⁵, un peso determinante è rivestito dalla ricostruzione dei rapporti tra politica economica e politica monetaria; è, infatti, questo uno dei nodi problematici su cui insiste il confronto/scontro tra Lussemburgo e Karlsruhe e alla luce del quale valutare la legittimità o illegittimità della politica non convenzionale inaugurata dalla BCE in reazione alla crisi.

Di talché, nel solco di quanto già affermato nei precedenti *Pringle* e *Gauweiler*, la Corte di giustizia – così come l’Avvocato generale²⁷⁶ – valorizza l’obiettivo secondario attribuito alla BCE, sottolineando come, alla luce degli articoli 127.1 e 119 TFUE, gli autori dei Trattati non abbiano «inteso operare una separazione assoluta tra la politica economica e quella monetaria»²⁷⁷. In tal senso, nonostante l’idoneità del PSPP «ad esercitare un influsso sia sul bilancio delle banche commerciali sia sul finanziamento degli Stati membri interessati da tale programma, e che simili effetti potrebbero eventualmente essere ricercati attraverso misure rientranti nella politica economica»²⁷⁸, la Corte esclude che gli effetti indiretti di una misura di politica monetaria possano implicare una sua equiparazione a mi-

²⁷³ *Ivi*, §§ 45-100.

²⁷⁴ *Ivi*, §§ 159-167, spec. §§ 165-167.

²⁷⁵ *Ivi*, § 158.

²⁷⁶ Si veda Corte giust., 11 dicembre 2018, C-493/17, *Weiss e altri*, Conclusioni dell’Avvocato generale Melchior Wathelet, presentate il 4 ottobre 2018, § 110, ove si legge: «che l’attuazione del PSPP abbia effetti sulla politica economica condotta dagli Stati membri è un fatto ineluttabile, tanto più in quanto, in forza degli articoli 119, paragrafo 2, TFUE, 127, paragrafo 1, TFUE e 282, paragrafo 2, TFUE, l’obiettivo secondario della BCE è quello di sostenere le politiche economiche dell’Unione. Per questo motivo, come ha dichiarato la Corte in occasione della sentenza del 16 giugno 2015, *Gauweiler e a.* (C-62/14, EU:C:2015:400, punto 59), incidenze indirette non possono implicare che un programma della BCE, che persegue un obiettivo di politica monetaria e utilizza a tal fine strumenti propri di tale politica, sia equiparato ad una misura di politica economica».

²⁷⁷ Corte giust., C-493/17, *Weiss e a.*, cit., § 60.

²⁷⁸ *Ivi*, § 59.

sure di politica economica²⁷⁹, anche laddove trattasi di effetti indiretti “scientemente accettati” e “prevedibili” sin dal momento dell’adozione di tale misura²⁸⁰.

Nell’opinione dei giudici di Lussemburgo, infatti, l’obiettivo perseguito dalla Decisione della BCE di contribuire ad un ritorno ai tassi di inflazione a livelli inferiori, ma prossimi, al 2% nel medio termine rientra nell’ambito della politica monetaria, nella misura in cui «la gestione della politica monetaria implica in permanenza interventi sui tassi di interesse e sulle condizioni di rifinanziamento delle banche, il che ha necessariamente delle conseguenze sulle condizioni di finanziamento del deficit pubblico degli Stati membri»²⁸¹. A ben vedere, infatti, la trasmissione delle misure di politica monetaria del SEBC all’evoluzione dei prezzi non può che passare attraverso l’agevolazione della fornitura di credito all’economia, sicché «al fine di esercitare un influsso sui tassi di inflazione, il SEBC è necessariamente portato ad adottare misure che hanno determinati effetti sull’economia reale, i quali potrebbero altresì essere ricercati, per altri scopi, nell’ambito della politica economica»²⁸².

Ne deriva che, considerando tanto l’obiettivo perseguito, quanto i mezzi impiegati (in quanto rientranti negli strumenti individuati dall’art. 18.1 dello Statuto SEBC/BCE²⁸³), la decisione contestata rientra nella politica monetaria della BCE, la quale non avrebbe, pertanto, valicato i limiti del suo mandato²⁸⁴.

²⁷⁹ *Ivi*, § 61.

²⁸⁰ *Ivi*, § 63, ove la Corte di giustizia si dichiara in disaccordo con quanto asserito dal *BVerfG* nel suo rinvio pregiudiziale, ove i giudici costituzionali tedeschi ebbero ad affermare che “possono considerarsi ‘effetti indiretti’, privi di conseguenze sulla qualificazione delle misure adottate dalla BCE, solo quegli effetti che siano collegati alla misura contestata attraverso misure intermedie aggiuntive e quando non costituiscano conseguenze prevedibili con certezza”. Ad avviso del *BVerfG*, infatti, «it might be untenable [...] to still consider economic policy effects to be “indirect” in nature if the economic policy effects of a measure are intended or deliberately accepted, and these effects are at least comparable in weight to the monetary policy objective pursued» (cfr. *BVerfG*, 2 BvR 859/15, 18 luglio 2017, cit., § 119).

²⁸¹ *Ivi*, § 64.

²⁸² *Ivi*, § 66.

²⁸³ *Ivi*, §§ 68, 69.

²⁸⁴ *Ivi*, § 70.

Assunta la riconducibilità del PSPP alla politica monetaria, è opinione della Corte che al SEBC debba essere riconosciuto un ampio potere discrezionale, scevro da interferenze che possano, dall'esterno, condizionarne l'operato in mancanza delle dovute competenze tecnico-specialistiche necessarie in detto ambito. In tal senso la Corte adotta il medesimo orientamento chiaramente espresso nella precedente sentenza *Gauweiler*, affermando che «poiché il SEBC è chiamato, quando elabora e attua un programma di operazioni di *open market* quale quello previsto nella decisione 2015/774, a procedere a scelte di natura tecnica e ad effettuare previsioni e valutazioni complesse, occorre riconoscergli, in tale contesto, un ampio potere discrezionale»²⁸⁵.

Considerazioni, quelle qui riportate, che trovano una (diremmo) cristallina esplicitazione nelle conclusioni dell'Avvocato generale, laddove si sottolinea che, in tali casi, la Corte dovrebbe astenersi dall'effettuare un controllo di opportunità, limitandosi, piuttosto, alla valutazione dell'“errore manifesto di valutazione”, dello “sviamento di potere” o, ancora, del “manifesto travalicamento dei limiti del suo potere discrezionale”²⁸⁶. Una volta ricondotto il Programma contestato nell'ambito della politica monetaria, infatti, «è necessario ma sufficiente che l'organo giurisdizionale accerti l'esistenza di garanzie teoricamente sufficienti per impedire che tale programma persegua, in realtà, un obiettivo prevalente di politica economica o pregiudichi l'obiettivo di stabilità dei prezzi»²⁸⁷, venendo in particolare rilievo l'*expertise* che in tale ambito informa di sé la separazione dei poteri²⁸⁸. Di talché, nella prospettiva di Lussemburgo, «the “spe-

²⁸⁵ *Ivi*, § 73.

²⁸⁶ Cfr. Corte giust., C-493/17, *Weiss e a.*, Conclusioni dell'Avvocato generale Melchior Wathelet, cit., §§ 114 e 116.

²⁸⁷ *Ivi*, § 115.

²⁸⁸ Cfr. Corte giust., C-493/17, *Weiss e a.*, Conclusioni dell'Avvocato generale Melchior Wathelet, cit., § 117, ove l'Avvocato generale sottolinea che «la questione dell'esperienza deve essere presa necessariamente in considerazione in una riflessione sulla separazione dei poteri e nella risoluzione dei conflitti di ordine costituzionale» e che «al pari degli organi della BCE, i giudici chiamati a controllare la validità delle decisioni di tale istituzione non sono eletti. Gli uni e gli altri traggono la loro legittimità non solo dalla loro indipendenza – che non vuol dire impunità –, ma anche dalla loro esperienza, la quale consente di stabilire i limiti del loro mandato».

cial” nature of the ECB warrants a looser rather than tighter degree of judicial supervision»²⁸⁹.

Da tale angolazione si conferma quanto precedentemente sostenuto circa la rilevanza dei casi qui in esame rispetto alla perimetrazione dell’indipendenza e, in via speculare, del controllo giurisdizionale sulla BCE, essendosi in tal senso sostenuto che «Weiss, much like in *Gauweiler*, goes to the heart of a central question for EU law – what is the role of the EU’s legal and political system in supervising independent institutions?»²⁹⁰.

L’interrogativo involge, a ben vedere, lo iato tra le esigenze di natura tecnico-economica a fondamento dell’indipendenza della Banca centrale europea e la pur necessaria salvaguardia del principio democratico-rappresentativo²⁹¹, sì involgendo la tensione propria dei rapporti tra tecnica e politica che innervano, complicandoli, i rapporti inter-ordinamentali tra UE e Stati membri.

Quanto alla compatibilità della Decisione contestata con l’art. 123.1 TFUE, la Corte ritiene che le caratteristiche del Programma (ed il contesto economico nel quale il suddetto programma è stato adottato ed attuato) siano sufficienti ad escludere la violazione del divieto di finanziamento monetario posto dalla disposizione del TFUE invocata.

Ad avviso dei giudici di Lussemburgo, infatti, le garanzie e i limiti che accompagnano il PSPP fanno sì che il Programma in

²⁸⁹ M. DAWSON, A. BOBIĆ, *Quantitative Easing at the Court of Justice – Doing whatever it takes to save the euro: Weiss and Others*, cit., p. 1029.

²⁹⁰ *Ivi*, p. 1028.

²⁹¹ Sul punto si vedano le considerazioni di M. DAWSON, A. BOBIĆ, *Quantitative Easing at the Court of Justice – Doing whatever it takes to save the euro: Weiss and Others*, cit., p. 1028 ss., spec. p. 1031, ove gli Aa., nell’analizzare la “posizione costituzionale” della BCE e le sue ricadute sull’intensità del controllo giurisdizionale, sottolineano che «the ECB’s independence and the complexity of its tasks suggest a weak standard of review; at the same time, its lack of political accountability and its gradual accumulation of significant decision-making power suggest exactly the opposite. As a consequence, when reviewing monetary decisions, judges are forced to either limit their review to procedural questions (thus respecting the former side of the equation) or engage in a more substantive form of review (respecting the latter side, but involving the Court in complex economic assessments)» e che «the decision in Weiss indicates a clear preference for the former path». Si veda, altresì, A. HINAREJOS, *On-going judicial dialogue and the powers of the European Central Bank: Weiss*, in *Revista de Derecho Comunitario Europeo*, 63, 2019, p. 651 ss., spec. p. 656 ss.

questione, da un lato, non produca un effetto equivalente a quello dell’acquisto diretto di titoli del debito pubblico presso le autorità e gli organismi pubblici degli Stati membri²⁹² e, dall’altro, non abbia l’effetto di sottrarre gli Stati membri interessati all’incitamento a condurre una sana politica di bilancio²⁹³. È in entrambe le prospettive, infatti, che si rende necessario valutare la compatibilità della decisione della BCE con il diritto primario UE, essendosi individuati due limiti supplementari imposti al SEBC affinché un programma di acquisto di titoli come quello oggetto di contestazione sia validamente assunto ai sensi dell’art. 123.1 TFUE²⁹⁴: il primo incardinato sul criterio dell’effetto equivalente e, il secondo, sulla sussistenza di garanzie atte a limitare gli effetti del Programma sull’incitamento a condurre una sana politica di bilancio²⁹⁵.

Dalla prima delle citate angolazioni, la Corte sottolinea che, effettivamente, «l’intervento del SEBC sarebbe incompatibile con l’articolo 123, paragrafo 1, TFUE qualora gli operatori possibili acquirenti di titoli di Stato sui mercati primari avessero la certezza che il SEBC procederà al riacquisto di questi titoli entro un termine e a condizioni tali da permettere ad essi operatori di agire, de facto, come intermediari del SEBC per l’acquisto diretto di detti titoli presso le autorità e gli organismi pubblici dello Stato membro in questione»²⁹⁶. Nondimeno, sebbene la prevedibilità dell’intervento del SEBC sia accentuata²⁹⁷, le garanzie che accompagnano il SEBC sono tali da evitare che una simile prevedibilità si tramuti nella certezza da parte degli operatori privati circa il riacquisto dei titoli di Stato in un futuro prevedibile²⁹⁸.

Ad avviso della Corte, tali garanzie, tra cui la previsione del periodo di *black-out* previsto dall’art. 4.1, i criteri di idoneità per i titoli di debito negoziabili previsti dai paragrafi 1, 3 e 5 dell’art. 3 e i limiti di acquisto stabiliti dall’art. 5 della Decisione (UE) 2015/774

²⁹² Cfr. Corte giust., C-493/17, *Weiss e a.*, cit., §§ 109-128, spec. § 127.

²⁹³ *Ivi*, §§ 129-144, spec. § 144.

²⁹⁴ *Ivi*, § 105.

²⁹⁵ *Ivi*, §§ 106, 107.

²⁹⁶ *Ivi*, § 110.

²⁹⁷ *Ivi*, § 111.

²⁹⁸ *Ivi*, § 127.

della BCE, come rafforzati dalla disciplina in materia di trasparenza dettata dall'art. 8 della Decisione della BCE, sarebbero idonei, nel loro insieme, a limitare la prevedibilità dell'intervento del SEBC, sì da doversi escludere che il PSPP sia suscettibile di «creare, in capo ad un determinato operatore privato, certezze che gli consentano di agire, de facto, come un intermediario del SEBC per l'acquisto diretto di titoli presso uno Stato membro»²⁹⁹.

Sotto il secondo versante, la Corte non condivide l'opinione del *BVerfG*, ad avviso del quale operazioni di *open market* come quelle in contestazione avrebbero l'effetto di falsare le condizioni di mercato, riducendo l'incitamento ad una sana politica bilancio. Ad avviso del *BVerfG*, in specie, i rischi di distorsione delle condizioni di mercato, con annesso disincentivo alla conduzione di sane politiche di bilancio, riguarderebbero non solo i casi di *assoluta certezza*, bensì anche di *sufficiente certezza*; in detti termini il rinvio pregiudiziale, ove i giudici di Karlsruhe affermano che «this potentially concerns not only cases where there is absolute certainty that specific bonds will be purchased by the Eurosystem, but also cases of sufficient certainty. In this regard, the question should not be whether the necessary degree of certainty applied to all bonds. Rather, it should suffice that one Member State is sufficiently sure that a specific share of its bonds will be purchased»³⁰⁰.

Per converso, la Corte, rammentando i più volte evocati profili di interferenza tra politica monetaria e politica economica, sottolinea come il fatto che una misura faciliti, in certo modo, il finanziamento degli Stati membri interessati non rappresenta un fattore dirimente al fine di valutare un programma come incompatibile con il divieto posto dall'art. 123.1 TFUE³⁰¹. Per contro, ad acquisire un peso determinante sarebbe la sussistenza o meno di una ingenerata *certezza* circa il futuro riacquisto dei titoli di Stato da parte del SEBC³⁰², sicché particolare rilievo acquista la *temporaneità* caratterizzante il PSPP. In tal senso, la Corte di giustizia rileva, innanzitutto, che «l'attuazione del PSPP è prevista solo fino a quando il Con-

²⁹⁹ *Ivi*, § 128.

³⁰⁰ *BVerfG*, 2 BvR 859/15, 18 luglio 2017, cit., § 91.

³⁰¹ Cfr. Corte giust., C-493/17, *Weiss e a.*, cit., §§ 129-131.

³⁰² *Ivi*, § 132.

siglio direttivo ravviserà un duraturo aggiustamento nell'evoluzione dell'inflazione che sia compatibile con il suo obiettivo di ottenere, a medio termine, tassi di inflazione inferiori, ma prossimi, al 2%»³⁰³ e che la facoltà riconosciuta al SEBC di rivedere in qualsiasi momento i titoli acquistati gli consente di adattare il programma in funzione del comportamento degli Stati, impedendo agli operatori coinvolti di confidare (quantomeno non in termini di certezza) nell'eventualità che il SEBC non faccia uso (in futuro) di tale facoltà³⁰⁴. Nondimeno, la Corte valorizza la sussistenza di ulteriori garanzie volte a limitare gli effetti del PSPP sull'incitamento a condurre una sana politica di bilancio, tra cui le restrizioni circa il volume dei titoli acquistabili³⁰⁵ e, parimenti, la prevista ripartizione degli acquisti tra le banche centrali nazionali secondo lo schema di sottoscrizione del capitale della BCE, previsto dall'art. 6.2 della Decisione (UE) 2015/774, che – combinata con la regola di cui al successivo paragrafo 3, secondo cui «ciascuna BCN acquista titoli idonei degli emittenti della propria giurisdizione»³⁰⁶ – implica che «il sensibile aumento del deficit di uno Stato membro, che deriverebbe dall'eventuale rinuncia ad una sana politica di bilancio, diminuirebbe la quota dei titoli di tale Stato membro acquistati dal SEBC», con la conseguenza che «l'attuazione del PSPP non è [...] idonea a consentire a uno Stato membro di sfuggire alle conseguenze, sotto il profilo del finanziamento, scaturenti dall'alterazione della sua evoluzione di bilancio»³⁰⁷. In aggiunta, i

³⁰³ *Ivi*, § 133, ove la Corte, parimenti, sottolinea che, sebbene la durata del PSPP sia stata più volte prorogata, «tale proroga è sempre stata decisa senza rimettere in discussione il suddetto principio, come confermato dal considerando 3 della decisione 2015/2464 e dal considerando 5 della decisione 2017/100».

³⁰⁴ *Ivi*, § 135, ove la Corte afferma che «tale carattere temporaneo risulta d'altronde rafforzato in virtù della facoltà conservata dal SEBC, a norma dell'articolo 12, paragrafo 2, degli orientamenti, di rivendere in qualsiasi momento i titoli acquistati, il che gli permette di adattare il proprio programma in funzione del comportamento degli Stati membri interessati e impedisce agli operatori coinvolti di avere la certezza che il SEBC non farà uso di tale facoltà».

³⁰⁵ Su tali garanzie e limiti, cfr. Corte giust., C-493/17, *Weiss e a.*, cit., § 139, ove la Corte segnala che il volume complessivo di tali titoli è limitato «sia attraverso la fissazione di un importo mensile di acquisti a titolo dell'APP, sia in virtù del carattere sussidiario del PSPP nell'ambito dell'APP».

³⁰⁶ Art. 6.3, Decisione (UE) 2015/774.

³⁰⁷ Corte giust., C-493/17, *Weiss e a.*, cit., § 140.

limiti di detenzione per emissioni e per emittente previsti dai paragrafi 1 e 2 dell'art. 5 della Decisione³⁰⁸ e i criteri di idoneità previsti dall'art. 3.2³⁰⁹ contribuiscono ad evitare che uno Stato membro possa rinunciare ad una sana politica di bilancio in forza delle facilitazioni di finanziamento derivanti dall'attuazione del PSPP, salvo non voler rischiare di «vedere i titoli che esso emette esclusi dal suddetto programma a motivo dell'abbassamento del loro rating, ovvero di esporsi ad una rivendita da parte del SEBC dei titoli da esso emessi, che il SEBC aveva precedentemente acquistato»³¹⁰.

La sentenza resa dalla Corte di giustizia nel dicembre 2018 sarebbe stata, successivamente, “investita” dal pronunciamento del maggio 2020, con cui il *BVerfG* avrebbe concretamente e (questa volta) nettamente esercitato il “diritto all'ultima parola” invocato in occasione del suo primo rinvio pregiudiziale relativo alle OMT. Una sentenza, quella qui evocata – nota come *Weiss II* –, che parrebbe, a ben vedere, richiamare alla mente le avvertenze del giudice dissenziente Lübke-Wolff circa le *conseguenze incalcolabili* che da una decisione giurisdizionale sulla legittimità della politica (monetaria) della BCE sarebbero potute derivare per la tenuta dell'euro e delle economie nazionali; è alla luce di tali potenziali effetti oltre i confini dell'ordinamento tedesco che la sentenza del *BVerfG* da ultimo citata merita una trattazione “calata nel contin-

³⁰⁸ Cfr. Corte giust., C-493/17, *Weiss e a.*, cit., § 141, ove la Corte rileva che tali limiti «implicano, in ogni caso, che soltanto una minoranza dei titoli emessi da uno Stato membro può essere acquistata dal SEBC nell'ambito del PSPP, il che impone a tale Stato membro di ricorrere principalmente ai mercati per finanziare il proprio deficit di bilancio».

³⁰⁹ Cfr. Corte giust., C-493/17, *Weiss e a.*, cit., § 142, ove la Corte specifica come tale criterio, unitamente a quanto previsto dall'art. 13, paragrafo 1, degli orientamenti, faccia sì che «in caso di abbassamento del rating dei titoli di uno Stato membro o in caso di risultato negativo di un esame di un siffatto programma, il Consiglio direttivo dovrà decidere se occorra rivendere i titoli dello Stato membro in questione già acquistati».

³¹⁰ *Ivi*, § 143. Si vedano, del pari, le conclusioni dell'Avvocato generale, ove si sottolinea come tale requisito rappresenti una «garanzia rilevante in relazione all'incitamento a condurre una sana politica di bilancio», nella misura in cui «qualora un emittente di titoli di Stato non conduca più una sana politica di bilancio, i titoli emessi rischiano di perdere tale rating di qualità creditizia», con conseguente cessazione dell'acquisto di tali titoli (Corte giust., C-493/17, *Weiss e a.*, Conclusioni dell'Avvocato generale Melchior Wathelet, cit., § 87).

gente” e, segnatamente, nel contesto di emergenza pandemica in cui si è inserita³¹¹.

4. *L'Unione bancaria europea: una struttura composta in fieri*

La creazione dell'Unione bancaria europea (UBE)³¹² rappresenta, anch'essa, il frutto della forza accelerante esercitata dalla crisi economico-finanziaria³¹³, la quale ha rappresentato l'evento “catalizzatore”³¹⁴ di un processo di riforma complessivo, volto al su-

³¹¹ È per le ragioni esposte che si ritiene di rimandare la trattazione della sentenza *Weiss II* in sede di capitolo IV (§ 4.1.1), anche in forza della perplessità che questa ha suscitato dal punto di vista della sua (infelice) tempistica, nonché per le potenziali ricadute sul *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP).

³¹² Sull'UBE, si vedano, tra gli altri, T. BECK (a cura di), *Banking Union for Europe. Risks and challenges*, London, Centre for Economic Policy Research (CEPR), 2012; M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016; R. IBRIDO, *L'Unione bancaria europea. Profili costituzionali*, cit.; nonché M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*, Cham, Palgrave Macmillan, 2019.

³¹³ In tal senso si veda S. CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, in AA.VV., *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Banca d'Italia. Eurosystema, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, 75, 2014, p. 15 ss., p. 18, ove si afferma che la “ever closer union”, «l'“unione sempre più stretta”, nel campo bancario e finanziario in generale, sta realizzandosi [...] sotto la pressione di due eventi tra loro uniti dalla crisi finanziaria: le difficoltà e crisi bancarie, la progressione dei debiti sovrani. Di qui l'urgenza del provvedere a un ritmo più veloce di quello dettato dal processo di unificazione dei mercati e degli Stati. E la necessità di svolgere contemporaneamente due diverse attività: da un lato risolvere i pressanti problemi odierni; dall'altro mettere in essere istituzioni destinate a durare e ad evolvere, per completare la costruzione europea».

³¹⁴ M. MANCINI, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, in BANCA D'ITALIA. EUROSISTEMA, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, 73, 2013, p. 8. In senso analogo, F. CAPRIGLIONE, A. TROISI, *L'ordinamento finanziario dell'Ue dopo la crisi. La difficile conquista di una dimensione europea*, Torino, Utet, 2014, p. 138 ss., spec. p. 142, ove gli Aa. rinviengono nella mancanza di unitarietà nelle modalità di “controllo del credito” la «causa primaria di una diversa capacità reattiva a fronte degli eventi della crisi», sottolineando, altresì, che «la presenza di diseguali criteri disciplinari (a presidio del corretto svolgimento dell'agere bancario) costituisce un fattore ulteriore di ostacolo per una ‘fuoriuscita’ da situazioni di difficoltà», con ciò evidenziandosi «un'imperfezione dei mercati, confermando il postulato keynesiano dell'instabilità connaturata al modello capitalistico».

peramento del modello di vigilanza armonizzata *ante-crisi*, oltreché alla creazione di un sistema unico di gestione delle crisi bancarie. Ad un iniziale «riflesso di introversione dei singoli Paesi»³¹⁵ ha fatto seguito, infatti, la presa d'atto della «necessità di abbandonare la logica del decentramento e della frammentazione decisionale», al fine di rinvenire «soluzioni organizzative integrate aventi come obiettivo l'aumento dell'efficacia e dell'efficienza delle azioni in un'ottica di riduzione dei costi [a carico dei contribuenti]»³¹⁶. A ben vedere, l'inidoneità delle strategie nazionali, unitamente al loro impatto negativo sui bilanci degli Stati membri, ha acuito il rischio di debito sovrano³¹⁷ ed innescato il processo “a cascata” alla base delle misure sovranazionali di contenimento dell'emergenza, nel tentativo iniziale di «salvare il salvatore»³¹⁸. In tal senso, l'ampio utilizzo di fondi pubblici per il salvataggio di intermediari *too big or too interconnected to fail* ha ventilato lo spettro del «passaggio da un “fallimento del mercato” a un “fallimento dello Stato”»³¹⁹, con annesso trasferimento dei costi sui contribuenti. In particolare, l'esigenza di evitare il rischio di contagio tra “settore bancario” e “settore sovrano”³²⁰ ha

³¹⁵ S. AMOROSINO, *La regolazione pubblica delle banche*, Milano, Wolters Kluwer-Cedam, 2016, pp. 69-70. In senso analogo, P.G. TEIXEIRA, *Europeanising Prudential Banking Supervision. Legal Foundations and Implications for European Integration*, in J.E. FOSSUM, A.J. MENÉNDEZ (a cura di), *The European Union in Crises or the European Union as Crises?*, Oslo, Arena Centre for European Studies, 2014, p. 527 ss., p. 539, ove l'A. descrive l'iniziale reazione degli Stati membri in termini di «effective renationalisation of the single financial market», di «retrenchment in financial integration» e, ancora, di «(dis-)integration through crisis».

³¹⁶ E. IAGNEMMA, *Evoluzione e prassi della normativa europea in materia di vigilanza*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 4, 2018, p. 1063 ss., p. 1071.

³¹⁷ Sul punto, si veda R. DO CARMO, *The Early Days of the Euro Debt Crisis Revisited: Historical, Legal and Institutional Overview of the Role of the ECB in the Context of an Economic and Monetary Union in Mutation*, cit., spec. p. 102, ove l'A. pone in evidenza come «these measures ended up having a significant impact on the balance sheets of the Member States that suffered as an outcome of the efforts to control the financial contagion resulting from the potential systemic risk that the collapse of each financial institution could entail [...]».

³¹⁸ G. NAPOLITANO, *La crisi del debito sovrano e il rafforzamento della governance economica europea*, cit., spec. p. 385.

³¹⁹ *Ivi*, p. 384.

³²⁰ Sul nesso tra settori bancario e sovrano, si veda, per tutti, L. CUOCOLO, *Constitutional principles and the European banking union: what's gone wrong?*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 4, 2018, p. 1011 ss., spec. p. 1013 ss. Sulla bidirezionalità del rischio di contagio si veda, in particolare, E. IAGNEMMA, *Evoluzio-*

rappresentato il primo, immediato, obiettivo alla base della *European Banking Union*. In tal senso, la Comunicazione della Commissione europea «Una tabella di marcia verso l’Unione bancaria» del 12 ottobre 2012 poneva in rilievo la necessità di adottare le misure necessarie a fronteggiare i «rischi specifici della zona euro, in cui l’accentramento delle competenze in materia di politica monetaria ha stimolato una forte integrazione economica e finanziaria e accresciuto la possibilità di effetti di ricaduta transfrontaliera in caso di crisi bancarie» e, al contempo, a «spezzare il legame tra debito sovrano e debito bancario e il circolo vizioso che ha portato ad una situazione tale per cui è stato necessario utilizzare 4,5 mila miliardi di euro dei contribuenti per salvare le banche dell’UE»³²¹.

Parimenti, il processo di riforma confluito nell’UBE non ha rappresentato una risposta (inattesa) ad un problema meramente congiunturale. Viceversa, l’Unione bancaria risponde ad un’esigenza di “aggiustamento” e completamento del disegno risalente a Maastricht³²², quale reazione a problemi ad un tempo contingenti e strutturali³²³. In tal senso, l’urgenza di interrompere la spirale di-

ne e prassi della normativa europea in materia di vigilanza, cit., spec. p. 1073, dovendosi sul punto segnalare che al trasferimento dei rischi (e dei relativi costi) dal settore bancario al settore sovrano, in ragione delle iniezioni di capitale pubblico in salvataggio delle banche, si aggiungono (in senso uguale e contrario) le ripercussioni negative che deficit e debito pubblico hanno sui bilanci bancari.

³²¹ COMMISSIONE EUROPEA, Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio, «Una tabella di marcia verso l’Unione bancaria», Bruxelles, 12.9.2012, COM(2012) 510 final, p. 2.

³²² Cfr., sul punto, M. MACCHIA, *L’architettura europea dell’Unione bancaria tra tecnica e politica*, in L. FERRARA, D. SORACE (a cura di), *A 150 anni dall’unificazione amministrativa italiana*, vol. IV, *La tecnificazione* (a cura di S. CIVITARESE MATTEUCCI, L. TORCHIA), Firenze, Firenze University Press, 2016, p. 203 ss., p. 203, ove l’A. sottolinea come l’integrazione all’interno dell’Eurozona si ponga in linea di continuità con il progetto di realizzazione della moneta unica, che, incompleto nella sua origine, necessita di passi ulteriori, dati, da un lato, dall’Unione bancaria «per evitare la frammentazione del sistema bancario e per proteggere la moneta unica, date le interazioni tra produzione di moneta e sistema bancario» e, dall’altro, dall’unione fiscale «per prendere atto che, entrando nell’euro, gli Stati nazionali si sono trovati indebitati in una moneta che non potevano più emettere».

³²³ In tal senso si veda C. BARBAGALLO, *L’Unione bancaria europea*, Intervento alla Tavola Rotonda «Verso l’Europa Unita. Gli obiettivi raggiunti, gli ostacoli da superare, le nuove sfide». New International Finance Association, 6 maggio 2014, spec. pp. 3-4. Sugli obiettivi di ampio respiro dell’UBE, cfr. T.F. HUERTAS, *Banking Union: the way forward*, in J.E. CASTAÑEDA, D.G. MAYES, G. WOOD (a cura di), *Eu-*

scendente tra settori bancario e sovrano si coniuga con l'obiettivo di adeguare la vigilanza alla conformazione assunta dal sistema bancario, mitigando la segmentazione e disomogeneità esistente nel panorama europeo e risolvendo, dunque, lo strutturale (e paradossale) disallineamento tra la presenza di intermediari genuinamente europei per dimensioni e raggio d'azione ed un sistema di supervisione a responsabilità nazionale³²⁴.

D'altra parte, già a seguito dell'adozione della moneta unica, si avvertiva l'esigenza di instaurare un mercato finanziario unico, trasformando le nuove sfide poste dall'introduzione dell'euro in opportunità di crescita³²⁵; purtroppo, il successivo *iter* riformatore è stato scandito dall'alternanza tra periodi di massima *deregulation*³²⁶ e fasi di *slancio regolamentare*, strettamente correlati al contesto situazionale di stabilità piuttosto che di crisi³²⁷, e da un susseguirsi di decisio-

ropean Banking Union. Prospects and challenges, London-New York, Routledge, 2016, p. 23 ss., spec. p. 23, ove l'A. afferma che «banking union has a lofty aim: to break the so-called 'doom loop' that makes governments dependent on banks and banks dependent on government», sottolineando come «successful banking union would therefore promote financial stability and put the euro on a sounder footing».

³²⁴ Segnalano il paradossale divario tra la dimensione transfrontaliera assunta dal settore bancario e la disomogeneità di regolamentazioni che, sebbene armonizzate, rimanevano sostanzialmente definite a livello nazionale, *ex plurimis*, G. BOC- CUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model*, cit., p. 36 ss.; A. PIERINI, *Unione bancaria europea e mercato unico dei servizi finanziari. Dinamiche di integrazione e limiti del processo di federalizzazione delle funzioni in materia di vigilanza e risoluzione delle crisi bancarie*, in *Costituzionalismo.it*, 3, 2016, p. 397 ss.; nonché ID., *Il modello di vigilanza unica europea in un'ottica comparata*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 4, 2018, p. 1103 ss.

³²⁵ Già sul finire del XX secolo, su invito del Consiglio europeo di Cardiff del 15-16 giugno 1998, la Commissione europea elaborò la Comunicazione «Servizi finanziari: elaborazione di un quadro di azione», 28.10.1998, COM(1998) 625, cui fece seguito, successivamente al Consiglio europeo di Vienna del dicembre 1998, l'ulteriore Comunicazione «Messa in atto del quadro di azione per i servizi finanziari: piano d'azione», Bruxelles, 11.05.2005, COM(1999) 232 def., con cui la Commissione fissava l'obiettivo di creare, entro il 2005, un mercato finanziario europeo pienamente integrato.

³²⁶ Sulla nozione di *deregulation*, nonché sull'impatto di detto processo rispetto alla costituzione economica sovranazionale, si veda, in particolare, G. DI PLINIO, *Il common core della deregulation. Dallo Stato regolatore alla Costituzione economica sovranazionale*, Milano, Giuffrè, 2005.

³²⁷ Sul punto, D. ZHATZIMANOLI, *A Crisis of Governance – From Lamfalussy to de Larosiere or Bridging the Gap between Law and New Governance in the EU Fi-*

ni di *second best*, frutto delle “resistenze nazionalistiche” opposte dagli Stati, la cui matrice risiede, a ben vedere, nella percepita corrispondenza tra il trasferimento del controllo regolamentare sul sistema bancario ed il trasferimento di potere sovrano³²⁸. Coerentemente, l’UBE si pone, da un lato, quale «fattispecie a formazione progressiva»³²⁹, i cui prodromi si rinvergono nel c.d. sistema Lamfalussy³³⁰ e nelle ri-

nancial Services Sector, in *European Journal of Risk Regulation*, 2, 3, 2011, p. 322 ss., p. 322, rileva che «modern financial law historically emerged as a patchwork of regulatory reactions to a series of financial crises, rather than as the result of a priori careful regulatory design. It continued to develop in sync with the ebb and flow of regulatory cycles that oscillated between period of calm, conducive to a deregulatory frenzy, and periods of crisis followed by regulatory fervour». Si veda, del pari, A. PIERINI, *L’Unione bancaria europea come federalizing process. Una prospettiva di diritto comparato*, Milano, Wolters Kluwer-Cedam, 2019, p. 43 ss., spec. p. 44, ove rileva che «storicamente, la verifica di crisi dei mercati bancari (e finanziari) ha assunto la funzione di *turning point* per l’approvazione di interventi legislativi di riforma degli ordinamenti degli stessi mercati».

³²⁸ Cfr., sul punto, C. BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model*, cit., p. 21 ss.; A. DUNCAN, *The Lamfalussy Process and EU Bank Regulation: Another Step on the Road to Pan-European Regulation*, in *Annual Review of Banking and Financial Law*, 25, 2006, p. 389 ss., spec. p. 391 ss.

³²⁹ M. MANCINI, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, cit., p. 10.

³³⁰ Il Comitato di “Saggi” (*The Committee of Wise Men*) fu istituito, il 17 luglio 2000, dal Consiglio ECOFIN con il compito di adeguare il quadro istituzionale esistente alle sfide connesse all’integrazione dei mercati finanziari, nell’ottica di una maggiore convergenza e cooperazione. Il Comitato propose un approccio a quattro livelli che venne, successivamente, accolto dal Consiglio europeo riunitosi a Stoccolma il 23 marzo 2001, addivenendosi all’istituzione del Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari (Decisione 2001/527/CE) ed al Comitato europeo dei valori mobiliari (Decisione 2001/528/CE). Successivamente, l’approccio normativo su quattro livelli proposto nella relazione finale del Comitato dei “Saggi” incontrò l’approvazione del Parlamento europeo, il quale, con le Risoluzioni del 5 febbraio e del 21 novembre 2002, sollecitò l’estensione del c.d. metodo Lamfalussy ai settori bancario ed assicurativo. Conseguentemente, vennero istituiti due nuovi Comitati per il settore bancario: il Comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria e il Comitato bancario europeo. Per un approfondimento sul c.d. metodo Lamfalussy si vedano, in particolare, J. ANDERSSON, *The Regulatory Technique of EU Securities Law – A Few Remarks*, in *European Business Law Review*, 13, 4, 2002, p. 313 ss.; C. GRUNDMANN-VAN DE KROL, *New EC Prospectus Directive and the Lamfalussy Process*, in *European Company Law*, 1, 1, 2004, p. 32 ss.; A. DUNCAN, *The Lamfalussy Process and EU Bank Regulation: Another Step on the Road to Pan-European Regulation*, cit., spec. p. 397 ss.; D. VITKOVA, *Level 3 of the Lamfalussy Process: An Effective Tool for Achieving Pan-European Regulatory Consistency?*, in *Law and Financial Markets Review*, 2, 2, 2008, p. 158 ss.

sultanze dei lavori del c.d. Gruppo de Larosière, conclusisi, questi ultimi, nel febbraio 2009³⁵¹ e, dall'altro, quale compimento di un disegno ben più risalente – quello dell'Unione economica e monetaria –, sì intervenendo ad ulteriormente modificare in senso espansivo le competenze della Banca centrale europea.

Coerentemente, la citata *Relazione Van Rompuy* del giugno 2012 segnalava la necessità di un quadro finanziario integrato fondato su due elementi essenziali: *i*) un sistema unico europeo di vigilanza bancaria; e *ii*) un quadro comune di garanzia dei depositi e di risoluzione³⁵². In tale prospettiva, la Relazione indicava le linee essenziali di quella che sarebbe effettivamente stata la configurazione assunta dall'Unione bancaria europea, nei suoi tre pilastri del Meccanismo di vigilanza unico (*Single Supervisory Mechanism-SSM*)³⁵³,

³⁵¹ In via di sintesi, il c.d. Gruppo de Larosière proponeva la creazione di un sistema europeo di vigilanza e gestione delle crisi bancarie, un'architettura di vigilanza integrata costruita su due componenti fondamentali: un organismo di vigilanza macroprudenziale, incentrato sull'istituzione di un Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS), ed un Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF) composto da tre autorità competenti, rispettivamente, per i settori bancario, assicurativo e dei valori mobiliari, che avrebbero sostituito i comitati di livello 3 esistenti. Per un approfondimento sulle proposte avanzate dal c.d. Gruppo de Larosière, nonché sulle successive evoluzioni sul punto, si vedano, fra gli altri, G. FERRARINI, F. CHIODINI, *Regulating cross-border banks in Europe: a comment on the de Larosière report and a modest proposal*, in *Capital Market Law Journal*, 4, S1, 2009, p. 123 ss.; M. LAMANDINI, *When More Is Needed: The European Financial Supervisory Reform and Its Legal Basis*, in *European Company Law*, 6, 5, 2009, p. 197 ss.; D. MASCIANDARO, M. QUINTYN, *Regulating the Regulators: The Changing Face of Financial Supervision Architectures before and after the Crisis*, in *European Company Law*, 6, 5, 2009, p. 187 ss., spec. p. 191 ss.; K. LANNOO, *The road ahead after de Larosière*, in *Centre for European Policy Studies*, 195, 2009; M. ONADO, *La supervisione finanziaria europea dopo il Rapporto de Larosière: siamo sulla strada giusta?*, in *Bancaria*, spec., 3, 2010, p. 16 ss.; P. SCHAMMO, *The European Securities and Market Authority: Lifting the veil on the allocation of powers*, in *Common Market Law Review*, 48, 6, 2011, p. 1879 ss.; S. DINOVI, *Proposals of the European Commission after the Financial and Debt Crisis*, in *European Business Law Review*, 27, 1, 2016, p. 159 ss.; M. ORTINO, *The Case for Truly Independent EU Regulatory Authorities in the Field of Financial Regulation*, in *European Business Law Review*, 29, 3, 2018, p. 465 ss.

³⁵² *Relazione Van Rompuy*, cit., p. 4, ove si afferma che «muovendo da un corpus unico di norme, un quadro finanziario integrato dovrebbe avere due elementi centrali: un sistema unico europeo di vigilanza bancaria e un quadro comune di garanzia dei depositi e di risoluzione».

³⁵³ Sul SSM, si vedano, in particolare, G. LO SCHIAVO, *From National banking Supervision to a Centralized model of Prudential Supervision in Europe? The sta-*

del Meccanismo di risoluzione unico (*Single Resolution Mechanism-SRM*) e (quest’ultimo in via prospettica) del Sistema unico di assicurazione dei depositi (*European Deposit Insurance Scheme-EDIS*)⁵³⁴. Ancora, supervisione e risoluzione – e, per esse, SSM e SRM – si innestano su di un quadro composito di fonti normative⁵³⁵, confluenti nel c.d. *Single Rulebook*⁵³⁶, che, nella prospettiva dell’U-BE, si compone primariamente del c.d. Pacchetto CRD IV/CRR⁵³⁷ –

bility function of the Single Supervisory Mechanism, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 21, 1, 2014, p. 110 ss.; P.G. TEIXEIRA, *The Single Supervisory Mechanism: Legal and Institutional Foundations*, in AA.VV., *Dal Testo unico bancario all’Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Banca d’Italia. Eurosistema, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, 75, 2014, p. 73 ss.; nonché R. D’AMBROSIO, *Meccanismo di vigilanza unico*, in *Enciclopedia del Diritto, Annali IX*, Milano, Giuffrè, 2016, p. 589 ss.

⁵³⁴ Per un approfondimento, si veda, per tutti, D. MESSINEO, *Sistema di garanzia dei depositi nell’Unione europea*, in *Enciclopedia del Diritto, Annali IX*, Milano, Giuffrè, 2016, p. 960 ss.

⁵³⁵ Il quadro regolatorio, oltretutto del c.d. Pacchetto CRD IV/CRR e della BRRD si compone di ulteriori atti normativi ad essi connessi, quali il Regolamento (UE) n. 648/2012 (*European Market Infrastructure Regulation-EMIR*), il Regolamento (UE) n. 909/2014 (*Central Securities Depositories Regulation-CSD Regulation*) e, in una certa misura, anche la Direttiva 2014/65/UE (*Markets in Financial Instruments Directive II-MiFID II*) ed il Regolamento (UE) n. 600/2014 (*Markets in Financial Instruments Regulation-MiFIR*).

⁵³⁶ Sul *Single Rulebook*, si veda, in particolare, G. FERRARINI, F. RECINE, *The Single Rulebook and the SSM. Should the ECB Have More Say in Prudential Rule-making?*, in D. BUSCH, G. FERRARINI (a cura di), *European Banking Union*, Oxford, Oxford University Press, 2015, p. 118 ss., spec. pp. 118-119, ove gli Aa. definiscono il *Single Rulebook* come «the harmonization of EU banking rules through directives, regulations, and soft law instruments like guidelines and recommendations. [...] The single rulebook refers, in general, to several areas of banking and financial services regulation, including rules of conduct and consumer protection».

⁵³⁷ Il Pacchetto CRD IV/CRR è un pacchetto composto dalla Direttiva 2013/36/UE (*Capital Requirements Directive IV*) e dal Regolamento (UE) n. 575/2013 (*Capital Requirements Regulation*), con cui si è provveduto a trasporre nella legislazione europea le nuove e più stringenti regole sul capitale concordate dal Comitato di Basilea nel 2011 in risposta alla crisi finanziaria (c.d. Accordo di Basilea III), allo scopo di promuovere un sistema bancario più robusto ed omogeneo, rafforzando la capacità delle banche di assorbire gli *shock* derivanti da tensioni finanziarie ed economiche. A tal fine, le nuove regole di Basilea III prevedono, in primo luogo, un innalzamento qualitativo e quantitativo del “patrimonio di vigilanza”, ossia della quantità di denaro che le banche devono detenere a fronte delle attività di rischio. L’innalzamento dei requisiti patrimoniali si compone, ulteriormente, della previsione di specifici *buffers* di capitale aggiuntivi, che fungano da “scorte cuscinetto” nei momenti di tensione del mercato, tra cui, in particolare: i) la riserva

come successivamente modificato ad opera del c.d. Pacchetto CRD V/CRR II³³⁸ –, nonché della Direttiva 2014/59/UE (*Bank Recovery and Resolution Directive-BRRD*)³³⁹, anch'essa come modificata dalla c.d. Direttiva BRR II del 20 maggio 2019³⁴⁰. Nondimeno, a distanza di dieci anni dal suo avvio, il progetto di realizzazione dell'UBE si conferma in divenire, lungo un percorso volto alla definizione di un piano di lavoro graduale, sebbene con scadenze definite, per il suo completamento³⁴¹, a fronte del quale l'Eurogruppo ha, in data 16 giugno 2022, rilasciato una dichiarazione sul futuro dell'Unione bancaria, in cui si è rimarcata la necessità di progressi ulteriori

di conservazione del capitale; *ii*) la riserva anticiclica; *iii*) la richiesta di dotazione patrimoniale aggiuntiva per le banche a rilevanza sistemica. L'Accordo di Basilea III ha, altresì, previsto regole più stringenti sulla gestione del rischio di liquidità, prevedendo due indicatori: il *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) di breve termine ed il *Net Stable Funding Ratio* (NSFR) quale indicatore strutturale di più lungo periodo. Per un approfondimento sulle riforme del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, si veda, per tutti, P. DELIMATSIS, *Financial Innovation and Prudential Regulation: The New Basel III Rules*, in *Journal of World Trade*, 46, 6, 2012, p. 1309 ss.

³³⁸ Il c.d. Pacchetto CRD IV/CRR è stato oggetto delle modifiche introdotte dal c.d. Pacchetto CRD V/CRR II, composto dalla Direttiva (UE) 2019/878 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 maggio 2019 «che modifica la direttiva 2013/36/UE per quanto riguarda le entità esentate, le società di partecipazione finanziaria, le società di partecipazione finanziaria mista, la remunerazione, le misure e i poteri di vigilanza e le misure di conservazione di capitale» (la c.d. CRD IV) e dal Regolamento (UE) 2019/876 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 maggio 2019 «che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto riguarda il coefficiente di leva finanziaria, il coefficiente netto di finanziamento stabile, i requisiti di fondi propri e passività ammissibili, il rischio di controparte, il rischio di mercato, le esposizioni verso controparti centrali, le esposizioni verso organismi di investimento collettivo, le grandi esposizioni, gli obblighi di segnalazione e informativa e il regolamento (UE) n. 648/2012» (c.d. CRR II).

³³⁹ Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 «che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio».

³⁴⁰ Direttiva (UE) 2019/879 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 maggio 2019 «che modifica la direttiva 2014/59/UE per quanto riguarda la capacità di assorbimento di perdite e di ricapitalizzazione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e la direttiva 98/26/CE» (c.d. BRRD II).

³⁴¹ Sull'evoluzione dell'UBE con speciale riferimento alla riduzione dei rischi e alla protezione dei depositi si rimanda alla *timeline* riportata sul sito istituzionale *Consilium Europa*.

«to allow the banking sector to fully contribute to Europe’s economic resilience and sustainability»³⁴². A ben vedere, infatti, in occasione della riunione del 17 giugno 2016, il Consiglio dell’UE ebbe a ribadire l’importanza dell’Unione bancaria ai fini del suo completamento nel contesto dell’approfondimento dell’UEM³⁴³, essendosi rimarcata la necessità «che la costruzione generale e la resilienza dell’unione bancaria possano essere ancora potenziate mediante un processo inclusivo e globale mirante a un’ulteriore riduzione e condivisione dei rischi»³⁴⁴. Ne è seguito un disegno di progressivo rafforzamento dell’UBE, andatosi, per certi profili, ad intrecciare con il progetto di riforma del Trattato MES³⁴⁵, come emerso, in specie, in occasione del Vertice euro del 29 giugno 2018, ove i leaders UE hanno adottato una prima serie di decisioni sui due profili distinti ma correlati del futuro ruolo del MES e del completamento dell’UBE³⁴⁶, dando il là a quelli che sarebbero stati i successivi sviluppi, come concretizzatisi all’Eurogruppo del 30 novembre 2020 e nell’accordo sulla revisione del MES firmato dai Paesi aderenti tra il gennaio e il febbraio 2021, nel cui ambito un peso decisivo è rivestito dalla previsione di un dispositivo comune di sostegno (*common backstop*) al *Single Resolution Fund*.

L’architettura che, sebbene incompleta, ne esce delineata è un quadro unitario, entro il quale i tre momenti “regolamentazione-su-

³⁴² EUROGRUPPO, *Eurogroup statement on the future of the Banking Union of 16 June 2022*, Comunicato stampa, disponibile sul sito istituzionale *Consilium Europa*.

³⁴³ CONSIGLIO DELL’UNIONE EUROPEA, *Conclusioni del Consiglio relative a una tabella di marcia per il completamento dell’unione bancaria*, Comunicato stampa, 17 giugno 2016. Si veda, altresì, COMMISSIONE EUROPEA, Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni «Verso il completamento dell’Unione bancaria», Strasburgo, 24.11.2015, COM(2015) 587 final.

³⁴⁴ CONSIGLIO DELL’UNIONE EUROPEA, *Relazione sullo stato di avanzamento dei lavori*, Bruxelles, 14 giugno 2016, 10036/16, p. 21. Nella relazione, in particolare, vengono illustrati i progressi compiuti, anche grazie al lavoro svolto dal gruppo *ad hoc* “Rafforzamento dell’Unione bancaria”, istituito dal Comitato dei rappresentanti permanenti il 15 gennaio 2016, e i problemi ancora in sospeso.

³⁴⁵ Sulla riforma del Trattato MES si veda, *supra*, § 2, nota 81.

³⁴⁶ Si veda la lettera del presidente dell’Eurogruppo, Centeno, al Presidente del Consiglio europeo Donald Tusk prima del Vertice euro del 29 giugno 2018, data 25 giugno 2018.

pervisione-risoluzione” si “rafforzano” vicendevolmente, nella misura in cui «in its capacity as ‘monitor’, the supervisor assures that banks currently meet capital and liquidity requirements. In its capacity as ‘minder’, the supervisor induces the banks to take measures to assure that they will continue to do so in the future»³⁴⁷. Viceversa, se non correttamente svolta, la vigilanza può minare l’effettività della regolazione, in quanto, ove il supervisore fallisse il compito di monitorare adeguatamente le banche, “peccando” di indulgenza nei loro riguardi, queste potrebbero “scivolare” al di sotto dei requisiti patrimoniali e di liquidità richiesti. In seconda battuta, l’introduzione del *Single Resolution Mechanism* aumenta le probabilità che il *Single Supervisory Mechanism* sia concretamente in grado di indurre le banche in difficoltà a prendere quelle misure correttive necessarie per evitare che si verifichino i presupposti per l’attivazione del piano di risoluzione bancaria.

Per come sommariamente descritta, l’architettura della *European Banking Union* denota un certo grado di coerenza interna, con riguardo alle interconnessioni che si danno tra le sue diverse componenti, ed esterna, in quanto “tassello” di un più ampio progetto che, sebbene sviluppato per fasi successive, risponde ad una logica unitaria.

Nondimeno, l’edificazione dell’UBE solleva taluni profili di criticità per essere la stessa una costruzione dalla carente legittimazione democratica, incentrata su di un alto livello di “accentramento tecnocratico”, la quale interviene ad ulteriormente amplificare quelle dinamiche centrifughe che, a ben vedere, comprimono la sovranità politica statale, ripresentando le difficoltà che avevano accompagnato, *illo tempore*, la realizzazione dell’UEM, ovvero sia il non agevole temperamento tra le istanze di unità e diversità, al fine di trovare il punto di convergenza tra spinta federalista, da un lato, e resistenze nazionalistiche, dall’altro³⁴⁸. L’esercizio della supervi-

³⁴⁷ T.F. HUERTAS, *Banking Union: the way forward*, cit., pp. 24-25.

³⁴⁸ Cfr. A. PIERINI, *Unione bancaria europea e mercato unico dei servizi finanziari. Dinamiche di integrazione e limiti del processo di federalizzazione delle funzioni in materia di vigilanza e risoluzione delle crisi bancarie*, cit., p. 410, ove l’A. affaccia le questioni problematiche sollevate dal processo di federalizzazione del settore bancario, soffermandosi sulla «dialettica, [...] tipica di ogni *federalizing*

sione e della risoluzione bancaria a livello europeo produce, infatti, un significativo impatto sugli ordinamenti nazionali, essendosi sottolineate le «distributive implications in terms of benefits and costs among Member States of the Banking Union»³⁴⁹; effetti, questi ultimi, che parimenti traspaiono dai Regolamenti (UE) n. 1024/2013 e n. 806/2014 istitutivi, rispettivamente, del SSM e del SRM³⁵⁰, ove si pone in luce l'impatto «delle misure di vigilanza sulle finanze pubbliche, sugli enti creditizi e i rispettivi clienti e dipendenti, nonché sui mercati degli Stati membri partecipanti»³⁵¹, nonché «delle decisioni di risoluzione sulla stabilità finanziaria degli Stati membri e sull'intera Unione nonché sulla sovranità di bilancio degli Stati membri»³⁵².

4.1. *Il Meccanismo di vigilanza unico*

Nel contesto del più ampio progetto di Unione bancaria europea, il primo pilastro o *building block* è costituito dal Meccanismo di vigilanza unico (*Single Supervisory Mechanism*), istituito con Regolamento (UE) n. 1024/2013³⁵³ allo scopo di «intensificare

process, tra dimensione dell'unità e quella della differenziazione, in quanto derivate dalle problematiche di sovrapposizione-conflitto ingenerate dal medesimo processo di integrazione verticale delle funzioni predette, con i permanenti ambiti di competenza, oltretutto di discrezionalità amministrativa, spettanti agli Stati».

³⁴⁹ P.G. TEIXEIRA, *The Future of the European Banking Union: Risk-Sharing and Democratic Legitimacy*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*, Cham, Palgrave Macmillan, 2019, p. 135 ss., p. 145.

³⁵⁰ Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio del 15 ottobre 2013 «che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi» e Regolamento (UE) n. 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 luglio 2014 «che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico e che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010».

³⁵¹ Reg. (UE) n. 1024/2013, Considerando n. 56.

³⁵² Reg. (UE) n. 806/2014, Considerando n. 24.

³⁵³ Quasi contestualmente, il 22 ottobre 2013, veniva adottato il Regolamento (UE) n. 1022/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio «recante modifica del Regolamento (UE) n. 1093/2013, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), per quanto riguarda l'attribuzione di compiti specifici alla Banca centrale europea ai sensi del regolamento del Consiglio (UE) n. 1024/2013».

l'integrazione della vigilanza bancaria al fine di rafforzare l'Unione, ripristinare la stabilità finanziaria e gettare le basi per la ripresa economica»⁵⁵⁴.

L'istituzione del SSM risponde alla menzionata esigenza di superamento del mero coordinamento nell'ottica di una maggiore integrazione delle competenze di vigilanza⁵⁵⁵, ragione per la quale il Regolamento istitutivo ha previsto l'attribuzione delle funzioni di vigilanza ad un'autorità sovranazionale (individuata, come si vedrà *amplius* nel prosieguo, nella BCE), chiamata a cooperare con le Autorità nazionali competenti (ANC). Per tale via, si sarebbe venuto a delineare un sistema multi-livello, sviluppato sull'asse verticale della distribuzione dei poteri, improntato al modello della «amministrazione composita o coamministrazione»⁵⁵⁶, nel cui ambito entrambi i piani istituzionali sono chiamati ad obblighi di stretta collaborazione, sebbene sotto la «direzione» della BCE. Detta commistione tra centralizzazione e cooperazione viene, in via di prima approssimazione, sintetizzata nei primi due paragrafi dell'art. 6 del Regolamento, nella parte in cui si attribuisce alla BCE la responsabilità del funzionamento efficace e coerente del SSM, prevedendo, del pari, un dovere di cooperazione in buona fede tra BCE e ANC⁵⁵⁷.

Il quadro normativo è, altresì, completato dal Regolamento (UE) 2015/159 del Consiglio del 27 gennaio 2015 «che modifica il regolamento (CE) n. 2532/98 sul potere della Banca centrale europea di irrogare sanzioni», oltretutto dal Regolamento (UE) n. 468/2014 della Banca centrale europea del 16 aprile 2014 «che istituisce il quadro di cooperazione del sistema di vigilanza unico (Regolamento quadro sul MVU)» (Regolamento BCE/2014/17).

⁵⁵⁴ Cfr. Reg. (UE) n. 1024/2013, Considerando n. 2.

⁵⁵⁵ Cfr. Reg. (UE) n. 1024/2013, Considerando n. 5.

⁵⁵⁶ M. CLARICH, *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, in *Diritto pubblico*, 3, 2013, p. 975 ss., p. 992. *Contra*, P.G. TEIXEIRA, *Europeanising Prudential Banking Supervision. Legal Foundations and Implications for European Integration*, cit., spec. p. 562, ove l'A., descrivendo il SSM come un «multi-layered system», sottolinea che, in realtà, il SSM «presents marked differences to a two-tier system such as the dual banking system of the U.S.».

⁵⁵⁷ Sul punto, si veda A. MAGLIARI, *I procedimenti amministrativi di vigilanza bancaria nel quadro del Single Supervisory Mechanism. Il caso dell'applicazione dei diritti nazionali da parte della BCE*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 11, 2015, p. 19, ad avviso del quale «l'accentramento della funzione in sede sovranazionale è sostenuto da una dinamica collaborativa, volta a integrare la BCE e le autorità nazionali in un sistema comune, posto sotto la responsabilità e il controllo dell'autorità sovranazionale».

Di talché, il SSM configurerebbe un modello “spurio”, frutto della combinazione di due diversi modelli di centralizzazione: il modello della “cooperazione e del coordinamento” tra le Autorità degli Stati membri (appartenenti all’UBE) e quello della “autorità sovranazionale”³⁵⁸; in tal senso, il SSM configurerebbe una «semi-strong form of centralization»³⁵⁹, preordinata ad una supervisione meno “influenzabile” da esigenze prettamente nazionalistiche, nel cui ambito le Autorità nazionali di vigilanza si vedrebbero riconosciute il duplice ruolo di «componenti costitutive del Meccanismo e di suoi esecutori»³⁶⁰, sì da “responsabilizzare” il supervisore statale nella sua nuova veste di «ufficio decentrato, in funzione di Francoforte [...] chiamato ad interagire in una visione autenticamente europea con le strutture amministrative costituite a livello sovranazionale»³⁶¹.

4.1.1. *La BCE quale banking supervisor*

In sede di progettazione del SSM la prima questione ad essersi posta ha riguardato l’individuazione dell’autorità a cui devolvere i

³⁵⁸ Ci si riferisce ai modelli definiti da G. FERRARINI, F. RECINE, *The Single Rulebook and the SSM. Should the ECB Have More Say in Prudential Rule-making?*, cit., spec. pp. 121-123 e pp. 125-126, in termini di «cooperation and coordination amongst authorities in different Member States» e «supranational authority». Gli Aa., in particolare, sottolineano come i risultati della centralizzazione possano variare a seconda del modello di centralizzazione utilizzato, riconducendo il precedente approccio dell’autorizzazione unica e della armonizzazione minima al c.d. «‘lead home (or consolidating) supervisor’ model of centralization».

³⁵⁹ G. FERRARINI, L. CHIARELLA, *Common Banking Supervision in the Eurozone: Strengths and Weaknesses*, in *European Corporate Governance Institute (ECGI) Working Paper Series in Law*, 223, 2013, p. 1 ss., spec. p. 51 ss.

³⁶⁰ S. CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, cit., p. 20, ove l’A. sottolinea che «questa redistribuzione di compiti tra centro e periferia comporta un “dédoublément fonctionnel” delle autorità nazionali».

³⁶¹ M. MACCHIA, *L’architettura europea dell’Unione bancaria tra tecnica e politica*, cit., p. 222. Considerazioni analoghe sono svolte da E. WYMEERSCH, *The European Banking Union, a first analysis*, in *Financial Law Institute Working Paper Series*, 7, 2012, p. 3, ove l’A. sostiene che «a single supervisor would at least be able to apply the rules in a more distant and neutral way, with the same strictness avoiding national champions to be privileged and put an end to the possibility to play on the differences between the national supervisory regimes».

compiti di vigilanza prudenziale, la quale sarebbe stata individuata, come noto, nella Banca centrale europea³⁶². Il Regolamento (UE) n. 1024/2013 attribuisce, infatti, alla BCE compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi, in forza della *enabling clause* di cui all'art. 127.6 del TFUE³⁶³, il quale espressamente ammette, a mezzo di regolamenti da adottarsi secondo una procedura legislativa speciale, il conferimento alla BCE di «compiti specifici in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle altre istituzioni finanziarie, escluse le imprese di assicurazione»³⁶⁴.

³⁶² Sul ruolo della BCE quale supervisore bancario europeo, si vedano, tra gli altri, A. PISANESCHI, *Banca centrale europea, vigilanza bancaria e sovranità degli Stati*, in *federalismi.it*, 17, 2014, p. 2 ss., spec. p. 3 ss.; E. WYMEERSCH, *The Single Supervisory Mechanism or "SSM", Part One of the Banking Union*, in *European Corporate Governance Institute (ECGI) Working Paper Series in Law*, 240, 2014, p. 1 ss., spec. p. 17 ss.; G. LO SCHIAVO, *Il ruolo della BCE*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016, p. 203 ss.; R. IBRIDO, *L'unione bancaria europea. Profili costituzionali*, cit., spec. p. 153 ss.; S. DINOVI, *Central Banks As a Bank Supervisor. A Comparison of the Function of the Bank of England, the Federal Reserve and the European Central Bank*, Baden-Baden, Tectum Verlag, 2018, spec. p. 63 ss.

³⁶³ Si segnala che la scelta di attribuire alla BCE le funzioni in materia di vigilanza sulla base del disposto di cui all'art. 127.6 TFUE non è scevra dalle obiezioni di chi, sulla base di un'interpretazione restrittiva, riteneva che la norma ammettesse il conferimento delle sole politiche in materia di (o connesse alle) politiche di vigilanza prudenziale (quali l'elaborazione di studi e/o relazioni ai fini dell'adozione di regole prudenziali), e non anche compiti di vigilanza diretta. A ben vedere, questa tesi non pare condivisibile in ragione delle solide garanzie (quali la previsione di una decisione unanime in seno al Consiglio) di cui la norma circonda detta attribuzione; dette garanzie non avrebbero, *a contrario*, avuto ragion d'essere per la devoluzione di compiti meramente consultivi e preparatori rientranti, piuttosto, nell'ambito applicativo dell'art. 127.5 TFUE, ai sensi del quale il SEBC, pur in assenza di compiti diretti, «contribuisce ad una buona conduzione delle politiche perseguite dalle competenti autorità per quanto riguarda la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e la stabilità del sistema finanziario». Sul punto, cfr. E. WYMEERSCH, *The Single Supervisory Mechanism or "SSM", Part One of the Banking Union*, cit., spec. p. 18.

³⁶⁴ Cfr. art. 127.6 TFUE (ex art. 105 TCE), la cui previsione del voto unanime in seno al Consiglio ha rappresentato un ostacolo gravoso all'affidamento di compiti diretti in materia di vigilanza, come sottolineato da F. MERUSI, *Governo della moneta e indipendenza della Banca centrale*, cit., p. 55, ad avviso del quale «il sospetto che viene è che un procedimento del genere non sia attivabile se non dietro la spinta di "urgenze" clamorose».

La scelta di attribuire il ruolo di *banking supervisor* alla Banca centrale europea³⁶⁵ si radica primariamente nell’esigenza di accentrare le funzioni di vigilanza entro il perimetro tracciato dal diritto primario dell’Unione europea, nel rispetto dei vincoli (di matrice giurisprudenziale) della c.d. dottrina Meroni, in virtù della quale, come noto, non è consentito conferire poteri implicanti un alto tasso di discrezionalità ad organi non previsti dal diritto dei Trattati³⁶⁶. Il per-

³⁶⁵ Per un approfondimento sul punto, si veda, in particolare, E. WYMEERSCH, *The Single Supervisory Mechanism or “SSM”, Part One of the Banking Union*, cit., p. 17 ss., ove l’A. analizza le ragioni (di natura politica, oltretché giuridica) alla base dell’attribuzione alla BCE di compiti di vigilanza prudenziale. In particolare, l’A. evidenzia che «the only body that could intervene without a change of the law is the ECB, since the Treaty – as modified by the Maastricht Treaty – already contains a provision allowing the ECB to exercise prudential responsibilities. Moreover, it was obviously preferable to rely on the strong reputation of the ECB rather than on the creation of a new body, a process that would have been time and energy consuming, triggering numerous rivalries and appetites, and might have had a negative impact on the financial markets». In senso analogo, si veda, del pari, S. ANTONIAZZI, *L’Unione bancaria europea: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il meccanismo unico di risoluzione delle bancarie (parte prima)*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2, 2014, p. 359 ss., spec. p. 387 ss.

³⁶⁶ La c.d. dottrina Meroni trae origine dalla sentenza *Meroni/Alta Autorità* (Corte giust., 13 giugno 1958, cause riunite C-9/56 e C-10/56, *Meroni & Co., Industrie Metallurgiche S.p.A. contro l’Alta Autorità della Comunità europea del Carbone e dell’Acciaio*, spec. pp. 40, 41 e 43), in cui la Corte di giustizia ha individuato le condizioni ed i presupposti in presenza dei quali la delega di poteri possa considerarsi compatibile con il diritto dell’Unione. A giudizio della Corte, la delega, oltretché esplicita e compatibile con il principio di attribuzione delle competenze, non deve implicare il trasferimento di responsabilità in capo a soggetti diversi dalle istituzioni europee (in senso analogo, si veda Corte giust., 26 maggio 2006, C-301/02 P, *Carmine Salvatore Tralli contro Banca centrale europea*; nonché Corte giust., 12 luglio 2005, cause riunite C-154/04 e 155/04, *National Association of Health Stores e a.*). Tale giurisprudenza ha, peraltro, subito un processo di parziale “erosione” in occasione del caso *ESMA*, con riferimento ai compiti delegati all’Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM) in circostanze eccezionali, avendo la Corte di giustizia riconosciuto la legittimità della delega di poteri a organi non previsti dai Trattati alla condizione che detti poteri siano analiticamente determinati, circoscritti *ex ante* e che ne sia possibile la revisione in sede giurisdizionale (Corte giust., 22 gennaio 2014, C-270/12, *Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord contro Parlamento europeo e Consiglio dell’Unione europea*, spec. §§ 43-55). La letteratura sul punto è ampia; si vedano, in particolare, M. CHAMON, *EU Agencies between Meroni and Romano or the devil of the deep blue sea*, in *Common Market Law Review*, 48, 4, 2011, p. 1055 ss.; M. SCHOLTEN, M. VAN RIJSBERGEN, *The ESMA-Short Selling Case: Erecting a new Delegation Doctrine in the EU upon the Meroni-Romano Remnants*, in *Legal Issues of Economic Integration*, 41, 4,

corso tracciato dal diritto dei Trattati e dai vincoli di matrice giurisprudenziale ha condotto, dunque, ad un alto livello di accentramento dei compiti di vigilanza in capo alla Banca centrale della zona euro, nella quale viene ravvisata «l'istituzione adatta ad assolvere compiti di vigilanza chiaramente definiti nell'ottica di tutelare la stabilità del sistema finanziario dell'Unione»³⁶⁷. D'altra parte, l'opportunità di attribuire alla BCE un più significativo ruolo nell'ambito della vigilanza prudenziale era già stata segnalata, con notevole lungimiranza, da quella parte della dottrina favorevole ad una valorizzazione di «nuovi spazi naturali di espansione»³⁶⁸ della BCE, specie in forza della posizione dalla medesima rivestita nell'ambito del SEBC. Un simile «passaggio di grado» della BCE consentirebbe, in ultima istanza, di tradurre in atto le potenzialità dell'Eurosistema, sì da fornire un modello di *governance* in grado di attagliarsi alla fisionomia assunta dai mercati nell'era della globalizzazione, attraverso «una vasta rete di decine di migliaia di “nodi”, i quali formano non soltanto – come in passato – il naturale canale di scorrimento dei flussi monetari e finanziari per l'intera economia, ma anche un sistema di “sensori” capaci di costituire i baluardi di un sano e stabile assetto bancario»³⁶⁹.

2014, p. 389 ss.; P. VAN CLEYNENBREUGEL, *Meroni Circumvented? Article 114 TFEU and EU Regulatory Agencies*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 21, 1, 2014, p. 64 ss.; M. SIMONCINI, *The Erosion of the Meroni Doctrine: The Case of the European Aviation Safety Agency*, in *European Public Law*, 21, 2, 2015, p. 309 ss.; C.F. BERGSTRÖM, *Shaping the new system for delegation of powers to EU agencies: United Kingdom v. European Parliament and Council (Short selling)*, in *Common Market Law Review*, 52, 1, 2015, p. 219 ss.; E. HOWELL, *The evolution of ESMA and direct supervision: Are there implications for EU supervisory governance?*, in *Common Market Law Review*, 52, 4, 2017, p. 1027 ss.

³⁶⁷ Cfr. Reg. (UE) n. 1024/2013, Considerando n. 13.

³⁶⁸ S. ORTINO, *La cooperazione internazionale e transfrontaliera in materia di vigilanza bancaria. Il ruolo della Banca Centrale Europea*, in S. AMOROSINO, G. MORBIDELLI, M. MORISI (a cura di), *Istituzioni, mercato e democrazia. Liber amicorum per gli ottanta anni di Alberto Predieri*, Torino, Giappichelli, 2002, p. 501 ss., p. 521, ove l'A. autorevolmente pone l'accento sull'opportunità di attribuire alla BCE compiti diretti in materia di vigilanza bancaria, in forza dell'allora art. 105.6 TCE, sottolineando che «merita di essere sottoposta all'attenzione degli studiosi e dei politici l'eventualità di offrire maggiore spazio di manovra all'azione della Banca Centrale Europea attraverso un suo coinvolgimento diretto nel campo della vigilanza bancaria, recuperando tutte le potenzialità di un organismo che ha avuto e continua ad avere antecedenti di grande prestigio e funzionalità».

³⁶⁹ *Ivi*, pp. 516-517, ove l'A. significativamente ravvisa nella «rete di banche centrali nazionali ed europea dell'Eurosistema [...] la struttura ideale per conciliare

Parimenti, l'attribuzione alla BCE del ruolo di *banking supervisor* ha sollevato innegabili profili di criticità sia sotto il versante dei possibili conflitti di interesse tra politica monetaria e vigilanza bancaria, sia sotto il versante dell'alta concentrazione di poteri in capo ad un'unica istituzione tecnica³⁷⁰, sicché si sono resi necessari meccanismi atti ad evitare interferenze tra le funzioni monetaria e di vigilanza³⁷¹ e a compensare la devoluzione di poteri dal level

le due prospettive e fare in modo che le decisioni dell'Autorità di vigilanza nei singoli casi [...] siano in grado di essere prese in base ad un quadro generale di riferimento volto alla stabilità dell'intero sistema bancario» (p. 518).

³⁷⁰ Si veda E. WYMEERSCH, *The Single Supervisory Mechanism or “SSM”, Part One of the Banking Union*, cit., spec. p. 17, ove l'A. sottolinea che «this choice has raised some eyebrows, some considering that the decision concentrates too much powers in one institution, the accountability of which therefore having to be strengthened, others referring to potential conflicts with the monetary function that should remain protected by strong independence safeguards, arguing that the latter should not be extended to the supervisory function».

³⁷¹ Il principio di separazione tra le funzioni di politica monetaria e di vigilanza si riflette sull'organizzazione interna della BCE, come emerge a chiare lettere dai Considerando nn. 65, 66 e 67, nonché dagli articoli 25 e 26 del Regolamento (UE) n. 1024/2013, rispettivamente dedicati a «Separazione della funzione di politica monetaria» e «Consiglio di vigilanza», oltretutto dalla Decisione della BCE del 17 settembre 2014 «sull'attuazione della separazione tra le funzioni di politica monetaria e le funzioni di vigilanza della Banca centrale europea (BCE/2014/39)». In particolare, il Regolamento impone alla BCE di assolvere i compiti di vigilanza senza recare pregiudizio ai (e senza interferire con) compiti di politica monetaria (art. 25.2), prevedendo che il Consiglio direttivo operi in modo completamente differenziato per quanto riguarda le due funzioni, con riunioni e ordini del giorno rigorosamente separati (art. 25.4). Di talché, sebbene l'organo decisorio finale sia rappresentato dal Consiglio direttivo, sulla base di una procedura decisionale di silenzio assenso (*non objection procedure*) rispettosa della “dottrina Meroni”, la pianificazione e l'esecuzione dei compiti di vigilanza nell'ambito del SSM spettano ad un organo interno appositamente istituito, il Consiglio di vigilanza, cui spetta il potere decisorio *de facto*. Al fine di evitare possibili conflitti di interesse tra le funzioni di politica monetaria e di vigilanza è, altresì, previsto che il Consiglio di vigilanza si componga di un Presidente, un Vicepresidente e quattro rappresentanti della BCE che, a norma dell'art. 26.5, non debbono assolvere compiti direttamente connessi alla funzione monetaria. Inoltre, per garantire la separazione tra le funzioni accentrate in capo alla BCE, l'art. 25.5 prevede l'istituzione di un Gruppo di esperti di mediazione con il compito di risolvere eventuali divergenze dei pareri espressi dalle autorità competenti degli Stati membri partecipanti interessati in ordine a un'obiezione sollevata dal Consiglio direttivo su di un progetto di decisione del Consiglio di vigilanza. Sul punto, si vedano, fra gli altri, N. MOLONEY, *European Banking Union: assessing its risks and resilience*, in *Common Market Law Review*, 51, 6, 2014, p. 1609 ss., spec. p. 1634 ss.; P.G. TEIXEIRA, *The Single Supervisory Mechanism: Legal*

lo nazionale a quello eurounitario, specie in ragione dell'alto grado di indipendenza riconosciuto alle Autorità tecniche beneficiarie di suddetto trasferimento³⁷². Ciò consente di estendere le considerazioni svolte circa l'*accountable independence*³⁷³ della BCE al settore della vigilanza bancaria, nella misura in cui il Regolamento istitutivo contiene disposizioni a presidio dell'indipendenza della BCE che, sebbene a livello di diritto derivato, rispecchiano, sebbene non riproducano³⁷⁴, le previsioni contenute nel TFUE relativamente alla politica monetaria³⁷⁵. Così, il Considerando n. 30 e l'art. 1 individuano le finalità della vigilanza nella solidità delle banche, nella stabilità del sistema finanziario nel suo complesso, nella parità di trattamento delle banche e nell'integrità del mercato interno, oltreché (ai soli sensi del Considerando n. 30) nella tutela dei depositanti³⁷⁶, mentre il Considerando n. 75 e l'art. 19, rispettivamente, prevedono che per un efficace assolvimento del proprio mandato istituzionale

and Institutional Foundations, cit., spec. p. 81 ss.; nonché R. D'AMBROSIO, *Meccanismo di vigilanza unico*, cit., spec. p. 613 ss.

³⁷² Cfr. L. CUOCOLO, *Constitutional principles and the European banking union: what's gone wrong?*, cit., spec. pp. 1018-1019.

³⁷³ Cfr., *supra*, cap. II, § 2.3.

³⁷⁴ Segnala gli elementi di differenziazione tra il regime dell'indipendenza e dell'*accountability* della BCE nel suo duplice ruolo di autorità di politica monetaria e di *banking supervisor* Y. MERSCH, *Central bank independence revisited*, cit., ove si segnala che nell'esercizio dei suoi compiti in materia di vigilanza, la BCE non gode del medesimo livello di indipendenza attribuitole dai Trattati con riferimento alla politica monetaria. In tale prospettiva, viene posto particolare accento sui seguenti elementi di distinguo, apprezzabili sotto i profili dell'indipendenza istituzionale, funzionale, personale e finanziaria: *i*) la fonte dell'indipendenza, sancita a livello di diritto primario per la politica monetaria e di diritto derivato per la vigilanza; *ii*) l'espresso riferimento alle sole «*indebite* influenze politiche [corsivo aggiunto]» contenuto nel Considerando n. 75, oltreché – ai sensi dell'art. 19 del Regolamento SSM – la mancanza di un divieto esplicito per la BCE e le Autorità nazionali competenti di accettare istruzioni, essendo tale divieto rivolto esclusivamente ai membri del Consiglio di vigilanza e del Comitato direttivo; *iii*) la mancata applicazione del principio di indipendenza personale ai membri del Consiglio di vigilanza della BCE per i quali non viene prevista una durata minima del mandato, né limitazioni alla cause di licenziamento, eccezion fatta per il Presidente, il Vice Presidente ed i rappresentanti della BCE al Consiglio di vigilanza; *iv*) l'indipendenza finanziaria che, ai sensi degli artt. 28 e 30 del Regolamento, si applica alla BCE quale *banking supervisor* al fine di assicurare le risorse finanziarie e umane necessarie all'assolvimento dei compiti di vigilanza.

³⁷⁵ Ci si riferisce, in specie, ai già esaminati artt. 127, 282 e 130 TFUE.

³⁷⁶ L'individuazione delle finalità della vigilanza prudenziale costituisce la c.d. *a priori accountability*, in maniera, a ben vedere, speculare all'art. 127.1 TFUE.

la BCE dovrebbe esercitare i propri compiti «libera da indebite influenze politiche e da qualsiasi ingerenza degli operatori del settore, che potrebbero comprometterne l'indipendenza operativa», nonché «senza chiedere né ricevere istruzioni da parte di istituzioni od organismi dell'Unione, dai governi degli Stati membri o da altri soggetti pubblici o privati». Parimenti, a fronte del rafforzamento del ruolo e dell'indipendenza della BCE sono stati previsti obblighi di *accountability* aggiuntivi, quali “meccanismi di compensazione” e “argini” a possibili sconfinamenti dell'indipendenza in autoreferenzialità e arbitrio³⁷⁷. In tale prospettiva, lo “strumentario” predisposto dal Regolamento SSM ai fini della legittimazione democratica della “nuova” BCE prevede un complesso di meccanismi di informazione e controllo nei confronti sia delle altre istituzioni dell'Unione sia dei Parlamenti nazionali, al precipuo scopo di bilanciare il trasferimento dei poteri di vigilanza dal livello domestico a quello eurounitario attraverso adeguati obblighi in materia di trasparenza e responsabilità³⁷⁸. In maniera speculare a quanto previsto dagli articoli 284.3 del TFUE e 15.3 dello Statuto del SEBC/BCE, il Regolamento SSM

³⁷⁷ Sulla complementarità tra indipendenza e *accountability* si è espressa la BCE medesima che, nel Parere sulla proposta di Regolamento SSM, aveva affermato che «la responsabilità democratica costituisce il contrappeso indispensabile dell'indipendenza», sottolineando come la proposta di Regolamento faccia insorgere obblighi analoghi relativamente ai suoi nuovi compiti di vigilanza». Così il Parere della Banca centrale europea del 27 novembre 2012, «sulla proposta di regolamento del Consiglio che attribuisce alla BCE compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio recante modifica del regolamento (UE) n. 1093/2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea)» (CON/2012/96), p.to 1.11. In tema di indipendenza e obblighi di *accountability* si vedano, del pari, i Principi fondamentali di Basilea (BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Core Principles for Effective Banking Supervision*, September 2012), reperibili sul sito della *Bank for International Settlements* (BIS).

³⁷⁸ Cfr. Reg. (UE) n. 1024/2013, Considerando nn. 55 e 56, ai sensi dei quali, a fronte della considerevole responsabilità attribuita alla BCE in termini di salvaguardia della stabilità finanziaria nell'Unione, la Banca centrale della zona euro dovrebbe «rispondere dell'esecuzione di tali compiti al Parlamento europeo e al Consiglio quali istituzioni democraticamente legittimate a rappresentare i cittadini dell'Unione e gli Stati membri», mediante la presentazione di «relazioni periodiche e risposte a interrogazioni e quesiti del Parlamento europeo, [...], e dell'Eurogruppo» (Considerando n. 55), nonché ai Parlamenti nazionali degli Stati membri, i quali «dovrebbero poter indirizzare osservazioni o quesiti alla BCE in merito all'assolvimento dei compiti di vigilanza attribuiti, cui la BCE può rispondere» (Considerando n. 56).

dedica, pertanto, specifiche disposizioni agli obblighi di rendicontazione della BCE, quale istituzione nodale del SSM, nei confronti delle istituzioni dell'Unione di non diretta derivazione parlamentare, quali Consiglio e Commissione europea, del Parlamento europeo e, finanche, dei Parlamenti nazionali³⁷⁹. A venire in rilievo sono primariamente, sebbene non esclusivamente, gli articoli 20 e 21, i quali prevedono, *prima facie*, l'obbligo di trasmissione di una relazione annuale circa l'esecuzione dei compiti di vigilanza, rispettivamente al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Commissione e all'Eurogruppo, nonché ai Parlamenti nazionali degli Stati membri dell'Eurozona³⁸⁰. Oltre al generale obbligo di rendicontazione annuale sono previsti ulteriori diritti di informazione e modalità di controllo, quali la possibilità di procedere ad «audizioni» del Presidente del Consiglio di vigilanza, nonché di rivolgere «interrogazioni» (o «osservazioni» nel caso dei Parlamenti nazionali) e «quesiti» relativamente ai compiti di vigilanza attribuiti alla BCE. Completano il quadro giuridico relativo al coinvolgimento delle istituzioni «politiche» in materia di vigilanza bancaria l'Accordo interistituzionale tra il Parlamento europeo e la Banca centrale europea «sulle modalità pratiche dell'esercizio della responsabilità democratica e della supervisione sull'esecuzione dei compiti attribuiti alla Banca centrale europea nel quadro del meccanismo di vigilanza unico»³⁸¹, nonché il *Memoran-*

³⁷⁹ Per una più ampia ricognizione sui meccanismi di controllo nell'ambito del *Single Supervisory Mechanism* (nonché del *Single Resolution Mechanism*), si vedano R. IBRIDO, *L'Unione bancaria europea. Profili costituzionali*, cit., spec. p. 232 ss.; M. LAMANDINI, D.R. MUÑOZ, *SSM and SRM accountability at European level: What room for improvements?*, ECON study, aprile 2020, spec. p. 13 ss.; R. SMITS, *SSM and SRM accountability at European level: What room for improvements?*, ECON study, aprile 2020, spec. p. 31 ss.

³⁸⁰ Con specifico riferimento ai canali di interrelazione tra BCE e Parlamenti nazionali previsti dall'art. 21 del Regolamento (UE) n. 1024/2013 è stato segnalato da A. PISANESCHI, *Banca centrale europea, vigilanza bancaria e sovranità degli Stati*, cit., spec. pp. 7-9, come questi specifici meccanismi di «responsabilità democratica» rispondano al tentativo degli Stati nazionali di recuperare la perdita della vigilanza domestica, mediante l'introduzione di una «inedita relazione tra Parlamento nazionale e BCE».

³⁸¹ Cfr. Accordo interistituzionale tra il Parlamento europeo e la Banca centrale europea «sulle modalità pratiche dell'esercizio della responsabilità democratica e della supervisione sull'esecuzione dei compiti attribuiti alla Banca centrale europea nel quadro del meccanismo di vigilanza unico», 30 novembre 2013 (2013/694/UE).

dum d'intesa tra la BCE e il Consiglio dell'UE³⁸² concluso l'11 dicembre 2013. La conformazione dei meccanismi di controllo e degli speculari obblighi di trasparenza e responsabilità gravanti sulla Banca centrale europea nell'ambito del SSM denota una strutturazione dei rapporti tra il sub-sistema della *Banking Union* ed il quadro istituzionale dell'UE riconducibile, sebbene con alcuni elementi di distinguo, allo schema già sperimentato per la politica monetaria. In tale prospettiva, i meccanismi previsti dal Regolamento – tra cui la relazione annuale, le audizioni e gli scambi di opinioni, nonché le interrogazioni scritte – rispondono, in definitiva, ad una concezione *soft* di *accountability*, incentrata sulle interazioni dialogiche tra autorità di vigilanza e circuito democratico-rappresentativo, riconducibile ad una concezione di controllo come “verifica” piuttosto che come “ingerenza” nella sfera del controllato³⁸⁵, rispondente alla necessità di contemperamento tra le esigenze di indipendenza e di legittimazione democratica.

4.1.2. Il MVU: “cogestione” o “devoluzione di poteri”?

Il SSM presenta, *mutatis mutandis*, le medesime esigenze di inquadramento delle dinamiche relazionali sollevate dal Sistema europeo delle banche centrali, rispetto alle quali si snodano delicati profili di rilievo costituzionale sotto il versante (anche) della “contrazione” della sovranità dei singoli ordinamenti nazionali, facenti parte del SSM.

Diversamente dalla proposta inizialmente avanzata, secondo cui alla BCE si sarebbe dovuta attribuire la vigilanza diretta su tutte le

³⁸² Cfr. il *Memorandum of Understanding between the Council of the European Union and the European Central Bank on the cooperation on procedures related to the Single supervisory Mechanism (SSM)*. Il *Memorandum* precisa i contenuti delle relazioni del Consiglio di vigilanza, stabilisce il termine massimo per rispondere a interrogazioni e quesiti, nonché il numero di scambi di opinioni da tenersi ogni anno. Con riferimento alla procedura di nomina del Presidente del Consiglio di vigilanza, prevede, inoltre, il diritto del Consiglio di essere tempestivamente informato dalla BCE circa le fasi principali del processo di selezione.

³⁸³ Cfr. R. IBRIDO, *L'Unione bancaria europea. Profili costituzionali*, cit., pp. 223, 302.

banche della zona euro³⁸⁴, il Regolamento SSM ha provveduto a un trasferimento “parziale” delle funzioni di vigilanza, fondato sulla distinzione tra “istituti di credito significativi” (*significant credit institutions*) ed “istituti di credito meno significativi” (*less significant credit institutions-LSIs*). Tale distinzione avrebbe consentito, ad un tempo, di fronteggiare le esigenze di unitarietà e coerenza della funzione e di valorizzare (nel pieno rispetto del principio di sussidiarietà) la prossimità e le competenze delle autorità di vigilanza nazionali, sì coniugando esigenze di unitarietà e differenziazione³⁸⁵, oltretutto di rispettare il dato testuale *ex art. 126.6 TFUE*, nella parte in cui consente il trasferimento di «compiti specifici».

A ben vedere, infatti, il trasferimento integrale delle funzioni di vigilanza in capo alla BCE non è stato né politicamente né tecnicamente praticabile in ragione, da un lato, dell’opposizione di alcuni

³⁸⁴ Si veda COMMISSIONE EUROPEA, Proposta di regolamento del Consiglio «che attribuisce alla BCE compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi», Bruxelles, 12.9.2012, COM(2012) 511 final, Considerando n. 13, ai sensi del quale «la sicurezza e la solidità delle grandi banche sono essenziali per assicurare la stabilità del sistema finanziario, ma l’esperienza recente insegna che anche banche più piccole possono minacciare la stabilità finanziaria. Occorre pertanto che la BCE possa esercitare i compiti di vigilanza su tutte le banche degli Stati membri partecipanti». Sulla proposta inizialmente avanzata dalla Commissione europea e sull’accordo successivamente raggiunto circa la concreta definizione del SSM, si veda, in particolare, S. D’INOV, *Proposals of the European Commission after the Financial and Debt Crisis*, cit., spec. p. 164 ss.

³⁸⁵ Cfr., sul punto, R. D’AMBROSIO, *Meccanismo di vigilanza unico*, cit., spec. p. 591, ove l’A. rinviene il “merito” della soluzione di compromesso raggiunta in sede di definizione del SSM nel contemperamento tra il principio di responsabilità unica del sistema di vigilanza, rimessa all’Unione, e la valorizzazione della vicinanza territoriale e delle competenze delle autorità di vigilanza nazionali, cui residua l’esercizio della vigilanza sulle banche meno significative. Si intende segnalare come la perimetrazione dei soggetti da sottoporre alla vigilanza accentrata europea costituisca un possibile punto di osservazione dell’atteggiarsi del bilanciamento tra unitarietà e differenziazione, dovendosi rilevare come la lettura di insieme dei criteri di perimetrazione lasci propendere per uno “sbilanciamento” a favore delle istanze di accentramento. Così, fra gli altri, C. BRESCIA MORRA, *La nuova architettura della vigilanza bancaria in Europa*, in *Banca Impresa Società*, 1, 2015, p. 73 ss., spec. p. 82.; E. CHITI, F. RECINE, *The Single Supervisory Mechanism in Action: Institutional Adjustment and the Reinforcement of the ECB Position*, in *European Public Law*, 24, 1, 2018, p. 101 ss., spec. p. 103 ss.; nonché S. LUCCHINI, A. ZOPPINI, *Vigilare le banche in Europa. Chi controlla il controllore?*, Firenze, Passigli, 2019, spec. p. 59 ss.

Stati membri e, dall'altro, dei limiti testuali posti dallo stesso art. 127.6 TFUE, nonché dall'art. 25.2 dello Statuto SEBC/BCE. Sotto il primo profilo, la proposta inizialmente avanzata ha incontrato le resistenze di alcuni Stati membri, restii a cedere la vigilanza sulle banche a rilevanza eminentemente nazionale o locale, in quanto un simile trasferimento avrebbe significato una cessione di eccessive porzioni di sovranità a livello sovranazionale; sotto il secondo, l'art. 127.6 TFUE, nel fornire “copertura” giuridica al SSM, ne delimita (potremmo dire) le potenzialità, in quanto la lettera della disposizione, laddove consente il solo trasferimento di «compiti specifici» di vigilanza alla BCE, mal si concilia con un'attribuzione integrale della vigilanza prudenziale all'istituzione europea³⁸⁶. Di talché, l'accenramento delle funzioni di vigilanza delineato nell'ambito del SSM è subordinato al congiunto operare di due criteri di allocazione delle competenze tra BCE e Autorità nazionali di vigilanza, il primo, di stretta attribuzione ed il secondo, fondato sul criterio della “significatività”, assunto a criterio cardine nella definizione dei rapporti tra i due livelli istituzionali coinvolti. Ne consegue che i compiti rimessi alla competenza esclusiva della BCE dall'art. 4 del Regolamento³⁸⁷ debbono essere esercitati nel quadro di quanto stabilito dall'art. 6 in materia di «Cooperazione con l'MVU», nella parte in cui, dopo avere stabilito i principi di responsabilità unica in capo alla BCE e di leale cooperazione tra Autorità, individua i criteri di significatività in base ai quali ripartire la vigilanza tra centro e periferia.

La significatività degli enti da sottoporre a vigilanza è valutata sulla base di criteri prevalentemente, sebbene non esclusivamente,

³⁸⁶ In tal senso, S. DINOVI, *Proposals of the European Commission after the Financial and Debt Crisis*, cit., p. 170, ove l'A. sottolinea che «based on a grammatical interpretation of Article 127(6) TFEU, it refers to 'specific' and not to 'the' or 'all' supervisory functions».

³⁸⁷ Cfr. Reg. (UE) n. 1024/2013, art. 4, ai sensi del cui paragrafo 1, i compiti rientranti nella competenza esclusiva della BCE debbono essere esercitati nel quadro dell'art. 6 relativo ai principi e criteri regolanti la cooperazione tra BCE e Autorità nazionali competenti e conformemente all'art. 4.3, ai sensi del quale, ai fini dell'assolvimento dei compiti ad essa attribuiti e del mantenimento di standard elevati di vigilanza, «la BCE applica tutto il pertinente diritto dell'Unione e, se tale diritto dell'Unione è composto da direttive, la legislazione nazionale di recepimento di tali direttive».

quantitativi, ravvisati dall'art. 6.4 nella: *i*) soglia dimensionale³⁸⁸; *ii*) importanza per l'economia dell'Unione o di qualsiasi Stato membro partecipante; *iii*) significatività delle attività transfrontaliere³⁸⁹. In aggiunta all'operatività dei criteri così individuati, sono altresì considerati significativi gli enti creditizi che abbiano ricevuto assistenza finanziaria pubblica dal MES, nonché i tre enti creditizi più rilevanti di ciascuno Stato partecipante, con ciò prevedendosi che la quota più rilevante del sistema bancario di ciascun Paese sia, ad ogni modo, rimessa alla vigilanza prudenziale della BCE, anche in mancanza di enti rispondenti ai criteri di significatività summenzionati.

Nel quadro di un nuovo «“cooperative federalism”, founded on an asymmetric cooperation between the ECB and the NCAs»³⁹⁰, resta da verificare la portata della citata asimmetria nei rapporti tra Banca centrale europea ed Autorità nazionali di vigilanza ai fini dell'inquadramento del modello realizzato dal Meccanismo di vigilanza unico. A porsi è il tema della distribuzione del potere sul piano verticale dei rapporti tra BCE e ANC su cui misurare il *quantum* di dismissione di competenze dal livello nazionale a quello eurounitario, o – visto in altra prospettiva – il *quomodo* dell'esercizio condiviso delle competenze in materia di vigilanza prudenziale³⁹¹. Secondo l'angolo visuale da ultimo citato, in specie, il SSM non si tradurrebbe in una mera «devoluzione di poteri», quanto, piuttosto in un «nuovo sistema di esercizio congiunto dei poteri di vigilanza»³⁹², altrimenti de-

³⁸⁸ Il primo criterio (prettamente dimensionale) richiede, in particolare, che, per considerarsi *significant*, una banca debba avere un attivo superiore a 30 miliardi di euro o che il rapporto tra il totale dell'attivo della banca e il PIL dello Stato partecipante sia superiore al 20%, sempre che il valore totale dell'attivo non sia inferiore a 5 miliardi di euro.

³⁸⁹ Il criterio in parola fa riferimento alla rilevanza delle attività c.d. *cross border*, spettando in tal caso alla BCE la valutazione se la parte di attività o passività di bilancio svolte in uno Stato diverso da quello dove ha sede la capogruppo rappresenti una quota significativa delle attività o passività del gruppo.

³⁹⁰ L. CUOCOLO, *Constitutional principles and the European banking union: what's gone wrong?*, cit., spec. p. 1020.

³⁹¹ Al riguardo si segnala come le due diverse prospettive già sottendono due diversi modi di intendere il *Single Supervisory Mechanism* in termini di trasferimento di poteri e funzioni, nell'un caso, e di “cogestione” nell'altro.

³⁹² C. BARBAGALLO, *La vigilanza bancaria tra presente e futuro*, Intervento al Seminario «Vigilanza bancaria e correttezza nelle relazioni con la clientela», Roma, 23 gennaio 2014, p. 10.

scritto come «sistema inedito di cogestione»³⁹³, connotato da talune componenti proprie delle «figure organizzative composite», tra cui, in particolare, «l'integrazione in forma associativa, non ordinabile in forma gerarchica, né in funzione del centro o della periferia, ma in funzione del servizio o funzione da svolgere»³⁹⁴. Sotto questo angolo visuale, «la politica di vigilanza è stata, infatti, costruita dal legislatore europeo nella formula di un meccanismo unitario in cui all'unitarietà della funzione si accompagna la frammentazione dell'allocatione delle competenze tra il livello centrale e quello periferico»³⁹⁵. L'analisi della fisionomia assunta dal SSM quale struttura composita indurrebbe ad esprimersi in termini di «vigilanza “unificata”», piuttosto che di «vigilanza “unica”», in quanto «composizione organica degli elementi preesistenti nell'assetto previgente»³⁹⁶. Secondo tale ordine di idee, la dismissione di funzioni precedentemente esercitate a livello nazionale si produrrebbe nell'ambito di un sistema, in ultima analisi, equilibrato, di “shared sovereignty” in cui la limitazione di sovranità si accompagna ad un suo accrescimento sul fronte spaziale. In tal senso, «le autorità nazionali di vigilanza sono, quali parti del meccanismo europeo, private di alcune funzioni, limitate in altre; ma possono far sentire la propria voce, come parti del sistema, anche in zone, territori, aree nelle quali non potevano prima intervenire»³⁹⁷.

Purtuttavia, senza voler marginalizzare detta pur autorevole impostazione ricostruttiva, la disciplina del riparto di competenze predisposta dal Regolamento parrebbe tradire, a ben vedere, la reale fisionomia del SSM, che, coerentemente all'obiettivo di creare un «rather compressed system of competences where the ECB

³⁹³ M. CLARICH, *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, cit., p. 986.

³⁹⁴ S. CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, cit., p. 19.

³⁹⁵ C. FIGLIOLIA, *I rapporti con le banche centrali nazionali*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016, p. 225 ss., p. 225.

³⁹⁶ E. IAGNEMMA, *Evoluzione e prassi della normativa europea in materia di vigilanza*, cit., p. 1098, ove l'A. rinviene le cause alla base della fisionomia concretamente assunta dal Meccanismo di vigilanza unico nella mancanza di un processo di *nation building*, e nella connessa difficoltà di comporre ad unità i modelli di vigilanza del settore bancario previgenti nei diversi contesti nazionali.

³⁹⁷ S. CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, cit., p. 21.

has overall responsibility and control over all its parts»⁵⁹⁸, assume la veste di una organizzazione composita *funzionalmente dominata* dalla Banca centrale europea. A conferma, si prevede l'attribuzione alla BCE di compiti indipendentemente dalla significatività o meno dell'ente⁵⁹⁹, oltreché la facoltà della BCE di avocare a sé (in qualsiasi momento e di propria iniziativa) i compiti di vigilanza diretta anche su enti *less significant*, nel caso in cui ciò si renda necessario per assicurare «l'applicazione coerente di standard di vigilanza elevati»⁴⁰⁰. Inoltre, le Autorità nazionali competenti sono chiamate a svolgere la vigilanza prudenziale sugli enti *less significant* nel rispetto delle indicazioni e delle linee guida dettate dalla BCE e sotto il suo controllo. Ancora, nell'esercizio della vigilanza macroprudenziale, nel cui ambito BCE e ANC cooperano in parallelo, con obblighi di consultazione reciproca, la BCE può “scavalcare” le autorità nazionali e stabilire, qualora lo ritenga necessario, requisiti più stringenti in materia di riserve di capitale⁴⁰¹. Il riparto delle competenze lascerebbe, pertanto, trasparire un'architettura “quasi gerarchica”⁴⁰², entro la quale il coinvolgimento delle Auto-

⁵⁹⁸ P.G. TEIXEIRA, *Europeanising Prudential Banking Supervision. Legal Foundations and Implications for European Integration*, cit., spec. p. 562.

⁵⁹⁹ Trattasi dei compiti di cui all'art. 4.1, lett. a) e c), consistenti nel compito di «rilasciare e revocare l'autorizzazione degli enti creditizi fatto salvo l'articolo 14» e di «valutare le notifiche di acquisizione e di cessione di partecipazioni qualificate in enti creditizi, tranne nel caso della risoluzione di una crisi bancaria, e fatto salvo l'articolo 15».

⁴⁰⁰ Cfr. Reg. (UE) n. 1024/2013, art. 6.5, lett. b).

⁴⁰¹ Cfr. Reg. (UE) n. 1024/2013, art. 5.2.

⁴⁰² Cfr., in tal senso, E. CHITI, F. RECINE, *The Single Supervisory Mechanism in Action: Institutional Adjustment and the Reinforcement of the ECB Position*, cit., p. 104, ove il *Single Supervisory Mechanism* viene descritto quale «top-down, almost hierarchical architecture». Sul punto, si veda, del pari, F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, unione bancaria europea e costituzione*, cit., p. 230 ss., spec. p. 235, ad avviso della quale la lettera dell'art. 4, comma 1, Reg. (UE) n. 1024/2013 delinea il rapporto tra BCE e Autorità nazionali competenti in termini di «sovrapposizione di competenze verticali» anziché di «riparto di competenze orizzontali». *Contra*, S. CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, cit., p. 20, secondo il quale «la Banca centrale europea, in veste di “responsabile” della vigilanza unica, opera in virtù di compiti e poteri conferiti dalle autorità nazionali, di cui queste non sono interamente spogliate [...]. Il sistema non può essere ricostruito alla maniera del presente regionalismo italiano, ma piuttosto in termini di collaborazione, essendo le competenze “esclusive” della Banca centrale limitate (art. 4 del Regolamento

rità nazionali competenti rinviene la propria ragion d'essere sotto il profilo funzionale, per essere le stesse “portatrici” di «competenze importanti e consolidate nella vigilanza sugli enti creditizi sul rispettivo territorio e nelle relative peculiarità economiche, organizzative e culturali»⁴⁰⁵.

Meglio detto, il SSM configura un modello di centralizzazione “ibrido”, fondato sulla commistione dei modelli “puri” della “cooperation amongst authorities” e della “supranational authority”⁴⁰⁴, la cui effettiva fisionomia parrebbe tradire un bilanciamento *squilibrato* a favore della BCE, come parimenti emergerebbe dalla giurisprudenza europea, a partire dalla sentenza *L-Bank c. BCE* del Tribunale dell'Unione europea (su cui, *infra*, § 4.1.3). In tal senso, parrebbero orientare modalità ed entità del coinvolgimento delle Autorità nazionali di vigilanza, dal momento che, sebbene si debba «escludere la riconducibilità del ruolo della BCE nell'ambito del primo pilastro dell'Unione bancaria al paradigma della “piena integrazione”»⁴⁰⁵, il concreto atteggiarsi dei criteri di allocazione sottende l'evidente esigenza di valorizzazione delle esigenze di unitarietà piuttosto che di differenziazione, nella direzione di una «direzione collegiale a trazione europea»⁴⁰⁶.

1024/2013) e solo alcune di queste potendosi definire veramente esclusive, poiché altre comportano la “partecipazione” all'esercizio di funzioni e, quindi, una loro “cogestione”; nonché G. BOCCUZZI, *L'Unione Bancaria europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, Roma, Bancaria editrice, 2015, p. 53, ad avviso del quale «l'assetto complessivo realizza un adeguato equilibrio tra unitarietà del sistema e decentramento operativo».

⁴⁰⁵ Cfr. Reg. (UE) n. 1024/2013, Considerando n. 37.

⁴⁰⁴ Così G. FERRARINI, F. RECINE, *The Single Rulebook and the SSM. Should the ECB Have More Say in Prudential Rule-making?*, cit., p. 118 ss. Sul punto, si veda, altresì, E. CHITI, F. RECINE, *The Single Supervisory Mechanism in Action: Institutional Adjustment and the Reinforcement of the ECB Position*, cit., pp. 105-106, ove gli Aa., definendo il SSM quale «mixture of transnationalism and supranationalism», sottolineano che «all the various implementing arrangements may be represented as variations on the same general theme, as they are based on different combinations of two main elements: transnationalism, which refers to the joint action of the relevant domestic administrations; and supranationalism, which implies the involvement in the administrative process of an EU body that is required to promote the general interest of the EU and to be fully independent of national governments in carrying out its tasks».

⁴⁰⁵ R. IBRIDO, *Banca centrale europea*, cit., p. 93.

⁴⁰⁶ *Ibidem*.

4.1.3. *Il MVU al centro del dialogo tra Lussemburgo e Karlsruhe*

Come anticipato, i rapporti tra BCE e Autorità nazionali competenti nell'ambito del SSM sono stati oggetto della sentenza *L-Bank c. BCE* del Tribunale dell'Unione europea⁴⁰⁷, la quale offre un importante precedente giurisprudenziale in materia di allocazione delle competenze di vigilanza tra livello europeo e livello nazionale, su cui si sarebbero parimenti espresse, di lì a un paio d'anni, la Corte di giustizia e il Tribunale costituzionale federale tedesco.

La pronuncia del Tribunale UE, successivamente confermata dalla Corte di giustizia con sentenza dell'8 maggio 2019⁴⁰⁸, rimarca la contrapposizione tra il ruolo *dominante* della BCE ed il ruolo prettamente *funzionale* delle ANC, la cui vigilanza diretta sarebbe da intendersi quale «modalità di assistenza della BCE piuttosto che come l'esercizio di una competenza autonoma [nazionale]»⁴⁰⁹. Detta ricostruzione dei rapporti tra le Autorità di vigilanza coinvolte nel SSM risulterebbe, in particolare, corroborata dalla formulazione delle disposizioni relative al riassetto del riparto di competenze in funzione delle dimensioni del soggetto vigilato – gli artt. 6.5, lett. b) e 6.4, comma 2, del Regolamento (UE) n. 1024/2013⁴¹⁰ –, dalle

⁴⁰⁷ Tribunale dell'Unione europea, 16 maggio 2017, T-122/15, *Landeskreditbank Baden-Württemberg – Förderbank contro Banca centrale europea*. A commento della sentenza del Tribunale, si vedano, in particolare, A. PIERINI, *L'Unione bancaria al vaglio del Tribunale dell'Unione Europea: prime indicazioni sulla ripartizione delle funzioni di vigilanza prudenziale tra BCE ed Autorità nazionali*, in *DPCE online*, 3, 2017, p. 743 ss.; A. MAGLIARI, *Il sistema di ripartizione delle competenze all'interno del Single Supervisory Mechanism: una questione di "significatività". Considerazioni critiche a margine della sentenza Landeskreditbank Baden-Württemberg c. BCE*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 3, 2017, p. 65 ss.; nonché F. ANNUNZIATA, *New Exercises in Sovereignty: the Single Supervisory Mechanism as a Laboratory of Union Law*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2, 2019, p. 317 ss.

⁴⁰⁸ Cfr. Corte giust., 8 maggio 2019, C-450/17 P, *Landeskreditbank Baden-Württemberg – Förderbank contro Banca centrale europea*, con cui la Corte di giustizia ha respinto l'impugnazione proposta il 26 luglio 2017 avverso la sentenza del Tribunale dell'Unione europea.

⁴⁰⁹ Cfr. Tribunale dell'Unione europea, T-122/15, *Landeskreditbank Baden-Württemberg/BCE*, cit., § 58.

⁴¹⁰ Le disposizioni di cui al Regolamento (UE) n. 1024/2013 debbono essere lette alla luce della Parte IV del Regolamento (UE) n. 468/2014 della BCE e segnatamente del suo art. 70, ai sensi del quale «1. Ricorrono circostanze particolari, ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 4, secondo e quinto comma, del regolamento sul-

quali emerge, per contrasto, il carattere esclusivo delle competenze accentrate in capo alla BCE. Dalla lettura congiunta delle due disposizioni traspare, difatti, l'*intentio legis* di riconoscere alla BCE un ampio potere discrezionale circa l'individuazione delle ragioni necessitanti l'intervento diretto della stessa nei confronti di enti creditizi anche non significativi, cui si contrappone il carattere restrittivo della formula derogatoria di cui all'art. 6.4, comma 2, nella parte in cui menziona le «circostanze particolari» legittimanti l'attribuzione alle ANC della vigilanza diretta di un soggetto che dovrebbe essere qualificato come significativo⁴¹¹, con la conseguenza che le ANC agiscono nel perimetro ristretto dell'attuazione decentrata di una competenza esclusiva dell'Unione.

L'interpretazione “verticistica” fornita dal Tribunale è stata successivamente confermata, in sede di impugnazione, dalla Corte di giustizia, la quale, con sentenza del maggio 2019, ha riaffermato che, per quanto riguarda la vigilanza prudenziale diretta sugli enti creditizi, «la BCE ha “competenza esclusiva” nell'assolvimento, a fini di vigilanza prudenziale, dei compiti enumerati dall'articolo 4, paragrafo 1, nei confronti di “tutti” gli enti creditizi stabiliti negli Stati membri partecipanti senza distinzione tra gli enti significativi e gli enti meno significativi»⁴¹², mentre le Autorità nazionali com-

l'MVU (di seguito le “circostanze particolari”), quando sussistono circostanze specifiche e fattuali che rendono inappropriata la classificazione di un soggetto come significativo, tenuto conto degli obiettivi e dei principi del regolamento sull'MVU e, in particolare, della necessità di garantire l'applicazione coerente di standard di vigilanza elevati. 2. Il termine “circostanze particolari” è interpretato in modo restrittivo».

⁴¹¹ Così Tribunale dell'Unione europea, T-122/15, *Landeskreditbank Baden-Württemberg/BCE*, cit., § 62, ove afferma che «il carattere esclusivo delle competenze attribuite alla BCE emerge anche dal raffronto delle disposizioni che permettono il riassetto del criterio di ripartizione dei ruoli tra la BCE e le autorità nazionali relativo alle dimensioni del soggetto vigilato», precisando che mentre «l'articolo 6, paragrafo 5, lettera b), del regolamento di base considera in senso ampio la possibilità per la BCE di privare un'autorità nazionale della sua competenza, l'articolo 6, paragrafo 4, secondo comma, del medesimo regolamento utilizza, al contrario, la formula più restrittiva delle “circostanze particolari” per prendere in considerazione la possibilità che la vigilanza diretta di un soggetto che dovrebbe essere qualificato come “significativo” venga attribuita ad un'autorità nazionale ed attribuisce alla BCE la competenza esclusiva per determinarne il contenuto».

⁴¹² Corte giust., C-450/17 P, *Landeskreditbank Baden-Württemberg/BCE*, cit., § 37.

petenti «*assistono* [...] la BCE nell'esercizio dei compiti che il regolamento n. 1024/2013 le conferisce, mediante un'*attuazione decentralizzata* di alcuni compiti nei confronti di enti creditizi meno significativi, ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 4, primo comma, di tale regolamento [corsivo aggiunto]»⁴¹³. Sulla scorta dell'interpretazione fornita dal Tribunale, per come successivamente confermata dalla Corte di giustizia, dunque, le ANC si vedrebbero riconosciuto il ruolo di meri «terminali esecutivi di scelte e obiettivi definiti dall'autorità sovranazionale»⁴¹⁴, sì da doversi quantomeno interrogare circa il superamento della «preminenza funzionale»⁴¹⁵ a vantaggio di una «preminenza generale», organica e stabile, dell'istituzione europea. Se, dunque, la preminenza funzionale non sia sconfinata in una vera e propria «supremazia» della BCE, tale da doversi discorrere di rapporti (quasi-)gerarchici tra BCE e ANC e

⁴¹³ *Ivi*, § 41. Cfr., altresì, § 49, ove la Corte di giustizia statuisce che, conseguentemente, «per quanto riguarda i compiti di cui all'articolo 4, paragrafo 1, del regolamento n. 1024/2013, il Consiglio ha conferito alla BCE una competenza esclusiva della quale l'articolo 6 di tale regolamento consente l'attuazione decentrata da parte delle autorità nazionali, nell'ambito dell'MVU e sotto il controllo della BCE, nei confronti degli enti creditizi meno significativi, ai sensi del summenzionato articolo 6, paragrafo 4, primo comma, e per quanto riguarda alcuni di tali compiti, attribuendo nel contempo alla BCE la competenza esclusiva a definire il contenuto della nozione di "circostanze particolari" ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 4, secondo comma, la quale è stata attuata con l'adozione degli articoli 70 e 71 del regolamento n. 468/2014».

⁴¹⁴ A. MAGLIARI, *Il sistema di ripartizione delle competenze all'interno del Single Supervisory Mechanism: una questione di "significatività". Considerazioni critiche a margine della sentenza Landeskreditbank Baden-Württemberg c. BCE*, cit., pp. 89-90, ove l'A. afferma che «il Meccanismo assume, così, sempre più i tratti di un nuovo modello di integrazione amministrativa europea, basato su una struttura organizzativa e funzionale che pare superare la logica della collaborazione orizzontale tipica delle strutture a rete e delle figure di composizione connotate dalla "preminenza funzionale" dell'organo sovranazionale, in cui piuttosto le relazioni intersoggettive interne al sistema si caratterizzano in termini quasi-gerarchici, secondo i moduli tipici dei rapporti di "supremazia"».

⁴¹⁵ Cfr. S. CASSESE, *La signoria comunitaria sul diritto amministrativo*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2-3, 2002, p. 291 ss., spec. p. 297, ove l'A. distingue tra "preminenza funzionale" e "preminenza generale", sottolineando come la prima, in quanto legata ad una certa particolare attività, si distingue dalla seconda, la quale, *a contrario*, «finirebbe per diventare una vera e propria supremazia, così facendo cessare la figura di composizione che si è definita comunione di funzioni».

doversi, pertanto, concludere nel senso di una avvenuta «significativa cessione di sovranità»⁴¹⁶.

Parimenti, l’allocazione delle competenze tra centro e periferia nell’ambito dell’UBE è stata oggetto della sentenza del Secondo Senato del *Bundesverfassungsgericht*, datata 30 luglio 2019⁴¹⁷. Nel pronunciarsi sui Regolamenti (UE) n. 1024/2013 e n. 806/2014 (istitutivi del SSM e del SRM) e sulla relativa legge tedesca di autorizzazione, il *BVerfG* si pronuncia con una sentenza che, se, da un lato, si iscrive nel solco della giurisprudenza in tema di integrazione europea, proseguendo sulla strada tracciata a far data dalle sentenze *Maastricht* e *Lissabon*, dall’altro, segna un punto di svolta, suscettibile di ulteriori sviluppi, come parrebbe dimostrato dalla più recente sentenza del 5 maggio 2020 sul PSPP⁴¹⁸.

La tenuta del principio di sovranità e del principio democratico informa di sé l’intera pronuncia, la quale si iscrive in quel processo (ora dialogico, ora conflittivo) che, nel delineare un costituzionalismo definibile “post-nazionale”, mira alla salvaguardia dell’identità costituzionale nazionale, tracciando quelle linee di demarcazione, di confine, il cui travalicamento comporterebbe un’erosione «of the core of state sovereignty»⁴¹⁹. È alla luce di tali esigenze di salvaguardia

⁴¹⁶ Di tale avviso è, in particolare, F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, unione bancaria europea e costituzione*, cit., p. 236 ss., spec. p. 240, ove l’A., sposando una ricostruzione di tipo gerarchico dell’Unione bancaria (e, in specie, del Meccanismo di vigilanza unico) si esprime in termini di «vera e propria significativa cessione di sovranità», in quanto i rapporti tra ordinamento europolitano ed ordinamento interno dovrebbero essere inquadrati nell’ambito dell’avvenuta «gerarchizzazione degli istituti e delle norme» nel settore della vigilanza bancaria.

⁴¹⁷ *BVerfG*, 2 BvR 1685/14 2 BvR 2631/14, 30 luglio 2019.

⁴¹⁸ In tal senso, si veda P. FARAGUNA, D. MESSINEO, *European Central Bank, National Constitutional Adjudication and the European Court of Justice: Latest Developments from the “European case-law” of the German Constitutional Court*, in R. D’AMBROSIO, D. MESSINEO (a cura di), *The German Federal Constitutional Court and the Banking Union*, Banca d’Italia. Eurosistema, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, 91, 2021, p. 11 ss., p. 33, nell’opinione dei quali «the EBU and the PSPP decisions of the FCC largely rely on well-settled fragments of the previous European case law of the Court of Karlsruhe. However, each of these judgements marked a significant milestone in the “European” journey of the FCC».

⁴¹⁹ M. BELOV, *The Functions of Constitutional Identity Performed in the Context of Constitutionalization of the EU Order and Europeanization of the Legal Orders of EU Member States*, cit., spec. p. 82, ove afferma che «the safeguarding func-

che i Regolamenti SSM e SRM, sebbene superino entrambi i controlli applicati dal *BVerfG* – il controllo *ultra vires* ed il controllo di identità costituzionale⁴²⁰ –, vengono sottoposti a un’interpretazione fortemente restrittiva e, in certa misura, «German constitutional-identity oriented»⁴²¹. Nell’opinione del Secondo Senato, infatti, il *legal framework* relativo all’Unione bancaria, purché restrittivamente interpretato⁴²², non viola il principio di attribuzione, né l’i-

tion of constitutional identity consists of several interrelated processes: the protection of the inviolable core of national constitutionalism through its definition, the delimitation of lines which must not be crossed in the course of the encroachment of supranational constitutionalism into the national constitutional order, and the provision of substantial limitations for the transfer of constitutional competences and sovereignty to supranational regimes. Constitutional identity is a safeguard for the preservation of the core of state sovereignty, or of those aspects of sovereignty which are defined as essential and inviolable by the constitutional legislator or by constitutional courts».

⁴²⁰ Su presupposti, natura e obiettivi del controllo sugli atti *ultra vires* (*Ultra-vires-Kontrolle*) e del controllo di identità costituzionale (*Identitätskontrolle*), cfr., in specie, i paragrafi 204 e 205 della pronuncia, nella parte in cui si rimarcano punti di congiunzione e di differenziazione tra i due, per poi affermarsi che «with respect to the “right to democracy” *ultra vires* review and identity review are [...] two sides of the same coin». Sul punto, si veda P. FARAGUNA, D. MESSINEO, *Il Bundesverfassungsgericht salva (con riserva) l’Unione bancaria*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2019, p. 927 ss., spec. p. 929 ss., ove gli Aa. pongono in evidenza il portato di novità (sul fronte procedimentale) della pronuncia, nella quale si rinviene «la riconduzione sotto un unico schema dei due tipi di sindacato [il controllo sugli atti *ultra vires*, da un lato, e il controllo di identità costituzionale, dall’altro] qualora questi insistano sulla lesione di quel “diritto individuale alla democrazia” (*Anspruch auf Demokratie*) che funge da ponte tra ordinamento costituzionale nazionale e ordinamento europeo». Sul punto, si veda, altresì, P. FARAGUNA, D. MESSINEO, *European Central Bank, National Constitutional Adjudication and the European Court of Justice: Latest Developments from the “European case-law” of the German Constitutional Court*, cit., spec. p. 25.

⁴²¹ P. FARAGUNA, *Constitutional Identity in the EU – A Shield or a Sword?*, cit., spec. p. 1630, ove l’A., nell’analizzare i diversi possibili modi di utilizzo della *national constitutional identity – as a (soft o hard) “shield” e as a “sword”* –, sottolinea che, nel terzo caso, «the German Federal Constitutional Court relied both on the eternity clause and the European identity clause to perform a German constitutional-identity oriented interpretation of EU law».

⁴²² Sul punto, si veda, per tutti, R. D’AMBROSIO, *The strict interpretation of the SSM and SRM regulations and the accountability requirements of the ECB and the SRB in the BVerfG’s view*, in R. D’AMBROSIO, D. MESSINEO (a cura di), *The German Federal Constitutional Court and Banking Union*, Banca d’Italia. Eurosystema, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, 91, 2021, p. 39 ss., spec. pp. 43-47.

dentità costituzionale tedesca. In tal senso, i due Regolamenti «neither amount to *ultra vires* acts, nor do they exceed the limits of the requirements set by the principle of democracy that are beyond the reach of European integration under Art. 79(3) GG in conjunction with Art. 23(1), third sentence GG»⁴²³ ed è, pertanto, da escludere la violazione della responsabilità per l'integrazione da parte del Governo federale tedesco e del *Bundestag* e la conseguente violazione dei diritti di voto di cui all'art. 38, comma 1, primo periodo, GG⁴²⁴.

Con specifico riguardo al SSM, che qui maggiormente viene in rilievo, i giudici di Karlsruhe affermano che il Regolamento non rappresenta una violazione sufficientemente qualificata da integrare il presupposto del controllo *ultra vires*⁴²⁵ e che, parimenti, non viola l'identità costituzionale garantita dall'art. 23, comma 1, terzo periodo, in combinato disposto con l'art. 79, comma 3, della Legge fondamentale⁴²⁶.

Nel merito, le argomentazioni spese dal *BVerfG* “a favore” della vigilanza bancaria europea si incentrano su di una lettura restrittiva della relativa disciplina, nonché sulla valorizzazione dei meccanismi di *accountability* previsti dal Regolamento SSM.

In primo luogo, l'art. 127.6 TFUE è sottoposto ad una lettura restrittiva al fine di assicurare che le misure di vigilanza possano essere, per quanto possibile, democraticamente legittimate e soggette a controllo. In tal senso, il *BVerfG* individua plurimi argomenti a favore della suddetta interpretazione: i principi di attribuzione, di sussidiarietà e di proporzionalità, oltretutto il principio della democrazia rappresentativa sancito dall'art. 10 TUE e, con riferimento all'ordinamento costituzionale, dall'art. 20 della Legge fondamentale tedesca, che – in forza del principio del rispetto dell'identità costituzionale di cui all'art. 4.2 TUE (la c.d. *identity clause*) – deve

⁴²³ BVerfG, 2 BvR 1685/14, 30 luglio 2019, cit., § 310.

⁴²⁴ *Ivi*, §§ 157 e 310.

⁴²⁵ Cfr. BVerfG, 2 BvR 1685/14, 30 luglio 2019, cit., § 158, ove si afferma che «the adoption of the SSM Regulation does not exceed the competences conferred on the European Union in a sufficiently qualified manner. Based on the interpretation set forth in these proceedings, the use of the authorisation in Art. 127(6) TFEU amounts neither to a manifest exceeding of the European integration agenda [...], nor to a sufficiently qualified violation of Art. 129 TFEU».

⁴²⁶ *Ivi*, § 205.

essere rispettato dal diritto eurounitario⁴²⁷. Di talché, i giudici tedeschi avallano il SSM (ed il SRM⁴²⁸) secondo la formula (nota alla giurisprudenza tedesca) del *Ja, aber* (“sì, ma”)⁴²⁹, in tal senso affermandosi che il Regolamento non prevede un conferimento integrale dei poteri di vigilanza in capo alla BCE, quanto, piuttosto, una ripartizione della vigilanza bancaria, nel cui ambito le autorità nazionali conservano le proprie competenze, mentre alla BCE sono conferiti quei soli compiti specifici che siano fondamentali per garantire un’attuazione efficace e coerente della politica dell’Unione europea in tale ambito⁴³⁰. Ne deriva che le competenze della BCE sono limitate a precise e ben definite aree della supervisione bancaria e che le Autorità nazionali non esercitano i propri poteri di vigilanza su delega della BCE, essendosi sottolineato che una tale «re-delegation of EU administrative tasks would require that all supervisory tasks had fully been conferred on the ECB, which is specifically not what the SSM Regulation provides»⁴³¹. Un conferimento integrale dei compiti di vigilanza in capo all’istituzione di Francoforte rappresenterebbe, infatti, un manifesto e strutturalmente significativo superamento del programma di integrazione («Überschreitung des Integrationsprogramms») e priverebbe gli Stati membri di una parte centrale della propria *governance* economica⁴³². In tal senso, lo scrutinio operato da Karlsruhe parrebbe collocarsi nell’intersezione tra un utilizzo dell’identità costituzionale come “hard shield” e come “sword”: la pronuncia, infatti, nel dettare una interpretazione “costituzionalmente orientata” della disciplina eurounitaria in materia di UBE (“sword”)⁴³³, individua il limite ultimo al processo di integra-

⁴²⁷ *Ivi*, § 168.

⁴²⁸ Per le argomentazioni relative al MRU, si vedano BVerfG, 2 BvR 1685/14, 30 luglio 2019, cit., § 231 ss., §§ 232-232. In dottrina, si veda R. D’AMBROSIO, *The strict interpretation of the SSM and SRM regulations and the accountability requirements of the ECB and the SRB in the BVerfG’s view*, cit., spec. p. 68 ss.

⁴²⁹ P. FARAGUNA, D. MESSINEO, *Il Bundesverfassungsgericht salva (con riserva) l’Unione bancaria*, cit., p. 928.

⁴³⁰ Cfr. BVerfG, 2 BvR 1685/14, 30 luglio 2019, cit., § 172 ss., spec. § 172.

⁴³¹ *Ivi*, §§ 183-187.

⁴³² *Ivi*, § 194.

⁴³³ Cfr. P. FARAGUNA, *Constitutional Identity in the EU – A Shield or a Sword?*, cit., pp. 1630-1631.

zione europea (“hard shield”)⁴³⁴. Di talché, il Tribunale costituzionale federale tedesco sottopone il *legal framework* relativo all’Unione bancaria ad una lettura sì restrittiva da alterare (se non capovolgere) l’interpretazione fornitane da Lussemburgo nel caso *L-Bank*⁴³⁵. Dietro ad un’aderenza formale alla precedente statuizione della Corte di giustizia, i giudici di Karlsruhe ne hanno, nella sostanza, ridefinito il contenuto, evitando di sottoporre ai giudici di Lussemburgo un rinvio pregiudiziale e, per tale via, di innescare una potenziale tensione tra le due Corti⁴³⁶. Purtuttavia, la “strategia” di evitare un aperto conflitto con i giudici europei «by means of sweeping the dust under the carpet»⁴³⁷ non ha impedito che si aprisse una *fenditura* nei rapporti tra Corti, nella forma di una (sebbene, in tal caso, velata) negazione/contestazione del ruolo spettante alla Corte di giustizia⁴³⁸, quale «first crack in the taboo of the “exclusive jurisdiction” of the Court of Justice “to declare void an act of a Communi-

⁴³⁴ Cfr. P. FARAGUNA, *Constitutional Identity in the EU – A Shield or a Sword?*, cit., p. 2017 ss., ad avviso del quale «constitutional identity is taken up as a hard shield, not to promote the development of the European integration process towards a certain direction, but to set ultimate domestic constitutional limits to it».

⁴³⁵ Cfr. M.P. CHITI, *La sentenza della Corte costituzionale tedesca sul Quantitative Easing avvia il processo di “disintegrazione europea” o per una vera fiscalità europea?*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4, 2020, p. 257 ss., spec. p. 263.

⁴³⁶ Cfr. BVerfG, 2 BvR 1685/14, 30 luglio 2019, cit., § 195, nella parte cui il Secondo Senato esclude che le due impostazioni (la propria e quella della Corte di giustizia) si pongano in contraddizione, rimarcando come la pronuncia della CGUE riguardi l’interpretazione della locuzione «circostanze particolari» di cui all’art. 6.4, comma 2 del Regolamento e come il riconoscimento in capo alla BCE del potere esclusivo di determinare le suddette circostanze particolari non implichi una competenza generalizzata rispetto a tutti gli enti creditizi, inclusi quelli meno significativi. In dottrina, si vedano P. FARAGUNA, D. MESSINEO, *European Central Bank, National Constitutional Adjudication and the European Court of Justice: Latest Developments from the “European case-law” of the German Constitutional Court*, cit., spec. pp. 25-26; nonché R. D’AMBROSIO, *The strict interpretation of the SSM and SRM regulations and the accountability requirements of the ECB and the SRB in the BVerfG’s view*, cit., spec. pp. 53-56.

⁴³⁷ P. FARAGUNA, D. MESSINEO, *European Central Bank, National Constitutional Adjudication and the European Court of Justice: Latest Developments from the “European case-law” of the German Constitutional Court*, cit., p. 26.

⁴³⁸ Sul punto, si segnala come la citata fenditura si sia successivamente ampliata in occasione della sentenza del II Senato del BVerfG, 2 BvR 859/15, 5 maggio 2020 (*infra*, cap. IV, § 4.1.1).

ty institution”»⁴³⁹. A ben vedere, infatti, le impostazioni seguite dai giudici di Lussemburgo e Karlsruhe restano nella sostanza inconciliabili, laddove i primi tendono a valorizzare il ruolo preminente della BCE⁴⁴⁰, mentre i secondi, al contrario, il ruolo delle Autorità nazionali di vigilanza.

Quanto all’ulteriore, connesso, profilo della legittimazione democratica, il *BVerfG* afferma che il ridotto livello di legittimazione democratica che, nell’ambito della vigilanza bancaria, deriva dall’indipendenza della BCE e delle Autorità nazionali competenti non mina la responsabilità parlamentare in materia, almeno non in misura tale da ledere l’art. 20, comma 2, primo periodo, in combinato disposto con l’art. 79, comma 3, GG⁴⁴¹. A ben vedere, i giudici tedeschi affermano che l’indipendenza della BCE, in quanto autorità di vigilanza bancaria europea, si pone in contrasto con il principio di sovranità popolare, nella misura in cui «an essential policy area is beyond the reach of the directly and democratically legitimated representatives of the people» e che, conseguentemente, «the Bundestag’s possibilities of influencing the performance of tasks and the exercise of powers in these areas are significantly curtailed»⁴⁴², senza che l’allocazione dei suddetti poteri al di fuori del circuito democratico-rappresentativo trovi giustificazione nell’art. 88 GG, il quale ammette il trasferimento a livello UE dei soli poteri di politica monetaria⁴⁴³. Purtuttavia, nell’opinione del *BVerfG*, le criticità quanto a tenuta del principio di sovranità popolare sarebbero sufficientemente “arginate” dai meccanismi di *democratic accountability*, nella forma delle procedure di nomina dei membri degli organi decisionali della BCE, degli obblighi di rendicontazione alle istituzioni UE ed ai Parlamenti nazionali, nonché della sottoposizione dell’operato della BCE al controllo giurisdizionale della Corte di

⁴³⁹ P. FARAGUNA, D. MESSINEO, *European Central Bank, National Constitutional Adjudication and the European Court of Justice: Latest Developments from the “European case-law” of the German Constitutional Court*, cit., p. 25.

⁴⁴⁰ In tal senso, si vedano i paragrafi 37, 41 e 49 della sentenza della Corte di giustizia, nonché 58 e 62 della sentenza del Tribunale dell’Unione europea sopra riportati.

⁴⁴¹ Cfr. *BVerfG*, 2 BvR 1685/14, 30 luglio 2019, cit., § 207.

⁴⁴² *Ivi*, § 210.

⁴⁴³ Cfr. *BVerfG*, 2 BvR 1685/14, 30 luglio 2019, cit., § 210.

giustizia⁴⁴⁴. Le suddette garanzie verrebbero, dunque, a compensare la minore influenza dei Parlamenti in tale ambito, rendendo “costituzionalmente accettabile” la sottrazione della vigilanza bancaria da indebite ingerenze della politica, secondo meccanismi analoghi (sebbene non del tutto coincidenti) a quelli già sperimentati per la politica monetaria.

4.2. *Da una “safety net” pubblica alla “bank safety net”: l’inversione di rotta in materia di risoluzione bancaria*

I principi in materia di risanamento e risoluzione delle crisi bancarie contenuti nella Direttiva BRR e l’edificazione del SRM, ad opera del Regolamento (UE) n. 806/2014, si innestano nel più ampio processo di armonizzazione delle regole ed accentramento delle competenze (o «verticalizzazione della *governance*»⁴⁴⁵) alla base del progetto dell’UBE, al fine di minimizzare le ripercussioni negative di un eventuale dissesto bancario sul sistema finanziario ed economico, prevenendo il ricorso a risorse finanziarie pubbliche⁴⁴⁶.

Finalità di vigilanza e di risoluzione si interrelano, dunque, nell’ambito di un cambio di paradigma inaugurato a far data dalla nota «Comunicazione sul settore bancario» del 2013⁴⁴⁷, la quale –

⁴⁴⁴ Cfr. BVerfG, 2 BvR 1685/14, 30 luglio 2019, cit., § 212. In dottrina, si veda, per tutti, R. D’AMBROSIO, *The strict interpretation of the SSM and SRM regulations and the accountability requirements of the ECB and the SRB in the BVerfG’s view*, cit., spec. p. 58 ss.

⁴⁴⁵ G. STOLFI, *Tempi (post-)moderni: nuovi impulsi normativi europei alla prova delle sovrapposizioni*, in *SOG Working Paper Series*, 32, 2016, p. 6.

⁴⁴⁶ Cfr., tra gli altri, G. CINQUEGRANA, M. DI STEFANO, *Le criticità dell’Unione bancaria ed il quadro di riferimento sul meccanismo di risoluzione delle crisi bancarie*, in *Rivista bancaria*, 2-3, 2016, p. 163 ss., spec. p. 167.

⁴⁴⁷ COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione relativa all’applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria («La comunicazione sul settore bancario»)*, in *GUUE*, C 216, 30.7.2013, p. 1. Per un approfondimento sulla Comunicazione sul settore bancario quale disciplina prodromica alla realizzazione dell’UBE, si vedano, tra gli altri, M. MARCUCCI, *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L’unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016, p. 291 ss.; F. CROCI, *L’impatto della crisi finanziaria sugli aiuti di Stato al settore bancario*, in *Il Diritto dell’Unione Europea*, 4, 2014, p. 733

sulla scorta della Comunicazione «Un quadro dell'UE per la gestione delle crisi nel settore finanziario»⁴⁴⁸ – ha dettato più stringenti principi in materia di aiuti di Stato⁴⁴⁹, per tale via chiudendo la fase di maggior flessibilità cui la Commissione aveva ispirato il proprio operato negli anni più acuti della crisi finanziaria⁴⁵⁰. In tale fase, infatti, la Commissione aveva adottato un “pacchetto” di Comunicazioni⁴⁵¹ precipuamente dedicato al settore bancario, in considerazio-

ss.; nonché F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, unione bancaria europea e costituzione*, cit., spec. p. 213 ss.

⁴⁴⁸ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo, al Comitato delle Regioni e alla Banca centrale europea «Un quadro dell'UE per la gestione delle crisi nel settore finanziario», Bruxelles, 20.10.2010, COM(2010) 579 definitivo.

⁴⁴⁹ La disciplina in materia di aiuti di Stato, dettata (come noto) dagli artt. 107-109 TFUE, stabilisce una regola generale di incompatibilità con il mercato interno degli aiuti di Stato in quanto interventi distortivi della concorrenza. La regola generale è, del pari, suscettibile di deroghe per l'attivazione delle quali un ruolo determinante è riconosciuto alla Commissione europea, chiamata, unitamente al Consiglio, a valutare la compatibilità degli aiuti concessi dagli Stati in presenza delle circostanze eccezionali individuate dai paragrafi 2 e 3 dell'art. 107 TFUE, tra cui figura (per quanto qui viene in rilievo) il caso di «grave turbamento dell'economia di uno Stato membro», di cui all'art. 107.3, lett. b).

⁴⁵⁰ Si veda, in particolare, il p.to 15 della Comunicazione ove si sottolinea che gli aiuti di Stato «dovrebbero essere limitati al minimo necessario», prevedendosi, in particolare, che «la banca e i detentori del suo capitale dovrebbero contribuire il più possibile alla ristrutturazione mediante le proprie risorse» e che «il sostegno statale dovrebbe essere concesso a condizioni che rappresentano un'adeguata condivisione degli oneri da parte di coloro che hanno investito nella banca».

⁴⁵¹ Il riferimento va, in particolare, alle Comunicazioni degli anni 2008-2009: Comunicazione sull'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria mondiale (GUUE, C 270, 25.10.2008, p. 8); Comunicazione sulla ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria: limitazione degli aiuti al minimo necessario e misure di salvaguardia contro indebite distorsioni della concorrenza (GUUE, C 10, 15.1.2009, p. 2); Comunicazione sul trattamento delle attività che hanno subito una riduzione di valore nel settore bancario comunitario (GUUE, C 72, 26.3.2009, p. 1); Comunicazione sul ripristino della redditività e la valutazione delle misure di ristrutturazione del settore finanziario nel contesto dell'attuale crisi in conformità alle norme sugli aiuti di Stato (GUUE, C 195, 19.8.2009, p. 9). A tali comunicazioni se ne aggiungono due ulteriori “di proroga”: Comunicazione relativa all'applicazione, dal 1° gennaio 2011, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria (GUUE, C 329, 1.12.2010, p. 7) e Comunicazione relativa all'applicazione, dal 1° gennaio 2012, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria (GUUE, C 356, 6.12.2011, p. 7).

ne delle specificità dell’impresa bancaria rispetto alla generalità delle imprese “ordinarie”⁴⁵². Le Conclusioni del Consiglio ECOFIN del 7 ottobre 2008 e la Comunicazione relativa alle banche del 2008⁴⁵³, in specie, hanno segnato un «punto di svolta della gestione delle crisi da parte dell’Unione e, soprattutto, nelle concrete modalità di applicazione delle disposizioni del Trattato CE dedicate agli aiuti di Stato»⁴⁵⁴, all’insegna di una maggiore “flessibilità”, ritenuta necessaria per la salvaguardia del sistema bancario e per la tenuta del settore finanziario⁴⁵⁵.

Nondimeno, gli interventi intrapresi dai Governi per gestire i dissesti degli istituti bancari al fine di «porre rimedio a un grave turbamento dell’economia», secondo quanto previsto dall’art. 107.3, lett. b), del TFUE, ed il relativo atteggiamento di minor “rigore” adottato dalla Commissione nella valutazione degli aiuti di Stato non avrebbero potuto rappresentare una soluzione praticabile sul lungo periodo. Il salvataggio esterno (c.d. *bail-out*) delle banche in crisi, mediante l’iniezione di capitale pubblico, sebbene giustificato da situazioni di crisi, produce, infatti, inevitabili effetti distorsivi, non solo sotto i versanti dell’uniformità delle condizioni di concorrenza all’interno del mercato interno, della socializzazione delle perdite a danno dei contribuenti e del *moral hazard* dovuto dall’affidamento nella *safety net* pubblica, bensì (come evidente) anche rispetto alla spirale discendente tra settori bancario e sovrano. È nell’obiettivo di disinnescare detti effetti negativi che si rin-

⁴⁵² Sul punto, va segnalato come l’assetto precedente fosse caratterizzato dall’assenza di un quadro giuridico specifico per il settore bancario. Cfr., in tal senso, L. SCIPIONE, *Crisi bancarie e disciplina degli aiuti di stato. Dalla prospettiva europea all’attuazione nell’ordinamento italiano. Elementi di confronto e spunti di riflessione*, in *Innovazione e diritto*, 2-3, 2017, p. 139 ss., spec. p. 146 ss.

⁴⁵³ COMMISSIONE, «L’applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell’attuale crisi finanziaria mondiale», cit.

⁴⁵⁴ L. SCIPIONE, *Crisi bancarie e disciplina degli aiuti di stato. Dalla prospettiva europea all’attuazione nell’ordinamento italiano. Elementi di confronto e spunti di riflessione*, cit., p. 150.

⁴⁵⁵ Per un approfondimento sulla “flessibilità” utilizzata per fronteggiare la crisi finanziaria, si veda, in particolare, A. CANEPA, *La regolazione al tempo della crisi tra salvaguardia del mercato unico e flessibilità delle regole sugli aiuti di Stato*, in *Banca Impresa Società*, 3, 2016, p. 445 ss.

vengono *ratio* e finalità della Comunicazione sul settore bancario del 2013 e della BRRD. In tal senso, già nel 2010, la Commissione ebbe a sottolineare che «anche le banche devono poter fallire, al pari di ogni altra attività» e che, pertanto, «le autorità devono poter ricorrere a strumenti che consentano loro di prevenire i danni sistemici provocati dal fallimento disordinato di un ente creditizio, evitando di esporre inutilmente i contribuenti a rischi di perdite e di provocare un danno economico più ampio. Accanto a una regolamentazione più severa volta a limitare l'eventualità che una banca si trovi in difficoltà, è necessario introdurre un regime credibile per ripristinare una disciplina di mercato derivante dal deterrente costituito dalla minaccia di fallimento e per ridurre il rischio morale – e la protezione implicita dal fallimento di cui attualmente beneficia il settore bancario»⁴⁵⁶. È con tale Comunicazione che, nel 2010, si traccia il solco nel quale si sarebbero successivamente inserite la Comunicazione sul settore bancario del 2013 e la stessa edificazione dell'UBE, con speciale riguardo ai nuovi principi in materia di risanamento e risoluzione delle crisi bancarie. La Comunicazione da ultimo citata, in specie, cristallizza un “cambio di rotta” preliminare e funzionale alla stessa edificazione dell'Unione bancaria europea⁴⁵⁷, tanto da essere stata correttamente considerata una «disciplina-ponte a carattere transitorio, destinata ad essere rivista con l'entrata in vigore delle norme sulla vigilanza unica e di quelle sulla risoluzione e sul meccanismo unico di risoluzione, e a trovare con esse un necessario coordinamento»⁴⁵⁸. A ben vedere, infatti, la

⁴⁵⁶ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, «Un quadro dell'UE per la gestione delle crisi nel settore finanziario», cit., p. 2.

⁴⁵⁷ In tal senso dovrebbe essere letto il punto 13 della «Comunicazione sul settore bancario» citata, alla stregua del quale «l'adeguamento delle comunicazioni legate alla crisi può contribuire a garantire un passaggio agevole al futuro sistema previsto dalla proposta di direttiva della Commissione relativa al risanamento e alla risoluzione delle crisi degli enti creditizi», segnalandosi, dunque, che il ritorno ad una più rigorosa valutazione dell'ammissibilità del ricorso all'intervento pubblico viene considerato quale possibile fattore idoneo ad agevolare la futura regolamentazione europea delle crisi bancarie.

⁴⁵⁸ M. MARCUCCI, *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, cit., p. 298. In senso analogo, F. CROCI, *L'impatto della crisi finanziaria sugli aiuti di Stato al settore bancario*, cit., p. 743, ad avviso del quale «la comunicazione è di-

Comunicazione ha introdotto significative novità volte ad una (almeno parziale) “internalizzazione” delle perdite connesse alle crisi bancarie, tra cui il principio (antesignano del *bail-in*) dell’adeguata condivisione degli oneri da parte degli azionisti e dei creditori subordinati (c.d. *burden sharing*), in forza del quale «prima di concedere gli aiuti per la ristrutturazione a favore di una banca, gli Stati membri dovranno [...] garantire che gli azionisti e i detentori di capitale subordinato di detta banca provvedano a fornire il necessario contributo oppure costituire il quadro giuridico necessario per ottenere tali contributi»⁴⁵⁹.

Di qui l’emanazione della BRRD, che, nel recepire i *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*⁴⁶⁰, ha dettato nuovi principi in materia di risanamento e risoluzione degli istituti di credito⁴⁶¹, cui l’ordinamento italiano ha dato attuazione con i decreti legislativi nn. 180 e 181 del 2015.

Per effetto della BRRD i precedenti schemi interventistici hanno ceduto il passo ad una «nuova tecnica procedimentale – protesa all’osservanza di criteri volti ad assicurare un’oggettiva equiparazio-

retta all’adattamento dei criteri di valutazione degli aiuti alla graduale realizzazione dell’Unione bancaria, in particolare del *Single Resolution Mechanism* e del *Single Supervisory Mechanism*»; nonché F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, unione bancaria europea e costituzione*, cit., p. 216, ove l’A. afferma che «la nuova disciplina sugli aiuti di Stato in materia bancaria [...] ha tratteggiato un *ponte* tra la vecchia normativa sulla gestione delle crisi bancarie e la nuova normativa relativa all’Unione bancaria europea, introducendo in maniera inequivocabile [...] il *principio della condivisione degli oneri*, il c.d. *burden sharing*».

⁴⁵⁹ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, «La comunicazione sul settore bancario», cit., p.to 19 e p.ti 40-46.

⁴⁶⁰ Cfr. FINANCIAL STABILITY BOARD, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, ottobre 2011 (successivamente aggiornati il 15 ottobre 2014), ove vengono individuati gli elementi chiave (*core elements*) ritenuti essenziali per una risoluzione efficace, all’obiettivo di «make feasible the resolution of financial institutions without severe systemic disruption and without exposing taxpayers to loss, while protecting vital economic functions through mechanisms which make it possible for shareholders and unsecured and uninsured creditors to absorb losses in a manner that respects the hierarchy of claims in liquidation» (*Key Attributes*, p. 3).

⁴⁶¹ Per un approfondimento sul processo che ha condotto all’emanazione della Direttiva BRR, si vedano le considerazioni di J.N. GORDON, W.G. RINGE, *Bank Resolution in the European Banking Union: A Transatlantic Perspective on What It Would Take*, in *Columbia Law Review*, 115, 2015, p. 1297 ss., spec. p. 1338 ss.

ne tra tutti coloro che operano nel mercato in vista di un incremento delle effettive possibilità concorrenziali – [che] si preoccupa essenzialmente di “prevenire” la crisi degli enti creditizi»⁴⁶² e, laddove ciò non sia possibile, di minimizzare il ricorso all’iniezione di capitale pubblico.

L’asse portante su cui ruota l’intera disciplina risulta, pertanto, l’inversione del rapporto (in termini di “regola-eccezione”) tra salvataggio interno (*bail-in*) e salvataggio esterno (*bail-out*)⁴⁶³, con l’obiettivo ultimo di salvaguardare la stabilità dei mercati finanziari, mediante la predisposizione di diverse fasi e/o modalità di intervento – la «preparazione» (Titolo II)⁴⁶⁴, l’«intervento precoce» (Titolo III)⁴⁶⁵ e la «risoluzione» (Titolo IV)⁴⁶⁶ –, rispondenti, rispettivamente, alla logi-

⁴⁶² F. CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell’Economia*, 2, 2017, p. 102 ss., spec. p. 115, ove l’A. sottolinea, altresì, come i pregressi sistemi interventistici, sebbene criticabili con riguardo alla conseguente “socializzazione delle perdite”, «riflettevano, comunque, uno spirito solidaristico; criterio che, attraverso la partecipazione degli appartenenti al settore alle operazioni di integrazione, sviluppa la coesione e facilita l’affermazione di una dialettica che tende all’unità del sistema».

⁴⁶³ Sul punto, si veda, P. CALELLO, W. ERVIN, *From bail-out to bail-in*, in *The Economist*, 28 gennaio 2010.

⁴⁶⁴ La fase preparatoria di cui al Titolo II (artt. 4-26) consiste nell’adozione di misure preparatorie, che possono consistere in «piani di risanamento» (Sezione 2) o in «piani di risoluzione» (Sezione 3). I primi, contenenti l’indicazione delle misure attivabili dall’ente per ripristinare la propria situazione finanziaria in caso di un deterioramento significativo della stessa, sono predisposti dagli stessi intermediari e sottoposti alla valutazione da parte dell’autorità competente, la quale può eventualmente chiedere di apportare modifiche al piano originariamente presentato; diversamente, i piani di risoluzione sono predisposti dall’autorità di risoluzione e rispondono all’esigenza di individuare *ex ante* le specificità (dal punto di vista finanziario, giuridico ed organizzativo) dell’ente e gli strumenti utilizzabili nel caso in cui si verifichi il dissesto. In dottrina, si veda, per tutti, L. SCIPIONE, *La pianificazione del risanamento e della risoluzione*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L’unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016, p. 419 ss.

⁴⁶⁵ La fase dell’intervento precoce o *early intervention* (artt. 27-30) è finalizzata a porre rimedio al deterioramento della situazione finanziaria ed economica di un intermediario prima che questo giunga al punto tale per cui non vi siano più alternative alla risoluzione.

⁴⁶⁶ La fase di risoluzione interviene nel caso di dissesto conclamato e prevede l’adozione (anche combinata) degli strumenti di risoluzione individuati dall’art. 37.3: *a*) strumento per la vendita dell’attività d’impresa (art. 38); *b*) strumento dell’ente ponte (art. 40); *c*) strumento della separazione delle attività (art. 42); *d*) strumento del *bail-in* (art. 45).

ca della prevenzione⁴⁶⁷, della tempestività⁴⁶⁸, nonché, da ultimo, della internalizzazione delle perdite, sicché la BRRD, unitamente al Regolamento (UE) n. 806/2014, hanno segnato il passaggio ad una «regolazione non interventistica, bensì liberistico-regolativa»⁴⁶⁹, ascrivibile ad una concezione ordoliberal del rapporto tra diritto pubblico e mercato⁴⁷⁰, rinvenibile nei già citati obiettivi di risoluzione. Di talché, il nuovo *corpus* regolatorio sembrerebbe segnare un “arretramento” dello Stato, chiamato a dismettere la funzione di garante di ultima istanza all’insegna del valore prioritario della libera concorrenza, con ciò ponendo fine alla breve fase dello “Stato assicuratore” apertasi all’indomani della crisi (in specie nel triennio 2008-2011)⁴⁷¹.

In tal senso, la citata disciplina risponde all’esigenza di creare una «bank safety net»⁴⁷² al fine di evitare, *pro futuro*, «l’alternativa

⁴⁶⁷ In tal senso, si veda, in particolare, F. CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, cit., spec. p. 120 ss., ove l’A. identifica la finalità prioritaria della nuova disciplina nel mantenimento della continuità operativa dell’intermediario.

⁴⁶⁸ Sulla necessità di interventi tempestivi ai fini della salvaguardia della stabilità finanziaria, si veda, in particolare, L. STANGHELLINI, *La gestione delle crisi bancarie. La tradizione italiana e le nuove regole europee*, in *Ricerche giuridiche*, 4, 2, 2015, p. 315 ss., spec. p. 330, ove l’A. afferma che «la salvaguardia della stabilità finanziaria richiede che l’intervento su una banca in crisi avvenga in tempi rapidissimi e, in assenza di un’adeguata preparazione da parte dell’autorità in merito alle specifiche caratteristiche di ciascuna banca, la caratteristica complessità della struttura finanziaria e operativa delle imprese bancarie non consentirebbe di intervenire con prontezza».

⁴⁶⁹ P. ROSSI, *Banking resolution e tutela del risparmio, tra bail out e bail in*, in *Amministrazione In Cammino*, 2017, p. 3.

⁴⁷⁰ In tal senso, A. LUCARELLI, *Il Bail-in paradigma dell’eterno conflitto tra Stato assicuratore e Stato regolatore. Crisi delle banche e nuove forme di risanamento: tra mercato, regola della concorrenza e dimensione sociale, in federalismi. it*, 18, 2016, p. 2 ss.

⁴⁷¹ Sul punto, si vedano le riflessioni di A. LUCARELLI, *Il Bail-in paradigma dell’eterno conflitto tra Stato assicuratore e Stato regolatore. Crisi delle banche e nuove forme di risanamento: tra mercato, regola della concorrenza e dimensione sociale*, cit., p. 2 ss., spec. p. 3, ove l’A. sottolinea che «l’idea di fondo, dopo la crisi del 2008, parte dal presupposto che se i fallimenti del mercato nell’economia industriale erano stati risolti, dal ’29 in poi, attraverso l’intervento diretto dello Stato nella produzione, i fallimenti dei mercati finanziari si sarebbero risolti attraverso la garanzia prestata dallo Stato di immettere liquidità nel sistema in crisi».

⁴⁷² C.V. GORTSOS, *The Single Resolution Mechanism (SRM) and the Single Resolution Fund (SRF): Legal aspects of the second main pillar of the (European) Banking Union*, Atene, 2019, p. 41.

scarsamente attraente [per i Governi] tra, da un lato, provocare una crisi sistemica e, dall'altro, far pagare ai contribuenti i costi delle crisi bancarie»⁴⁷³. In tale prospettiva, la logica sottesa al nuovo *framework* in materia di risanamento e risoluzione delle crisi bancarie – come, tra l'altro, cristallizzata nell'introduzione del *bail-in* quale specifico strumento di risoluzione di cui all'art. 43 della BRRD (ed all'art. 27 del Regolamento istitutivo del SRM) –, si dimostrerebbe in via generale, condivisibile, almeno nella misura in cui produce l'effetto (sia esso o meno l'obiettivo effettivamente perseguito dal legislatore europeo⁴⁷⁴) di tutelare la vasta platea di contribuenti che, in vigenza del sistema precedente, si erano “forzosamente” visti addossare il costo dei salvataggi bancari. Purtuttavia, tale osservazione non vale ad annullare le criticità che pure sorgono nella prospettiva della tutela del risparmio di cui all'art. 47 Cost.⁴⁷⁵ e dei diritti pro-

⁴⁷³ L. STANGHELLINI, *La gestione delle crisi bancarie. La tradizione italiana e le nuove regole europee*, cit., p. 318. Si vedano, tra gli altri, A. DE ALDISIO, *La gestione delle crisi nell'Unione bancaria*, in *Banca Impresa Società*, 3, 2015, p. 391 ss.; A. MAGLIARI, *L'attuazione della direttiva sul risanamento e la risoluzione degli enti creditizi nell'ordinamento italiano: profili pubblicistici*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016, p. 385 ss.; nonché F. DI LERNIA, *Le crisi bancarie alla luce del Single Resolution Mechanism: la rivoluzione del bail-in*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, supplemento, 2016, p. 23 ss., spec. p. 25 ss.

⁴⁷⁴ Sul punto, si vedano, R. LENER, *Profili problematici delle nuove regole europee sulla gestione delle crisi bancarie*, in *Banca Impresa Società*, 1, 2018, p. 13 ss., spec. p. 17 ss.; nonché F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, unione bancaria europea e costituzione*, cit., p. 213, ove l'A. sottolinea come «quello della tutela del contribuente sembra più una sofisticazione che il vero e proprio nodo problematico da risolvere».

⁴⁷⁵ In tale specifica prospettiva, la disciplina UE in materia di *resolution* si pone nel solco – e approfondisce – un'evoluzione ermeneutica della disposizione costituzionale a tutela del risparmio, che avrebbe condotto ad una progressiva “funzionalizzazione” del soggetto risparmiatore, nell'ambito di un emergente “disequilibrio” tra le componenti (statica e dinamica) del bene risparmio; un bilanciamento squilibrato, questi, che parrebbe andare a vantaggio della seconda e, dunque, della concezione del risparmio come «bene essenziale per finanziare il ciclo economico» piuttosto che come «bene esistenziale in posizione economica di tendenziale debolezza» (si vedano le riflessioni di Puccini e Ortino riportate *supra*, cap. I, § 5, spec. nota 140). Per un approfondimento sui profili di criticità in ordine alla tutela del risparmio si vedano, tra gli altri, A. CLINI, *Sovranità della persona nelle determinanti di tutela del risparmio*, in *P.A. Persona e Amministrazione*, 1, 2017, p. 349 ss.; P. GROSSI, *La tutela del risparmio a settant'anni dall'approvazione dell'art. 47 della Costituzione*, Conferenza tenuta a Roma, ABI, Palazzo Altieri, 19 maggio 2017; O. PINI, *La precettività del valore del risparmio nella tutela del risparmiatore o «consumatore di servizi finanziari»*,

prietari dei clienti delle banche sottoposte a risoluzione⁴⁷⁶, né, tantomeno, le difficoltà – quanto a ponderazione dei diversi interessi in

in *Rivista AIC*, 2, 2019, p. 169 ss.; nonché F. PEDRINI, *Consumo, risparmio, finanza. Un'analisi costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2019, spec. p. 273 ss.

⁴⁷⁶ Significativi, in tal senso, i Considerando tanto della BRRD, quanto del Regolamento istitutivo del MRU, nella parte in cui si afferma che «è opportuno che le limitazioni dei diritti di azionisti e creditori siano conformi all'art. 52 della Carta» (BRRD, Considerando n. 49 e Reg. MRU, Considerando n. 61) e che «l'interferenza nei diritti di proprietà non dovrebbe essere eccessiva» (BRRD, Considerando n. 50 e Reg. MRU, Considerando n. 62). Il tema della tutela dei diritti dei soggetti incisi dalle misure di risoluzione, *sub specie* del diritto di proprietà, è stato oggetto di molteplici pronunce che, a partire dalla sentenza resa dalla Corte EDU nel caso *Northern Rock* (10 luglio 2012, *Grainger e altri c. Regno Unito*), hanno sancito, in linea con l'impianto ideologico sotteso al *bail-in*, la “cedibilità” del diritto di proprietà dinanzi ad esigenze di interesse pubblico, quali il mantenimento della stabilità finanziaria. A venire in rilievo: la sentenza della Corte costituzionale austriaca del luglio 2015 nel caso *Hypo Alpe Adria Bank* (3-28 luglio 2015); nonché le sentenze della Corte di giustizia *Kotnik* (19 luglio 2016, C-526/14, *Tadej Kotnik e a. contro Državni zbor Republike Slovenije*), quest'ultima resa in riferimento alla disciplina di cui alla Comunicazione sul settore bancario del 2013 e al principio del *burden sharing* ivi previsto; *Ledra* (20 settembre 2016, C-8/15 P-C-10/15 P, *Ledra Advertising Ltd e altri contro Commissione e Banca centrale europea*); *Dowling* (8 novembre 2016, C-41/15, *Gerard Dowling e a. contro Minister for Finance*); *Chrysostomides & Co. LLC e a.* (13 luglio 2018, T-680/13, *Chrysostomides & Co. LLC e a. contro Consiglio dell'Unione europea e a.*); *Bourdouvali e a.* (13 luglio 2018, T-786/14, *Eleni Pavlikka Bourdouvali e a. contro Consiglio dell'Unione europea e a.*); nonché *BPC Lux 2 e a.* (5 maggio 2022, C-83/20, *BPC Lux 2 Sàrl e a. contro Banco de Portugal e a.*). In dottrina, si esprimono in termini di lesività del diritto di proprietà A. LUCARELLI, *Il bail-in paradigma dell'eterno conflitto tra Stato assicuratore e Stato regolatore. Crisi delle banche e nuove forme di risanamento: tra mercato, regola della concorrenza e dimensione sociale*, cit., spec. p. 16; P. ROSSI, *Banking resolution e tutela del risparmio, tra bail out e bail in*, cit., p. 29; F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, unione bancaria europea e costituzione*, cit., spec. p. 295 ss. Non deve, tuttavia, omettersi di segnalare un'ulteriore, contrapposta, impostazione per la quale, stante l'operatività del principio *No Creditor Worse Off* (NCWO) in virtù del quale gli azionisti e i creditori della banca sottoposta a risoluzione non possono subire perdite maggiori di quelle che avrebbero subito se l'ente sottoposto a risoluzione fosse stato liquidato secondo una procedura ordinaria di insolvenza, l'applicazione del *bail-in* non comporterebbe una lesione dei diritti soggettivi e, in specie, del diritto di proprietà dei soci e dei creditori della banca, quanto una mera anticipazione degli effetti che si sarebbero comunque prodotti in esito alla liquidazione concorsuale della banca. In tal senso, A. GARDELLA, *Bail-in and the financing of resolution within the SRM framework*, in D. BUSCH, G. FERRARINI (a cura di), *European Banking Union*, Oxford, Oxford University Press, 2015, p. 387 ss.; G. GUZZI, *Il bail-in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Corriere giuridico*, 2, 2015, p. 1485 ss.; B. INZITARI, *BRRD, bail-in, risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. 180/2015)*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 2, 2016, p. 55 ss., spec. p. 68 ss.

gioco – caratterizzanti la gestione delle crisi bancarie, derivanti dalla sussistenza tanto di interessi pubblici e privati confliggenti, quanto degli interessi (parimenti privati) dei contribuenti, da un lato, e dei risparmiatori, dall'altro, essendosi autorevolmente segnalato che, se per un verso una disposizione costituzionale a tutela del risparmio potrebbe «giustificare, nel quadro del principio fondamentale di solidarietà dell'art. 2 Cost., un intervento di spesa a carico del bilancio dello stato [...] perché nessun pregiudizio abbia a subire il depositante o il creditore della banca», per l'altro, tale tutela rischia di assumere la conformazione di un «trattamento differenziato di favore rispetto alle posizioni dei creditori negli altri dissesti non bancari»⁴⁷⁷, potenzialmente lesiva dell'art. 3 Cost., specie in considerazione del riconoscimento (sotto l'influsso del diritto UE) della natura imprenditoriale dell'attività bancaria.

4.2.1. *Il Meccanismo di risoluzione unico: elementi costitutivi e fondamento giuridico*

Coerentemente alle indicazioni contenute nella *Relazione Van Rompuy* del giugno 2012, oltreché nella Comunicazione «Una tabella di marcia verso l'Unione bancaria» dell'ottobre 2012⁴⁷⁸, l'istituzione di un Meccanismo di vigilanza unico «rappresenta un primo passo, fondamentale e decisivo»⁴⁷⁹, ma di per se solo insufficiente a superare i problemi di frammentarietà e segmentazione resi palesi dalla crisi economico-finanziaria e dei debiti sovrani, rendendosi, viceversa, necessari passi ulteriori nella direzione di un sistema unico di gestione delle crisi bancarie. In tale prospettiva, è stato posto in evidenza che «sotto il profilo politico-istituzionale, l'Unione bancaria poggerebbe su fondamenta asimmetriche se la vigilanza fosse condotta a livello sovranazionale e la risoluzione delle banche fosse ancora una prerogativa delle autorità nazionali»⁴⁸⁰. In tal senso,

⁴⁷⁷ A. PREDIERI, *Il potere della banca centrale: isola o modello?*, cit., pp. 209-210.

⁴⁷⁸ COMMISSIONE EUROPEA, «Una tabella di marcia verso l'Unione bancaria», cit.

⁴⁷⁹ *Ivi*, p. 6.

⁴⁸⁰ A. GARDELLA, *Il Bail in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del Meccanismo di risoluzione unico*, in *Banca Borsa Titoli di credito*, 5,

si dà la portata unitaria e la sovrapposizione applicativa del SSM e del SRM⁴⁸¹, quest’ultimo quale integrazione naturale e necessaria del primo.

Parimenti, la realizzazione del SRM risponde all’esigenza di “omogeneizzazione” della prassi applicative statali, al fine di assicurare un’applicazione uniforme del diritto sostanziale contenuto nella BRRD e di evitare «possibili differenze negli approcci dei legislatori nazionali e incertezze applicative in ipotesi di mancato recepimento»⁴⁸². Di talché, l’edificazione del SRM, a mezzo del Regolamento (UE) n. 806/2014, ha inteso dare vita ad un meccanismo centralizzato di gestione delle crisi bancarie, dotato di un’autorità centrale a livello europeo (*Single Resolution Board-SRB*) e di un Fondo unico di risoluzione (*Single Resolution Fund-SRF*).

2015, p. 587 ss., p. 589, ove l’A. sottolinea che «la creazione ed il conferimento di poteri di risoluzione ad un’autorità centralizzata a livello UE, competente per la risoluzione delle banche della zona Euro, sono condizioni necessarie per la credibilità e la stabilità delle fondamenta dell’Unione bancaria, di cui il SRM rappresenta il secondo pilastro». Si vedano, altresì, S. MICOSSI, G. BRUZZONE, J. CARMASSI, *The New European Framework for Managing Bank Crises*, in *Centre for European Policy Studies*, 304, 2013, p. 2 ss.; nonché S. DEL GATTO, *Il Single resolution mechanism. Quadro d’insieme*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L’unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016, p. 267 ss., spec. p. 268, ove l’A. sottolinea la necessità di “mettere in comune” anche la risoluzione bancaria, sostenendo che «il SSM doveva essere supportato e completato da specifici strumenti per il risanamento e la risoluzione delle banche poste sotto la supervisione della Banca centrale europea».

⁴⁸¹ La sovrapposizione applicativa tra SSM e SRM si fonda sull’esigenza di evitare comportamenti “opportunistici”, oltreché “disfunzionali” nell’ottica del funzionamento stabile ed omogeneo del mercato interno. L’applicazione del SRM ai Paesi non partecipanti al SSM avrebbe, infatti, ingenerato il rischio di azzardo morale da parte dei supervisori nazionali, così come, d’altra parte, rilevato dal Considerando n. 17 del Regolamento istitutivo del SRM – Regolamento (UE) n. 806/2014 – a norma del quale «applicando l’SRM a tali Stati membri si darebbero loro incentivi inopportuni: in particolare, le autorità di vigilanza potrebbero aumentare la tolleranza nei confronti delle banche presenti nella loro giurisdizione, perché non dovrebbero farsi carico dell’integralità del rischio finanziario legato ad un loro dissesto». Si veda, del pari, il Considerando n. 15, ai sensi del quale «l’introduzione di un sistema centrale di vigilanza [...] assume per gli Stati membri partecipanti un’importanza fondamentale nel processo di armonizzazione della risoluzione». In dottrina si veda, per tutti, M. LAMANDINI, *Il diritto bancario dell’Unione*, in R. D’AMBROSIO (a cura di), *Scritti sull’Unione Bancaria*, Banca d’Italia. Eurosistema, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, 81, 2016, p. 11 ss., p. 15.

⁴⁸² M. DI PIETROPAOLO, *Meccanismo di risoluzione unico*, in *Enciclopedia del Diritto*, *Annali IX*, Milano, Giuffrè, p. 556 ss., p. 563.

A ben vedere, infatti, la creazione del SRM costituisce «parte integrante del processo di armonizzazione in materia di risoluzione realizzato dalla direttiva 2014/59/UE»⁴⁸⁵, oltretché rappresentare la via tramite cui sanare l'incongruenza tra vigilanza e risoluzione ingeneratasi per effetto della realizzazione del SSM⁴⁸⁴.

Diversamente dal SSM, per il quale è stato possibile ricorrere all'*enabling clause* di cui all'art. 127.6 TFUE, la base giuridica per l'edificazione del SRM e per l'istituzione dell'Agenzia *ad hoc* – il Comitato unico di risoluzione – deputata ad adottare le decisioni di risoluzione, è stata individuata nell'art. 114 TFUE⁴⁸⁵, il quale, tuttavia, non sembra offrire una base normativa altrettanto solida, specie alla luce della c.d. dottrina Meroni. Purtuttavia, l'interpretazione dell'art. 114 TFUE fornita dalla Corte di giustizia, in specie nel caso *ESMA*⁴⁸⁶, ha reso meno restrittivi i limiti posti dal diritto UE all'istituzione di Agenzie sulla base dell'art. 114 TFUE (anziché dell'art. 352 TFUE) ed al conferimento di poteri alle suddette agenzie⁴⁸⁷. Come avvertito dall'Avvocato generale nelle conclusioni presentate nel caso menzionato, «si deve operare una distinzione, al riguardo, tra il fondamento giuridico utilizzato per istituire un'agenzia e quello applicabile per conferire particolari poteri all'agenzia medesima»⁴⁸⁸.

⁴⁸⁵ Reg. (UE) n. 806/2014, Considerando n. 11.

⁴⁸⁴ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, Considerando n. 15.

⁴⁸⁵ Per un approfondimento in merito alla legittimità dell'attivazione dell'art. 114 TFUE quale *legal basis* del SRM, si vedano, in particolare, G.L. TOSATO, *The legal basis of the Banking Union*, in E. BARUCCI, M. MESSORI (a cura di), *Towards the European Banking Union: achievements and open problems*, Firenze, Passigli, 2014, p. 43 ss.; E. FERRAN, *European Banking Union: Imperfect But It Can Work*, in *University of Cambridge Faculty of Law Research Paper*, 30, 2014, p. 2 ss., spec. p. 18 ss.; M. MACCHIA, *The Single Resolution Board*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016, p. 321 ss., spec. p. 332 ss.; R. IBRIDO, *L'Unione bancaria europea. Profili costituzionali*, cit., spec. p. 175 ss.

⁴⁸⁶ Corte giust., C-270/12, *Regno Unito/Parlamento e Consiglio*, cit.

⁴⁸⁷ Sul punto, si veda, in particolare, E. FERRAN, *European Banking Union: Imperfect But It Can Work*, cit., p. 18, ove l'A. afferma che «the very recent and important test case on ESMA's short selling powers has made it clear that the legal limits of "agencification" of specialist activity within the EU are not as restrictive as some had feared».

⁴⁸⁸ Corte giust., 22 gennaio 2014, C-270/12, *Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord contro Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea*, Conclusioni dell'Avvocato generale Niilo Jääskinen presentate il 12 settembre 2013, § 27.

Se sotto il primo profilo – la portata dell’art. 114 TFUE come fondamento giuridico per l’istituzione di Agenzie – l’evoluzione giurisprudenziale aveva già segnato un significativo ampliamento nelle sentenze *Aromatizzanti di affumicatura*⁴⁸⁹ ed *ENISA*⁴⁹⁰, l’ulteriore profilo della delega dei poteri è stato da ultimo affrontato con la sentenza *ESMA*, con cui la Corte di giustizia ha avallato l’uso dell’art. 114 TFUE quale base giuridica per la delega di poteri alle Agenzie dell’Unione, ove suddetta delega rientri nelle tecniche di armonizzazione di cui all’art. 114 TFUE e sia diretta al migliore funzionamento del mercato interno⁴⁹¹.

Detta evoluzione giurisprudenziale si è rivelata particolarmente positiva per l’edificazione dell’Unione bancaria e, nello specifico, del *Single Resolution Mechanism*, il quale è stato, a ben vedere, un “beneficiario incidentale” della decisione resa nel caso *ESMA*, con cui viene sancita la legittimità della delega di poteri a organi non previsti dai Trattati alla condizione che detti poteri siano analiticamente

⁴⁸⁹ Corte giust., 6 dicembre 2005, C-66/04, *Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord contro Parlamento europeo e Consiglio dell’Unione europea*.

⁴⁹⁰ Corte giust., 2 maggio 2006, C-217/04, *Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord contro Parlamento europeo e Consiglio dell’Unione europea*.

⁴⁹¹ Cfr. Corte giust., C-270/12, *Regno Unito/Parlamento e Consiglio*, cit., §§ 97-119, ove la Corte, in particolare, afferma che «per quanto concerne la portata dell’articolo 114 TFUE, occorre ricordare che un atto legislativo adottato su tale base giuridica deve, da un lato, prevedere misure relative al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati membri e, dall’altro, avere ad oggetto l’instaurazione ed il funzionamento del mercato interno» (§ 100) e che «il legislatore dell’Unione, nella sua scelta della tecnica di ravvicinamento e tenuto conto del margine di discrezionalità di cui esso gode nell’adozione delle misure previste dall’articolo 114 TFUE, può delegare a un organo o a un organismo dell’Unione talune competenze volte all’attuazione dell’armonizzazione che si intende conseguire. In particolare, ciò avviene quando le misure da adottare devono fondarsi su una perizia professionale e tecnica particolare, nonché su una capacità di reazione di detto ente» (§ 105). Sul punto, si veda, M. MACCHIA, *Il Single Resolution Board*, cit., pp. 334-335, ove l’A. sostiene come, con la sentenza *ESMA*, il giudice europeo abbia sposato un’interpretazione meno rigida della dottrina Meroni, consentendo di fatto l’attribuzione alle Agenzie di poteri discrezionali, purché non sconfinanti in atti di natura politica. Al riguardo, l’A. non manca, tra l’altro, di sottolineare come, nel caso del *Single Resolution Board*, non ci si trovi in presenza di una fattispecie inquadrabile nella “delega di poteri” strettamente intesa, in quanto trattasi di competenze di recente adozione, precipuamente volte al ravvicinamento delle prassi applicative.

determinati, circoscritti *ex ante* e che ne sia possibile la revisione in sede giurisdizionale⁴⁹².

Ciononostante, la scarsa (o non del tutto soddisfacente) solidità della base giuridica di cui all'art. 114 TFUE⁴⁹³ ha offerto l'appiglio per le obiezioni (formalmente giuridiche, ma sostanzialmente politiche) sollevate in sede di lavori preparatori, le quali sottenderebbero, in realtà, le ritrosie degli Stati membri a cedere il controllo su di un settore sì delicato (quanto a ricadute sul sistema finanziario interno del Paesi membri partecipanti) quale la gestione delle crisi bancarie.

Il dibattito in seno alle istituzioni si è, in particolare, incentrato sull'individuazione del soggetto cui attribuire il ruolo di autorità di risoluzione sovranazionale. Tra le diverse soluzioni prospettate, fu avanzata la possibilità di attribuire la decisione finale in merito alla risoluzione alla Commissione europea, la quale sarebbe stata pienamente legittimata a svolgere detto ruolo, sia da un punto di vista giuridico, essendo la stessa un'istituzione europea prevista dai Trattati, sia da un punto di vista fattuale, in quanto istituzione dotata di un'ampia esperienza nel settore, alla luce del ruolo dalla stessa rivestito nella concessione degli aiuti di Stato⁴⁹⁴. Altre soluzioni ventilate furono l'attribuzione delle nuove competenze in materia di risoluzione al Consiglio o alla BCE; tuttavia, entrambe le opzioni si sono rivelate foriere di dubbi e criticità in ragione della forte connotazione politica del Consiglio, nel primo caso, e del rischio di una eccessiva concentrazione di poteri in capo ad un'unica istituzione, la quale

⁴⁹² Cfr., sul punto, E. FERRAN, *European Banking Union: Imperfect But It Can Work*, cit., pp. 21-22, ad avviso del quale «the ESMA judgment does not reject the *Meroni* doctrine outright but it attenuates its impact by making it clear that the test for the legality of the conferral of discretion on an agency is a nuanced one: provided there are conditions and criteria to limit the discretion, and the power is precisely delineated so as to be amenable to judicial review, the requirements laid down in *Meroni* can be satisfied».

⁴⁹³ Al riguardo, sottolinea E. FERRAN, *European Banking Union: Imperfect But It Can Work*, cit., p. 13, come «it is therefore not an exaggeration to describe the powers of a resolution authority as being “near dictatorial”. This makes it vital for the legal basis of authorities that have resolution responsibilities to be rock solid, for them to have access to all the powers they need to operate effectively and in a properly accountable way, and for access to funding to be totally secure».

⁴⁹⁴ Tale opzione venne, tuttavia, osteggiata da quanti temevano possibili interferenze tra i poteri di controllo in materia di aiuti di Stato e le nuove competenze in materia di risoluzione.

(come noto) assommava già i compiti di politica monetaria e di supervisione bancaria, nel secondo caso⁴⁹⁵.

La versione definitiva del Regolamento (UE) n. 806/2014, pienamente operativo dal 1° gennaio 2016, rinviene nel Comitato unico di risoluzione lo snodo deliberativo delle procedure di risoluzione, sebbene nell’ambito di un delicato equilibrio che vede il coinvolgimento della Commissione europea, del Consiglio, della BCE e delle Autorità nazionali di risoluzione.

L’intera architettura del SRM si fonda, pertanto, sull’istituzione del *Single Resolution Board*, un’Agenzia dell’Unione europea avente personalità giuridica ed espressamente qualificata come «agenzia specifica» ed «atipica rispetto al modello di tutte le altre agenzie dell’Unione»⁴⁹⁶, tanto da essere stata descritta in termini di «struttura “a metà strada” tra agenzia europea e autorità indipendente»⁴⁹⁷,

⁴⁹⁵ Sul dibattito circa l’attribuzione dei compiti in materia di risoluzione, si vedano, in particolare, C. BOCCUZZI, *L’Unione Bancaria europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, cit., spec. pp. 145-148; nonché R. IBRIDO, *L’Unione bancaria europea. Profili costituzionali*, cit., spec. pp. 176-177.

⁴⁹⁶ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, Considerando n. 31, a norma del quale «ai fini della rapidità e dell’efficacia del processo decisionale nella risoluzione, è opportuno che il Comitato si configuri come agenzia specifica dell’Unione dotata di struttura propria, corrispondente alle specifiche funzioni attribuitele, e atipica rispetto al modello di tutte le altre agenzie dell’Unione. La sua composizione dovrebbe tener adeguatamente conto di tutti i pertinenti interessi che entrano in gioco nelle procedure di risoluzione. Tenendo conto delle funzioni del Comitato, un presidente, un vicepresidente e altri quattro membri a tempo pieno del Comitato dovrebbero essere nominati in base al merito, alle competenze, alle conoscenze in ambito bancario e finanziario nonché all’esperienza in materia di vigilanza/regolamentazione finanziaria e risoluzione di enti [...]». Cfr., altresì, art. 42 ss. del Regolamento.

⁴⁹⁷ M. MACCHIA, *Il Single Resolution Board*, cit., pp. 335-337, spec. p. 336, ove l’A. si sofferma sulle specificità del SRB rispetto al modello tradizionale di Agenzia, rilevando come i compiti del *Board* non siano limitati al mero coordinamento, ma implicino l’esercizio di poteri discrezionali a contenuto tecnico e come, nonostante la predisposizione di un sistema “condiviso” di responsabilità tra SRB, Commissione e Consiglio, la titolarità del potere di proposta (e di decisione, con riferimento alla gestione del Fondo unico di risoluzione) spetti unicamente al SRB, il quale non si pone in una posizione di soggezione rispetto alla Commissione, ma sembra, anzi, «dotato di una posizione di indipendenza rispetto al potere politico ed economico, tale da permettergli di agire con terzietà e neutralità rispetto agli interessi esterni, al fine di garantire il buon funzionamento del settore al quale è preposto (secondo il disegno tipico delle autorità indipendenti)». Rileva, da ultimo, la circostanza per la quale il SRB non si configura quale strumento di decentramento, quanto, piuttosto, di accentramento delle competenze a livello sovranazionale.

lo *status* giuridico, la struttura e la composizione della quale rispecchiano le funzioni ad essa attribuite, oltretutto tutti i pertinenti interessi coinvolti dalle procedure di risoluzione.

La composizione del *Single Resolution Board* riflette il delicato compromesso tra l'esigenza di un processo decisionale rapido ed accentrato e l'imperativo politico di dare rappresentazione alle singole realtà statuali direttamente interessate dalle conseguenze economiche di un eventuale dissesto di una banca sita nel proprio territorio⁴⁹⁸. Per tale ragione, coerentemente a quanto previsto dal Considerando n. 32 del Regolamento, il SRB opera in composizione variabile, potendosi riunire in sessione plenaria⁴⁹⁹, prevedendosi, in tal caso, la partecipazione di un rappresentante per ciascuna delle autorità nazionali di risoluzione degli Stati membri partecipanti all'Unione bancaria o in sessione esecutiva⁵⁰⁰, cui, diversamente, partecipano esclusivamente i rappresentanti degli Stati membri nei quali si trovi la banca in dissesto e le sue succursali o filiazioni. La diversa composizione in cui il SRB opera nelle due sessioni⁵⁰¹ riflette gli

⁴⁹⁸ N. MOLONEY, *European Banking Union: assessing its risks and resilience*, cit., spec. p. 1638; M. PIETROPAOLO, *Meccanismo di risoluzione unico*, cit., spec. pp. 565-566.; nonché O. CAPOLINO, *The Single Resolution Mechanism: Authorities and Proceedings*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*, Cham, Palgrave Macmillan, 2019, p. 247 ss., p. 253.

⁴⁹⁹ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, Titolo II (artt. 49-52).

⁵⁰⁰ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, Titolo III (artt. 53-55).

⁵⁰¹ Le differenze quanto a partecipazione alle sessioni plenaria ed esecutiva del SRB emergono a chiare lettere dal combinato disposto degli artt. 43.1, 49 e 53 del Regolamento. L'art. 49, nel fare rinvio all'art. 43.1, prevede, infatti, che la sessione plenaria sia formata dal Presidente esecutivo, dai quattro membri a tempo pieno e da un rappresentante per ciascuna delle autorità nazionali di risoluzione degli Stati membri partecipanti all'Unione bancaria. Diversamente, l'art. 53.1 prevede che la sessione esecutiva sia formata dal Presidente esecutivo, dai quattro membri a tempo pieno e dai soli rappresentanti degli Stati membri nei quali si trovi la banca in dissesto e le sue succursali o filiazioni; l'art. 53.1 fa, infatti, esclusivo richiamo all'art. 43.1, lett. b), mentre il successivo paragrafo 2 stabilisce che, conformemente ai paragrafi 3 e 4, anche i membri del Comitato di cui all'art. 43.1, lett. c) partecipino alla sessione esecutiva. Al riguardo è stata enfatizzata la connotazione ad un tempo sovranazionale ed intergovernativa del SRM, il quale darebbe vita a una «governance structure marked by compromise, balancing between the interests of individual Member States and the interests of the Eurozone or the EU as a whole. Consequently, the SRM has both a supranational dimension, represented by the SRB in its executive session and the Commission, and a more intergovernmental dimension through the involvement of the Council and the SRB acting in plenary session in cer-

specifici compiti rimessi alle stesse, i quali concernono decisioni di carattere generale, quali l'adozione del programma di lavoro annuale del Comitato, l'adozione ed il monitoraggio del bilancio annuale, oltretutto, superate certe soglie, l'autorizzazione al ricorso al Fondo unico di risoluzione, nel primo caso, e decisioni relative a singoli intermediari e, in specie, la predisposizione, valutazione e approvazione dei programmi di risoluzione, nel secondo⁵⁰².

L'opera di bilanciamento compiuta nel corso dei lavori preparatori, si rinviene, del pari, con riferimento al secondo elemento costitutivo del SRM, il Fondo unico di risoluzione. Il Fondo costituisce, ai sensi del Considerando n. 19, «un elemento essenziale senza il quale l'SRM non potrebbe funzionare adeguatamente»⁵⁰³, assunto l'obiettivo cardine di scindere le sorti delle banche in crisi dalle differenti modalità di finanziamento utilizzate (od utilizzabili) nei singoli Stati⁵⁰⁴. In tal senso, emerge chiaramente dal Considerando citato come il SRF rappresenti un elemento imprescindibile per “spezzare” il legame tra emittenti sovrani e settore bancario, per assicurare una prassi amministrativa uniforme riguardo al finanziamento della risoluzione e, finanche, per evitare che prassi nazionali divergenti ostacolino l'esercizio delle libertà fondamentali o falsino la concorrenza nel mercato interno⁵⁰⁵. Purtuttavia, in sede di negoziati, l'idea

tain key decisions, since in plenary sessions, all members of the SRB participate». Cfr. D. BUSCH, M.B.J. VAN RIJN, M. LOUISSE, *How Single is the Resolution Mechanism?*, in *EBI Working Paper Series*, 30, 2019, p. 13. Gli Aa., del pari, sottolineano come uno dei temi fortemente dibattuti in sede di negoziazioni fu proprio quello della natura del meccanismo decisionale, «intergovernmental versus supranational», rimarcando, da un lato, la propensione ad un approccio sovranazionale da parte di Commissione, Parlamento europeo, BCE, Stati membri meridionali partecipanti alla *Banking Union* e Francia e, dall'altro, le resistenze opposte, in specie, da Germania e dagli altri Paesi membri partecipanti del nord Europa, i quali, viceversa, auspicavano un maggiore coinvolgimento delle autorità nazionali nel processo decisionale.

⁵⁰² Sui compiti spettanti alle sessioni plenaria ed esecutiva si vedano, rispettivamente, gli artt. 50 e 54 del Regolamento (UE) n. 806/2014.

⁵⁰³ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, Considerando n. 19.

⁵⁰⁴ Cfr., sul punto, N. MOLONEY, *European Banking Union: assessing its risks and resilience*, cit., spec. p. 1644, ove l'A. afferma come «the SRM might be regarded as the more radical innovation. In particular, the mutualization of losses through the Single Resolution Fund is an historic development».

⁵⁰⁵ Per un approfondimento sui Fondi di risoluzione a seguito della BRRD, si veda, tra gli altri, E. RULLI, *Fondi di risoluzione «obbligatori»: se non il contribuente, chi paga il costo della crisi bancaria?*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*,

di una subitanea mutualizzazione delle perdite ha incontrato le resistenze di alcuni Stati membri (specie della Germania)⁵⁰⁶, il cui esito fu la stipula di un Accordo intergovernativo sul trasferimento e la messa in comune dei contributi al Fondo di risoluzione unico⁵⁰⁷ che consentisse di superare l'*impasse* politica che era venuta a determinarsi.

4.2.2. *Il MRU tra Comitato unico di risoluzione, BCE, Autorità nazionali competenti e Autorità nazionali di risoluzione*

Nell'ambito del *Single Resolution Mechanism*, un ruolo centrale è assegnato al SRB in quanto Agenzia preposta a "veicolare" la *maximum harmonization* di settore ed Autorità responsabile per il funzionamento efficace e coerente del Meccanismo di risoluzione unico, sì come stabilito dall'art. 7.1 del Regolamento. Inol-

2, 2016, p. 493 ss., spec. p. 504 ss. In particolare, l'A. ritiene di «individuare nei fondi di risoluzione un'altra delle vesti che può assumere il concetto di salvataggio interno; se, infatti, per gestire una crisi bancaria (*i.e.* liquidarla in modo *ordinato*) l'attivazione degli strumenti di risoluzione non si rivela sufficiente, se non riesce quell'auto-salvataggio cui i legislatori aspirano entrano allora in gioco i fondi, la cui provvista proviene dalle banche e non dalle casse pubbliche (*i.e.* non da quei contribuenti che sono entrati nella retorica della Commissione europea)» (p. 494).

⁵⁰⁶ Sul punto, si vedano, F. FABBRINI, *On Banks, Courts, and International Law: The Intergovernmental Agreement on the Single Resolution Fund in Context*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 21, 3, 2014, p. 444 ss., spec. p. 456, ove l'A. si esprime criticamente sull'andamento dei negoziati relativi al SRF, affermando che «one can *politically* oppose the idea that the Member States must collect contributions from national banks and transfer them to the SRF. However, no one can *legally* argue that the EU lacks de jure the power to impose on the Member States the obligation to collect and transfer contributions to the SRF»; nonché E. FERRAN, *European Banking Union: Imperfect But It Can Work*, cit., spec. p. 23 ss., ove l'A. segnala la preoccupazione manifestata in seno al Parlamento europeo circa la decisione compromissoria del Consiglio di accettare un Accordo Intergovernativo in una logica di pragmatismo e *realpolitik*.

⁵⁰⁷ Cfr. CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA, Accordo intergovernativo sul trasferimento e la messa in comune dei contributi al Fondo di risoluzione unico, del 14 maggio 2014. L'*Inter-governmental Agreement* (IGA), disciplina un processo di graduale trasferimento e messa in comune dei contributi raccolti a livello nazionale a norma degli artt. 69 e 70 del Regolamento (UE) n. 806/2014 (art. 3), con la previsione di un periodo transitorio di otto anni (decorrenti dal 1° gennaio 2016) di condivisione solo parziale dei fondi, mediante l'istituzione di comparti nazionali del Fondo unico (art. 4 ss.).

tre, al SRB compete l'elaborazione dei piani di risoluzione e l'adozione di tutte le decisioni relative alla risoluzione per gli enti che rispondano ai criteri di significatività alla base della ripartizione di competenze tra centro e periferia in seno all'UBE⁵⁰⁸, salvo che non si debba fare ricorso al SRF, nel qual caso il programma di risoluzione è adottato dal Comitato, a prescindere dal tipo di ente ad esso sottoposto⁵⁰⁹.

Nondimeno, come affermato dal Considerando n. 120 del Regolamento, «il SRM riunisce il Comitato, il Consiglio, la Commissione e le autorità di risoluzione degli Stati membri partecipanti»⁵¹⁰, prevedendosi, del pari, meccanismi di coordinamento che vedono il coinvolgimento anche della Banca centrale europea e delle Autorità nazionali competenti, nella forma di obblighi di cooperazione stretta e di scambio di informazioni con riguardo alle fasi di “pianificazione della risoluzione”, “intervento precoce” e “risoluzione”⁵¹¹.

⁵⁰⁸ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, art. 7.

⁵⁰⁹ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, art. 7.3.

⁵¹⁰ Cfr., del pari, Reg. (UE) n. 806/2014, art. 1.2.

⁵¹¹ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, Considerando n. 120 e art. 1.2; nonché art. 30, il cui paragrafo 2 dispone che «nell'esercizio delle rispettive competenze ai sensi del presente regolamento, il Comitato, il Consiglio, la Commissione, la BCE, le autorità nazionali di risoluzione e le autorità nazionali competenti cooperano strettamente, in particolare nelle fasi di pianificazione della risoluzione, intervento precoce e risoluzione, conformemente agli articoli da 8 a 29. Essi si forniscono reciprocamente tutte le informazioni necessarie per l'assolvimento delle loro funzioni»; nonché art. 31 «Cooperazione nell'ambito dell'SRM». Sulla cooperazione nell'ambito del SRM, cfr. SINGLE RESOLUTION BOARD, *Decision of the Single Resolution Board of 17 December 2018 establishing the framework for the practical arrangements for the cooperation within the Single Resolution Mechanism between the Single Resolution Board and National Resolution Authorities* (SRB/PS/2018/15); *Memorandum of Understanding between the Single Resolution Board and the European Central Bank in respect of cooperation and information exchange* (MOU/2018/05301); SINGLE RESOLUTION BOARD, *Memorandum of Understanding between the Commission and the Single Resolution Board in respect of certain elements of cooperation and information exchange pursuant to the single resolution regulation*, Ares(2019)5045608, 01.08.2019, nonché, in relazione agli obblighi di *accountability*, Accordo tra il Parlamento europeo e il Comitato di risoluzione unico sulle modalità pratiche dell'esercizio della responsabilità democratica e della supervisione sull'esecuzione dei compiti attribuiti al Comitato di risoluzione unico nel quadro del meccanismo di risoluzione unico (GUUE, L 339, 24.12.2015, p. 58). In dottrina, si veda C.V. GORTSOS, *European Banking Law. The Role of the European Central Bank and National Central Banks under European Law*, cit., p. 373 ss.

In aggiunta alle già menzionate esigenze di sintesi tra unità e differenziazione, alla luce delle quali indagare le modalità di coinvolgimento delle autorità nazionali, rileva la complementarità tra SSM e SRM, in virtù della quale si spiega e comprende il ruolo rivestito dalla Banca centrale europea nell'ambito del SRM.

Innanzitutto, la BCE è chiamata ad «assolvere i compiti di vigilanza collegati ai piani di risanamento e alle misure di intervento precoce qualora un ente creditizio o gruppo nei cui confronti la BCE sia l'autorità di vigilanza su base consolidata non soddisfi o rischi di violare i requisiti prudenziali applicabili»⁵¹². Quanto alla pianificazione della risoluzione, si prevede che il SRB elabori i piani di risoluzione previa consultazione della BCE o delle pertinenti autorità nazionali competenti e delle autorità nazionali di risoluzione⁵¹³, mentre, avendo riguardo all'intervento precoce, l'art. 13 del Regolamento MRU prevede che la BCE o le Autorità nazionali competenti informino il SRB di qualsiasi misura che impongono ad un ente o gruppo di adottare o che adottano esse stesse nell'esercizio dei poteri di vigilanza di cui agli artt. 16 del Regolamento (UE) n. 1024/2013 e 104 della CRD IV o a norma degli artt. 27 o 28 e 29 della BRRD e ne attribuisce alla BCE o all'autorità nazionale competente interessata la conseguente opera di monitoraggio, sì da controllare, in collaborazione con il SRB, la conformità da parte degli enti alla misure loro richieste.

Con diretto riferimento alla risoluzione⁵¹⁴, si prevede un articolato meccanismo decisionale; un meccanismo definito «farraginoso, ma forse inevitabile»⁵¹⁵, la cui complessità è la risultante del difficile accordo raggiunto a livello politico ed istituzionale, nonché della necessità di garantire il rispetto della dottrina Meroni⁵¹⁶.

⁵¹² Reg. (UE) n. 1024/2013, art. 4.1, lett. i).

⁵¹³ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, art. 8.2, nonché il paragrafo 12, ai sensi del quale «gli enti, la BCE o le autorità nazionali competenti comunicano immediatamente al Comitato qualsiasi modifica che renda necessario» revisioni o aggiornamenti dei piani di risoluzione di cui all'art. 8.11.

⁵¹⁴ La fase della risoluzione è disciplinata, oltretutto dal Titolo III della BRRD, dal Capo 3 (artt. 14-29) del Regolamento (UE) n. 806/2014.

⁵¹⁵ G. BOCCUZZI, *L'Unione Bancaria europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, cit., p. 147.

⁵¹⁶ Cfr., sul punto, il Reg. (UE) n. 806/2014, Considerando n. 26, ove viene espressamente richiamata la dottrina Meroni, laddove si afferma che «l'iter di adozione del programma di risoluzione, che coinvolge la Commissione e il Consiglio,

Il citato meccanismo decisionale, puntualmente disciplinato dall'art. 18 del Regolamento, consiste in un processo la cui attivazione spetta in via esclusiva alla Banca centrale europea, alla quale compete la valutazione circa il presupposto fondamentale per l'avvio della procedura di risoluzione, ovvero il «dissesto o rischio di dissesto» dell'ente⁵¹⁷; una volta che la BCE abbia valutato che un en-

rafforza la necessaria autonomia operativa del Comitato, nel rispetto del principio della delega di poteri alle agenzie così come interpretato dalla Corte di giustizia dell'Unione europea (“Corte di giustizia”). Pertanto il presente regolamento prevede che il programma di risoluzione adottato dal Comitato entri in vigore solo se, nelle 24 ore successive alla sua adozione da parte del Comitato, non vi siano obiezioni da parte del Consiglio o della Commissione, o se il programma di risoluzione sia approvato dalla Commissione [...]».

⁵¹⁷ Si veda Reg. (UE) n. 806/2014, art. 18.1, lett. a). In particolare, l'entità è «in dissesto o a rischio di dissesto» al ricorrere di una delle situazioni puntualmente indicate dall'art. 18.4, a norma del quale «l'entità è considerata in dissesto o a rischio di dissesto in una o più delle situazioni seguenti: a) l'entità viola, o vi sono elementi oggettivi a sostegno della convinzione che nel prossimo futuro violerà, i requisiti per il prosieguo dell'autorizzazione in modo tale da giustificare la revoca dell'autorizzazione da parte della BCE, compreso il fatto – ma non solo – che ha subito o rischia di subire perdite tali da privarla dell'intero patrimonio o di un importo significativo dell'intero patrimonio; b) le attività dell'entità sono, o vi sono elementi oggettivi a sostegno della convinzione che nel prossimo futuro saranno, inferiori alle passività; c) l'entità non è, o vi sono elementi oggettivi a sostegno della convinzione che nel prossimo futuro non sarà, in grado di pagare i propri debiti o altre passività in scadenza; d) l'entità necessita di un sostegno finanziario pubblico straordinario, ad esclusione dei casi in cui, per rimediare a una grave perturbazione dell'economia di uno Stato membro e preservare la stabilità finanziaria, il sostegno finanziario pubblico straordinario si concretizza in una delle forme seguenti: i) una garanzia dello Stato a sostegno degli strumenti di liquidità forniti da banche centrali alle condizioni da esse applicate; ii) una garanzia dello Stato sulle passività di nuova emissione; o iii) un'iniezione di fondi propri o l'acquisto di strumenti di capitale a prezzi e condizioni che non conferiscono un vantaggio all'entità, qualora nel momento in cui viene concesso il sostegno pubblico non si verificano né le circostanze di cui al presente paragrafo, lettere a), b) e c), né le circostanze di cui all'articolo 21, paragrafo 1». In merito alla valutazione del presupposto del «dissesto o rischio di dissesto», si rende opportuna una precisazione, stante la non perfetta coincidenza (ad ulteriore conferma della complessità della normativa di settore) tra l'art. 18.1, lett. a), del Regolamento (UE) n. 806/2014 e l'art. 32.1, lett. a), della Direttiva 2014/59/UE. Mentre a norma dell'art. 18.1, la valutazione dello stato o del rischio di dissesto spetta alla sola BCE, la Direttiva 2014/59/UE dispone che il dissesto o il rischio di dissesto dell'ente sia valutato da «l'autorità competente, previa consultazione dell'autorità di risoluzione, o l'autorità di risoluzione, alle condizioni stabilite al paragrafo 2 e previa consultazione dell'autorità competente». Pertanto, considerando che il Regolamento è una fonte direttamente applicabile, la valutazione circa il presupposto fondamentale della risoluzione deve ritenersi spettante in

te sia in stato o a rischio di dissesto e ne abbia fatto segnalazione al Comitato, questi valuta la sussistenza degli altri due presupposti per la risoluzione: l'impraticabilità di misure alternative, sotto forma di interventi del settore privato o di azioni di vigilanza⁵¹⁸; e la necessità della risoluzione ai fini dell'interesse pubblico⁵¹⁹. Al sussistere di tutti i presupposti di cui all'art. 18.1 (come puntualmente precisati dai successivi paragrafi 4 e 5), il SRB adotta il programma di risoluzione, con cui determina l'applicazione degli strumenti di risoluzione e le modalità di ricorso al SRF.

Tuttavia, il programma di risoluzione adottato dal Comitato è sottoposto a una procedura di silenzio-assenso (*non objection procedure*) prevista dall'art. 18.7, in base al quale il programma di risoluzione può entrare in vigore alla esclusiva condizione che il Consiglio o la Commissione non abbiano espresso obiezioni entro un periodo di ventiquattro ore dalla trasmissione da parte del Comitato. Più in dettaglio, il programma deve essere immediatamente trasmesso alla Commissione, che può approvarlo od obiettare ad esso per quanto riguarda gli aspetti discrezionali, entro il breve termine di ventiquattro ore. Inoltre, entro dodici ore dalla trasmissione, la Commissione può proporre al Consiglio di obiettare al programma per l'insussistenza del presupposto dell'interesse pubblico o di esprimersi in merito all'entità del coinvolgimento del Fondo. Nel caso in cui la Commissione o il Consiglio esercitino il proprio potere di obiezione, il SRB deve, entro il breve termine di otto ore, modificare il programma conformemente ai rilievi sollevatigli; viceversa, ove il Consiglio

via esclusiva alla BCE, con la dovuta precisazione che la BCE è tenuta a consultare il SRB per le banche significative e la Banca d'Italia (in quanto autorità nazionale di risoluzione) per le banche meno significative.

⁵¹⁸ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, art. 18.1, lett. *b*), ai sensi del quale «considerate la tempistica e altre circostanze pertinenti, non si può ragionevolmente prospettare che qualsiasi misura alternativa per l'entità in questione, incluse misure da parte di un IPS, sotto forma di intervento del settore privato o di azione di vigilanza, tra cui misure di intervento precoce o la svalutazione o la conversione dei pertinenti strumenti di capitale ai sensi dell'articolo 21 adottate nei confronti dell'entità, permetta di evitare il dissesto dell'entità in tempi ragionevoli».

⁵¹⁹ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, art. 18.1, lett. *c*) e par. 5, ai sensi dei quali «l'azione di risoluzione è necessaria nell'interesse pubblico» e, in specie, per il «conseguimento di uno o più obiettivi della risoluzione di cui all'articolo 14 ed è ad essi proporzionata e se la liquidazione dell'ente con procedura ordinaria di insolvenza non consentirebbe di realizzare tali obiettivi nella stessa misura».

non ravvisi il presupposto dell'interesse pubblico, la banca interessata è liquidata secondo l'ordinaria procedura prevista dalla legislazione nazionale applicabile⁵²⁰.

La procedura lascia, a ben vedere, trasparire taluni profili di criticità, derivanti dalla difficoltà incontrata dalle istituzioni nel tentativo di conciliare le finalità di efficienza e rapidità con i vincoli posti dal diritto UE e, finanche, con le resistenze opposte dagli Stati membri rispetto ad una cessione di controllo (e di sovranità) in un settore cruciale per l'economia nazionale, quale la gestione delle crisi bancarie. In particolare, il coinvolgimento di più centri decisionali (a competenze sia tecnica, sia politica) rischia di esporre il procedimento a lungaggini che male si attagliano alle esigenze di tempestività sottese all'intelaiatura normativa introdotta dalla BRRD ed emergenti dalla stessa disciplina della procedura di risoluzione, scandita (come visto) da termini assai contingentati nei vari passaggi che vedono coinvolti SRB, Commissione e Consiglio. Inoltre, la partecipazione congiunta di più soggetti, portatori di interessi diversi, potrebbe dar luogo a decisioni compromissorie scarsamente efficaci e, almeno potenzialmente, “inquinata” dall'interferenza di valutazioni a carattere politico⁵²¹.

Quanto agli ulteriori, eventuali, dubbi in relazione al rispetto della dottrina Meroni nel caso di silenzio da parte della Commissione, questi potrebbero essere superati – e la procedura “sanata” – a fronte del coinvolgimento (a monte) della BCE che, in quanto chiamata a valutare il presupposto fondamentale della risoluzione, pone in essere un «un atto di rilievo endoprocedimentale essenziale e prodromico all'adozione del programma di risoluzione»⁵²².

⁵²⁰ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, art. 18, parr. 7 e 8.

⁵²¹ Dubbi di tal fatta circa il meccanismo decisionale del SRM sono sollevati, tra gli altri, da C. BRESCIA MORRA, *La nuova architettura della vigilanza bancaria in Europa*, cit., spec. p. 86, ove l'A. sostiene che il coinvolgimento di più (troppi) centri decisionali diversi renda il procedimento decisionale «troppo lungo e difficilmente compatibile con le esigenze tradizionalmente legate alla gestione di crisi di banche», sottolineando, altresì, che «la partecipazione di autorità “non tecniche” al procedimento decisionale, fra cui in particolare quella del Consiglio EU, implica il coinvolgimento diretto degli Stati nella decisione e, quindi, la possibile interferenza nelle scelte sulla risoluzione di valutazioni di carattere politico».

⁵²² G. SCIASCIA, *Unione bancaria – La revisione quasi-giurisdizionale delle decisioni in materia di supervisione e risoluzione*, in *Banca Impresa Società*, 3, 2015, p. 363 ss., p. 374.

Parimenti, il SRM vede il coinvolgimento delle Autorità nazionali di risoluzione (ANR), le quali, oltreché partecipare al SRB nelle sue diverse composizioni (plenaria ed esecutiva)⁵²⁵, conservano le proprie competenze (e la relativa responsabilità) per le banche meno significative e partecipano al “momento esecutivo”, dando attuazione alle decisioni assunte a livello europeo, sì come stabilito dall’art. 29 del Regolamento (UE) n. 806/2014. Di talché, sarebbero almeno tre le modalità di coinvolgimento delle ANR, ciascuna delle quali contribuirebbe ad assicurare *integrazione, unitarietà ed effettività* all’interno del SRM⁵²⁴.

In tal senso, la partecipazione dei rappresentanti delle ANR alle riunioni del SRB consentirebbe di realizzare «un equilibrio degli interessi in chiave di piena integrazione», superando la contrapposizione tra un interesse europeo ed uno nazionale, i quali, viceversa, troverebbero «una sintesi concreta decisa dal Comitato all’interno di una sede che è comune»⁵²⁵, essendosi, del pari, sottolineato come la suddetta partecipazione non implichi «l’imputazione delle decisioni anche alle autorità nazionali», quanto piuttosto «il carattere europeo del Comitato di risoluzione unico e la condivisione degli interessi anche nazionali in seno ai suoi organi»⁵²⁶.

Ai sensi dell’art. 7 del Regolamento (UE) n. 806/2014, infatti, il Comitato è incaricato di elaborare i piani di risoluzione e di adottare le decisioni relative alla risoluzione degli intermediari considerati significativi, a norma dell’art. 6.4 del Regolamento (UE) n. 1024/2013 o in relazione ai quali la BCE abbia deciso, *ex art. 6.5, lett. b)*, di avocare a sé i poteri di vigilanza⁵²⁷, nonché degli altri gruppi transfrontalieri⁵²⁸. Diversamente, i restanti enti o gruppi ricadono sotto la responsabilità delle Autorità nazionali di risoluzione⁵²⁹, le quali esercitano le proprie competenze entro gli orientamenti e le istruzioni generali fornite ai sensi dell’art. 31.1, lett. *a)*, dal

⁵²⁵ Su cui, *supra*, § 4.2.1.

⁵²⁴ In tal senso, si veda M. MACCHIA, *Il Single Resolution Board*, cit., pp. 330-331.

⁵²⁵ *Ivi*, p. 331.

⁵²⁶ M. DI PIETROPAOLO, *Meccanismo di risoluzione unico*, cit., p. 577.

⁵²⁷ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, art. 7.2, lett. *a)*.

⁵²⁸ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, art. 7.2, lett. *b)*.

⁵²⁹ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, art. 7.3.

Comitato. Si prevede, altresì, che le Autorità nazionali di risoluzione informino il SRB delle misure che intendano adottare e presentino i piani di risoluzione di loro competenza⁵⁵⁰. A tale obbligo gravante sulle Autorità nazionali corrisponde la facoltà dal SRB di ingerire nelle decisioni adottate a livello nazionale, ove ciò sia necessario per assicurare un'applicazione coerente di standard elevati di risoluzione: qualora ritenga che un progetto di decisione non sia conforme al Regolamento o alle istruzioni generali di cui all'art. 31.1, lett. a), il SRB può indirizzare una segnalazione all'Autorità nazionale di risoluzione e, se del caso, avocare a sé (in qualsiasi momento e di propria iniziativa) tutti i poteri pertinenti a norma del Regolamento⁵⁵¹.

Di talché, alle ANR spetta l'attuazione delle decisioni assunte dal Comitato in tre distinte ipotesi, rispettivamente configurate dai paragrafi 2, 4, lett. b) e 4 dell'art. 7 del Regolamento (UE) n. 806/2014, per tale via contribuendo all'effettività della risoluzione, senza che si renda necessario un «diretto rafforzamento dell'amministrazione centrale europea»⁵⁵².

Alla luce di quanto suesposto, emerge come, sotto il profilo giuridico, il SRM rappresenti «una sintesi descrittiva di un complesso di disposizioni, volte ad attribuire e ripartire tra diverse autorità, nazionali ed europee, le funzioni pubbliche e i relativi poteri amministrativi per la gestione delle crisi bancarie»⁵⁵³.

Elementi di distinguo tra i due meccanismi (SSM e SRM) sussistono, come, tra l'altro, emergerebbe dal meccanismo decisionale previsto per la procedura di risoluzione e dal significativo ruolo assegnato a Consiglio e Commissione, il quale discende, innanzitutto, dalla natura del SRB, un'agenzia dell'Unione e non (come nel caso del SSM) un'istituzione, quale la Banca centrale europea; di talché, i (pur considerevoli) poteri del SRB andrebbero intesi quali “poteri *de facto*”, essendosi sottolineato che «these powers must be re-

⁵⁵⁰ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, art. 7.3, alinea 5 e 6.

⁵⁵¹ Cfr. Reg. (UE) n. 806/2014, art. 7.4.

⁵⁵² M. MACCHIA, *Il Single Resolution Board*, cit., p. 330, ad avviso del quale l'Autorità nazionale non opererebbe «come un mero terminale di esecuzione», bensì in funzione di una «attuazione unitaria che perde un preciso ancoraggio nazionale».

⁵⁵³ M. DI PIETROPAOLO, *Meccanismo di risoluzione unico*, cit., p. 566.

garded as *de facto* powers, given the power of the Commission and Council to intervene and the *Meroni* constraints»⁵³⁴.

Purtuttavia, entrambi i meccanismi riprodurrebbero il modello della rete, in quanto *networks* di autorità pubbliche articolati sui livelli europeo e nazionale⁵³⁵, sicché il SRM darebbe vita a uno schema da taluni definito «federale», secondo quanto «già applicato per la politica monetaria e la vigilanza prudenziale, costituito da un livello decisionale centrale e da Autorità nazionali di esecuzione»⁵³⁶. La ripartizione delle competenze in seno al SRM avrebbe l'effetto di «mette[re] in risalto il ruolo centrale del Comitato nella risoluzione degli enti sotto al sua diretta competenza», oltreché il livello di potenziale ingerenza del SRB con riguardo alla risoluzione di tutti gli enti (ivi inclusi quelli esulanti dalla sua competenza diretta), cui fa da contraltare il coinvolgimento delle Autorità nazionali di risoluzione in termini di assistenza ed attuazione delle decisioni adottate a livello centrale⁵³⁷.

4.3. *Unione bancaria europea e Banca d'Italia*

La realizzazione dell'UBE ha comportato significative modifiche a livello nazionale con specifico riferimento all'assetto della vigilanza e della risoluzione bancarie.

Nell'esercizio delle deleghe conferite con le leggi 7 ottobre 2014, n. 154 (legge di delegazione europea 2013) e 9 luglio 2015, n. 114 (legge di delegazione europea 2014), il Governo ha adottato una serie di decreti legislativi recanti le norme occorrenti al recepimento delle Direttive 2013/36/UE e 2014/59/UE e all'adeguamento della

⁵³⁴ N. MOLONEY, *European Banking Union: assessing its risks and resilience*, cit., spec. p. 1642. Si veda, del pari, O. CAPOLINO, *The Single Resolution Mechanism: Authorities and Proceedings*, cit., p. 249.

⁵³⁵ M. DI PIETROPAOLO, *Meccanismo di risoluzione unico*, cit., p. 556; nonché O. CAPOLINO, *The Single Resolution Mechanism: Authorities and Proceedings*, cit., p. 249.

⁵³⁶ S. ANTONIAZZI, *L'Unione bancaria europea: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie (parte seconda)*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4, 2014, p. 717 ss., p. 731.

⁵³⁷ M. DI PIETROPAOLO, *Meccanismo di risoluzione unico*, cit., p. 579.

normativa nazionale al Regolamento (UE) n. 1024/2013. Sono stati, pertanto, adottati il d.lgs. n. 72/2015⁵³⁸, seguito dai decreti legislativi n. 180/2015 e n. 181/2015⁵³⁹ e dal d.lgs. n. 223/2016, con i quali sono state apportate le modifiche e integrazioni necessarie al d.lgs. n. 385/1993, recante il T.U.B.⁵⁴⁰ ed al d.lgs. n. 58/1998, recante il T.U.F.⁵⁴¹.

Ciò ha influito sul ruolo della Banca d'Italia, la cui posizione, già ridefinita per effetto del suo inserimento nell'ambito del SEBC, viene ad ulteriormente modificarsi a fronte del suo inserimento nel SSM e nel SRM, quale autorità di vigilanza e di risoluzione nazionale, chiamata a cooperare con BCE e SRB.

L'art. 6-bis del T.U.B., introdotto dal d.lgs. n. 223/2016, prevede che la Banca d'Italia eserciti i propri poteri «nei limiti e secondo le modalità stabilite dalle disposizioni del MVU che disciplinano l'e-

⁵³⁸ D.lgs. 12 maggio 2015, n. 72, recante «Attuazione della direttiva 2013/36/UE, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE, per quanto concerne l'accesso all'attività degli enti creditizi e la vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento. Modifiche al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 e al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58».

⁵³⁹ D.lgs. 16 novembre 2015, n. 180, recante «Attuazione della direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE), n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio» e d.l. 16 novembre 2015, n. 181, recante «Modifiche del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 e del d.l. 24 febbraio 1998, n. 58, in attuazione della direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE), n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio». Sull'attuazione italiana della Direttiva BRRD, si veda, per tutti, L. STANGHELLINI, *The Implementation of the BRRD in Italy and its First Test: Policy Implications*, in *Journal of Financial Regulation*, 2, 2016, p. 154 ss.

⁵⁴⁰ D.l. 1 settembre 1993, n. 385, recante «Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia».

⁵⁴¹ D.l. 24 febbraio 1998, n. 58, recante «Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52».

esercizio dei compiti di vigilanza sulle banche, prevedendo, tra l'altro, differenti modalità di cooperazione tra la BCE e le autorità nazionali per i soggetti significativi e per quelli meno significativi». Ai sensi della disposizione citata, e coerentemente con i principi di cui all'art. 6.2 del Regolamento (UE) n. 1024/2013, i poteri della Banca d'Italia si "muovono" nel perimetro degli obblighi di cooperazione, di scambio di informazioni e di assistenza⁵⁴²: in tal senso, si prevede che la Banca d'Italia formuli alla BCE «proposte per l'adozione dei provvedimenti di autorizzazione e revoca all'esercizio dell'attività bancaria ai sensi dell'art. 14 e di autorizzazione all'acquisto di partecipazioni ai sensi dell'articolo 19»; coadiuvi la BCE, fornendole le informazioni necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti ed assistendola «nella preparazione e attuazione degli atti relativi ai compiti di vigilanza ad essa attribuiti»; informi la BCE «dell'attività di vigilanza svolta e dei procedimenti amministrativi avviati, nei casi e secondo le modalità previsti dalle disposizione del MVU» e che, in caso di poteri non attribuiti in via esclusiva alla BCE, la Banca d'Italia eserciti i propri poteri di vigilanza «anche su richiesta o dietro istruzioni della BCE, informando quest'ultima delle attività svolte in esito alla richiesta»⁵⁴³. Anche sotto il profilo sanzionatorio, si registra una ridefinizione dei ruoli rispettivamente rivestiti da BCE e Banca d'Italia, sì come emerge dalla lettura congiunta degli artt. 6-bis, comma 3 e 144-septies del T.U.B., cui la prima disposizione fa espresso rinvio, ivi statuendosi che «nelle materie inerenti all'esercizio dei compiti attribuiti alla BCE dalle disposizioni del MVU, le sanzioni amministrative previste nel Titolo VIII sono applicate secondo quanto previsto dall'art. 144-septies». Ai sensi dell'articolo da ultimo citato, infatti, in caso di violazioni commesse da soggetti significativi in materie inerenti l'esercizio dei compiti attribuiti alla BCE, le conseguenti sanzioni amministrative possono essere applicate dalla Banca d'Italia «esclusivamente su richiesta della BCE», mentre compete direttamente alla Banca centrale europea l'applicazione di sanzioni per violazioni aventi ad oggetto regolamenti e de-

⁵⁴² Sulla collaborazione tra autorità si veda, altresì, l'art. 7, comma 6 del d.lgs. n. 385/1993.

⁵⁴³ Cfr. d.lgs. n. 385/1993, art. 6-bis, comma 2.

cisioni adottati dalla medesima, senza che venga in rilievo la distinzione tra enti significativi e meno significativi⁵⁴⁴.

Parallelamente, la Banca d'Italia viene designata quale Autorità nazionale di risoluzione ai sensi dell'art. 3 BRRD⁵⁴⁵, il quale lascia ampia autonomia agli Stati membri circa l'individuazione dell'autorità di risoluzione, limitandosi a prescrivere la natura pubblicistica dell'autorità designata, nonché l'adozione di soluzioni organizzative atte a garantire l'indipendenza operativa e ad evitare conflitti di interesse, in specie tra le funzioni di risoluzione e di vigilanza⁵⁴⁶. La BRRD prevede, infatti, che l'autorità di risoluzione sia «un'autorità amministrativa pubblica»⁵⁴⁷, ammettendo, sebbene in via eccezionale, che detta autorità venga individuata nell'autorità competente per la vigilanza.

Tra vigilanza e risoluzione esistono, difatti, innegabili profili di continuità, i quali potrebbero rendere opportuno un «approccio integrato» del tipo di quello caratterizzante l'esperienza italiana in cui «l'attività di vigilanza e le attività di gestione delle crisi bancarie sono state tradizionalmente considerate come un *continuum*», entro cui le differenze tra le misure adottabili si misurano in termini di diverso grado di intensità e invasività nella sfera di autonomia della società soggetta a controllo⁵⁴⁸. Del pari, nonostante i vantaggi di un simile approccio sinergico (tra cui l'unicità del patrimonio informativo), la separatezza tra autorità e funzioni permette di ridurre il rischio di atteggiamenti accomodanti da parte del supervisore, il quale potrebbe essere indotto a posporre l'adozione di misure più drastiche, nella speranza di un miglioramento spontaneo che possa, tra

⁵⁴⁴ Cfr. d.lgs. n. 385/1993, art. 144-*septies*, comma 5, a norma del quale «l'applicazione delle sanzioni per le violazioni dei regolamenti e delle decisioni della BCE è riservata alla stessa BCE sia per i soggetti significativi sia per quelli meno significativi, nei casi e secondo le modalità stabiliti dalle disposizioni dell'Unione europea».

⁵⁴⁵ Cfr. d.lgs. n. 72/2015, art. 3.

⁵⁴⁶ Cfr. Direttiva 2014/59/UE, art. 3 e Considerando n. 15.

⁵⁴⁷ Cfr. Direttiva 2014/59/UE, art. 3, comma 2.

⁵⁴⁸ O. CAPOLINO, *Risanamento e risoluzione delle banche: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, in V. SANTORO, F. BORGOGELLI, G.D. COMPORI (a cura di), *Mercato e regole*, tomo I, Torino, Giappichelli, 2016, p. 623 ss., p. 654. Sulle sinergie tra le due funzioni, si veda, del pari, A. DE ALDISIO, *La gestione delle crisi nell'Unione bancaria*, cit., p. 398.

l'altro, evitare «l'ammissione del fallimento dell'ordinaria azione di vigilanza»⁵⁴⁹.

Pertanto, il legislatore europeo, consapevole dei pro e contro dei due contrapposti modelli (integrato e di rigida separazione), ha adottato un «approccio cauto, sebbene non di preclusione, alla possibilità che le funzioni di autorità di risoluzione siano attribuite all'autorità competente per la vigilanza»⁵⁵⁰, rimettendo ai singoli Stati la decisione in ordine all'individuazione dell'autorità di risoluzione, pur nel rispetto delle garanzie atte ad evitare reciproche influenze. Di talché, a livello nazionale è stata istituita l'Unità di Risoluzione e Gestione delle Crisi (RGC), cui sono affidati poteri e strumenti previsti dalla BRRD, ivi compresi i poteri sanzionatori, rientranti nella funzione di *resolution*⁵⁵¹. La separazione tra detta Unità e le strutture preposte alle funzioni di vigilanza, esercitate dal Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria, risponde all'esigenza avvertita a livello UE di predisporre adeguate garanzie a salvaguardia dell'indipendenza operativa tra le funzioni di risoluzione e vigilanza, come, d'altra parte, recepita dalla normativa nazionale e, segnatamente, dall'art. 3, comma 6, del d.lgs. n. 180/2015, a norma del quale la Banca d'Italia prevede forme di separazione tra le funzioni ad essa spettanti e forme di collaborazione e coordinamento tra le relative strutture, queste ultime definite in apposito provvedimento adottato in data 5 febbraio 2019⁵⁵². Di talché, la Banca d'Italia, da un lato, esercita le proprie funzioni nell'ambito del SSM sulla base di quanto previsto dal Regolamento (UE) n. 1024/2013

⁵⁴⁹ O. CAPOLINO, *Risanamento e risoluzione delle banche: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, cit., p. 656; nonché A. DE ALDISIO, *La gestione delle crisi nell'Unione bancaria*, cit., p. 398.

⁵⁵⁰ M. DI PIETROPAOLO, *Meccanismo di risoluzione unico*, cit., p. 567.

⁵⁵¹ BANCA D'ITALIA, *Istituzione dell'Unità di Risoluzione e Gestione delle Crisi: procedimenti amministrativi e provvedimenti normativi*, 22 settembre 2015. Alla Banca d'Italia, nella sua veste di Autorità nazionale di risoluzione, competono le procedure di liquidazione coatta amministrativa e di liquidazione volontaria di tutti gli intermediari vigilati, mentre i compiti connessi con l'amministrazione straordinaria – qualificabili come funzioni di “intervento precoce” – restano nell'ambito del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria.

⁵⁵² BANCA D'ITALIA. EUROSISTEMA, *Provvedimento recante misure organizzative per la collaborazione e il coordinamento tra la Vigilanza Bancaria e Finanziaria e l'Unità di Risoluzione e Gestione delle Crisi della Banca d'Italia*, 5 febbraio 2019.

e dal Regolamento (UE) n. 468/2014 della Banca centrale europea (Regolamento quadro sul MVU), esercitando i propri compiti di vigilanza sugli enti meno significativi e, dall'altro – nella sua veste di ANR – esercita i propri poteri nell'ambito del SRM, secondo quanto previsto dal Regolamento (UE) n. 806/2014 e dalla normativa nazionale di attuazione della BRRD, nonché dal c.d. *Cooperation Framework*⁵⁵³, nell'ambito di un'articolata trama di relazioni che la legano, oltretutto ad autorità nazionali, ad autorità e istituzioni europee – a competenza tecnica e politica – tra cui Commissione europea, Consiglio, Comitato unico di risoluzione e Banca centrale europea, sì da potersi descrivere la posizione della Banca d'Italia nei termini di una «tri-appartenenza: al sistema domestico, a quello europeo e quello globale»⁵⁵⁴.

5. La sovranità “contesa”. Tecnica e politica nella costruzione comune europea

I profili sin qui indagati riattualizzano, in chiave rivisitata, le criticità di ordine costituzionale che hanno sin dalle origini connotato la Banca centrale europea e l'Unione economica e monetaria.

Come dimostrato dalla giurisprudenza analizzata, l'ampliamento, *de jure e de facto*, dei poteri e delle funzioni della BCE ha posto svariati interrogativi relativamente alla compatibilità con il principio democratico della scelta di affidare l'unificazione monetaria e, finanche, bancaria ad autorità tecniche dotate di ampio margine di discrezionalità (sovente non meramente tecnica, ma finanche politica). In tale prospettiva, la tendenza all'accentramento caratterizzante la reazione UE alla crisi economico-finanziaria ha acuito la logica tecnocratica su cui si era originariamente radicato il trasferimento a livello sovranazionale delle competenze monetarie, all'insegna di

⁵⁵³ SINGLE RESOLUTION BOARD, *Decision of the Single Resolution Board of 17 December 2018 establishing the framework for the practical arrangements for the cooperation within the Single Resolution Mechanism between the Single Resolution Board and National Resolution Authorities*, cit.

⁵⁵⁴ L. IANNOTTA, *La posizione del risparmiatore nel mercato finanziario: diritti, doveri, tutele*, in *IPE Working Paper*, 14, 2018, p. 1 ss., p. 6.

«valori (quali la stabilità, l'efficienza, ecc.) che tendenzialmente si pongono come esclusivi, contraendo quindi la possibilità di scelte e decisioni di tipo politico»; ciò ha implicato, a ben vedere, «l'utilizzazione di strumenti "neutrali", per tali intendendosi non certo quelli che si caratterizzano per la loro estraneità e indifferenza per gli interessi coinvolti, bensì per la loro sottrazione ai condizionamenti della "politica"»⁵⁵⁵.

I temi sono, dunque, risalenti e dipanano dal principio dell'indipendenza della BCE quale deviazione dal principio democratico, inscrivendosi nel più ampio e onnicomprensivo quadro dei rapporti tra tecnica e politica, in cui è dato rinvenire, d'altronde, la prima *ratio* a fondamento del *central banking*, quale "argine" alla sovranità politica⁵⁵⁶. In tale prospettiva, l'avvertita esigenza di schermare la politica monetaria dalle "oscillazioni" della politica – come chiarificata nel caso *Olaf*⁵⁵⁷, nonché (se non soprattutto) nella sentenza *Maastricht* del Tribunale costituzionale federale tedesco⁵⁵⁸ – si spiega alla luce di due essenziali ragioni giustificative, entrambe riconducibili alle carenze della politica strettamente intesa: l'incompetenza tecnica (c.d. argomento tecnocratico) e la "miopia" di una politica che, oltretutto priva delle competenze tecniche settoriali necessarie, si vede "costretta" nei limiti temporali del breve periodo. In detta prospettiva, i due argomenti a fondamento della CBI rimanderebbero all'indipendenza nella sua duplice specificazione di *operational* e *goal independence*; l'argomento tecnocratico giustificerebbe, infatti, la discrezionalità tecnica della Banca centrale nella scelta dei mezzi idonei al soddisfacimento degli obiettivi previamente individuati dalla politica, mentre il secondo argomento legittimerebbe l'intervento della Banca centrale in quanto non "inquinato" dalle valutazioni opportunistiche e di breve termine connesse alle dinamiche elettorali⁵⁵⁹.

⁵⁵⁵ F. CAPRIGLIONE, *L'ordinamento finanziario verso la neutralità*, cit., p. 187.

⁵⁵⁶ Si veda, *supra*, cap. II, § 2.3 e, in specie, le note 156 e 157.

⁵⁵⁷ Cfr. Corte Giust., C-11/00, *Commissione/BCE*, cit. In punto di indipendenza della BCE, si veda *supra*, capitolo II, §§ 2.1 e 2.3 e la dottrina ivi citata.

⁵⁵⁸ Cfr., *supra*, cap. II, § 1 e, in specie, note 51 e 52.

⁵⁵⁹ O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, cit., p. 289 ss., spec. p. 290, ove l'A. si sofferma sulla differenza tra i due argomenti a fondamento della CBI, sottolineando

L'esigenza di salvaguardia della stabilità monetaria si porrebbe, dunque, quale obiettivo legittimante una “sospensione” del principio democratico-rappresentativo⁵⁶⁰, nel senso di quanto affermato dal *BVerfG* sin dalla sentenza *Maastricht* in relazione al disposto di cui all'art. 88 GG, nella versione risultante dalla revisione costituzionale del 1992. A ben vedere, la prospettiva del giudice tedesco condensa la problematicità insita nella tensione tra *efficienza tecnica* e *principio democratico*, essendosi osservata «una vera e propria *de-democratizzazione* (*Entdemokratisierung*) – fattore che evidentemente comporta il venir meno di ogni forma di responsabilità politica – giustificata dal nuovo testo dell'art. 88 GG», in cui ravvisare «la prevalenza, nel settore della politica monetaria, di una legittimazione tecnica (fondata sul *Sachverstand*) rispetto alla vera e propria *parlamentarische Legitimität*»⁵⁶¹. In tale prospettiva, l'attribuzione delle funzioni monetarie alla BCE rappresenterebbe, dunque, un necessario correttivo di «voluta e protetta non democraticità», da ritenersi «coessenziale al sistema, condizione e obiettivo di efficienza»⁵⁶². In tal senso, la filosofia di *Maastricht* «si àncora ad una divisione dei poteri che legittima la costituzionalizzazione dell'indipendenza depoliticizzata [...] della BCE a tutela dei valori antinflattivi dell'eurovaluta»⁵⁶³; ciò in ragione del fatto che «l'interesse primario degli uomini politici è sempre quello della rielezione nella scadenza elettorale immediata ed è irrealistico supporre che sacrificino quest'obiettivo per realizzare politiche eco-

che «in realtà l'argomento che rivela i limiti del processo democratico in ordine all'individuazione del bene comune di lungo periodo è diverso dall'argomento tecnocratico, secondo cui certe decisioni di politica economica monetaria dovrebbero lasciarsi alla banca centrale non perché la politica democratica non vorrebbe assumerle, ma perché non saprebbe assumerle».

⁵⁶⁰ Cfr. G. REPETTO, *Responsabilità politica e governo della moneta: il caso BCE*, cit., p. 306, ad avviso del quale «la garanzia della stabilità rappresenta addirittura un valore che, in forza della sua menzione nel testo costituzionale, prevale sul *Demokratieprinzip*, radicato nella norma chiave contenuta nell'art. 20 della Legge fondamentale».

⁵⁶¹ *Ibidem*.

⁵⁶² A. PREDIERI, *Il potere della banca centrale: isola o modello?*, cit., p. 237, ove l'A. solleva il «dubbio sulla democrazia globale di una soluzione che non ricerchi e non trovi correttivi di voluta e protetta non democraticità».

⁵⁶³ F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca centrale europea (BCE)*, cit., p. 42.

nomiche che apporteranno benefici sicuri domani ma che ora sono impopolari»⁵⁶⁴. È un simile limite della politica che giustificherebbe l'intervento di un'istanza decisionale tecnocratica, quale la banca centrale indipendente «che dall'alto della sua superiore competenza tecnica assumesse queste decisioni difficili ma necessarie, senza temere di subire sanzioni, censure o rappresaglie di sorta da parte della politica democratica»⁵⁶⁵.

Vengono in supporto le considerazioni di Predieri in punto di “a-democraticità” e “irresponsabilità” della banca centrale, in quanto ente i cui poteri «non derivano da un'investitura elettorale né da quella di un organo di governo collegato ad essa» e i cui obiettivi non sono «collegati a cicli politici elettorali dai quali è indipendente»⁵⁶⁶; un ente che, pertanto, «non è responsabile verso un organo elettivo o un organo responsabile verso un altro organo elettivo come è il parlamento, che non ha vincoli fiduciari o di responsabilità fiduciaria proprio per la sua competenza formalizzata»⁵⁶⁷.

In tale prospettiva, la “fuga dalla politica (partitica)” si spiegherebbe alla luce dei limiti connaturati al processo democratico in ordine all'individuazione del bene comune di lungo periodo, configurandosi – con le parole di Schmitt – quale fuga dalla «mancanza di obiettività di tutte le decisioni politiche [che] si manifesta nelle forme e negli orizzonti meschini della conquista dei posti e delle prebende in base alla politica di partito»⁵⁶⁸. Di talché, «il disegno normativo attorno all'Eurotower deriva da un preciso modello di *balance of power*», entro cui l'indipendenza è voluta «in funzione di contrappeso alla *Parteisierung* (regime di dominio partitico; o partitocrazia)»⁵⁶⁹.

Posto in questi termini, il rapporto *politiké-téchnē* parrebbe declinarsi nei termini *utile-necessario*, laddove la prima sarebbe ani-

⁵⁶⁴ O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, cit., p. 289.

⁵⁶⁵ *Ibidem*.

⁵⁶⁶ A. PREDIERI, *Il potere della banca centrale: isola o modello?*, cit., p. 268.

⁵⁶⁷ *Ibidem*.

⁵⁶⁸ C. SCHMITT, *Der Begriff des Politischen*, 1932, trad. it., *Il concetto di 'politico'*, in ID., *Le categorie del 'politico'*, Bologna, il Mulino, 2013, p. 101 ss., p. 115.

⁵⁶⁹ F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, cit., p. 46.

mata da calcoli di convenienza e opportunità politica, mentre la seconda si farebbe portatrice dell’“economicamente necessario”⁵⁷⁰, risultando legittimata dall’esigenza di evitare «un corto circuito inflazionistico/populista tra domanda di consenso per il voto del *demos* e offerta di moneta facile per conseguirlo»⁵⁷¹.

I limiti della democrazia troverebbero, dunque, una “soluzione” nella tecnocrazia⁵⁷² e nella “neutralizzazione”⁵⁷³ o “tecnizzazione”

⁵⁷⁰ In tal senso, sia consentito il rimando a A.C. VISCONTI, *Tra necessità e democrazia. La nuova BCE*, in *federalismi.it*, spec., 2, 2018, p. 2 ss., p. 14 ss., spec. p. 16.

⁵⁷¹ F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, cit., p. 31.

⁵⁷² Sul punto, la dottrina politologica è assai ricca, limitandosi, in questa sede, a richiamare D. VAN REYBROUCK, *Tegen verkiezingen*, 2013, trad. it., *Contro le elezioni. Perché votare non è più democratico*, Milano, Feltrinelli, 2015, p. 25 ss., ove, tra le possibili analisi della «sindrome della stanchezza democratica», l’A. annovera la «diagnosi della tecnocrazia» in virtù della quale la gestione della cosa pubblica dovrebbe essere affidata a tecnocrati che sostituiscano i politici, antepo- nendo l’“efficacia” alla “legittimità”; nonché – con specifico segno a “tecnocrazia” e democrazia rappresentativa – J. MEYNAUD, *La technocratie: mythe ou réalité?*, Paris, Payot, 1964, spec. p. 55, ove l’influenza tecnocratica viene descritta come un “trasferimento di fatto”, tendente ad alterare gli equilibri tra le forze chiamate a gestire la cosa pubblica. In tal senso, l’A. afferma che «l’influence technocratique ne résulte pas de la substitution ouverte d’un régime à un autre: elle se manifeste et se développe généralement par un transfert de fait tendant à modifier l’équilibre des forces qui, selon la constitution officielle et la morale civique, sont censées assurer la gestion des affaires du pays»; M. DUVERGER, *Janus. Les deux faces de l’Occident*, 1972, trad. it., *Giano: le due facce dell’Occidente*, Milano, Edizioni di Comunità, 1973. Per un approfondimento sulla crisi della democrazia, si vedano C. CROUCH, *Coping with Post-democracy*, 2000, trad. it., *Postdemocrazia*, Roma-Bari, Laterza, 2003; P. ROSANVALLON, *La contre-démocratie. La politique à l’âge de la défiance*, 2006, trad. it., *Controdemocrazia. La politica nell’era della sfiducia*, Roma, Castelvecchi, 2012; nonché J. BRENNAN, *Against Democracy*, 2016, trad. it., *Contro la democrazia*, Roma, Luiss University Press, 2018.

⁵⁷³ È obbligato il rimando alle riflessioni sviluppate da Carl Schmitt in relazione ai poteri neutrali della sua epoca e, in specie, alla Banca e alla Ferrovia del Reich. Si vedano, in particolare, C. SCHMITT, *Der Hüter der Verfassung*, 1969, trad. it., *Il custode della Costituzione*, Milano, Giuffrè, 1981, spec. p. 149 ss.; Id., *Il concetto di ‘politico’*, cit.; nonché Id., *Das Zeitalter der Neutralisierungen und Entpolitisierungen*, 1929, trad. it., *L’epoca delle neutralizzazioni e delle spoliticizzazioni*, in Id., *Le categorie del ‘politico’*, Bologna, il Mulino, 2013, p. 167 ss. In tema di “neutralizzazione”, si vedano, del pari, M. MANETTI, *Poteri neutrali e Costituzione*, Milano, Giuffrè, 1994, spec. p. 16 ss.; F. BILANCIA, *La crisi dell’ordinamento giuridico dello Stato rappresentativo*, Padova, Cedam, 2000, spec. p. 93 ss.; G.C. FERONI, *Organismi sovranazionali e legittimazione democratica. Spunti per una riflessione*, in

dei processi decisionali, da intendersi quale «superamento del politico-di partito»⁵⁷⁴, sebbene non della politica *tout court*. Riprendendo le riflessioni di Carl Schmitt, intendere la “depoliticizzazione” quale «rimozione di una specie determinata di politica» e, dunque, quale «departitizzazione»⁵⁷⁵ sottende la “ineliminabilità” o “inevitabilità” del politico⁵⁷⁶ e, in via correlata, la (solo apparentemente ossimorica) caratura politica della neutralità tecnica⁵⁷⁷. In tal senso, «neutralità nel senso di concretezza ed oggettività non è debolezza ed assenza di politica, ma il contrario. La soluzione non si trova cioè in un’oggettività non politica, ma in una politica capace di assumere decisioni, che tiene presente l’interesse dell’insieme e che è oggettivamente informata»⁵⁷⁸. Di talché, la *de-democratizzazione* in ambito monetario non implica una *depoliticizzazione* che vada oltre la lezione schmittiana, essendo, a ben vedere, «difficile da immaginare come a-politico l’esercizio di un potere come quello monetario»⁵⁷⁹. In tal senso, il potere attribuito alla BCE, sebbene altamente tecnico e settoriale nel suo esercizio, è «politico in senso generale nei

C. BASSU, G.C. CARBONI (a cura di), *Rappresentanza e globalizzazione. Atti del convegno dell’Associazione di Diritto pubblico comparato ed europeo*, Sassari, Università degli Studi, 16 ottobre 2015, Torino, Giappichelli, 2016, p. 45 ss., spec. p. 48 ss.; A. SOMMA, *Verso il postdiritto? Fine della storia e spolitizzazione dell’ordine economico*, in *Politica del diritto*, 1, 2018, p. 79 ss., spec. pp. 90-98.

⁵⁷⁴ C. SCHMITT, *Il concetto di ‘politico’*, cit., p. 115.

⁵⁷⁵ C. SCHMITT, *Il custode della Costituzione*, cit., spec. p. 169, ove l’A. sottolinea come il termine “depoliticizzazione” sottenda per lo più «la rimozione di una specie determinata di politica, cioè della politica di partito, quindi soltanto una “departitizzazione”, ed anche questo soltanto nel senso della peculiare politica di partito del labile Stato delle coalizioni partitiche».

⁵⁷⁶ *Ibidem*, ove l’A. si sofferma sulla natura ambigua dei concetti di “neutralità” e “depoliticizzazione”, la quale si riconnette alla peculiarità propria del politico quale dato «inevitabile ed inestirpabile».

⁵⁷⁷ Sul punto si rimanda, altresì, alle riflessioni di F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca centrale europea (BCE)*, cit., spec. p. 42, ove l’A., riprendendo alcune tesi del funzionalismo sociologico, afferma che «il termine “neutralità” nella sua ricercata a-politicità esprime una paradossale politicità».

⁵⁷⁸ C. SCHMITT, *Il custode della Costituzione*, cit., p. 176.

⁵⁷⁹ F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca centrale europea (BCE)*, cit., p. 33, ad avviso del quale «un conto è ragionare di depoliticizzazione intendendola (Zilioli e Selmayr) un possibile equilibrio tra autorità monetarie e rappresentative in una democrazia costituzionale. Mentre, all’opposto, è cosa del tutto diversa l’ipotizzare un’a-politicità piena della decisione monetaria».

suoi effetti – in quanto condizionante in maniera decisiva l'intero governo dell'economia e, attraverso di esso, il godimento dei diritti fondamentali»⁵⁸⁰.

L'attività della Banca centrale non si presenta, dunque, come genuinamente tecnica e neutrale, essendo, anzi, connotata da una marcata connotazione politica, sebbene non riconducibile alla “politica istituzionalizzata”⁵⁸¹, rimettendo le scelte di politica monetaria (ai limiti della politica economica) ad istituzioni tecniche che, sebbene non *soggettivamente*, si rivelano *sostanzialmente* politiche⁵⁸². In tale prospettiva, lo spostamento dei centri decisionali dalla politica di partito alla tecnica (per come sin qui descritta), se per un verso determina una *tecnicizzazione* dei processi decisionali, per l'altro ha ingenerato una via via crescente *politicizzazione* dell'economia⁵⁸³, nel contesto della quale la Banca centrale pone in essere scelte di indirizzo, che dalla regolazione del bancario trasmigrano, influenzandolo, nel settore extra-bancario⁵⁸⁴. Ne deriva che l'attività della

⁵⁸⁰ G. REPETTO, *Responsabilità politica e governo della moneta*, cit., p. 303.

⁵⁸¹ Sul punto, si veda, A. ODDENINO, *Sovranità monetaria, ruolo della BCE e principio democratico nell'UE*, in O. PORCHIA (a cura di), *Governance economica europea. Strumenti dell'Unione, rapporti con l'ordinamento internazionale e ricadute nell'ordinamento interno*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2015, p. 81 ss., spec. p. 86, ove l'A. interpreta la neutralità delle Banche centrali attraverso il prisma della politicità insita nelle stesse, in quanto trattasi di «una neutralità solo in senso lato, come indipendenza dal circuito politico e rappresentativo che vive sulla logica del consenso e del breve periodo», sottolineando, altresì, come «con il detto passaggio si realizza anche il trasferimento di una rilevante porzione di sovranità».

⁵⁸² Si pensi, *mutatis mutandis*, a quanto affermato da S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, cit., pp. 75-77, ove sostiene che le scelte della politica monetaria «possono [...] dipendere anche da considerazioni tecniche, ma che comunque richiedono inevitabilmente una decisione politica, cioè una scelta (che può essere soggettivamente fatta anche da non politici nel senso di soggetti che non sono legittimati a tale funzione, ma che politica sempre resta)» (cfr., *supra*, cap. I, § 5.2).

⁵⁸³ Cfr. G. TEUBNER, *Nuovi conflitti costituzionali. Norme fondamentali dei regimi transnazionali*, cit., p. 124 ss., ove l'A. indaga la natura polisemica del concetto del “politico”, suscettibile di ricomprendere tanto la “politica istituzionalizzata”, quanto la «politicizzazione “interna” dell'economia stessa e degli altri ambiti sociali», nel cui contesto le stesse banche centrali adottano decisioni politiche in una posizione equiparabile – ad avviso dell'A. – a quella delle Corti costituzionali. In prospettiva sociologica, acquista, altresì, rilievo il pensiero di N. LUHMANN, *I diritti fondamentali come istituzione*, cit., p. 171 ss.

⁵⁸⁴ Cfr. A. PREDIERI, *Il potere della banca centrale: isola o modello?*, cit., p. 252, ove l'A. sostiene che «la banca centrale regola il bancario e l'extrabancario e

Banca centrale è, ad un tempo, neutrale e politica in senso lato, inverando, a ben vedere, la sostituzione di una diversa e/o alternativa visione politica⁵⁸⁵.

L'operato della Banca centrale europea andrebbe, pertanto, analizzato alla luce dei profili di contiguità/sovrapposizione tra tecnica e politica e, dunque, della opacità concettuale delle due nozioni, riecheggiando in tale prospettiva le riflessioni di Sartori intorno al concetto di "politica" e "sistema politico", laddove se ne riconducono le difficoltà definitorie e/o identificative alla «differenza tra accezione lata e accezione stretta del concetto di politica», sottolineandosene «l'ubiquità e, per essa, la diffusione della politica nel mondo contemporaneo»⁵⁸⁶. In tal senso, la dislocazione del potere politico al di fuori delle sedi tradizionalmente deputate al suo esercizio (politicalmente legittimate e responsabili) tratteggia un nuovo assetto del potere che, ispirato al superamento della rigida «antinomia "tecnocrazia contro politica"»⁵⁸⁷, vive dell'integrazione "tecnica-economia-politica"⁵⁸⁸ e cristallizza un «processo di secolarizzazione della

regola con scelte di indirizzo che non sono neutrali, perché l'indirizzo è scelta, né tecniche, perché non si tratta di scegliere le modalità tecniche più opportune per attuare un indirizzo fissato da altri».

⁵⁸⁵ Si veda F. GABRIELE, *Democrazia e potere economico fra dimensione sociale, sussidiarietà e controlimiti*, in *Rivista AIC*, 3, 2018, p. 1019 ss., spec. p. 1047, ove l'A. afferma che «l'economia svincolata dalla politica, insomma, senza disconoscere una parte della natura dell'azione economica, non sembra, o può non sembrare, una sorta di libertà di qualcosa di assolutamente tecnico, o di oggettivo, su cui la politica non può, anche volendo, interferire, ma la prevalenza di un'altra visione, o di altri interessi, anch'essi politici benché di altro orientamento o, potrebbe dirsi, politici "diversamente"».

⁵⁸⁶ G. SARTORI, *Politica*, in Id., *Elementi di teoria politica*, Bologna, il Mulino, 1982, p. 257 ss., p. 274, *passim*, ove l'A. individua tre possibili tesi interpretative del moto di "disseminazione" o "diluizione" che coinvolge la politica, nel senso della: *i*) «autonomia o addirittura estinzione»; *ii*) della «autonomia, primato o addirittura trionfo»; e *iii*) della «diluizione, depotenziamento, e in questo senso eclissi». Tre differenti modalità di lettura del contemporaneo, a seconda che ci si soffermi sulla subordinazione della politica alle forze sociali ed economiche, sì da ridurre la politica ad altro da sé, sino (potenzialmente) alla sua negazione; che si valorizzi il processo di politicizzazione dei sistemi sociali ed economici; o che, da ultimo, ci si soffermi sulle difficoltà di ubicazione e definizione del concetto, nel senso di una sua opacizzazione.

⁵⁸⁷ A. MANZELLA, *Il governo democratico della crisi*, cit., p. 133.

⁵⁸⁸ *Ivi*, pp. 130 e 136.

politica»⁵⁸⁹ che, inscritto nel quadro di una generale rimodulazione dei rapporti tra diritto ed economia, richiederebbe di dare nuova “veste democratica” alle “nuove” forme della sovranità.

In tal senso, le modifiche intervenute sul piano fattuale si riflettono sul piano giuridico, sottoponendo il diritto ad un processo di «relativizzazione dei poteri dei governi e delle stesse costituzioni territoriali»⁵⁹⁰, nonché del «diritto pubblico e [del]le sue categorie»⁵⁹¹, sicché «il mutamento dei “fatti” da governare [...] costringe a una diversa natura del governo»⁵⁹², fondata su diversi criteri di legittimazione e parametri di valutazione. In tal senso è stata sottolineata la sussistenza di «questioni a-spaziali e anche a-temporali che richiedono nuove forme di governo sia sotto l’aspetto della competenza sia sotto l’aspetto della legittimazione»⁵⁹³, sì riecheggiando le considerazioni svolte in apertura in punto di *sconfinatezza* della tecno-economia⁵⁹⁴.

Il citato processo modificativo traina con sé plurime criticità e ambiguità nella misura in cui da una concezione del potere tecnocratico quale «mera capacità di influenzare, mediante un ruolo di consulenza tecnica, le decisioni degli organi politici» parrebbe transitarsi ad una sua identificazione con «un regime sociale caratterizzato dalla compiuta emancipazione del potere dai suoi tradizionali connotati e attribuzioni politici»⁵⁹⁵. Ne discenderebbe un nuovo mo-

⁵⁸⁹ F. BILANCIA, *La crisi dell’ordinamento giuridico dello Stato rappresentativo*, cit., p. 214.

⁵⁹⁰ A. MANZELLA, *Il governo democratico della crisi*, cit., p. 132.

⁵⁹¹ B. CARAVITA, *Trasformazioni costituzionali nel federalizing process europeo*, cit., p. 255, ove l’A. ripercorre la linea temporale che dal XVII secolo in avanti ha identificato lo Stato e la costituzione, la sovranità e la democrazia quali categorie giuridiche fondanti la ricostruzione teorica del diritto pubblico, per poi segnalare che «il diritto pubblico e le sue categorie non possono essere sottratte [...] ad un processo di “relativizzazione” storica capace di misurare la perdurante validità delle sue architetture alle evoluzioni sociali via via intervenute nel contesto globale».

⁵⁹² A. MANZELLA, *Il governo democratico della crisi*, cit., p. 130, ove l’A. intende per “fatti” quel «complesso inscindibile di eventi tecnologici, finanziari, economici che segnano questa nostra età dell’integrazione del mondo».

⁵⁹³ *Ibidem*.

⁵⁹⁴ Cfr., per tutti, le riflessioni di Ferrarese e Irti citati *supra*, § 1.

⁵⁹⁵ D. FISICHELLA, *L’altro potere. Tecnocrazia e gruppi di pressione*, Roma-Bari, Laterza, 1997, spec. p. 17, ove l’A. indaga la nozione di “tecnocrazia”, rimarcandone i profili di ambiguità, tra cui l’essenza medesima del *kratos* dei tecnocrati.

do di darsi dei rapporti tra competenza e politica, entro cui assistere ad uno «spossessamento della funzione di *decision-making* sulla cosa pubblica ad opera degli “esperti”»⁵⁹⁶, i quali, intendendo «*trarre dalla propria competenza frazionaria la competenza generale sui fini della collettività*»⁵⁹⁷, si fanno *tecnocrati* e, per tale via, entrano nello “spazio di dominio” dei *politici*, con l’effetto di affiancare (se non sostituire) il canone dell’efficienza a quello della legittimazione democratica.

In tale prospettiva, si assiste ad una progressiva ridefinizione (in senso espansivo) delle funzioni facenti capo ai “tecnici” che, da meramente *ausiliarie*, si farebbero *suppletive*, nella direzione di una speculare marginalizzazione della funzione e del ruolo dei politici. Un processo, questi, da iscriversi nel quadro dell’espansione dell’economico, essendosi opportunamente sottolineato come «la nozione di tecnocrazia presuppone e si iscrive in un contesto sociale nel quale l’economia ha assunto una posizione civile (culturale e strutturale) eminente, preminente o addirittura escludente ed esclusiva»⁵⁹⁸, nel senso, dunque, di un’avvenuta, compiuta, trasformazione che «conduca il dato economico [...] nel cuore della società, sottraendolo e affrancandolo dalla condizione periferica»⁵⁹⁹.

Nei medesimi termini, Id., *Tecnocrazia*, in N. BOBBIO, N. MATTEUCCI, G. PASQUINO (a cura di), *Dizionario di Politica*, Torino, Utet, 2016, p. 972 ss., p. 972. Sul punto si vedano, altresì, le considerazioni di S. D’ALBERGO, *Economia e diritto nella dinamica delle istituzioni*, in AA.VV., *Scritti in onore di Giuseppe Guarino*, vol. I, Padova, Cedam, 1998, p. 795 ss., spec. pp. 796 e 820, ove l’A., osservando il grado di incidenza dell’economia sul diritto, poneva in rilievo come «le questioni della governabilità non possono più impostarsi sulla premessa della “autonomia del politico” e quindi dell’“istituzionale”». Parimenti, in punto di rapporti tra “tecnica” e “politica”, sottolineava la portata della centralità istituzionale assegnata al SEBC ed alla BCE, rilevando la «rimozione del primato della “politica” su quello della “tecnica”, che comporta non già la ricerca di un più congruo rapporto nel complesso sistema di valori sempre più coinvolti per soddisfare gli interessi generali come “interessi sociali”, ma il rovesciamento a favore della “tecnica” in aderenza alla forza effettivamente dominante nel sistema delle imprese».

⁵⁹⁶ D. FISICHELLA, *L’altro potere. Tecnocrazia e gruppi di pressione*, cit., p. 17.

⁵⁹⁷ N. IRTI, *Del salire in politica. Il problema tecnocrazia*, Torino, Arago, 2014, spec. p. 74, ove l’A. rinviene il tema della *tecnocrazia* nel ‘*salire alla politica*’ del tecnico che, «uscendo dalla propria competenza [...] si atteggia a tecnocrate».

⁵⁹⁸ D. FISICHELLA, *L’altro potere. Tecnocrazia e gruppi di pressione*, cit., p. 19.

⁵⁹⁹ *Ivi*, p. 20, ove si rimarca come «perché possa emergere e trovare coerente applicazione il concetto di tecnocrazia (con i suoi derivati), dunque, deve essere

La penetrazione della tecnica rappresenta, dunque, specifico angolo di osservazione delle dinamiche che, interessando ad un tempo economia e politica, impattano sulla conformazione della sovranità statale, essendosi osservato come, per effetto della neutralizzazione, «la politica, intesa come “arte di governare la cosa pubblica” (*res publica*), sempre meno trova legittimazione nelle ideologie vincenti, e sempre più, invece, nelle comprovate capacità tecniche dei governanti»⁶⁰⁰.

Di talché, il fenomeno in parola evoca la questione, nodale in seno alla costruzione europea, del ruolo della tecnocrazia; una questione di confine e di confini (a ben vedere, mobili) in punto di rapporti “Stato-mercato”, “politica-economia” e, ancora, “tecnocrazia-democrazia” e “ordinamento UE-ordinamenti nazionali”, da cui dipanano, una ad una, tutte le criticità in punto di tenuta della sovranità statale e della democrazia.

Non casualmente, sul finire del XX secolo, si rilevava come l'intera costruzione dell'allora Comunità europea fosse conformata alle regole e ai condizionamenti della tecnica e, per l'esattezza, dei “bancocrati”⁶⁰¹; in senso analogo, più recentemente, è andato affermandosi che «la tecnica non è un'area sottratta al potere politico o un sostrato di conoscenze su cui si forma la decisione politica, ma è incorporata nella decisione politica fondamentale, che definisce una volta per tutte un modello economico e sociale affidato poi alla custodia di istanze apparentemente neutrali»⁶⁰².

prima nato l'*homo oeconomicus* nella sua autonomia, visibilità e prestigio rispetto all'*homo politicus* e all'*homo religiosus*, deve essersi prima affermata [...] la crucialità dell'attività economica e del processo economico».

⁶⁰⁰ G. VOLPE, *Il costituzionalismo del Novecento*, cit., p. 249 ss., spec. p. 255.

⁶⁰¹ D. FISICHELLA, *L'altro potere. Tecnocrazia e gruppi di pressione*, cit., p. 6, ove l'A. ne condensa i profili di criticità nel quesito: «stretta tra banco-crazia, tecnocrazia, burocrazia, quale sarà la sorte della demo-crazia?».

⁶⁰² M. CUNIBERTI, *L'organizzazione del governo tra tecnica e politica*, in G. GRASSO (a cura di), *Il governo tra tecnica e politica. Atti del Seminario Annuale dell'Associazione “Gruppo di Pisa”, Como, 20 novembre 2015*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2016, p. 45 ss., spec. p. 48. In senso analogo, M. VOLPI, *Tecnocrazia e crisi della democrazia*, cit., p. 14. *Contra*, P. CARROZZA, *Tecnica e politica: la necessaria complementarietà*, in G. GRASSO (a cura di), *Il governo tra tecnica e politica. Atti del Seminario Annuale dell'Associazione “Gruppo di Pisa”, Como, 20 novembre 2015*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2016, p. 81 ss., spec. pp. 91-95, ove l'A., pur riconoscendo la condizione di difficoltà, se non di autentica “impotenza” del

Il ruolo della “tecnica” è andato, a ben vedere, ampliandosi, negli anni della crisi, la quale ha, in certa misura, amplificato la citata tensione tra *efficienza tecnica* e *legittimazione democratica*; tensione, quest’ultima, che non casualmente innerva il confronto tra Lussemburgo e Karlsruhe in tema di politica monetaria non convenzionale e di Unione bancaria, ponendosi quale specifica chiave di lettura delle criticità di ordine costituzionale che circondano il ruolo della Banca centrale europea nella sua relazione dinamica con gli ordinamenti costituzionali nazionali. In tal senso, l’oggetto del confronto tra le Corti sarebbe rappresentato dalla individuazione di “paletti confinari” atti a circoscrivere l’ambito entro il quale ritenere “costituzionalmente accettabile” una siffatta deroga al principio democratico-rappresentativo⁶⁰⁵ e, parimenti, di forme di *accountability* atte, quantomeno, a mitigare la distanza dal processo politico elettorale.

Lo scoppio della crisi economico-finanziaria e i susseguenti tentativi di gestione dell’emergenza e di rafforzamento di un’Unione europea maggiormente attrezzata a fronteggiare eventuali future crisi hanno, difatti, significativamente impattato sul ruolo della Banca centrale europea per come originariamente delineato dai Trattati. L’analisi delle misure predisposte in ambito eurounitario e le loro ricadute in termini di sovranità statale, il ruolo preponderante rivestito dall’*Eurotower* nei diversificati, sebbene interconnessi, ambiti della politica monetaria, della vigilanza prudenziale e, finanche, dell’erogazione, sotto stringenti condizionalità, dell’assistenza finan-

diritto costituzionale nazionale, disconosce l’associazione tra “tecnica” e diritto eurounitario, specie con riferimento ai vincoli derivanti dall’UE. Ad avviso dell’A., in particolare, la progressiva marginalizzazione del ruolo dei Parlamenti nazionali sarebbe frutto, piuttosto che dell’imposizione della “tecnica”, della «relazionalità tra livelli di governo», la quale richiede nuove forme di controllo democratico.

⁶⁰⁵ Sul punto, si rimanda alle considerazioni di M. DAWSON, A. BOBIĆ, *Quantitative Easing at the Court of Justice – Doing whatever it takes to save the euro: Weiss and Others*, cit., p. 1029, ove gli Aa., con riferimento al caso *Weiss*, sottolineano come per la Corte costituzionale federale tedesca, la natura della BCE «as a non-majoritarian body makes it an exception to the democratic principle and to the right of the German people to self-determination. As a result, its mandate, and the extent to which its policies can restrict the prerogatives of other directly legitimated bodies, must be interpreted strictly». Si vedano le considerazioni svolte *supra*, § 3.1.2.

ziaria interroga su conformazione e tenuta della sovranità e sull’esigenza di un aggiornamento delle categorie, dei paradigmi e dei modelli ricostruttivi propri del costituzionalismo di stampo novecentesco, incentrato sullo Stato nazionale di matrice westfaliana.

La dilatazione del mandato della stabilità monetaria e, in generale, il ruolo assunto dalla Banca centrale europea nella gestione della crisi avrebbe, in definitiva, comportato un ampliamento di quello spazio di *de-democratizzazione* testé citato, all’insegna di una via via crescente *politicizzazione* del ruolo della BCE. In tal senso, «the new economic governance has partially mutated and actually enhanced the role of the ECB in the constitutional framework of the Eurozone»⁶⁰⁴, con la conseguenza che «as an organ (the ECB) and as a function (as central banking), the ECB co-determines the political direction of the Eurozone»⁶⁰⁵. In tale prospettiva, la crisi economico-finanziaria principiata nel 2007 avrebbe disvelato tutta la “potenzialità espansiva” della Banca centrale europea nella sua veste di *ever expanding institution*; un’istituzione che, in forza della propria competenza tecnica, «ha assunto sempre più un anomalo ruolo politico, soprattutto nei periodi di crisi economico-finanziaria, quando più evidente è la mancanza di un centro politico europeo»⁶⁰⁶.

Il potenziale collasso dell’Eurozona avrebbe, pertanto, chiamato la BCE ad estendere ai limiti la *mission* monetaria attribuitale dai Trattati, sì da «tradurre il concetto di salvaguardia della “stabilità monetaria” (a nome del quale formalmente essa continuerebbe ad operare) in quello di difesa della “continuità monetaria”

⁶⁰⁴ M. GOLDONI, *The Limits of Legal Accountability of the European Central Bank*, cit., p. 601.

⁶⁰⁵ *Ibidem*.

⁶⁰⁶ E.C. RAFFIOTTA, *La banca centrale europea a dieci anni dal Trattato di Lisbona tra emergenze e la ricerca di un’identità*, in *federalismi.it*, 19, 2020, p. 345 ss., spec. p. 346. In senso analogo, si veda Id., *La Banca Centrale Europea: istituzione tecnica a “vocazione politica”*, in A.P. MIRAS et al. (a cura di), *Sovranità e rappresentanza nell’era della globalizzazione*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, p. 305 ss., spec. p. 314 ss. Sul ruolo della BCE nella crisi, si veda, altresì, D. CURTIN, *‘Accountable Independence’ of the European Central Bank: Seeing the Logics of Transparency*, cit., spec. p. 29, ad avviso del quale «the ECB emerged not only as the institutional ‘winner’ in a variety of senses from the financial crisis but also as the most central – and powerful – supranational institution of our times».

dell'Eurozona»⁶⁰⁷. In tale prospettiva, l'esigenza di preservare la tenuta dell'euro interviene ad amplificare la tensione tra *forma* e *sostanza* e, segnatamente «tra la forma giuridica della decisione emergenziale (formalmente coerente al diritto sancito dai Trattati) e la sua sostanza politica, viceversa drammaticamente schmittiana»⁶⁰⁸ e ad ulteriormente comprovare l'ambiguità concettuale della nozione di *neutralità*, essendosi opportunamente affermato che «difficilmente la volontà di sopravvivenza dell'Eurosistema potrebbe essere ricondotta [...] ad un'asettica neutralità»⁶⁰⁹. In tal senso, l'inedito protagonismo con cui la BCE ha esercitato la propria «sovranità post-statuale»⁶¹⁰, con via via crescenti margini di discrezionalità, pare rievocativo dell'«ombra del Sovrano schmittiano nella veste di Garante ultimo dell'euro»⁶¹¹.

È alla luce di tali considerazioni che si identifica nella BCE l'istituzione massimamente rappresentativa delle dinamiche centrifughe che, dal livello domestico al livello eurounitario e dalla politica alla tecnica, parrebbero condurre ad una ridefinizione dei modi, dei luoghi di esercizio e, finanche, dei criteri di legittimazione della sovranità. In tal senso, già sul finire del XX secolo si rimarcava come l'attrazione a livello comunitario della politica monetaria trovasse «fondamento nella consapevolezza della progressiva espansione della legittimazione tecnocratica a fronte della perdita, in certa misura riscontrabile, di ambiti di sovranità»⁶¹².

⁶⁰⁷ F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, cit., pp. 75-76.

⁶⁰⁸ *Ivi*, pp. 76-77.

⁶⁰⁹ *Ivi*, p. 77.

⁶¹⁰ *Ivi*, p. 75.

⁶¹¹ *Ivi*, p. 78. Nel descrivere la sovranità monetaria della BCE quale sovranità «in senso a-democratico», l'A. si interroga circa l'estensione di tale potere sovrano nelle emergenze, domandandosi se, in forza di un parallelo tra il «possibile breakdown dell'euro» e lo stato dell'eccezione riconducibile al pensiero di Carl Schmitt (p. 75), tale potere «possa portare ad attribuire all'Eurotower medesima addirittura una sovranità in senso schmittiano» (p. 71). Rilevano, in tale prospettiva, le riflessioni di C. SCHMITT, *Politische Theologie. Vier Kapitel zur Lehre von der Souveränität*, 1934, trad. it., *Teologia politica: Quattro capitoli sulla dottrina della sovranità*, in ID., *Le categorie del 'politico'*, Bologna, il Mulino, 2013, p. 27 ss., spec. p. 33 ss., e l'incipit *ivi* contenuto: «Sovrano è chi decide sullo stato di eccezione».

⁶¹² F. CAPRIGLIONE, *L'ordinamento finanziario verso la neutralità*, cit., p. 185.

Parimenti, una visione della *depoliticizzazione* quale tramite per una frammentazione della sovranità statale a favore di centri di imputazione diversi ed esterni rispetto alla dimensione statale si rinviene nel pensiero di Schmitt ove rinveniva nei poteri neutrali del suo tempo – la Banca e la Ferrovia del *Reich* – uno «sgretolamento dei diritti sovrani dello Stato»⁶¹³ sebbene a vantaggio delle potenze straniere che erano uscite vittoriose dal primo conflitto mondiale⁶¹⁴.

I profili sin qui affacciati e, in specie, i processi di de-democratizzazione e neutralizzazione nel loro rapporto dinamico con la sovranità, sollevano, come evidente, il tema della responsabilità e della legittimazione dell'*agere* della BCE in tempi ordinari così come, soprattutto, in tempi di crisi⁶¹⁵. All'espansione della *sovranità a-democratica* facente capo alla BCE corrisponderebbe, quale effetto uguale e contrario, un ridimensionamento della sovranità democratica nazionale, con annesso slittamento di piano e di ordine gerarchico tra legittimazione ed efficacia.

In tal senso, la tendenza sarebbe quella di anteporre la “legittimazione in virtù dei risultati” (c.d. *output legitimacy*) alla “legittimazione democratica” (c.d. *input legitimacy*), con la conseguenza di sottrarre alla politica rappresentativa ampi «settori dell'esperienza sociale la cui conduzione non potrà essere verificata con alcun parametro se non l'efficienza, in termini di produttività delle ri-

⁶¹³ C. SCHMITT, *Il custode della Costituzione*, cit., p. 164.

⁶¹⁴ Sul pensiero di Schmitt si veda M. MANETTI, *Poteri neutrali e Costituzione*, cit., p. 33, ove sottolinea che «l'Autore tedesco definisce la *Reichsbank* e la *Reichsbahn* come schegge di sovranità distaccatesi dall'unitario centro di imputazione statale, la cui apparente soggezione alle neutrali regole dell'efficienza economica maschera in realtà la soggezione dello Stato tedesco alle potenze vincitrici della prima guerra mondiale» e che «sulla scia di Schmitt si pongono tutti coloro che, lungi dall'accettare una sparizione *tout court* della sovranità, teorizzano piuttosto il trasferimento dei poteri di decisione (politica) in materia economica ad un soggetto diverso dallo Stato apparato» e, per esso, alla «Comunità economica europea, della quale i poteri neutrali che sorvegliano i mercati sarebbero gli emissari nel nostro ordinamento».

⁶¹⁵ Cfr., in tal senso, F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, cit., p. 78, ove l'A. pone la questione se «la BCE, nella solitudine politica data dalla sua indipendenza, disponga nell'eventuale emergenza delle risorse di legittimità democratica (ed entro quali limiti) per esercitare la propria funzione monetaria sovrana [...] a tutela dell'Eurozona».

sorse impegnate»⁶¹⁶. Rispetto al più genuinamente democratico *government by the people* acquista, dunque, un peso preminente il *government for the people*, nel senso dell'efficace perseguimento del bene pubblico. Ciò introdurrebbe, purtuttavia, un elemento di rottura nel circuito democratico, nella misura dell'allentamento della *accountability* elettorale ed inter-istituzionale, quali "lubrificanti" del «circuito democratico che è fatto di decisori che si assumono l'onere o l'onore del fatto, del non fatto e del malfatto al tempo stesso obbligando le istituzioni alla moderazione nei comportamenti e al controllo reciproco»⁶¹⁷. Un'inversione di piano che, specie a fronte delle considerazioni in punto di intrinseca politicità della tecnica, propone in veste rafforzata il dilemma alla base dell'indipendenza della BCE: l'apparente inconciliabilità tra *efficienza e democrazia*⁶¹⁸, nel suo interrelarsi con il piano dei rapporti tra gli ordinamenti UE e nazionale.

Non si vuole, in questa sede, negare, né stigmatizzare in radice l'apporto della tecnica, riconoscendosi, viceversa, il plusvalore potenzialmente rappresentato dalla complementarità tra la tecnica, con il suo portato di competenza, e la politica, quale espressione della volontà democraticamente formatasi; nondimeno, profili di criticità sussistono e si acutizzano ogniqualvolta tra le due forze si instauri un rapporto squilibrato, così come in certa misura verificatosi in occasione della crisi economico-finanziaria e della conseguente crisi dei debiti sovrani. In tal senso è stato posto in rilievo il portato amplificatorio delle misure di contrasto alla crisi in termini di «emarginazione delle istanze rappresentative» risultante, segnatamente, dalla combinazione tra «c.d. paradigma regolatorio, in cui le scelte politiche sono neutralizzate e affidate alla garanzia di autorità

⁶¹⁶ F. BILANCIA, *La crisi dell'ordinamento giuridico dello Stato rappresentativo*, cit., p. 214, ove l'A. si sofferma sulle conseguenze che il fenomeno di «secolarizzazione della politica» riveste per il concetto stesso di responsabilità, affermando come questa non sia più «attivabile secondo gli schemi tradizionali della rappresentanza e, perciò, non più riconoscibile come istituto di chiusura per la identificazione del fenomeno giuridico».

⁶¹⁷ G. PASQUINO, *Accountability*, in N. BOBBIO, N. MATTEUCCI, G. PASQUINO (a cura di), *Dizionario di Politica*, Torino, Utet, 2016, p. 1 ss., p. 2.

⁶¹⁸ Si rimanda alle considerazioni in tema di indipendenza e *accountability* della BCE sviluppate, *supra*, cap. II, § 2.3.

tecniche» e «strumenti di intervento straordinario [...] collocati fuori dalla cornice istituzionale dell'Unione, presso organismi intergovernativi supportati da istituzioni tecniche e internazionali»⁶¹⁹.

Questioni, quelle qui evocate, che, parimenti e in ultima istanza, interrogano sulla direzione impressa (o da imprimere) al processo di integrazione europea nel senso di un rafforzamento di una componente politica, di un centro di decisione europeo autenticamente e strettamente politico, che possa «invertire» l'ordine dei rapporti, «ribilanciare» la distribuzione del peso, tra *politica* e *mercato*⁶²⁰ ed «emanciparsi» dal ruolo suppletivo della tecnica⁶²¹.

⁶¹⁹ M. CUNIBERTI, *L'organizzazione del governo tra tecnica e politica*, cit., p. 51, ove l'A. segnala che «l'Unione agisce alla stregua di uno dei tanti organismi della globalizzazione finanziaria» e «all'interno degli stati, l'affermazione del primato costituzionale del mercato dà vita a una sorta di nuovo dualismo in cui l'esecutivo risponde, più che a un parlamento ormai esausto ed in crisi di legittimazione, ai poteri economici e finanziari internazionali».

⁶²⁰ Cfr. J. HABERMAS, *Nella spirale tecnocratica. Un'arringa per la solidarietà europea*, cit., spec. pp. 4-5, ad avviso del quale una ragione «per approfondire l'integrazione politica discende da quello spostamento dei pesi tra «politica» e «mercato» che, a partire dall'auto-esautoramento neoliberale [*neoliberale Entmächtigung*] della politica, non cessa anche oggi di produrre i suoi effetti». Ad avviso dell'A., infatti, l'assoggettamento della politica agli imperativi del mercato «non potrà essere rovesciato se non nell'ipotesi – tutt'altro che garantita – che la politica riconquisti un suo potere di azione sul piano europeo».

⁶²¹ Sul punto, si veda G. COCCO, *Itinerario di un'Europa incompiuta: dalle crisi alla rinascita*, in *Politica del diritto*, 3, 2020, p. 313 ss., spec. pp. 335-336, ad avviso del quale a fronte delle misure di gestione della crisi intraprese a livello sovranazionale, uno dei problemi centrali è «quello dell'assenza di un autorevole governo centrale, dotato di poteri politici effettivi» da esercitarsi in un'ottica di equa redistribuzione delle risorse tra gli Stati membri; un vuoto, quest'ultimo, a cui «non può supplire una gestione tecnica affidata a un organo dell'Unione, dal carattere non politico e non legittimato democraticamente, quale la Banca centrale europea».

CAPITOLO IV

LE PROSPETTIVE APERTE DALLA CRISI ECONOMICA CORRELATA ALL'EMERGENZA PANDEMICA: CONTINUITÀ O DISCONTINUITÀ?

SOMMARIO: 1. Lo scoppio della crisi pandemica: dinamiche inedite di una crisi inattesa. – 2. Dall'emergenza sanitaria alla crisi economica: uno sguardo di insieme sul caso italiano. – 3. Le misure poste in essere dall'Unione europea. Dalla sospensione del PSC al *Next Generation EU*. – 4. La BCE dinanzi alla crisi pandemica. – 4.1. Le misure non convenzionali di politica monetaria: un *whatever it takes* atto II?. – 4.1.1. Il "diritto all'ultima parola" del *BVerfG*: l'ultimo capitolo della saga *Weiss/PSPP*. – 4.2. Il temporaneo allentamento delle regole prudenziali. – 5. Interrogativi e prospettive future per l'integrazione europea alla luce della crisi pandemica.

1. *Lo scoppio della crisi pandemica: dinamiche inedite di una crisi inattesa*

La crisi sanitaria innescata dall'emergenza pandemica¹ ha rappresentato una crisi senza precedenti, con dolorose conseguenze quanto a perdite umane e costi economici e sociali per i Paesi colpiti, tra cui un triste primato è riconosciuto all'Italia.

La crisi rappresenta, a ben vedere, uno *stress test* di difficile superamento, specie ove si abbia riguardo agli effetti sull'economia

¹ L'epidemia da Covid-19 è stata dichiarata una pandemia dall'Organizzazione mondiale della sanità in data 11 marzo 2020 a fronte del significativo aumento del numero di casi e di Paesi colpiti al di fuori della Cina, per un totale di oltre 118.000 casi in 114 Paesi (cfr. *WHO Director-General's opening remarks at the media briefing on COVID-19*, 11 March 2020, reperibile sul sito istituzionale della World Health Organization).

reale e finanziaria, con tutte le implicazioni che ne derivano in termini di tenuta politica ed istituzionale dello stesso progetto unitario europeo. La presente congiuntura economica disvela, ancora una volta, la “comunanza di destini” dei Paesi membri, oltretutto lo strutturale disallineamento tra le economie nazionali, alimentato da una costruzione – l’Unione economica e monetaria – ispirata ai valori promananti dal (e funzionali al) mercato. In tale scenario di riferimento, la stretta interconnessione finanziaria, combinata con le contraddizioni della costruzione economica europea, produce l’effetto – a mo’ di “cassa di risonanza” – di acuire i profili di vulnerabilità, in specie, delle economie nazionali già in partenza più fragili, tra cui l’Italia, secondo meccanismi in parte già osservati in occasione della crisi economico-finanziaria e del debito sovrano. La crisi che ha da ultimo, drammaticamente, colpito i Paesi UE (e non solo) ripropone il tema dei rapporti tra Stato e mercato, nonché dell’opportunità (e dell’ampiezza) dell’intervento pubblico nell’economia, su cui si innesta l’ulteriore, connesso, profilo dei rapporti tra Stati nazionali e Unione europea. Parimenti, ad essere messa in discussione non è (solo) la tenuta dei sistemi economico-produttivi dei Paesi UE singolarmente considerati, bensì la tenuta di insieme della costruzione europea, entro la quale le economie dei singoli Paesi necessitano di una rete di protezione (anche europea) in quanto parti di un tutto unitario. È in tali termini, infatti, che si intende “comunanza di destini” dei Paesi membri ed è sempre in tale prospettiva che si collocano le misure europee di contrasto alle conseguenze economiche della pandemia, in quanto è sulla tenuta delle singole economie nazionali e sulla capacità dell’Unione di mettere in campo le misure necessarie a supportare le azioni intraprese dai Governi che si misurerà il futuro stesso dell’Unione europea.

La crisi economica innescata dall’emergenza pandemica ha riproposto in termini rinnovati, sebbene non inediti, l’annosa questione del destino dell’Unione tra istanze di solidarietà ed esigenze di flessibilizzazione. La situazione contingente di crisi si innesta, invero, su di un quadro istituzionale incompleto, rischiando di esacerbare immanenti criticità di una costruzione, quella europea, ancora incompiuta o, quantomeno, in divenire. A fronte del rischio di un intensificarsi di latenti conflitti inter-istituzionali, dunque, la crisi correlata

alla pandemia rappresenta un ulteriore «‘sink or swim’ moment» per l’Unione europea e, quantomeno, per l’Eurozona², essendosi al riguardo segnalato che la crisi economica da Covid-19 «sta mettendo in evidenza tutte le criticità derivanti dal mancato completamento del progetto eurounitario», inficiato dalla «intrinseca parzialità di un’unione monetaria non affiancata da un’unione politica»³.

L’emergenza sanitaria globale ha, difatti, innescato una crisi economica diffusa (sebbene a “geometria variabile”) suscettibile di essere accostata alla non lontana crisi economico-finanziaria principiata nel 2007-2008. Purtuttavia, al di là della naturale associazione tra le due crisi economiche globali, la crisi economica da Covid-19 si differenzia dalla precedente sotto plurimi versanti, tra cui il ruolo e la posizione ricoperti dal sistema bancario dell’Eurozona e dell’Italia. La crisi che qui ci occupa si discosta, a ben vedere, dalla precedente in ordine a causa scatenante, dinamiche diffusive e profili di vulnerabilità evidenziati. In prima istanza, nonostante l’origine sanitaria della crisi abbia, in un primo tempo, indotto ad una rappresentazione della medesima in termini di crisi “simmetrica” ed “esogena”, destinata a piegare, con il medesimo grado di virulenza e pervasività, i Paesi dell’Europa e del mondo, in mancanza di un coinvolgimento diretto di responsabilità da parte di questi ultimi⁴, gli effetti economici e sociali dell’emergenza pandemica si dimostrerebbero altamente diseguali tra i vari Paesi UE. Altrimenti detto, alla diffusione ed alla natura *simmetrica* della crisi sanitaria avrebbe corrisposto una crisi economica *asimmetrica*, da cui discenderebbero elevati (per alcuni Paesi più che per altri) costi sociali ed economici⁵.

² D. BUSCH, *Is the European Union going to help us overcome the COVID-19 crisis?*, in C.V. GORTSOS, W.-G. RINGE (a cura di), *Pandemic Crisis and Financial Stability*, Frankfurt am Main, European Banking Institute, 2020, p. 3 ss., p. 7.

³ E.C. RAFFIOTTA, *La banca centrale europea a dieci anni dal Trattato di Lisbona tra emergenze e la ricerca di un’identità*, cit., p. 346.

⁴ Rimarca gli elementi di distinguo tra le due crisi, descrivendo l’attuale crisi sanitaria (ed economica correlata) in termini di crisi esogena e simmetrica L.F. PACE, *Una nuova crisi che l’Unione deve risolvere, o la crisi dell’Unione?*, in *AISDUE*, 4, 2020, p. 18 ss.

⁵ Sulla natura asimmetrica della crisi economica correlata all’emergenza sanitaria, si veda M. BELLETTI, *Il “governo” dell’emergenza sanitaria. Quali effetti sulla costituzione economica e sul processo federativo europeo*, in *Diritto Pubblico Europeo Rassegna online*, 1, 2021, p. 20 ss., spec. p. 25 ss.

Tale incidenza diversificata della crisi sanitaria deriverebbe, a ben vedere, tanto da variabili direttamente ascrivibili all'emergenza pandemica⁶, quanto al diverso livello di esposizione delle singole economie nazionali. In tale ultima prospettiva, si intersecano fattori ad un tempo strutturali e contingenti, riferibili – i primi – alla (incompleta) costruzione monetaria europea e – i secondi – alla “infelice” tempistica della crisi, intervenuta a distanza di poco più di un decennio dalla crisi dell'Eurozona del 2009⁷. In tal senso, come emerso dalle conseguenze in termini di esposizione dei debiti sovrani che la crisi economico-finanziaria ha comportato, «l'architettura disegnata a Maastricht al principio degli anni Novanta determina le precondizioni affinché un qualsiasi fattore scatenante produca sempre una crisi di carattere fondamentalmente asimmetrico, a detrimento dei Paesi economicamente e finanziariamente più fragili dell'area valutaria»⁸. La disomogeneità, quanto ad effetti economici della pandemia, è stata, del pari, segnalata dalla Commissione europea nelle «Previsioni economiche di primavera» del maggio 2020 e successivamente confermata dalla Comunicazione della Commissione al Consiglio «A un anno dall'insorgere della pandemia di COVID-19: la risposta della politica di bilancio» del marzo 2021⁹, venendo, in

⁶ Il riferimento va, in particolare, al livello di diffusione del virus ed alle misure di contenimento conseguentemente adottate dai Governi, in termini sia di tempistica, sia di gravosità.

⁷ Cfr. L.F. PACE, *Una nuova crisi che l'Unione deve risolvere, o la crisi dell'Unione?*, cit., p. 18 ss., ove l'A., pur sostenendo la natura simmetrica (ed esogena) della crisi economica correlata all'emergenza pandemica, pone in evidenza come il “fattore temporale” abbia inevitabilmente contribuito ad amplificare i fattori di rischio discendenti dalla crisi sanitaria per i Paesi – tra cui l'Italia – non ancora definitivamente “usciti” dalla precedente crisi economica.

⁸ E. MOSTACCI, *La terza onda. L'Unione europea di fronte alle conseguenze economiche della pandemia*, in *DPCE online*, 2, 2020, p. 2369 ss., p. 2372.

⁹ Si veda COMMISSIONE EUROPEA, *European Economic Forecast Spring 2020*, May 2020, spec. p. 2, ove si afferma che «the impact of the crisis and the way Member States will emerge from it is set to be uneven», sottolineandosi che «how well the countries emerge will depend not only on the severity of the pandemic and the stringency of their containment measures, but also on their specific economic exposures and initial conditions, and the discretionary policy responses that their levels of policy space allowed them to afford». Le previsioni formulate dalla Commissione avrebbero, parimenti, ricevuto successiva conferma nella Comunicazione della Commissione al Consiglio «A un anno dall'insorgere della pandemia di COVID-19: la risposta della politica di bilancio», Bruxelles, 3 marzo 2021,

primo luogo, in rilievo il livello di incidenza e diffusione del virus nei diversi Paesi UE, le misure di contenimento conseguentemente adottate dai Governi – sotto il profilo della tempistica¹⁰, della gravosità, nonché dell’efficacia delle stesse –, oltretutto, da ultimo, lo “stato di salute” delle singole economie nazionali.

Purtuttavia, come anticipato, tra i profili atti a differenziare le due crisi economiche globali del XXI secolo figura il sistema bancario, il quale, diversamente da quanto avvenuto nel passato recente, non costituisce l’epicentro della crisi, quanto piuttosto una componente essenziale della risposta approntata dalle istituzioni quale veicolo di sostegno o ponte di liquidità a favore, *in primis*, di famiglie e piccole e medie imprese¹¹. In tal senso, «come in un gioco di specchi»¹², mentre nella precedente crisi economica globale il sistema bancario aveva rappresentato l’innescò di una crisi che dal settore finanziario si sarebbe trasferita, come noto, all’economia reale e, finanche, al settore sovrano, nel più recente contesto emergenziale la dinamica pare essere di segno uguale e contrario, nella misura in cui la crisi economica innescata dall’emergenza sanitaria rischia

COM(2021) 105 final, spec. p. 2, ove si afferma che «le proiezioni indicano una ripresa disomogenea tra i vari paesi. La velocità prevista della ripresa rispecchia le differenze relative alla gravità della pandemia, al rigore e alla durata delle misure di contenimento, all’importanza relativa del turismo e delle attività ricreative, alla resilienza e ai fondamentali dell’economia oltre che all’entità e tempestività delle risposte politiche».

¹⁰ In tale ottica, ha evidentemente contribuito all’acuirsi degli effetti nefasti dell’emergenza sulla salute (e la vita) delle popolazioni colpite, oltretutto sulla tenuta economica degli Stati, la mancata presa di coscienza della gravità della situazione epidemiologica nelle sue fasi iniziali ed il ritardo dei Governi nel dare seguito alle misure raccomandate dall’Organizzazione mondiale della sanità successivamente alla dichiarazione di *Public Health Emergency of International Concern (PHEIC)* del 30 gennaio 2020. Per una posizione critica sul ritardo di intervento (tanto dell’OMS, quanto dei singoli Governi) nel fronteggiare l’emergenza sanitaria, si veda I.R. PAVONE, *La pandemia globale di Covid-19: riflessioni sul ruolo dell’OMS*, in *BioLaw Journal*, spec., 1, 2020, p. 459 ss.

¹¹ In tali termini si sarebbe, del pari, espresso il Presidente del *Supervisory Board* della BCE, Andrea Enria. Si veda A. ENRIA, *How European Banking Supervision can help fight the economic consequences of the coronavirus outbreak in Europe*, Opinion piece, 1 April 2020; nonché Id., *The current crisis is a wake-up call*, Interview, 20 May 2020, disponibili sul sito istituzionale *ECB Banking Supervision*.

¹² A. DEBERNARDI, F. CATTANEO, *Emergenza Covid 19: le misure di impatto adottate per banche e clienti*, in *Diritto Bancario*, 2020, p. 1 ss., p. 1.

di mutare nella sua originaria fisionomia per coinvolgere il settore bancario che, sebbene “irrobustito” rispetto al passato, si presenta esposto alle conseguenze della pandemia¹⁵. Detto rischio di esposizione risulta, a ben vedere, tanto dal calo della domanda di servizi finanziari e dalla ridotta capacità di restituzione dei prestiti da parte dei privati, quanto dalla “chiamata alle armi” effettuata dal Governo nella “battaglia” al virus. Gli interventi del Governo a sostegno dell’economia hanno, infatti, inteso fare del sistema bancario il veicolo di supporto a imprese, famiglie e lavoratori ed in tal senso debbono leggersi le misure tanto nazionali, quanto internazionali ed europee.

La causa scatenante della crisi, le dinamiche della sua diffusione, nonché il ruolo centrale rivestito dalle banche quali ponti di liquidità in favore dell’economia reale, disvelano, a ben vedere, le diverse modalità di coinvolgimento del sistema bancario nella crisi economica correlata all’emergenza pandemica. In tal senso, si è rilevato che «this time, the shock comes from an unforeseeable virus that affected the real economy. Still, banks are affected by the crisis in three ways»¹⁴, essendosi ravvisati i “canali” di possibile trasmissione al settore bancario degli squilibri dell’economia reale, oltreché nelle possibili ricadute sul settore finanziario, nella centralità del ruolo delle banche nella loro funzione di iniezione di liquidità ed assorbimento delle perdite, nonché – in ottica di lungo periodo – nella circostanza

¹⁵ Cfr. SERVIZIO STUDI BNL, *Focus – Banche e Covid-19: misure, effetti e prospettive per il credito*, 13, 19 maggio 2020.

¹⁴ W.-G. RINGE, *Covid-19 and European banks: no time for lawyers*, in C.V. GORTSOS, W.-G. RINGE (a cura di), *Pandemic Crisis and Financial Stability*, Frankfurt am Main, European Banking Institute, 2020, p. 43 ss., spec. pp. 43-44, ove l’A. individua tre possibili fattori di rischio per il sistema bancario: *i*) «there is a fear that banks may be affected by spillover effects from the real economy», sottolineandosi che «the expected contraction in GDP [...] is also likely to trigger a more immediate impact on non-performing loans (NPLs), as entire economies are being shut down»; *ii*) «the second aspect is that banks are desperately needed to keep the real economy afloat»; *iii*) «finally, in the third stage, after the most serious phase of the pandemic will have ended, banks will very likely be expected to take a leading role in helping rebuild the economic recovery of the continent. This will mean that they will be expected to provide new credit to the real economy and to bring businesses (back) to the primary capital markets to raise debt and equity. To be able to perform that role, banks will need to be in a solid prudential and financial position that avoids any additional government-driven intervention».

per la quale, nella fase della ripartenza (o “convivenza con il virus”), le banche saranno investite della fondamentale funzione di veicolare la ripresa economica, rendendosi quanto mai essenziale preservarne la solidità patrimoniale. In tale quadro di riferimento debbono, dunque, essere inserite le misure straordinarie adottate in Italia per assicurare l’accesso al credito da parte di famiglie e imprese e, al contempo, per evitare «che le difficoltà che si stanno materializzando nell’economia reale si trasmettano al settore del credito, innescando un circolo vizioso tra economia reale e sistema finanziario analogo a quello vissuto con la Crisi Finanziaria del 2008, sebbene con vettori di “trasmissione del contagio” che operano in direzione opposta a quelli osservati nella Crisi Finanziaria del 2008»¹⁵.

2. *Dall’emergenza sanitaria alla crisi economica: uno sguardo di insieme sul caso italiano*

A seguito della citata dichiarazione con cui l’OMS ha riconosciuto l’epidemia da Covid-19 quale emergenza di sanità pubblica di rilevanza internazionale, il Governo italiano ha proclamato lo stato di emergenza per un periodo iniziale di sei mesi con Delibera del Consiglio dei Ministri del 31 gennaio 2020¹⁶, adottata ai sensi del d.lgs. n. 1/2018, recante «Codice della protezione civile» e, in particolare, dei suoi artt. 7, comma 1, lett. c) e 24, comma 1¹⁷. Tale pri-

¹⁵ COMMISSIONE PARLAMENTARE DI INCHIESTA SUL SISTEMA BANCARIO E FINANZIARIO, *Iniziativa della Task Force per assicurare l’efficiente e rapido utilizzo delle misure di supporto alla liquidità adottate dal Governo*, Audizione di Stefano Capiello, Roma, 29 aprile 2020, spec. p. 3.

¹⁶ Cfr. Delibera del Consiglio dei Ministri 31 gennaio 2020, recante «Dichiarazione dello stato di emergenza in conseguenza del rischio sanitario connesso all’insorgenza di patologie derivanti da agenti virali trasmissibili». Come noto, lo stato di emergenza – ulteriormente prorogato dapprima dalle Delibere del Consiglio dei Ministri del 29 luglio, del 7 ottobre 2020, del 13 gennaio e del 21 aprile 2021, nonché dall’art. 1, comma 1, del d.l. 23 luglio 2021, n. 105 – è stato, da ultimo, prorogato sino alla data del 31 marzo 2022 a mezzo dell’art. 1 del d.l. 24 dicembre 2021, n. 221, recante «Proroga dello stato di emergenza nazionale e ulteriori misure per il contenimento della diffusione dell’epidemia da COVID-19».

¹⁷ Considerata l’intensità e l’estensione dell’emergenza – rientrando negli eventi emergenziali di cui all’art. 7, comma 1, lett. c), del d.lgs. n. 1/2018 – il Consiglio dei Ministri ha autorizzato l’emanazione delle ordinanze del capo del Dipar-

mo intervento del Governo (invero passato “sottotraccia”) avrebbe, a ben vedere, mancato di attribuire la “giusta” gravità all’emergenza in atto, denotando, al contrario, una scarsa percezione della drammaticità degli effetti della diffusione del virus, cui la salute e le vite della popolazione italiana sarebbero state di lì a poco esposte, specie in mancanza di uno strutturato intervento preventivo¹⁸. L’iniziale sottovalutazione del problema sanitario è stata seguita dall’adozione di misure di contenimento e gestione dell’emergenza epidemiologica nella forma, foriera di non poche perplessità circa il rispetto della gerarchia delle fonti¹⁹, del decreto del Presidente del Consiglio dei

timento della protezione civile «in deroga a ogni disposizione vigente e nel rispetto dei principi generali dell’ordinamento giuridico», nonché «nei limiti delle risorse di cui al comma 3», a norma del quale si prevedeva il limite di 5 milioni a valere sul Fondo per le emergenze nazionali per l’attuazione dei primi interventi di contrasto all’emergenza, almeno «nelle more della valutazione dell’effettivo impatto dell’evento in rassegna».

¹⁸ Si esprime, in tal senso, M. BELLETTI, *La “confusione” nel sistema delle fonti ai tempi della gestione dell’emergenza da Covid-19 mette a dura prova gerarchia e legalità*, in *Osservatorio costituzionale AIC*, 3, 2020, p. 174 ss., spec. p. 176 ss.

¹⁹ Sul punto, si segnalano le perplessità manifestate, tra gli altri, da M. BELLETTI, *La “confusione” nel sistema delle fonti ai tempi della gestione dell’emergenza da Covid-19 mette a dura prova gerarchia e legalità*, cit., pp. 188-189, ove l’A. pone in luce due profili di criticità di gravità crescente, rinvenibili, l’uno, nella scelta di optare per la decretazione d’urgenza quale base legale per i successivi atti normativi e, l’altro, nell’eccessiva discrezionalità rimessa al destinatario della delega, stante il difetto di tassatività del decreto legge in parola. Sotto ulteriore connesso versante, più di un dubbio di legittimità si pone con riferimento al destinatario della delega – il Presidente del Consiglio dei Ministri –, sì da svincolare tali atti, già sottratti a qualsivoglia controllo di legittimità da parte della Corte costituzionale, anche dal controllo preventivo di costituzionalità da parte del Presidente della Repubblica. Considerazioni analoghe circa il «conferimento di un potere normativo “in bianco” ad un atto sub-primario in materie coperte da riserva di legge, in molti casi assoluta» sono state, del pari, formulate da G. BRUNELLI, *Sistema delle fonti e ruolo del Parlamento dopo (i primi) dieci mesi di emergenza sanitaria*, in *Rivista AIC*, 1, 2021, p. 384 ss., p. 389. In senso analogo, R. CHERCHI, A. DEFFENU, *Fonti e provvedimenti dell’emergenza sanitaria Covid-19: prime riflessioni*, in *Diritti regionali*, 1, 2020, p. 648 ss., pp. 652-653, ove gli Aa. discorrono di “annacquamento” della tipizzazione delle misure emergenziali e del principio di legalità sostanziale ad essa sottesa; nonché C. DELLA GIUSTINA, *Il rispetto (mancato) della riserva di legge nella limitazione dei diritti costituzionali durante l’emergenza sanitaria da Covid-19*, in M. BORGATO, D. TRABUCCO (a cura di), *Covid-19 vs. Democrazia. Aspetti giuridici ed economici nella prima fase dell’emergenza sanitaria*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2020, p. 41 ss.

Ministri (d.P.C.M.)²⁰, secondo quanto previsto dal d.l. 23 febbraio 2020, n. 6²¹ e dal successivo d.l. 25 marzo 2020, n. 19²², che avrebbero portato ad una progressiva *escalation* di misure fortemente restrittive dei diritti e delle libertà personali dei cittadini, nonché delle attività commerciali e produttive del Paese, dapprima limitatamente alle aree maggiormente colpite e successivamente – a far data dal d.P.C.M. 9 marzo 2020 – all’intero territorio nazionale²³. Si innestano, dunque, già in linea di prima approssimazione, due distinti scenari di investigazione, i quali involgono i *luoghi* e le *modalità* di gestione della pandemia e di esercizio del potere nell’emergenza, nonché la ragionevolezza del bilanciamento operato tra diritti ed interessi costituzionalmente rilevanti, con speciale riferimento ai rapporti tra diritto alla salute e diritti economici²⁴.

In prima istanza, la diffusione del Covid-19 ha alterato gli equilibri costituzionali ed istituzionali, ingenerando una “confusione normativa”, riconducibile al protagonismo dell’esecutivo, con spe-

²⁰ Sulla natura giuridica del d.P.C.M., si veda E.C. RAFFIOTTA, *Sulla legittimità dei provvedimenti del Governo a contrasto dell'emergenza virale da Coronavirus*, in *BioLaw Journal*, 1s, 2020, p. 95 ss.

²¹ Cfr. d.l. 23 febbraio 2020, n. 6, recante «Misure urgenti di contenimento e gestione dell'emergenza epidemiologica da COVID-19», convertito, con modificazioni, dalla l. 5 marzo 2020, n. 13.

²² Cfr. d.l. 25 marzo 2020, n. 19, recante «Misure urgenti per fronteggiare l'emergenza epidemiologica da COVID-19», convertito, con modificazioni, dalla l. 22 maggio 2020, n. 35.

²³ Critiche circa l'estensione all'intero territorio nazionale delle misure governative di contenimento della diffusione epidemiologica sono state sollevate, tra gli altri, da M. BETZU, P. CIARLO, *Epidemia e differenziazione territoriale*, in *BioLaw Journal*, 1s, 2020, p. 201 ss.

²⁴ Sottolinea M. BELLETTI, *Il “governo” dell'emergenza sanitaria. Quali effetti sulla costituzione economica e sul processo federativo europeo*, cit., p. 23, che «a dimostrazione di quanto sia importante, se non indispensabile, un equo temperamento e bilanciamento tra la libertà di impresa (di iniziativa economica privata) nel rapporto con le altre libertà, è indubbio che il sopra richiamato bilanciamento – se non addirittura *sbilanciamento* – non possa non produrre serie ripercussioni sulla Costituzione economico/finanziaria, anche in considerazione del fatto che, probabilmente, alcune delle imprese italiane, già prima del c.d. *lockdown*, scontavano una scarsa solidità di partenza, evidenziando già profili di sofferenza». Sulle limitazioni alla libertà di iniziativa economica, si veda M. CECCHETTI, *Le limitazioni alla libertà di iniziativa economica privata durante l'emergenza*, in F.S. MARINI, G. SCACCIA (a cura di), *Emergenza Covid-19 e ordinamento costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2020, p. 159 ss.

colare marginalizzazione, quale organo “sovrano”, del Parlamento²⁵, essendosi, al riguardo, parlato di «una piena e solitaria assunzione di responsabilità politica del Presidente del consiglio in carica in materia di diritti fondamentali del cittadino» e, ancora, di «autoassunzione di un potere *extra ordinem* che si legittima per via di necessità»²⁶.

²⁵ Cfr., tra gli altri, M. CALAMO SPECCHIA, A. LUCARELLI, F. SALMONI, *Sistema normativo delle fonti nel governo giuridico della pandemia. Illegittimità diffuse e strumenti di tutela*, in *Rivista AIC*, 1, 2021, p. 400 ss., p. 403, ove gli Aa. contestano «la costruzione di un modello emergenziale che pone sotto tensione sia la riserva di legge che il principio di legalità, ma in senso più ampio la centralità del Parlamento». *Contra*, I.A. NICOTRA, *L'epidemia da Covid-19 e il tempo della responsabilità*, in *Diritti regionali*, 1, 2020, p. 379 ss., spec. p. 390, ove l'A., pur descrivendo il d.l. n. 6/2020 quale «“interferenza funzionale”», sottolinea come il suddetto atto normativo del Governo abbia rappresentato una alterazione provvisoria, e legittima, del normale equilibrio dei rapporti tra poteri. Sulle molteplici posizioni emerse in dottrina in tema di rapporto tra emergenza e ordinamento costituzionale, si richiama M. LUCIANI, *Il sistema delle fonti del diritto alla prova dell'emergenza*, in *Rivista AIC*, 2, 2020, p. 109 ss.; B. CARAVITA, *Editoriale. L'Italia ai tempi del coronavirus: rileggendo la Costituzione italiana*, in *federalismi.it*, 6, 2020, p. iv ss.; M. CALAMO SPECCHIA, *Principio di legalità e stato di necessità al tempo del «COVID-19»*, in *Osservatorio costituzionale AIC*, 3, 2020, p. 142 ss.; M. BELLETTI, *La “confusione” nel sistema delle fonti ai tempi della gestione dell'emergenza da Covid-19 mette a dura prova gerarchia e legalità*, cit., spec. p. 187 ss.; R. CHERCHI, A. DEFFENU, *Fonti e provvedimenti dell'emergenza sanitaria Covid-19: prime riflessioni*, cit., spec. p. 656 ss.; D. TRABUCCO, *Il principio di legalità formale e sostanziale al tempo del Covid-19. «Le fibrillazioni dello Stato di Diritto»*, in M. BORGATO, D. TRABUCCO (a cura di), *Covid-19 vs. Democrazia. Aspetti giuridici ed economici nella prima fase dell'emergenza sanitaria*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2020, p. 21 ss.; A. PERTICI, *Il potere politico di fronte all'emergenza: notazioni introduttive*, in *Gruppo di Pisa*, il Forum “Emergenza Covid e organi costituzionali”, 2, 2020, p. 3 ss., p. 5 ss., nonché ID., *Gli effetti della pandemia sull'esercizio dei poteri pubblici tra verticalizzazione delle decisioni ai diversi livelli di governo e latitanza dei partiti politici*, in *Ragion pratica*, 1, 2021, p. 107 ss., spec. p. 110 ss. Si vedano, altresì, i contributi raccolti in F.S. MARINI, G. SCACCIA (a cura di), *Emergenza Covid-19 e ordinamento costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2020, tra cui, in particolare, A. BURRATTI, *Tra regola ed eccezione. Le ragioni del costituzionalismo di fronte all'emergenza*, p. 1 ss.; M. BIGNAMI, *Di nuovo tra apocalittici e integrati: tecniche statali di normazione contro il coronavirus*, p. 39 ss.; S. MABELLINI, *La problematica tenuta delle riserve di legge nella gestione policentrica dell'emergenza sanitaria*, p. 51 ss.; G. GUZZETTA, *Le fonti dell'emergenza alla prova della pandemia*, p. 73 ss.; nonché P. CARNEVALE, *Pandemia e sistema delle fonti a livello statale. Qualche riflessione di ordine sistematico*, in *Corti Supreme e Salute*, 1, 2021, p. 37 ss.

²⁶ G. AZZARITI, *Il diritto costituzionale d'eccezione. Editoriale*, in *Costituzionalismo.it*, 1, 2020, p. I ss., p. III. Di «iperattivismo» dell'esecutivo e di «trasformazione del ruolo del Presidente del Consiglio nei suoi rapporti con il Parlamento con gli altri membri del governo, nonché infine con la stessa opinione pubblica» di-

Parimenti, detto primo livello di criticità, sul piano della collegialità governativa e dei rapporti tra poteri legislativo ed esecutivo, si affianca al piano ulteriore dell'articolazione territoriale del potere tra centro e periferia, in quello che è stato (comprensibilmente) descritto in termini di "cortocircuito istituzionale"²⁷. Detto primo "asse" o

scorre E. CATELANI, *I poteri del governo nell'emergenza: temporaneità o effetti stabili?*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2020, p. 727 ss., spec. pp. 743 e 744. Sul ruolo del Presidente del Consiglio si veda, del pari, A. PERTICI, *Il potere politico di fronte all'emergenza: notazioni introduttive*, cit., spec. p. 9, ove l'A., pur segnalando l'esigenza di evitare un'estromissione del Parlamento, ha rinvenuto una potenziale ragionevole giustificazione del protagonismo del Presidente del Consiglio dei Ministri «in una situazione che, per dimensione e intensità, è andata forse, almeno in una certa fase, al di là degli scenari che erano stati immaginati quando erano state scritte le norme generali sull'emergenza nel codice di protezione civile». In tal senso, si vedano, altresì, le considerazioni di A. SAITTA, *Il codice della protezione civile e l'emergenza pandemica anche alla luce di C. cost. n. 198 del 2021*, in *Consulta online*, III, 2021, p. 841 ss., spec. pp. 846 e 848, ad avviso del quale, ferme restando le criticità insite nella gestione normativa dell'emergenza, l'«inedito "sistema normativo dell'emergenza pandemica" (rappresentato dalla filiera "decreti-legge", con le relative leggi di conversione, "d.p.c.m.")» avrebbe rappresentato una risposta più rispondente a Costituzione rispetto alla «filiera "dichiarazione dello stato di emergenza nazionale" - "ordinanze del Capo della protezione civile"», essendosi rimarcato che «il quadro degli equilibri costituzionali sarebbe stato molto più compromesso se si fosse ritenuto di gestire la crisi mediante le ordinanze di protezione civile, ossia con gli ordinari strumenti emergenziali offerti dal D.lgs. n. 1 del 2018».

²⁷ Espressione utilizzata da M. BORGATO, D. TRABUCCO, *Brevi note sulle ordinanze contingibili ed urgenti: tra problemi di competenze e cortocircuiti istituzionali*, in *Dirittifondamentali.it*, 24 marzo 2020, p. 1 ss. Il tema ha acceso un ampio dibattito in dottrina, essendosi, da un lato, sostenuta l'opportunità di un intervento differenziato sul territorio, nel quadro di una sorta di «specialità nell'emergenza» (Id., *Brevi note sulle ordinanze contingibili ed urgenti: tra problemi di competenze e cortocircuiti istituzionali*, cit., p. 4), funzionale all'introduzione di misure il più aderenti e adeguate possibile al livello di incidenza della diffusione epidemiologica, secondo un principio di differenziazione ragionevole. In tal senso, G. BOGGERO, *Le «more» dell'adozione dei dpcm sono «ghiotte» per le Regioni. Prime osservazioni sull'intreccio di poteri normativi di Stato e Regioni in tema di Covid-19*, in *Diritti regionali*, 1, 2020, p. 361 ss., p. 367, ad avviso del quale «sostenere che la sussidiarietà "funzioni" assai meglio della formula *one size fits all* anche in momenti di emergenza dovrebbe risultare [...] assai evidente». Dall'altro lato, non è mancato chi avrebbe preferito una più netta «*reductio ad unum* del regime giuridico nazionale e regionale», che avrebbe consentito di "depotenziare" gli effetti di «una disordinata sovrapposizione di misure statali, regionali e comunali [...] che costringono l'individuo a un difficile esercizio di "scelta" della norma da osservare». In detti termini R. CHERCHI, A. DEFFENU, *Fonti e provvedimenti dell'emergenza sanitaria Covid-19: prime riflessioni*, cit., spec. pp. 672 e 677; parimenti critico A. PERTICI, *Gli effetti della pandemia sull'esercizio dei poteri pubblici tra verticalizzazione*

piano di riflessione, si lega strettamente al secondo, in ragione delle ripercussioni delle misure di contenimento della diffusione epidemiologica sul sistema economico-produttivo del Paese e sulla tenuta della Costituzione economico-finanziaria.

Con riferimento al caso italiano, a seguito dello scoppio del primo focolaio nel lodigiano, l'aggravarsi della situazione epidemiologica sull'intero territorio nazionale ha condotto il Governo ad adottare un crescendo di misure dirette a frenare la diffusione "a macchia d'olio" del virus, dal d.P.C.M. 8 marzo 2020 al d.P.C.M. 22 marzo 2020, con cui è stata disposta la sospensione della maggior parte delle attività produttive del Paese. La gestione nazionale dell'e-

delle decisioni ai diversi livelli di governo e latitanza dei partiti politici, cit., spec. pp. 127-132 e p. 138, laddove l'A. rinviene nell'abuso del potere di ordinanza regionale e nell'alto livello di esposizione personale dei Presidenti di Regione «la trasformazione delle autonomie da strumenti di maggiore coinvolgimento nell'amministrazione della cosa pubblica in territori in mano a "un uomo solo al comando"». Sull'ampia dottrina in materia ci si limita, in questa sede, a richiamare, oltre agli Autori testé citati, A. MORELLI, *I rapporti tra i livelli di governo alla prova dell'emergenza sanitaria*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2020, p. 747 ss.; G. SCACCIA, C. D'ORAZI, *La concorrenza fra Stato e autonomie territoriali nella gestione della crisi sanitaria fra unitarietà e differenziazione*, in F.S. MARINI, G. SCACCIA (a cura di), *Emergenza Covid-19 e ordinamento costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2020, p. 105 ss.; M. BORGATO, *Il riparto di competenze Stato-Regioni in merito alle ordinanze contingibili ed urgenti al tempo del Covid-19*, in M. BORGATO, D. TRABUCCO (a cura di), *Covid-19 vs. Democrazia. Aspetti giuridici ed economici nella prima fase dell'emergenza sanitaria*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2020, p. 53 ss.; F. BILANCIA, *Ragionando "a freddo": gli effetti della crisi emergenziale sui rapporti istituzionali Stato-Regioni*, in *Istituzioni del Federalismo*, spec., 2020, p. 29 ss.; G. DI COSIMO, G. MENEGUS, *L'emergenza coronavirus tra Stato e Regioni: alla ricerca della leale collaborazione*, in *BioLaw Journal*, 1s, 2020, p. 183 ss.; F. SEVERA, *Sui raccordi tra livelli di governo in tempi di emergenza*, in *BioLaw Journal*, 1s, 2020, p. 219 ss.; Q. CAMERLENGO, *Il governo della pandemia tra Stato e Regioni: ritorno al coordinamento tecnico*, in *Le Regioni*, 4, 2020, p. 739 ss.; G. DELLEDONNE, C. PADULA, *Accentramento e differenziazione nella gestione dell'emergenza pandemica*, in *Le Regioni*, 4, 2020, p. 753 ss. Per un approfondimento sugli interventi posti in essere nelle singole esperienze regionali, si vedano C.A. CIARALLI, *La gestione della crisi sanitaria tra centro e periferia. Le misure adottate dalla Regione Abruzzo nel quadro dell'emergenza epidemiologica nazionale*, in *Istituzioni del Federalismo*, spec., 2020, p. 133 ss.; oltreché i contributi presenti sulla rivista *Le Regioni*, 4, 2020, tra cui S. PARISI, *Non solo ordinanze: la Campania tra atti paranzativi e decisioni giudiziarie*, p. 867 ss.; G. BOGGERO, F. PARUZZO, *Risposte regionali alla pandemia da COVID-19: il caso della Regione Piemonte*, p. 893 ss. Sia consentito, infine, A.C. VISCONTI, *L'approccio regionale di contrasto all'emergenza sanitaria nazionale. Il caso dell'Emilia-Romagna*, p. 882 ss.

mergenza sanitaria ha, pertanto, fortemente inciso (e compresso) i diritti della sfera economica per via sia indiretta, quale risultato delle limitazioni delle libertà personali dei cittadini (prime fra tutte, circolazione e riunione), sia diretta, mediante la disposta chiusura dei principali settori produttivi del Paese²⁸. Il blocco di rilevanti settori dell'economia nazionale, unitamente alla limitazione di movimento dei cittadini, sebbene motivato da preminenti esigenze di tutela della salute, ha fortemente impattato sul tessuto economico-produttivo del Paese, colpendo, dapprima, imprese e famiglie e ventilando, del pari, l'acuirsi del rischio di contagio al settore bancario.

Lo *shock* economico correlato all'emergenza pandemica ha, a ben vedere, interessato in via diretta il settore economico-produttivo, causando una immediata crisi di liquidità avvertita in special modo da famiglie e micro, piccole e medie imprese²⁹. La situazione di stallo cui le attività commerciali si sono viste costrette nella "fase uno" della gestione dell'emergenza (coincidente con il *lockdown* nazionale, principiato nel marzo 2020), unitamente al calo dal lato della domanda – destinata, quest'ultima, a protrarsi anche nella successiva "fase due" o "fase della ripartenza" – ha, infatti, determinato un significativo calo dei ricavi, oltretutto limitato la possibilità delle imprese di sostenere le spese e indebolito la capacità di restituire i prestiti, aumentando il fabbisogno di liquidità³⁰.

²⁸ Segnala la compressione (diretta e indiretta) dei diritti appartenenti alla sfera economica, tra gli altri, L. CUOCOLO, *I diritti costituzionali di fronte all'emergenza Covid-19: la reazione italiana*, in *DPCE online*, 2, 2020, p. 1491 ss.

²⁹ Dalle stime effettuate dalla Banca d'Italia si ricava un peggioramento delle condizioni economiche delle famiglie, oltretutto una contrazione della spesa per consumi (specie per alcune tipologie di servizi e per i beni durevoli) dovuta in larga parte ad un aumento della propensione al risparmio in ottica precauzionale (cfr. BANCA D'ITALIA, EUROSISTEMA, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, 1, 2020, p. 16 ss.; nonché ID., *Bollettino economico*, 3, 2020, p. 27 ss.). Sull'andamento registratosi nel corso del quarto trimestre dell'anno 2020 a seguito dello scoppio della seconda ondata e delle connesse ulteriori misure di contenimento del virus, si veda ID., *Bollettino economico*, 1, 2021, p. 22 ss.

³⁰ Sul punto, si vedano, del pari, le considerazioni di G. VIESTI, *L'economia italiana: dagli effetti della pandemia ad una possibile ripresa?*, in *L'industria*, 4, 2020, p. 629 ss., p. 630, ad avviso del quale «l'impatto settoriale della crisi sarà fortemente diversificato, a causa delle differenti durate delle chiusure delle attività, delle diverse possibilità di fronteggiare le esigenze sanitarie di distanziamento interpersonale, dei vincoli alla ripresa di alcune attività economiche, dei cambiamenti dei comportamenti collettivi».

In tale quadro di riferimento, le misure di contenimento del virus Covid-19 adottate dal Governo italiano si sarebbero ispirate a una necessaria, ma sovente “ossessiva” e non correttamente orientata, esigenza di salvaguardia del bene vita e del diritto alla salute, con drammatiche ricadute sullo “stato di salute economica” di famiglie e imprese, specie di medio-piccole dimensioni⁵¹, essendosi sottolineato che «la convergenza dell'emergenza sanitaria, da un lato, e delle doverose misure di contenimento adottate per farvi fronte, dall'altro, pone le premesse per una crisi del sistema economico che, pur rimanendo anch'essa non pienamente decifrabile nella sua dimensione finale, assume già oggi contorni drammatici»⁵².

Il quadro economico sinteticamente delineato, unitamente al pericolo di una conseguente esposizione del settore finanziario, ha richiamato le istituzioni ad un'opera di responsabilizzazione condivisa, nella direzione di una rinnovata centralità dello Stato e dell'intervento pubblico nell'economia, secondo quanto invocato da Mario Draghi, ove ha affermato che «it is the proper role of the State to deploy its balance sheet to protect citizens and the economy against shocks that the private sector is not responsible for and cannot absorb»⁵³.

⁵¹ Sottolinea il paradosso sotteso al bilanciamento “squilibrato” tra tutela della salute e libertà di impresa M. BELLETTI, *Il “governo” dell'emergenza sanitaria. Quali effetti sulla costituzione economica e sul processo federativo europeo*, cit., p. 25 ss., spec. p. 26, ad avviso del quale «proprio in quei contesti ove si è operata una chiusura delle attività economiche quasi totale a difesa della salute, è stato proprio quel medesimo valore ad essere inevitabilmente sacrificato [...], mentre nei contesti ove la libertà d'impresa è stata salvaguardata più efficacemente, ne ha tratto indubbio vantaggio la stessa difesa della salute».

⁵² N. ABRIANI, *Il diritto delle imprese nell'emergenza*, in *Osservatorio OCI*, maggio 2020, spec. p. 2.

⁵³ M. DRAGHI, *We face a war against coronavirus and must mobilise accordingly*, in *Financial Times*, 25 March 2020, ove si sottolinea che la risposta approntata dalle istituzioni comporterà necessariamente un aumento significativo del debito pubblico, affermandosi che «the challenge we face is how to act with sufficient strength and speed to prevent the recession from morphing into a prolonged depression, made deeper by a plethora of defaults leaving irreversible damage. It is already clear that the answer must involve a significant increase in public debt. The loss of income incurred by the private sector – and any debt raised to fill the gap – must eventually be absorbed, wholly or in part, on to government balance sheets. Much higher public debt levels will become a permanent feature of our economies and will be accompanied by private debt cancellation».

In tal senso, le significative restrizioni imposte dal Governo nel tentativo di preservare la salute pubblica rappresenterebbero «un pur doveroso “danno del sovrano”, i cui effetti lo stesso “sovrano” è chiamato a mitigare nell’interesse generale della sopravvivenza del tessuto produttivo»³⁴, sì da «trovare un punto di caduta capace di salvaguardare anche i diritti economici ed arginare il disagio sociale»³⁵.

Sono state, pertanto, adottate una serie di misure governative volte a mitigare gli effetti economici della pandemia (e delle misure di contenimento del contagio da Covid-19) lungo le due principali linee di intervento della riduzione degli esborsi verso il sistema bancario e dell’agevolazione al ricorso a nuovi finanziamenti³⁶.

In linea di primissima approssimazione, le misure attuate dal Governo italiano – quali, a titolo di esempio, la moratoria *ex lege* sui finanziamenti bancari prevista dall’art. 56 del decreto “Cura Italia”, il Fondo centrale di garanzia per le PMI, di cui all’art. 49 del decreto in parola, successivamente potenziato dall’art. 13 del d.l. “Liquidità”, nonché la concessione di garanzie pubbliche per l’erogazione di nuovi prestiti da parte delle banche a piccole, medie e grandi imprese *ex art.* 1 del decreto “Liquidità” – attribuiscono un ruolo di preminente centralità al sistema bancario quale canale privilegiato per il cui tramite offrire sostegno al tessuto economico-produttivo del Paese e consentono di “calare” nel concreto dell’esperienza nazionale italiana quanto sostenuto nelle bat-

³⁴ N. ABRIANI, *Il diritto delle imprese nell’emergenza*, cit., p. 6.

³⁵ I.A. NICOTRA, *Pandemia costituzionale*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, p. 16.

³⁶ Nella strategia governativa volta al “depotenziamento” degli effetti economici della pandemia rientrano, oltre al d.l. n. 9/2020 (successivamente abrogato), i decreti legge n. 18/2020 (c.d. decreto Cura Italia), n. 23/2020 (c.d. decreto Liquidità), n. 34/2020 (c.d. decreto Rilancio), n. 104/2020 (c.d. decreto Agosto), nonché, a seguito dello scoppio della “seconda ondata” nei mesi autunnali, il d.l. n. 137/2020 (c.d. decreto Ristori) successivamente convertito, con modificazioni, dalla l. n. 176/2020, a mezzo dei quali il Governo italiano ha inteso mitigare l’effetto della crisi economica su imprese, famiglie e sistema bancario. Suddetto approccio del Governo italiano è, parimenti, proseguito nel corso dell’anno 2021, in specie con i decreti legge n. 41/2021 (c.d. decreto Sostegni), n. 52/2021 (c.d. decreto Riaperture) e n. 73/2021 (c.d. decreto Sostegni bis), sebbene in una più marcata ottica di progressiva ripresa dell’economia nazionale.

tute iniziali circa le inedite modalità di coinvolgimento del settore bancario e, finanche, i rischi di esposizione per via, potremmo dire, derivata del settore medesimo.

In merito si pongono (almeno) due ordini di riflessioni su ruolo e posizione del sistema bancario, tanto alla luce della riforma del settore bancario attuata in conseguenza della crisi economico-finanziaria globale³⁷, quanto delle modalità e delle dinamiche di interazione e combinazione tra i plurimi livelli ordinamentali ed istituzionali coinvolti nella sfida posta dalla crisi economica correlata all'emergenza sanitaria.

In primo luogo, pur nel permanere di significativi profili di vulnerabilità³⁸, il sistema bancario si presenterebbe più solido rispetto al passato, specie grazie alle misure di ampio respiro adottate all'indomani della crisi economico-finanziaria, con riferimento privilegiato, sebbene non esclusivo, all'innalzamento della quantità e della qualità del patrimonio di vigilanza delle banche previsto dal c.d. Pacchetto CRD IV³⁹. In tale prospettiva, la trasposizione a li-

³⁷ Su cui, diffusamente, *supra*, cap. III.

³⁸ Sottolinea le difficoltà specificamente incontrate dal sistema bancario italiano F. CAPRIGLIONE, *La finanza UE al tempo del coronavirus*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2020, p. 1 ss., spec. p. 8 ss., ove l'A. pone in evidenza che la condizione di difficoltà che interessa l'intero sistema bancario dell'Eurozona «risulta aggravata dal fatto che ampia parte del tessuto imprenditoriale è costituito da PMI le quali, proprio in ragione della loro ridotta dimensione, sono tra le entità produttive più colpite dal 'fermo' stabilito dalla politica», individuando all'orizzonte «un aggravarsi dei problemi endemici che connotano il sistema bancario italiano», tra cui la quantità dei crediti deteriorati, la quale «sembra inevitabilmente destinata a subire una recrudescenza, con quel che ne consegue sul piano della difficoltà operativa cui andranno incontro gli intermediari».

³⁹ In tal senso, si segnalano i risultati del *Financial Service Assessment Program* (FSAP) pubblicati dal Fondo monetario internazionale, ove si evidenzia il ruolo chiave giocato dalle misure prudenziali introdotte a livello UE e conseguentemente recepite in Italia, oltreché gli effetti positivi derivanti dalla creazione del Meccanismo di vigilanza unico, tra cui l'aumento del capitale e l'innalzamento della qualità degli attivi delle banche italiane, sebbene il rapporto non manchi di segnalare i profili di vulnerabilità del sistema bancario italiano, derivanti da un livello di patrimonializzazione ancora inferiore rispetto alla media europea e dall'elevato peso dei crediti deteriorati (cfr. IMF, *Italy, Financial system stability assessment*, IMF Country Report, 20/81, March 2020). Analogamente, la Commissione europea ha segnalato vulnerabilità e fattori di rischio del sistema bancario italiano, affermando che, a fronte dell'aumento dei prestiti bancari nel corso della pandemia, la graduale eliminazione delle misure di sostegno potrebbe ingenerare un inasprimento del-

vello europeo delle più stringenti regole sul capitale e sulla gestione del rischio di liquidità, definite nel 2011 dal Comitato di Basilea⁴⁰ in risposta alla crisi finanziaria, unitamente alla creazione del Meccanismo di vigilanza unico sotto la responsabilità ultima della BCE, avrebbe sostanzialmente contribuito a porre il sistema bancario in condizioni favorevoli a fronteggiare momenti di tensione del mercato⁴¹; risultato, quest'ultimo, doppiamente rilevante nella presente congiuntura economica (e sociale), stante la necessità di salvaguardare la tenuta del settore bancario quale obiettivo in sé e, finanche, quale mezzo attraverso cui preservarne la funzione di “cinghia di

le condizioni creditizie, una restrizione dell'offerta del credito, nonché un ulteriore deterioramento della qualità degli attivi. In tal senso, si veda *Commission Working Staff Document «In-Depth Review for Italy in accordance with Article 5 of Regulation (EU) No 1176/2011 on the prevention and correction of macroeconomic imbalances»*, Brussels, 02.06.2021, SWD(2021) 407 final, di accompagnamento alla Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo, al Comitato delle Regioni e alla Banca europea per gli investimenti «Coordinamento delle politiche economiche nel 2021: superare la COVID-19, sostenere la ripresa e modernizzare la nostra economia», Bruxelles, 2.6.2021, COM(2021) 500 final. Nel Documento si rileva che «while Italian banking sector has strengthened since the double-dip recession in 2008-2013, vulnerabilities remain. Italian banks further reduced their legacy stock of non-performing loans (NPLs) to a gross ratio of 5.7% in the third quarter of 2020. However, the NPLs ratio still stands well above the euro area average of 2.7% and is likely to increase once support measures are phased out. Bank lending volumes have increased markedly throughout the pandemic, predominantly driven by public guarantees to meet firms' greater liquidity needs, to avert a credit crunch and corporate insolvencies. The phasing-out of support measures can induce a tightening of the credit conditions, restriction of credit supply and deterioration of banks' asset quality» (p. 1).

⁴⁰ Cfr. COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari, dicembre 2010 (aggiornamento al giugno 2011).

⁴¹ In tal senso si sarebbe espresso il Governatore della Banca d'Italia, Ignazio Visco, in occasione dell'Assemblea annuale dell'Associazione Bancaria Italiana tenutasi in data 6 luglio 2021, ad avviso del quale «la crisi generata dalla pandemia è stata un severo banco di prova per le riforme fin qui completate», potendosi affermare che «la prova, finora, è stata superata. I più alti livelli di capitalizzazione e gli ampi buffer di liquidità e patrimonio hanno permesso al sistema bancario di affrontare con efficacia, a livello globale, uno shock di proporzioni straordinarie senza far mancare il supporto al finanziamento delle famiglie e delle imprese più colpite. Il quadro normativo si è inoltre rilevato sufficientemente flessibile da poter essere rapidamente adeguato quando necessario» (ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA, *Intervento del Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco*, Roma, 5 luglio 2021, p. 15).

trasmissione” del supporto pubblico all’economia reale, tanto nel breve quanto nel medio-lungo periodo.

Sennonché, la stretta “interpenetrazione” esistente (ed acuitasi in reazione alla crisi pandemica) tra settore bancario e settore sovrano⁴² rischia di amplificare i citati profili di vulnerabilità qualificanti il sistema economico e bancario italiani, “imbrigliando” i due settori in una “spirale discendente” dalle preoccupanti ricadute di lungo periodo, le quale potrebbero, in prospettiva, incidere sulle stesse possibilità di inveroamento delle finalità democratico-sociali caratterizzanti l’ordinamento costituzionale italiano. Sebbene, sul breve termine, detti potenziali fattori di rischio sarebbero stati, in qualche misura, “mitigati” dalle misure di allentamento prudenziale e di politica monetaria espansiva adottate dalla BCE, oltreché dalle misure di politica economica del Governo⁴³, permangono criticità in ordine

⁴² L’intensificarsi del nesso “settore bancario-settore sovrano” è stato segnalato dalla Commissione europea, ove si rileva che «Italy’s home bias regarding the sovereign holdings by banks has increased on the back of the current pandemic [...]. As such, the domestic sovereign bonds in bank portfolios as a share of total investments increased from 9.5% in February 2020 to 10.4% in February 2021, significantly above the Euro area average of 3.3%» (cfr. *Commission Working Staff Document «In-Depth Review for Italy in accordance with Article 5 of Regulation [EU] No 1176/2011 on the prevention and correction of macroeconomic imbalances»*, cit., p. 21).

⁴³ È stato segnalato che «le moratorie – sia quelle *ex lege* sia quelle concesse autonomamente dalle banche – e l’offerta di garanzie pubbliche sui prestiti hanno evitato la trasmissione dello shock al credito e ai tassi di interesse», avendo in tal senso contribuito anche «le misure di politica economica – il sostegno ai redditi delle famiglie e all’attività di impresa – grazie alle quali il reddito disponibile si è contratto meno del PIL», nonché «le misure espansive di politica monetaria poste in essere dalla BCE» (cfr. CAMERA DEI DEPUTATI. COMMISSIONE PARLAMENTARE DI INCHIESTA SUL SISTEMA BANCARIO E FINANZIARIO, *I crediti deteriorati del sistema bancario italiano: situazione attuale, prospettive e provvedimenti rilevanti*, Memoria della Banca d’Italia, Roma, 15 gennaio 2021, p. 15 ss., p. 17). Si veda, del pari, *Commission Working Staff Document «In-Depth Review for Italy in accordance with Article 5 of Regulation (EU) No 1176/2011 on the prevention and correction of macroeconomic imbalances»*, cit., p. 21, ove si segnala che «the measures included in the Capital Requirement Regulation (CRR “quick fix”) and the measures taken by banks have mitigated the impact of potential increases in sovereign yields on bank balance sheets» e che «further significant mitigating effects have to be considered in the short term. Currently, yields for Italian sovereign bonds are standing close to historically low levels also due to support measures, such as the Pandemic Emergency Purchase Programme of the ECB that eased tensions on bond markets. As a result, short-term risks stemming from this home bias are lower than during previous periods of market turmoil».

alla sostenibilità di medio-lungo periodo di un sì conformato livello di coinvolgimento “Stato-banche”, nel momento in cui, superata la “fase acuta” della crisi, le misure di sostegno e di allentamento prudenziale verranno gradualmente eliminate⁴⁴.

In secondo luogo, un simile intervento statale sull’economia, veicolato dal sistema bancario, si iscrive nel quadro di una risposta condivisa a livello eurounitario⁴⁵, a partire dall’attivazione (per la prima volta dalla sua introduzione) della clausola di salvaguardia generale del Patto di stabilità e crescita, dovendo ad un tempo rispettare e combinarsi con la normativa europea in materia di aiuti di Stato, nonché con le linee guida dell’Autorità bancaria europea⁴⁶ e con le misure approntate dalla Banca centrale europea. Lo stesso potenziamento del Fondo centrale di garanzia per le PMI, nonché le misure temporanee per il sostegno alla liquidità delle imprese di cui agli artt. 1 e 13 del d.l. “Liquidità” rispecchiano e si sono rivelate praticabili alla luce del *Temporary Framework for State aid measures to support the economy in the current Covid-19 outbreak*⁴⁷ del 19 marzo 2020, con cui la Commissione europea ha consentito agli

⁴⁴ Così, sia consentito, A.C. VISCONTI, *L’impatto dell’emergenza sanitaria sull’economia italiana. Quale ruolo e prospettive per il sistema bancario?*, in *federalismi.it*, 17, 2021, p. 243 ss., spec. p. 254 ss.

⁴⁵ Sulle misure predisposte in ambito UE, più diffusamente, *infra*, § 3.

⁴⁶ AUTORITÀ BANCARIA EUROPEA, Orientamenti sulle moratorie legislative e non legislative relative ai pagamenti dei prestiti applicate alla luce della crisi Covid-19 (EBA/GL/2020/02), 2 aprile 2020, nella versione consolidata alla luce delle modifiche apportate dagli orientamenti EBA/GL/2020/08, del 25 giugno 2020 ed EBA/GL/2020/15 del 2 dicembre 2020. La Banca d’Italia ha dichiarato di conformarsi agli orientamenti dell’Autorità bancaria europea con nota n. 4 del 15 maggio 2020.

⁴⁷ COMMISSIONE EUROPEA, Comunicazione della Commissione «Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell’economia nell’attuale emergenza del COVID-19», Bruxelles, 19.3.2020, C(2020) 1863 final. Il Quadro temporaneo (successivamente modificato, integrato ed esteso con le Comunicazioni datate 3 aprile, 8 maggio, 29 giugno, 13 ottobre 2020 e 28 gennaio 2021) è stato, da ultimo, modificato dalla Comunicazione della Commissione «Sesta modifica del quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell’economia nell’attuale emergenza della COVID-19 e modifica dell’allegato della comunicazione della Commissione agli Stati membri sull’applicazione degli articoli 107 e 108 del trattato sul funzionamento dell’Unione europea all’assicurazione del credito all’esportazione a breve termine», Bruxelles, 18.11.2021, C(2021) 8442 final.

Stati membri l'adozione di misure di sostegno al tessuto economico-produttivo in deroga alla disciplina ordinaria sugli aiuti di Stato. Il Quadro temporaneo in materia di aiuti di Stato denota l'approccio di maggior flessibilità sposato dalla Commissione UE per fronteggiare la grave crisi di liquidità ingeneratasi in capo a famiglie e imprese; come si legge dalla Comunicazione, infatti, le circostanze eccezionali determinate dalla diffusione del Covid-19, foriere di un rischio di recessione per l'intera economia UE, hanno posto la necessità di un sostegno pubblico adeguatamente mirato «per garantire la disponibilità di liquidità sufficiente sui mercati, per contrastare i danni arrecati alle imprese sane e per preservare la continuità dell'attività economica durante e dopo l'epidemia di COVID-19»⁴⁸, nel quale rientrano gli aiuti sotto forma di garanzia sui prestiti del tipo di quelli previsti dal d.l. "Liquidità"⁴⁹. Anche sotto tale specifico versante, la Comunicazione, da un lato, sottolinea il ruolo fondamentale rivestito dalle banche nel mantenere il flusso di credito all'economia⁵⁰ e, dall'altro, specifica le modalità di coinvolgimento

⁴⁸ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, «Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del COVID-19», cit., p.to 9.

⁴⁹ Nel concreto, lo schema di garanzie pubbliche previsto dal d.l. "Liquidità" ha ricevuto l'autorizzazione della Commissione europea, la quale – con decisione del 13 aprile 2020 – ne ha dichiarato la compatibilità con il diritto UE, in quanto misura necessaria, opportuna e proporzionata al fine di porre rimedio al grave turbamento dell'economia, secondo quanto stabilito dall'art. 107.3, lett. b), del TFUE e rispondente alle condizioni stabilite nel citato *Temporary Framework*. Parimenti, la decisione di non obiezione della Commissione si radica sulla considerazione per la quale, ferma restando la possibile applicazione della Direttiva BRR e del Regolamento (UE) n. 806/2014 sul SRM, le misure predisposte dal Governo italiano non paiono violare le disposizioni ivi contenute. Si veda COMMISSIONE EUROPEA, Brussels, 13.04.2020, C(2020) 2371 final, State Aid SA 56963 (2020/N) – Italy, spec. p.ti 38-40, ove si ricava che la conclusione della Commissione si radica su di un esame teleologico delle misure, da cui emerge come l'obiettivo precipuo delle stesse sia quello di garantire la necessaria liquidità alle imprese per fronteggiare la situazione di crisi in atto, oltretutto sull'esame delle garanzie previste circa possibili vantaggi indiretti per gli intermediari, di cui viene assicurato, nei limiti del possibile, il trasferimento finale ai beneficiari ultimi (le imprese).

⁵⁰ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, «Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del COVID-19», cit., p.to 5, ove la Commissione dichiara che «in tale contesto è opportuno che gli Stati mem-

del sistema bancario, precisando che la circostanza per la quale gli aiuti in discorso siano concessi alle imprese per via indiretta, per il tramite delle banche, non implica la configurabilità degli stessi in termini di sostegno finanziario pubblico straordinario, in quanto direttamente destinati alle imprese, ancorché per via mediata, e non a preservare o ripristinare la redditività, la liquidità o la solvibilità dell'ente creditizio⁵¹.

La risposta normativa approntata a livello nazionale (ed eurounitario) disvela, dunque, le esigenze di flessibilità e tempestività sottese al divampare di una crisi economica ad impatto generalizzato, nel contesto della quale un ruolo di preminente centralità è affidato al sistema bancario, il quale si vede coinvolto – nelle vesti di “coprotagonista” – dalle misure governative di sostegno all'economia, assumano queste ultime la veste di limitazione degli esborsi verso il sistema bancario (come nel caso delle moratorie e delle sospensioni dei mutui e dei versamenti tributari e previdenziali) o di misure di agevolazione all'accesso a nuova finanza.

La strategia messa in campo dal Governo italiano (similmente ad altri Paesi UE) per salvaguardare la capacità produttiva del Paese richiede, del pari, un certo grado di prudenza e lungimiranza, sì da mettere al riparo il sistema bancario da un potenziale effetto domino che ne minerebbe la solidità e resilienza faticosamente e non ancora definitivamente raggiunta a seguito della crisi economico-finanziaria globale, dovendosi in tale ottica leggere la Raccomandazione sulla distribuzione dei dividendi⁵² con cui BCE e Banca d'Italia hanno invitato le banche (rispettivamente, significative e meno significati-

bri possano adottare misure per incentivare gli enti creditizi e gli altri intermediari finanziari a continuare a svolgere il proprio ruolo e a sostenere le attività economiche dell'UE».

⁵¹ *Ivi*, p.to 6 e sez. 3.4.

⁵² Cfr. BANCA CENTRALE EUROPEA, Raccomandazione della Banca centrale europea del 27 marzo 2020 sulla distribuzione di dividendi nel corso della pandemia di COVID-19 e che abroga la raccomandazione BCE/2020/1 (BCE/2020/19). Si segnala che la Banca d'Italia ha, in quanto Autorità di vigilanza nazionale, accolto l'invito della BCE, estendendo alle banche meno significative sottoposte alla sua supervisione diretta la medesima Raccomandazione (cfr. BANCA D'ITALIA, EUROSISTEMA, Raccomandazione della Banca d'Italia sulla distribuzione di dividendi da parte delle banche italiane meno significative durante la pandemia da COVID-19, Roma, 27 marzo 2020).

ve) ad astenersi dalla distribuzione dei dividendi e dal riacquisto di azioni proprie per la remunerazione degli azionisti, sino alla data inizialmente prevista del 1° ottobre 2020 e successivamente estesa al 1° gennaio 2021⁵³, al fine di destinare gli utili al rafforzamento dei mezzi propri e di mettere il sistema finanziario nelle condizioni di continuare ad assorbire le perdite (presenti e future) e di sostenere l'economia⁵⁴, oltretutto la strategia europea avverso l'accumulo delle esposizioni deteriorate (*non-performing exposures-NPEs*)⁵⁵, come

⁵³ Cfr. BANCA CENTRALE EUROPEA, Raccomandazione della Banca centrale europea del 27 luglio 2020 sulla distribuzione di dividendi nel corso della pandemia COVID-19 e che abroga la raccomandazione BCE/2020/19 (BCE/2020/35); nonché BANCA D'ITALIA. EUROSISTEMA, Aggiornamento della Raccomandazione della Banca d'Italia sulla distribuzione di dividendi e sulle politiche di remunerazione variabile e chiarimento sulla data di scadenza della flessibilità concessa sul rispetto dei buffer patrimoniali e di liquidità durante la pandemia da COVID-19, Roma, 28 luglio 2020. Si segnala che la Raccomandazione del 27 luglio e la precedente del 27 marzo 2020 sono state sostituite dalla Raccomandazione del 15 dicembre 2020 con cui la BCE ha invitato le banche alla prudenza, raccomandando alle banche significative di evitare o limitare la distribuzione dei dividendi e il riacquisto di azioni proprie sino al 30 settembre 2021. La perdurante incertezza economica dovuta al Covid-19, seppur nel contesto di un generale miglioramento delle condizioni macroeconomiche, impone, infatti, di adottare un approccio di massima prudenza nella distribuzione dei dividendi e nel riacquisto di azioni proprie e, ad ogni modo, entro l'importo massimo del 15% dell'utile cumulato nel 2019-2020 o ai 20 punti base in termini di coefficiente di capitale primario di classe 1 (*Common Equity Tier 1-CET 1*). Cfr. BANCA CENTRALE EUROPEA, Raccomandazione della Banca centrale europea del 15 dicembre 2020 sulla distribuzione di dividendi nel corso della pandemia Covid-19 e che abroga la raccomandazione BCE/2020/35 (BCE/2020/62).

⁵⁴ Cfr. BANCA D'ITALIA. EUROSISTEMA, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, 1, 2020, p. 42, ove si sottolinea la necessità di evitare che «le difficoltà temporanee della clientela e il conseguente indebolimento dei bilanci bancari possano tradursi in una rilevante contrazione del credito».

⁵⁵ Da segnalarsi come l'inasprimento del trattamento dei crediti deteriorati derivante dalla nuova e più stringente nozione di *default* e dal c.d. *calendar provisioning* sia incorso nelle critiche di quanti ne paventano i rischi di pro-ciclicità. In tale prospettiva si vedano le opinioni espresse dall'Associazione bancaria italiana (ABI), in specie, SENATO DELLA REPUBBLICA, 6^a COMMISSIONE PERMANENTE (FINANZE E TESORO), *Affare sulla classificazione della clientela da parte delle banche e sulla questione del calendar provisioning (Atto n. 795)*, Audizione del Direttore Generale dell'ABI Dott. Giovanni Sabatini, 8 giugno 2021; nonché, precedentemente, COMMISSIONE PARLAMENTARE DI INCHIESTA SUL SISTEMA BANCARIO E FINANZIARIO, *Criticità della disciplina europea in tema di crediti deteriorati*, Audizione del Direttore Generale dell'ABI Dott. Giovanni Sabatini, 14 dicembre 2020.

sintetizzata nella disciplina sulla nuova definizione di *default*⁵⁶ e sul *calendar provisioning*⁵⁷.

Per concludere, nella panoramica sulle modalità di innesco e trasmissione della crisi e, successivamente, di gestione e depotenziamento delle sue conseguenze economico-finanziarie e sociali, si staglia un clima di generale incertezza⁵⁸, in cui i timori di un “traumatico” ritorno all’austerità⁵⁹ (in un quadro economico post-pande-

⁵⁶ Con riferimento alla definizione di *default*, a venire in rilievo è il Regolamento (UE) n. 575/2013, il cui art. 178, «Default di un debitore», individua gli eventi alla presenza (singolarmente o cumulativamente intesa) dei quali considerare un debitore in condizione di *default*, ovvero sia la sussistenza di inadempienze probabili e/o di crediti scaduti, con la conseguenza che deve considerarsi in stato di *default* un debitore che sia, rispettivamente, «unlikely to pay» (art. 178.1, lett. a) o «past due» (art. 178.1, lett. b). Il quadro normativo è, altresì, completato, secondo quanto disposto dai paragrafi 6 e 7 del citato art. 178, dagli Orientamenti sull’applicazione della definizione di *default* ai sensi dell’art. 178 del Regolamento (UE) n. 575/2013 (EBA/GL/2016/07) e dalle Norme tecniche di regolamentazione relative alla soglia di rilevanza delle obbligazioni creditizie in arretrato (EBA/RTS/2016/06) dell’Autorità bancaria europea e dal relativo Regolamento delegato (UE) della Commissione del 19 ottobre 2017.

⁵⁷ Cfr. Regolamento (UE) n. 2019/630 del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 aprile 2019 che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto riguarda la copertura minima delle perdite sulle esposizioni deteriorate; nonché BANCA CENTRALE EUROPEA, Addendum alle Linee guida della BCE per le banche sui crediti deteriorati (NPL): aspettative di vigilanza in merito agli accantonamenti prudenziali per le esposizioni deteriorate, marzo 2018.

⁵⁸ In prospettiva futura si collocano le considerazioni di I. VISCO, *Le prospettive e le necessità di riforma dell’economia italiana*, in *il Mulino*, 4, 2020, p. 586 ss., spec. p. 589, ove l’A. sottolinea il (necessitato) ruolo dello Stato a supporto di famiglie e imprese nella duplice prospettiva dell’*oggi*, «per lenire i costi economici e sociali della crisi» e del *domani*, per attenuare «gli effetti della transizione verso i “nuovi equilibri” che si affermeranno nei prossimi anni» e parimenti pone in evidenza la necessità di «stabilire il percorso di riforma più adatto per innalzare il potenziale di crescita [...] nella consapevolezza che, spesso, i costi dei cambiamenti strutturali sono immediati, mentre i benefici maturano gradualmente».

⁵⁹ Sul punto si veda F. SALMONI, *Recovery Fund, condizionalità e debito pubblico. La grande illusione*, Milano, Wolters Kluwer-Cedam, 2021, spec. pp. 2-3, ove l’A. sottolinea le conseguenze in termini di innalzamento del disavanzo e del debito pubblico degli Stati membri delle misure assistenzialistiche a sostegno di famiglie e imprese colpite dalla crisi da Covid-19, ponendo in luce che «quando questo cataclisma economico-finanziario [...] si arresterà, si aprirà la strada a tutte le misure di austerità che, attualmente, sono congelate per via della momentanea sospensione delle regole del Patto di stabilità e crescita (PSC), ma che, una volta terminata la pandemia, torneranno in vigore con impatti ad oggi non prevedibili sulle politiche di bilancio degli Stati membri». Preoccupazioni analoghe sono manifestate da O.

mia tutt'altro che roseo quanto a livello del PIL, debito pubblico e tenuta del sistema bancario)⁶⁰ schiudono l'interrogativo ultimo della tenuta del sistema democratico-sociale, nella sua capacità «di reggere – prima – e di reagire e sopravvivere – poi – all'attuale situazione emergenziale di straordinaria portata, senza che ne siano intaccati i propri fondamenti»⁶¹ a definitivo detrimento dei diritti sociali che, seppur finanziariamente condizionati, rappresentano l'ossatura del costituzionalismo di stampo novecentesco, estrinsecazione del principio fondamentale di eguaglianza sostanziale cristallizzato all'art. 3 della Carta costituzionale e, spesse volte, condizione di inveramento dei più basilari diritti fondamentali della persona.

3. *Le misure poste in essere dall'Unione europea. Dalla sospensione del PSC al Next Generation EU*

La portata della crisi economica correlata alla diffusione del Covid-19 ha, sin da principio, disvelato l'esigenza di una reazione congiunta a livello europeo, chiamando le istituzioni (nazionali ed UE) ad un'opera di responsabilizzazione tanto nella prospettiva immediata di reazione alle ricadute economico-sociali della crisi sanitaria, quanto nella più ampia prospettiva del disegno unitario europeo. Sebbene non sia questa la sede per un'analisi puntuale delle singole misure predisposte dalle istituzioni dell'Unione europea⁶²,

CHESSA, *Covid e finanza pubblica*, in F.S. MARINI, G. SCACCIA (a cura di), *Emergenza Covid-19 e ordinamento costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2020, p. 83 ss., spec. p. 88, ove l'A. segnala i rischi di una «recessione o stagnazione perpetua» per il momento in cui, venuti meno «gli interventi contenitivi dello spread posti in essere dalla BCE», verrà ripristinato il Patto di Stabilità e Crescita.

⁶⁰ Si veda il SERVIZIO STUDI DEL SENATO, *L'epidemia COVID-19 e l'Unione europea (aggiornata al 24 luglio 2020)*, Nota n. 44/15, ove si segnala che «l'intervento pubblico a sostegno del reddito delle famiglie e delle condizioni finanziarie delle imprese rischia a sua volta di porre in crisi la finanza pubblica in tutti i paesi, con disavanzo e debito pubblico in forte aumento».

⁶¹ R. CABAZZI, E. COSTANZO, *La pandemia e i suoi lasciti. Tensioni e sfide del costituzionalismo democratico sociale nell'ordinamento europeo*, in *federalismi.it*, 14, 2021, p. 1 ss., p. 2.

⁶² Sulle misure adottate in ambito UE, si vedano, in particolare, E. MOSTACCI, *La terza onda. L'Unione europea di fronte alle conseguenze economiche della pandemia*, cit., p. 2378 ss.; C. BERGONZINI, *L'Europa e il Covid-19. Un primo bilancio*,

ci si prefigge di offrire una panoramica delle principali iniziative intraprese a livello europeo, sì da conclusivamente rimarcare taluni aspetti idonei a meglio contestualizzare e perimetrare il ruolo della Banca centrale europea sia in raffronto alla precedente crisi economico-finanziaria, sia in una possibile prospettiva futura. Parimenti, le misure predisposte a livello eurounitario interrogano sugli effetti che i mutamenti indotti dall'emergenza produrranno sul processo di integrazione europea per il tempo in cui la crisi sarà rientrata⁶⁵.

In ambito UE, ai primi allentamenti dei vincoli di bilancio ha fatto seguito una serie cospicua di misure direttamente volte a supportare le economie nazionali e a sostenere la ripresa di lungo periodo intorno ad obiettivi comuni, da perseguirsi all'insegna del principio di solidarietà.

In aggiunta al già citato Quadro temporaneo in materia di aiuti di Stato adottato con la Comunicazione (successivamente più volte modificata) del 19 marzo 2020⁶⁴, la prima reazione europea è stata la sospensione in via temporanea del Patto di Stabilità e Cresci-

in *Quaderni costituzionali*, 4, 2020, p. 761 ss.; B. RAGANELLI, *Oltre la crisi Covid. Una sfida per l'Europa tra limiti e distorsioni*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2, 2020, p. 361 ss.; F. CAPRIGLIONE, *La finanza UE al tempo del coronavirus*, cit., spec. p. 25 ss.; ID., *Covid-19. Quale solidarietà, quale coesione nell'UE? Incognite e timori*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2, 2020, p. 167 ss.; E. CASTELLARIN, *The European Union's Financial Contribution to the response to the Covid-19 Crisis: An Overview of Existing Mechanisms, Proposals under Discussion and Open Issues*, in *European Papers*, 5, 2, 2020, p. 1021 ss.; C. MARCHESE, *Il ruolo dello Stato a fronte dell'emergenza pandemica e le risposte elaborate in sede europea: la garanzia dei diritti ed il rilancio economico alla luce del rapporto tra condizionalità e solidarietà*, in *Rivista AIC*, 1, 2021, p. 232 ss., spec. p. 244 ss.; L. BARTOLUCCI, *Le reazioni economico-finanziarie all'emergenza Covid-19 tra Roma, Bruxelles e Francoforte (e Karlsruhe)*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2021, p. 154 ss., spec. p. 178 ss.

⁶⁵ Si veda F. BILANCIA, *Le trasformazioni dei rapporti tra Unione europea e Stati membri negli assetti economico-finanziari di fronte alla crisi pandemica*, in *Diritto pubblico*, 1, 2021, p. 41 ss., p. 45, *passim*, ad avviso del quale risulta «imprescindibile impostare una riflessione che cerchi di illuminare il quadro complessivo delle conseguenze delle trasformazioni in atto al fine di immaginare i futuri assetti dell'Unione europea e del processo di integrazione al rientro dal regime di sospensione dei suoi elementi ordinamentali fondamentali o, detto altrimenti, al termine della profonda deviazione che la crisi sembra aver imposto al cammino istituzionale europeo ed a forma e struttura del mercato interno dal suo tracciato originario».

⁶⁴ Cfr., *supra*, § 2.

ta, all'insegna del più volte citato canone della flessibilità, mediante l'attivazione – per la prima volta dalla sua introduzione ad opera del c.d. *Six Pack* nel 2011 – della clausola di salvaguardia generale al Patto di stabilità e crescita (*general escape clause*)⁶⁵, in linea con quanto precedentemente annunciato nella Comunicazione del 13 marzo 2020 «Risposta economica coordinata all'emergenza COVID-19»⁶⁶, con cui la Commissione europea aveva dichiarato di volere escludere l'impatto sul bilancio delle misure fiscali adottate in contrasto alle conseguenze socio-economiche della pandemia, in quanto «spese eccezionali mirate» dirette a «i) contenere e trattare la pandemia; ii) garantire un sostegno di liquidità alle imprese e ai settori e, iii) proteggere i posti di lavoro e i redditi dei lavoratori colpiti» e si era dichiarata pronta a proporre al Consiglio l'attivazione della clausola di salvaguardia generale «per consentire un sostegno più generale della politica di bilancio».

⁶⁵ Sull'attivazione della *general escape clause*, si veda COMMISSIONE EUROPEA, Comunicazione della Commissione al Consiglio «sull'attivazione della clausola di salvaguardia generale al patto di stabilità e crescita», Bruxelles, 20.3.2020, COM(2020) 123 final, successivamente condivisa dai ministri delle Finanze degli Stati membri dell'UE (si veda CONSIGLIO ECOFIN, *Dichiarazione dei ministri delle Finanze dell'UE sul Patto di stabilità e crescita alla luce della crisi del Covid-19*, 23 marzo 2020). Si veda, del pari, il Pacchetto di primavera 2021 del Semestre europeo, in cui la Commissione ha affermato che la clausola di salvaguardia generale continuerà ad essere applicata nel 2022, per essere presumibilmente disattivata a partire dal 2023 (cfr. COMMISSIONE EUROPEA, «Coordinamento delle politiche economiche nel 2021: superare la COVID-19, sostenere la ripresa e modernizzare la nostra economia», cit.). Con la Comunicazione Pacchetto di primavera 2022 del 23 maggio 2022, la Commissione ha, inoltre, raccomandato un'ulteriore proroga della clausola generale di salvaguardia fino al 2023 a fronte del contesto geopolitico causato dal conflitto tra Russia e Ucraina (cfr. COMMISSIONE EUROPEA, Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo, al Comitato delle Regioni e alla Banca europea per gli investimenti «Semestre europeo 2022 – Pacchetto di primavera», Bruxelles, 23.5.2022, COM[2022] 600 final). Sull'attivazione della *general escape clause*, si veda, per tutti, C. DOMENICALI, *La Commissione europea e la flessibilità "temporale" nell'applicazione del Patto di Stabilità e Crescita*, in *federalismi.it*, 19, 2020, p. 453 ss., spec. p. 458 ss.

⁶⁶ COMMISSIONE EUROPEA, Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, alla banca europea per gli investimenti e all'Eurogruppo «Risposta economica coordinata all'emergenza COVID-19», Bruxelles, 13.3.2020, COM(2020) 112 final, spec. p.to 6.

Parimenti, nella Comunicazione da ultimo citata si tracciano le linee di intervento da seguire attorno a tre obiettivi chiave: *i*) «contribuire a salvare vite umane; garantire i fondi e gli investimenti necessari per le forniture da utilizzare nel contenimento e trattamento della pandemia»; *ii*) garantire che «i lavoratori in Europa (compresi quelli autonomi) siano protetti contro le perdite di reddito e che le imprese (in particolare le PMI) e i settori più colpiti beneficino del sostegno e della liquidità finanziaria necessari»; e *iii*) ridurre «le ripercussioni sull'economia nel suo complesso impiegando tutti gli strumenti a disposizione dell'UE e utilizzando pienamente un quadro flessibile dell'UE per favorire le azioni degli Stati membri»⁶⁷.

È nell'ambito di questi obiettivi che si inscrivono – a partire dal mese di aprile 2020 – le misure approntate dall'Unione europea, come dapprima individuate in occasione della riunione dell'Eurogruppo del 7-9 aprile⁶⁸ e successivamente accolte dal Consiglio europeo nel corso della riunione del 23 aprile 2020⁶⁹: il MES, il Programma SURE ed il potenziamento della Banca europea per gli investimenti (BEI), quali reti di sicurezza per enti sovrani, lavoratori e imprese, cui si aggiunge l'ambizioso Piano per la ripresa, denominato *Next Generation EU*.

In vista del dibattito del 23 aprile 2020 in sede di Consiglio europeo, la Commissione aveva predisposto il documento *Una tabella di marcia per la ripresa*, in cui, significativamente, si affermava che «a seguito della pandemia di Covid-19, l'UE sta affrontando una crisi senza precedenti con effetti enormi su ogni aspetto della nostra società. La sua risposta deve essere gestita con determinazione, uni-

⁶⁷ *Ivi*, p.to 2.

⁶⁸ Cfr. CONSIGLIO EUROPEO, *Report on the comprehensive economic policy response to the COVID-19 pandemic*, Comunicato stampa 223/20, 9 aprile 2020.

⁶⁹ In occasione della riunione del 23 aprile 2020, il Consiglio europeo ha accolto le misure individuate dall'Eurogruppo, su sollecitazione del Consiglio europeo del 23 marzo 2020, e ha approvato un pacchetto di 540 miliardi di euro al fine di offrire una rete di sicurezza rispettivamente per i lavoratori, le imprese e gli enti sovrani. Cfr. CONSIGLIO EUROPEO, *Conclusioni del presidente del Consiglio europeo a seguito della videoconferenza dei membri del Consiglio europeo*, 23 aprile 2020, Dichiarazioni e osservazioni 251/20. Si veda, altresì, PARLAMENTO EUROPEO, Risoluzione del Parlamento europeo del 17 aprile 2020 «Azione coordinata dell'UE per lottare contro la pandemia di COVID-19 e le sue conseguenze» (2020/2616[RSP]), Bruxelles, 17.4.2020.

tà e solidarietà, il che richiede uno sforzo di immaginazione per avvalersi di tutte le risorse degli Stati membri e dell'UE. Non c'è posto per l'ordinaria amministrazione»⁷⁰.

Successivamente all'accordo raggiunto nel corso della riunione del Consiglio del 23 aprile, è stata istituita una linea di credito nell'ambito del MES – il *Pandemic Crisis Support* – specificamente diretta a sostenere i costi diretti e indiretti dell'assistenza sanitaria, nonché i costi di cura e di prevenzione correlati alla crisi da Covid-19⁷¹. In specie, l'adattamento del MES alle esigenze del contingente avrebbe comportato una rivisitazione della condizionalità cui, come noto, si ispira il meccanismo “salva Stati”, nei termini di una *condizionalità light*, sotto forma di un mero vincolo di destinazione. In tal senso la lettera, a firma congiunta di Valdis Dombrovskis e Paolo Gentiloni, con cui la Commissione si sarebbe “autovincolata” ad un uso attenuato dei propri poteri di sorveglianza⁷², rimanendo tuttavia aperta la questione della valenza giuridica

⁷⁰ Cfr. *Una tabella di marcia per la ripresa. Verso un'Europa più resiliente, sostenibile ed equa*, 22 maggio 2020, p. 2, ove parimenti si afferma che «il piano di rilancio dell'UE deve [...] basarsi sulla solidarietà, sulla coesione e sulla convergenza».

⁷¹ Trattasi di uno strumento di sostegno finanziario basato sull'esistente linea di credito precauzionale a condizioni rafforzate prevista dal Trattato MES. L'accordo sugli elementi di dettaglio del *Pandemic Crisis Support* è stato raggiunto dall'Eurogruppo in occasione della riunione dell'8 maggio 2020 (cfr. CONSIGLIO EUROPEO, *Eurogroup Statement on the Pandemic Crisis Support*, Comunicato stampa 292/20, 8 maggio 2020; nonché SERVIZIO STUDI DEL SENATO, *Eurogruppo dell'8 maggio 2020*, Nota n. 190, maggio 2020) e la suddetta linea di credito è stata attivata e resa operativa con decisione del *Board of Governors* del MES del 15 maggio 2020. Per un approfondimento sul *Pandemic Crisis Support*, si vedano A. ANTONUZZO, *Diritto europeo dell'emergenza e futuro dell'Unione economica e monetaria. Il pandemic crisis support del Mes alla prova della condizionalità*, in M. CECILI, A. CHIAPPETTA, G. VOSA (a cura di), *Oltre le crisi. L'Unione europea al bivio. Next Generation UE e MES gli strumenti per uscirne?*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, p. 185 ss., spec. p. 195 ss.; nonché M. BURSI, *La linea sanitaria del Meccanismo Europeo di Stabilità: né leviatano, né panacea*, in *Osservatorio costituzionale AIC*, 2, 2021, p. 108 ss., spec. p. 110 ss.

⁷² Cfr. lettera del 7 maggio 2020, a firma congiunta di Valdis Dombrovskis e Paolo Gentiloni, con cui la Commissione si sarebbe “autovincolata” nei seguenti termini: «the Commission will focus its monitoring and the reporting requirements on the actual use of the Pandemic Crisis Support funds to cover direct and indirect healthcare costs, reflecting the only conditionality attached to the credit line», con la conseguenza di incentrare la relazione trimestrale prevista dall'art. 3.2 del Regola-

di un siffatto documento che, in mancanza di una modifica del diritto dell'Unione rilevante, rischierebbe di configurare un impegno meramente politico⁷³.

Coerentemente agli obiettivi individuati nella Comunicazione del 13 marzo 2020, un'ulteriore rete di sicurezza è stata predisposta mediante il Programma SURE (*Support to mitigate Unemployment Risk in Emergency*), uno strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza, con una dotazione complessiva di 100 miliardi di euro⁷⁴. Come si legge nella Proposta di Regolamento del Consiglio del 2 aprile 2020⁷⁵, «l'istituzione di SURE è un'ulteriore espressione tangibile della solidarietà dell'Unione, grazie alla quale gli Stati membri convergono di sostenersi a vicenda per il tramite dell'Unione mettendo a disposizione, in forma di prestiti, risorse finanziarie supplementari». Il medesimo accento sulla solidarietà si rinviene nel Regolamento (UE) 2020/672 del Consiglio del 19 maggio 2020⁷⁶, ai sensi

mento (UE) n. 472/2013 nell'ambito della «sorveglianza rafforzata» alla sola destinazione sanitaria dei fondi erogati (p.to 1). Parimenti, anche con riferimento alla «sorveglianza post-programma» di cui all'art. 14 del citato Regolamento, la lettera (p.ti 7 e 8) prevede un significativo «alleggerimento» della disciplina.

⁷³ Sulla condizionalità «attenuata» del *Pandemic Crisis Support*, si vedano L. BARTOLUCCI, *Le reazioni economico-finanziarie all'emergenza Covid-19 tra Roma, Bruxelles e Francoforte (e Karlsruhe)*, cit., spec. p. 185 ss.; nonché, *contra*, F. SALMONI, *L'insostenibile «leggerezza» del Meccanismo europeo di stabilità. La democrazia alla prova dell'emergenza pandemica*, in *federalismi.it*, 20, 2020, p. 280 ss., spec. p. 301 ss.

⁷⁴ Alla data del 25 maggio 2021, il sostegno finanziario fornito a 19 Stati membri ammontava a un totale di quasi 90 miliardi di euro.

⁷⁵ COMMISSIONE EUROPEA, Proposta di regolamento del Consiglio «che istituisce uno strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione in un'emergenza (SURE) a seguito della pandemia di Covid-19», Bruxelles, 2.4.2020, COM(2020) 139 final, p. 2.

⁷⁶ Regolamento (UE) 2020/672 del Consiglio del 19 maggio 2020 «che istituisce uno strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato dell'emergenza (SURE) a seguito dell'epidemia di Covid-19». La base legale per la creazione del Programma SURE è l'art. 122.2 TFUE, ai sensi del quale «qualora uno Stato membro si trovi in difficoltà o sia seriamente minacciato da gravi difficoltà a causa di calamità naturali o di circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo, il Consiglio, su proposta della Commissione, può concedere a determinate condizioni un'assistenza finanziaria dell'Unione allo Stato membro interessato». Il Programma SURE costituisce uno strumento a carattere temporaneo, di cui è previsto che gli Stati si possano avvalere fino alla data del 31 dicembre 2022.

del quale la creazione di suddetto strumento «dovrebbe consentire all'Unione di rispondere alla crisi del mercato del lavoro in modo coordinato, rapido ed efficace e in uno spirito di solidarietà tra Stati membri»⁷⁷. È in tale ottica che si è, dunque, predisposto lo strumento in discorso: fornire assistenza finanziaria agli Stati membri per aiutarli a «far fronte all'aumento repentino e severo della spesa pubblica effettiva ed eventualmente anche programmata» connessa ai «regimi di riduzione dell'orario lavorativo o di misure analoghe che mirano a proteggere i lavoratori dipendenti e autonomi e pertanto a ridurre l'incidenza della disoccupazione e della perdita di reddito», nonché a «determinate misure di carattere sanitario, in particolare nel luogo di lavoro»⁷⁸.

Oltreché la rete di supporto a favore di enti sovrani e lavoratori, la terza direttrice di intervento mira a sostenere le imprese, come noto, gravemente colpite dalla crisi; in tale direzione si iscrive l'azione posta in essere dalla Banca europea per gli investimenti (BEI)⁷⁹. A partire dal 16 marzo, la BEI ha, infatti, annunciato una serie di «interventi miranti a fornire, mediante meccanismi di garanzia e di sostegno del sistema bancario, le risorse finanziarie necessarie a sostenere le piccole e medie imprese (PMI) e le società a media e piccola capitalizzazione (c.d. *mid cap*)»⁸⁰. Il 16 aprile 2020, è stata, inoltre, approvata l'istituzione di un Fondo di garanzia paneuropeo (*Pan-European Guarantee Fund-EGF*) allo «scopo di mobilitare fi-

⁷⁷ Reg. (UE) 2020/672, Considerando n. 6.

⁷⁸ Si veda Reg. (UE) 2020/672, artt. 1, 2 e 3.

⁷⁹ Sul ruolo della BEI nell'ambito delle iniziative UE per fronteggiare la crisi pandemica, con particolare riferimento all'Italia, cfr. SERVIZIO STUDI DEL SENATO, *La Banca Europea per gli investimenti: interventi per fronteggiare la crisi pandemica e possibile ruolo nel Piano nazionale di ripresa e resilienza*, Nota n. 29, febbraio 2021. Per un approfondimento in dottrina, si veda M. CECILI, *La Banca europea per gli investimenti: il gigante nascosto dell'Unione europea*, in M. CECILI, A. CHIAPPETTA, G. VOSA (a cura di), *Oltre le crisi. L'Unione europea al bivio. Next Generation UE e MES gli strumenti per uscirne?*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, p. 323 ss.

⁸⁰ Cfr. SERVIZIO STUDI DEL SENATO, *L'epidemia COVID-19 e l'Unione europea (aggiornata al 22 gennaio 2021)*, Nota n. 44/20, p. 21. Per una più dettagliata sintesi degli interventi annunciati dalla BEI in data 16 marzo si veda Id., *L'epidemia COVID-19 e l'Unione europea (aggiornata al 2 aprile 2020)*, Nota n. 44/2, p.to 7.

no a 200 miliardi di euro a sostegno dell'economia reale e in particolare alle PMI e alle c.d. *mid cap*»⁸¹.

In aggiunta a tali misure, è andato progressivamente delineandosi il già citato *Next Generation EU* (d'ora in avanti anche NGEU), sulla scorta della proposta contenuta nella Comunicazione della Commissione del 27 maggio 2020 «Il momento dell'Europa: riparare i danni e preparare il futuro per la prossima generazione»⁸², con cui, nel solco della proposta franco-tedesca del 18 maggio 2020⁸³, la Commissione ha proposto uno strumento per la ripresa con una dotazione di 750 miliardi di euro⁸⁴ (di cui 500 miliardi di sovvenzioni e 250 miliardi di prestiti), integrato nel bilancio a lungo termine dell'UE, proponendosi, con la contestuale Comunicazione «Il bilancio dell'Unione come motore del piano per la ripresa europea», di «sfruttare appieno il potenziale del bilancio dell'UE per mobilitare gli investimenti e concentrare il sostegno finanziario nei primi anni, che saranno cruciali ai fini della ripresa»⁸⁵.

⁸¹ SERVIZIO STUDI DEL SENATO, *L'epidemia COVID-19 e l'Unione europea (aggiornata al 22 gennaio 2021)*, Nota n. 44/20, cit., p. 22; nonché, più dettagliatamente, Id., *L'epidemia COVID-19 e l'Unione europea (aggiornata al 1° giugno 2020)*, Nota 44/9, p. 38. Come si legge nelle Note citate, l'istituzione del Fondo di garanzia paneuropeo (*Pan-European Guarantee Fund*) è stato sostenuto dall'Eurogruppo del 7-9 aprile e dal Consiglio, riunitosi in data 23 aprile 2020, essendo stato affermato che l'iniziativa della BEI di creare un Fondo di garanzia paneuropeo è «an important contribution to preserving the level playing field of the single market in light of the national support schemes» (CONSIGLIO EUROPEO, *Report on the comprehensive economic policy response to the COVID-19 pandemic*, cit., p.to 15).

⁸² COMMISSIONE EUROPEA, Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni «Il momento dell'Europa: riparare i danni e preparare il futuro per la prossima generazione», Bruxelles, 27.5.2020, COM(2020) 456 final.

⁸³ Cfr. *A French-German Initiative for the European Recovery from the Coronavirus Crisis*, con cui i due Paesi avevano proposto un «ambitious, temporary and targeted Recovery Fund» di 500 miliardi di euro da erogare sotto forma di sovvenzioni (p.to 2).

⁸⁴ L'ammontare di 750 miliardi di euro è espresso a prezzi del 2018, corrispondenti a 806,9 miliardi a prezzi correnti.

⁸⁵ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni «Il bilancio dell'UE come motore del piano per la ripresa europea», Bruxelles, 27.5.2020, COM(2020) 442 final, p. 1, ove, in aggiunta al *Next Generation EU*, si prevede un quadro finanziario pluriennale per il periodo 2021-2027.

Una proposta – definita «storica e una tantum»⁸⁶ – che, nel riflettere la portata della sfida posta dalla crisi economica correlata al Covid-19, ha configurato un meccanismo ambizioso atto a convogliare i fondi lungo tre principali linee di intervento (o «pilastri»): *i*) «sostenere gli investimenti e le riforme che gli Stati membri devono realizzare per fronteggiare la crisi»; *ii*) «rilanciare l'economia dell'UE incentivando gli investimenti privati»; e *iii*) «trarre insegnamenti dalla crisi»⁸⁷. Un meccanismo di carattere eccezionale da taluni considerato quale «primo vero strumento dell'Unione ispirato ad una nozione di solidarietà diversa da quella sinora dominante»⁸⁸ o, ancora, quale «ottima opportunità per l'Europa per riorganizzarsi intorno ad un necessario riassetto istituzionale, che favorisca la convergenza fiscale e politica»⁸⁹, la cui peculiarità consiste «nel permettere all'Unione, per il tramite della Commissione europea, di emettere titoli di debito per raccogliere sui mercati ingenti fondi da destinare a successivi finanziamenti assegnati agli Stati, in proporzione al calo del loro prodotto interno lordo e sulla base di appositi *piani nazionali*, approvati e minuziosamente controllati in sede UE»⁹⁰.

Senonché, criticità e interrogativi permangono ove si abbia riguardo alla configurazione assunta dal *Next Generation EU* all'esito del Consiglio europeo del 17-21 luglio 2020⁹¹ e successivamen-

⁸⁶ COMMISSIONE EUROPEA, «Il momento dell'Europa: riparare i danni e preparare il futuro per la prossima generazione», cit., p. 4.

⁸⁷ *Ivi*, pp. 5-6.

⁸⁸ C. BERGONZINI, *L'Europa e il Covid-19. Un primo bilancio*, cit., p. 768, ad avviso della quale nel *Next Generation EU* – e nel *Recovery Fund* – sarebbe dato rinvenire (o almeno confidare in) un segno di discontinuità con gli schemi di intervento consolidati a livello UE fortemente ispirati, come noto, al requisito della stringente condizionalità.

⁸⁹ B. RAGANELLI, *Oltre la crisi Covid. Una sfida per l'Europa tra limiti e distorsioni*, cit., p. 384.

⁹⁰ E. MOAVERO MILANESI, *Editoriale. Spunti con riguardo al dibattito per riformare le regole dell'unione economica e monetaria europea*, in *federalismi.it*, 11, 2022, p. iv ss., p. ix.

⁹¹ Sull'accordo conclusivamente raggiunto dal Consiglio europeo del luglio 2020, si vedano C. FASONE, *Le conclusioni del Consiglio europeo straordinario del 21 luglio 2020: una svolta con diverse zone d'ombra*, in *Diritti Comparati*, 29 luglio 2020, p. 1 ss.; nonché E. CASTORINA, *Stato di diritto e "condizionalità economica": quando il rispetto del principio di legalità deve valere anche per l'Unione europea*

te confluita nel Regolamento (UE) 2020/2094 del Consiglio del 14 dicembre 2020 «che istituisce uno strumento dell'Unione europea per la ripresa, a sostegno alla ripresa dell'economia dopo la Crisi COVID-19»⁹², oltrech  – con speciale riferimento al *Recovery and Resilience Facility* – alle condizionalit  imposte ai fini dell'accesso e del mantenimento dei finanziamenti, le quali includerebbero (nei termini di cui brevemente si dir ) il rispetto dei principi dello Stato di diritto.

Sotto un primo versante, rilevano gli “aggiustamenti” apportati in occasione della riunione straordinaria del Consiglio europeo del luglio 2020 nel tentativo di contemperare le posizioni discordanti di alcuni Paesi membri e, in specie, dei c.d. Paesi frugali⁹³; esigenza, quest'ultima che ha comportato una rimodulazione delle risorse erogabili a titolo di sovvenzioni, pari a 390 miliardi (a fronte dei 500 miliardi inizialmente proposti) e di prestiti, per un ammontare

(a margine delle Conclusioni del Consiglio europeo del 21 luglio 2020), in *federalismi.it*, 29, 2020, p. 43 ss., spec. p. 47 ss.

⁹² Cfr. Regolamento (UE) 2020/2094 del Consiglio del 14 dicembre 2020 «che istituisce uno strumento dell'Unione europea per la ripresa, a sostegno alla ripresa dell'economia dopo la crisi COVID-19», ai sensi del cui art. 2.2, l'importo di 750 miliardi di euro a prezzi del 2018   assegnato secondo la seguente ripartizione: a) un sostegno «fino a 384 400 milioni di EUR a prezzi del 2018 in forma di aiuti a fondo perduto e di aiuti rimborsabili mediante strumenti finanziari»; b) «fino a 360 000 milioni di EUR a prezzi del 2018 in forma di prestiti agli Stati membri per un programma di finanziamento della ripresa e della resilienza economica e sociale mediante il sostegno a riforme e investimenti»; e c) «fino a 5 600 milioni di EUR a prezzi del 2018 per accantonamenti a copertura delle garanzie di bilancio e relativa spesa per programmi finalizzati al sostegno di operazioni di investimento nel settore delle politiche interne dell'Unione».

⁹³ Sul dibattito occorso tra gli Stati membri UE e, in particolare, sulle posizioni assunte dai c.d. Paesi frugali (Paesi Bassi, Austria, Danimarca, Svezia e Finlandia), dagli Stati del c.d. blocco di Visegrad (Polonia, Ungheria, Repubblica e Slovacchia) e dai c.d. Paesi mediterranei (Italia, Spagna e Portogallo) si veda F. SALMONI, *Recovery Fund, condizionalit  e debito pubblico. La grande illusione*, cit., p. 14 ss., ove l'A., parimenti, sottolinea la posizione di Francia e Germania espressa in occasione del *summit* bilaterale del 29 giugno 2020, con cui i due Paesi avrebbero confermato l'*idem sentire* gi  espresso nella proposta del 18 maggio ed in occasione del quale entrambi i Paesi hanno «lasciato intendere che gli Stati che avranno accesso al *Recovery Fund* dovranno anche fare delle riforme, in ci  aderendo alla proposta della Commissione UE di rendere pi  vincolanti le raccomandazioni rese agli Stati membri durante il Semestre europeo e mostrando ai Frugali di non essere del tutto ostili alle loro richieste» (p. 17).

di 360 miliardi (anziché gli iniziali 250 miliardi)⁹⁴. L'accordo politico raggiunto in punto di distribuzione delle risorse a titolo di sovvenzioni piuttosto che di prestiti, sebbene non sia andato esente da critiche⁹⁵, denota la "valenza simbolica" di siffatta alternativa, essendosi sottolineato come la scelta di distribuire la parte più cospicua (sebbene con uno scarto nettamente inferiore rispetto a quanto originariamente previsto) delle risorse mediante sovvenzioni rinvii «ad una idea di solidarietà europea, anche inter-statale, che è stata a lungo carente nell'Unione nonostante i Trattati non siano privi di riferimenti al principio-valore della solidarietà (v., su tutti, l'art. 2 TUE)»⁹⁶. Parimenti, la portata politica sottesa al nodo "sovvenzioni-prestiti", unitamente al relativo collegamento al principio di solidarietà si rinviene nell'opinione di chi, in dottrina, ha posto in luce come il sussidio, se da un lato ponga «in una posizione politicamente privilegiata il donante, con effetti benefici quanto al tasso di fedeltà (atteso) dei Paesi beneficiari, nei confronti del processo di integrazione», dall'altro «può ingenerare tensioni all'interno delle comunità politiche più ostili nei confronti di misure *latu sensu* solidaristiche»⁹⁷.

⁹⁴ Cfr. CONSIGLIO EUROPEO, *Conclusioni della riunione straordinaria del Consiglio europeo (17, 18, 19, 20 e 21 luglio 2020)*, Bruxelles, 21 luglio 2020, EU-CO 10/20, p.ti A5 e A6. Dei 750 miliardi di euro complessivi, si prevede che per il Dispositivo per la ripresa e la resilienza vengano stanziati 672,5 miliardi di euro, di cui prestiti 360 miliardi e sovvenzioni 312,5 miliardi di euro (*ivi*, p.ti A14 e A15 ss.).

⁹⁵ Avverso la decisione del Consiglio europeo di ridurre l'ammontare dei fondi erogabili a titolo di sovvenzione, cfr. la Risoluzione del Parlamento europeo del 23 luglio 2020 sulle conclusioni della riunione straordinaria del Consiglio europeo del 17-21 luglio 2020 (2020/2732 [RSP]), spec. p.ti 2 e 19, con cui il Parlamento europeo «si rammarica dei consistenti tagli apportati [...], che alterano l'equilibrio tra sovvenzioni e prestiti e pregiudicheranno gli sforzi per la ripresa». Sottolinea le criticità della suddetta rimodulazione della composizione del NGEU, nella prospettiva della «solidarietà intergenerazionale», A. ROSANÒ, *Le conseguenze economiche del Coronavirus e la battaglia sul quadro finanziario pluriennale 2021-2027: alla ricerca di un principio di solidarietà europea*, in *federalismi.it*, 24, 2020, p. 289 ss., p. 308.

⁹⁶ C. FASONE, *Le conclusioni del Consiglio europeo straordinario del 21 luglio 2020: una svolta con diverse zone d'ombra*, cit., p. 2.

⁹⁷ E. MOSTACCI, *La terza onda. L'Unione europea di fronte alle conseguenze economiche della pandemia*, cit., p. 2389.

Ulteriore nodo problematico e politicamente “sensibile” ha riguardato la previsione di un regime generale di condizionalità per la protezione del bilancio dell’Unione, imperniato sul rispetto dei principi dello Stato di diritto, il quale sarebbe stato sfruttato da taluni Stati membri (e, segnatamente, da Ungheria e Polonia) quale “grimaldello” per bloccare l’adozione del Quadro finanziario pluriennale (QFP) 2021-2027 e, complessivamente, l’intero “pacchetto integrato” NGEU, QFP 2021-2027 e Decisione sulle risorse proprie⁹⁸.

Un’*impasse* che sarebbe stata successivamente superata in occasione del Consiglio europeo del 10-11 dicembre 2020⁹⁹, all’esito del quale sono stati definitivamente approvati, oltreché il menzionato Regolamento (UE) 2020/2094 sul NGEU: *i*) la Decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio del 14 dicembre 2020 sulle risorse proprie dell’Unione europea¹⁰⁰ che, entrata in vigore il 1° giugno 2021¹⁰¹, autorizza la Commissione a contrarre sui mercati dei

⁹⁸ Si veda, tra gli altri, C. FASONE, *Crisi dello stato di diritto: condizionalità a tutela del bilancio dell’Unione e conclusioni del Consiglio europeo*, in *Quaderni costituzionali*, 1, 2021, p. 214 ss., p. 214.

⁹⁹ Cfr. CONSIGLIO EUROPEO, *Conclusioni della riunione del Consiglio europeo (10 e 11 dicembre 2020)*, Bruxelles, 11 dicembre 2020, EUCO 22/20. Per un approfondimento sull’introduzione di tale regime di condizionalità alla luce del “compromesso” raggiunto in occasione del Consiglio europeo del 10-11 dicembre, si vedano C. FASONE, *Crisi dello stato di diritto: condizionalità a tutela del bilancio dell’Unione e conclusioni del Consiglio europeo*, cit., spec. p. 216 ss.; E. GALLINARO, *Il nuovo regime generale di condizionalità per la protezione del bilancio dell’Unione: verso una più efficace tutela dello Stato di diritto?*, in *Nuovi Autoritarismi e Democrazie: Diritto, Istituzioni, Società*, 1, 2021, p. 139 ss., spec. p. 144 ss.; nonché F. SALMONI, *Recovery Fund, condizionalità e debito pubblico. La grande illusione*, cit., pp. 31-39.

¹⁰⁰ Cfr. Decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio del 14 dicembre 2020 relativa al «sistema delle risorse proprie dell’Unione europea e che abroga la decisione 2014/335/UE, Euratom».

¹⁰¹ La decisione è entrata in vigore il 1° giugno 2021 a seguito dell’espletamento, da parte di tutti gli Stati membri, delle procedure richieste dalle rispettive discipline costituzionali. In Italia, l’autorizzazione alla ratifica della decisione sulle risorse proprie dell’Unione è intervenuta con il d.l. 31 dicembre 2020, n. 183 convertito, con modificazioni, dalla l. 26 febbraio 2021, n. 21 (cfr. SERVIZIO STUDI DEL SENATO, *Ratifica della decisione sulle risorse proprie dell’Unione europea*, Nota n. 80/2, giugno 2021). Sul procedimento di ratifica nei diversi Stati membri, cfr. ID., *Decisione sulle risorse proprie dell’Unione europea: stato delle ratifiche*, Nota n. 80, aprile 2021 e Nota n. 80/1, maggio 2021, ove si dà conto, tra l’altro, di alcuni

capitali prestati per conto dell'Unione per un importo massimo di 750 miliardi di euro a prezzi 2018, al fine precipuo di dotare l'Unione europea della capacità finanziaria necessaria a fronteggiare le conseguenze della crisi pandemica «senza aggiungere pressione sulle finanze degli Stati membri in un momento in cui i bilanci nazionali sono già sottoposti a enormi sollecitazioni per finanziare le misure economiche e sociali varate in risposta alla crisi»¹⁰²; *ii*) il Regolamento (UE, Euratom) 2020/2093 del Consiglio del 17 dicembre 2020 «che stabilisce il quadro finanziario pluriennale per il periodo 2021-2027»; nonché *iii*) il Regolamento (UE, Euratom) 2020/2092 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 dicembre 2020 «relativo al regime generale di condizionalità per la protezione del bilancio dell'Unione».

Pur non essendo questa la sede per una disamina approfondita, l'introduzione del menzionato meccanismo generale di condizionalità richiede di essere preso in esame quantomeno per i profili che più strettamente si intersecano con l'oggetto del presente lavoro e,

rallentamenti che hanno interessato il procedimento di ratifica da parte della Germania e che hanno visto coinvolto il *BVerfG*, intervenuto con due pronunce tra marzo e aprile 2021 (*BVerfG*, 2 BvR 547/21). Con il primo provvedimento del 26 marzo 2021, il Secondo Senato del Tribunale costituzionale federale tedesco ha sospeso in via provvisoria la promulgazione della legge di ratifica della decisione sulle risorse proprie approvata dal *Bundestag* il 25 marzo e dal *Bundesrat* il giorno seguente. Successivamente, con ordinanza del 15 aprile 2021, il Tribunale costituzionale federale tedesco ha rigettato la richiesta di sospensione della legge di ratifica, alla luce di un bilanciamento tra le conseguenze derivanti dall'accoglimento della richiesta di sospensione e dal conseguente ritardo nell'entrata in vigore della Decisione sulle risorse proprie in termini di obiettivi di economia politica perseguiti in reazione alla pandemia e quelle (ritenute meno gravi) connesse ad un'eventuale dichiarazione di incostituzionalità della legge di ratifica. Per un approfondimento sul pronunciamento del *BVerfG*, si veda il comunicato stampa *Unsuccessful application for preliminary injunction against promulgation of the domestic act ratifying the EU Own Resources Decision ('EU Recovery Package')*, Press Release No. 29/2021, 21 April 2021, disponibile sul sito istituzionale del Tribunale costituzionale federale tedesco; nonché SERVIZIO STUDI DEL SENATO, *Decisione di rigetto della Corte costituzionale federale tedesca di una richiesta di sospensione della legge di ratifica della decisione sulle risorse proprie*, Nota n. 79, aprile 2021 e, in dottrina, A. DE PETRIS, *Gli strumenti europei di finanziamento dell'emergenza Covid all'esame di Karlsruhe*, in *Diritti Comparati*, 6 maggio 2021, p. 1 ss.

¹⁰² Cfr. Decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio del 14 dicembre 2020 relativa al «sistema delle risorse proprie dell'Unione europea e che abroga la decisione 2014/335/UE, Euratom», Considerando n. 14.

in particolare, per la «reciproca interferenza, nel progetto di integrazione europea, tra i profili prettamente economici/finanziari e quelli che si caratterizzano per un più ampio respiro politico, quale la rilevanza del principio dello Stato di diritto»¹⁰³. Un'interferenza, quella qui evocata, di cui si rinviene traccia nelle stesse Conclusioni del Consiglio del luglio 2020, nella parte in cui si affermava che «gli interessi finanziari dell'Unione sono tutelati in conformità dei principi generali sanciti dai trattati dell'Unione, in particolare i valori di cui all'articolo 2 TUE»¹⁰⁴, sicché è stata sottolineata l'emersione di «una fondamentale e irrinunciabile correlazione tra lo Stato di diritto, e tutti i suoi principi, e l'impiego appropriato ed efficiente delle risorse e degli investimenti pubblici e privati sostenuti dal bilancio dell'Unione europea, sia sul versante finalistico e funzionale delle sottese politiche di bilancio, sia sul piano ordinamentale dell'Unione proprio nel suo rapportarsi con i sistemi costituzionali degli Stati membri»¹⁰⁵. Ancora, sempre a margine del Consiglio europeo di luglio, si osservava come il rispetto dello Stato di diritto avrebbe costituito un requisito «implicitamente» richiesto «per beneficiare di NGEU e, in particolare, per l'approvazione dei piani per la ripresa e la resilienza»¹⁰⁶; una considerazione, quest'ultima, che, formulata a

¹⁰³ E. GALLINARO, *Il nuovo regime generale di condizionalità per la protezione del bilancio dell'Unione: verso una più efficace tutela dello Stato di diritto?*, cit., p. 140. Si vedano, del pari, B. NASCIBENE, *Il rispetto della rule of law, e lo strumento finanziario. La "condizionalità"*, in *Eurojus*, 3, 2021, p. 172 ss., spec. p. 176 ss.; C.A. CIARALLI, *Condizionalità finanziaria, rule of law e dimensione (sovra)nazionale del conflitto*, in *federalismi.it*, 16, 2022, p. 80 ss., spec. p. 96 ss.

¹⁰⁴ CONSIGLIO EUROPEO, *Conclusioni della riunione straordinaria del Consiglio europeo (17, 18, 19, 20 e 21 luglio 2020)*, Bruxelles, 21 luglio 2020, EUCO 10/20, p.ti A24 e 22 dell'allegato.

¹⁰⁵ E. CASTORINA, *Stato di diritto e "condizionalità economica": quando il rispetto del principio di legalità deve valere anche per l'Unione europea (a margine delle Conclusioni del Consiglio europeo del 21 luglio 2020)*, cit., p. 46, ove l'A., parimenti, richiama il Documento di riflessione sul futuro delle finanze dell'UE del 2017, in cui già si suggeriva di «collegare l'esborso dei fondi del bilancio dell'UE alla situazione relativa allo stato di diritto negli Stati membri» e ciò alla luce della rilevata «correlazione fra lo stato di diritto e l'attuazione efficiente degli investimenti pubblici e privati sostenuti dal bilancio dell'UE» (cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Documento di riflessione sul futuro delle finanze dell'UE*, Bruxelles, 28.6.2017, COM[2017] 358 final, p. 22).

¹⁰⁶ C. FASONE, *Le conclusioni del Consiglio europeo straordinario del 21 luglio 2020: una svolta con diverse zone d'ombra*, cit., p. 6.

marginale del Consiglio europeo del luglio 2020, troverebbe conferma alla luce di una lettura congiunta tra il Regolamento (UE) 2021/241 del Parlamento europeo e del Consiglio del 12 febbraio 2021 «che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza» ed il Regolamento sul regime generale di condizionalità, cui l'art. 8 del Regolamento RRF fa espresso rinvio¹⁰⁷.

Il fulcro del NGEU è costituito dal Dispositivo per la ripresa e la resilienza (*Recovery and Resilience Facility*)¹⁰⁸, con una dotazione complessiva di 672,5 miliardi di euro¹⁰⁹, tra prestiti e sovvenzioni, l'accesso ai quali è, tuttavia, soggetto al rispetto di una serie articolata di condizionalità¹¹⁰. L'accesso ai finanziamenti è subordinato alla presentazione di Piani nazionali per la ripresa e la resilienza (PNRR) contenenti i programmi di riforme e investimenti che gli Stati membri interessati si impegnano a realizzare, prevedendosi un significativo grado di ingerenza dell'Unione nella sfera di autonomia dei singoli Stati beneficiari circa gli obiettivi perseguibili mediante l'utilizzo dei fondi ricevuti (siano essi sussidi o prestiti). I PRR na-

¹⁰⁷ Cfr. Regolamento (UE) 2021/241 del Parlamento europeo e del Consiglio del 12 febbraio 2021 «che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza», art. 8, ai sensi del quale l'attuazione del RRF da parte della Commissione avviene «in conformità delle pertinenti norme adottate a norma dell'articolo 322 TFUE, in particolare il regolamento finanziario e il regolamento (UE, Euratom) 2020/2092 del Parlamento europeo e del Consiglio».

¹⁰⁸ Cfr. Reg. (UE) 2021/241. Si vedano, altresì, COMMISSIONE EUROPEA, Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio «che istituisce un dispositivo per la ripresa e la resilienza», Bruxelles, 28.05.2020, COM(2020) 408 final e la Risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 10 febbraio 2021 sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce un dispositivo per la ripresa e la resilienza (COM[2020] 0408 – C9-0150/2020 – 2020/0104[COD]). Sul Dispositivo, cfr. SERVIZIO STUDI DEL SENATO, *Il dispositivo per la ripresa e la resilienza*, Nota n. 67/1, febbraio 2021.

¹⁰⁹ Importo che, a prezzi correnti, corrisponde a 723,8 miliardi di euro.

¹¹⁰ Per un approfondimento, si rimanda a F. SALMONI, *Recovery Fund, condizionalità e debito pubblico. La grande illusione*, cit., p. 25 ss. Si segnalano, del pari, le considerazioni di D. LOMBARDI, *Regolamento Recovery Fund. Un altro tassello per guidare l'Italia da Berlino o Parigi*, in *ilsussidiario.net*, 13 gennaio 2021, ove, nel rilevare i diversi livelli di condizionalità imposta, afferma che «tale condizionalità, sempre soggetta al vaglio della Commissione e del Consiglio europeo, rappresenta un ulteriore tassello alla creazione di un sistema organico volto a restringere in ogni modo i residui margini di scelta dei Paesi membri, in particolare dell'Italia che sconta una serie di fragilità economiche, ormai cumulate da lungo tempo, che inevitabilmente peseranno nella ripresa post-Covid».

zionali dovrebbero, infatti, essere debitamente motivati e giustificati, specificando in che modo essi rappresentino una «risposta completa e adeguatamente equilibrata alla situazione economica e sociale dello Stato membro interessato»¹¹¹ e contribuiscano ai settori di intervento di pertinenza europea, come articolati nei sei pilastri di cui all'art. 3 del Regolamento RRF¹¹². Alle condizionalità generali, comuni a tutti gli Stati, si affiancano gli impegni riconducibili alle *country-specific challenges and priorities* individuate nell'ambito del Semestre europeo¹¹³, le quali avrebbero l'effetto di «modulare, di fatto, il regime di rigore con cui all'apparenza vengono condizionati la redazione, prima, e i controlli, poi, sui *Piani Nazionali di Riforma* (PNR) ad opera delle istituzioni europee»¹¹⁴.

La valutazione dei PNRR e la conseguente approvazione (mediante decisione di esecuzione) spettano, rispettivamente, alla Commissione ed al Consiglio¹¹⁵, cui segue la sottoscrizione di un accordo tra Commissione e Stato membro, così come stabilito dall'art. 23 del Regolamento RRF¹¹⁶. Nondimeno, le condizioni poste ai fini

¹¹¹ Reg. (UE) 2021/241, Considerando n. 39.

¹¹² Cfr. Reg. (UE) 2021/241, art. 3, ove individua le aree di intervento di pertinenza europea strutturate nei seguenti sei pilastri: «a) transizione verde; b) trasformazione digitale; c) crescita intelligente, sostenibile e inclusiva, che comprenda coesione economica, occupazione, produttività, competitività, ricerca, sviluppo e innovazione, e un mercato interno ben funzionante con PMI forti; d) coesione sociale e territoriale; e) salute e resilienza economica, sociale e istituzionale, al fine, fra l'altro, di rafforzare la capacità di risposta alle crisi e la preparazione alle crisi; e f) politiche per la prossima generazione, l'infanzia e i giovani, come l'istruzione e le competenze» e art. 4 «Obiettivi generali e specifici».

¹¹³ Cfr. Reg. (UE) 2021/241, Considerando n. 32; nonché artt. 17.3, 18.4, lett. b) e 19.3, lett. b).

¹¹⁴ F. BILANCIA, *Le trasformazioni dei rapporti tra Unione europea e Stati membri negli assetti economico-finanziari di fronte alla crisi pandemica*, cit., p. 61. In toni nettamente più critici si esprime F. SALMONI, *Recovery Fund, condizionalità e debito pubblico. La grande illusione*, cit., spec. pp. 46-51.

¹¹⁵ Cfr. Reg. (UE) 2021/241, artt. 19 e 20.

¹¹⁶ Per quanto concerne l'Italia, quest'ultima ha trasmesso il proprio PNRR alla Commissione europea in data 30 aprile 2021, con cui ha richiesto il massimo delle risorse disponibili, pari a 191,5 miliardi di euro, di cui 68,9 miliardi in sovvenzioni e 122,6 miliardi in prestiti. Il PNRR è stato approvato dalla Commissione europea, la quale, in conformità agli artt. 19 e 20 del Regolamento (UE) 2021/241, ha formulato la Proposta di decisione di esecuzione del Consiglio, accompagnata da un'Analisi del PNRR dell'Italia (cfr. COMMISSIONE EUROPEA, Proposta di decisione di esecuzione del Consiglio «relativa all'approvazione della valutazione del piano

dell'accesso ai contributi finanziari e ai prestiti non esauriscono l'ingerenza delle istituzioni UE, la quale si estende alla fase di monitoraggio del conseguimento soddisfacente di traguardi e obiettivi, con la possibilità per la Commissione di sospendere (in tutto o in parte) il pagamento del contributo finanziario, di ridurne l'importo sino ad integrale cancellazione e di recuperare eventuali prefinanziamenti¹¹⁷, cui si aggiunge la possibilità di una sospensione totale o parziale degli impegni e dei pagamenti in caso di mancata adozione di misure efficaci di correzione del disavanzo eccessivo, secondo quanto stabilito dall'art. 10 sulla sana *governance* economica¹¹⁸.

Si prevede, dunque, una prolungata e cadenzata integrazione tra livelli UE e nazionale, a fronte della quale gli Stati beneficiari si impegnano in una serie ambiziosa di riforme e investimenti, in larga misura predeterminati a livello sovranazionale¹¹⁹, con l'effetto di

per la ripresa e la resilienza dell'Italia», Bruxelles, 22.6.2021, COM[2021] 344 final e Documento di lavoro dei servizi della Commissione «Analisi del piano per la ripresa e la resilienza dell'Italia», Bruxelles, 22.6.2021, SWD[2021] 165 final), cui ha fatto seguito, in data 13 luglio 2021, l'approvazione della relativa decisione di esecuzione da parte del Consiglio Ecofin. Successivamente, in data 13 agosto 2021, l'Italia ha ricevuto i primi fondi, a titolo di pre-finanziamento (per un importo pari a 24,9 miliardi di euro) e, in data 22 dicembre 2021 è stato sottoscritto l'accordo operativo tra la Commissione UE e l'Italia, recante disposizioni e scadenze per il monitoraggio e l'attuazione del Dispositivo (cfr. *Recovery and Resilience Facility. Operational arrangements between the European Commission and Italy*, del 22.12.2021). Per ulteriori informazioni e dettagli sullo stato di avanzamento del RRF relativo all'Italia si veda SERVIZIO STUDI DEL SENATO, *Il Piano nazionale per la ripresa e la resilienza: le prossime tappe*, Nota n. 78/1, giugno 2021, Nota n. 78/2, luglio 2021, Nota 78/3, settembre 2021 e Nota 78/4, gennaio 2022. In dottrina, si veda, per tutti, F. BILANCIA, *Le trasformazioni dei rapporti tra Unione europea e Stati membri negli assetti economico-finanziari di fronte alla crisi pandemica*, cit., p. 48 ss.; nonché Id., *Indirizzo politico e nuove forme di intervento pubblico nell'economia in attuazione del Recovery and Resilience facility, tra concorrenza e nuove politiche pubbliche*, in *Costituzionalismo.it*, 1, 2022, p. 1 ss.

¹¹⁷ Cfr. Reg. (UE) 2021/241, Considerando nn. 52 e 53, nonché art. 24.

¹¹⁸ Cfr. Reg. (UE) 2021/241, art. 10.

¹¹⁹ Per un approfondimento sul grado di interferenza o, meglio, di integrazione tra livelli eurounitario e nazionale nella elaborazione ed attuazione dei PNRR e sulle sue ripercussioni sulla forma di governo, si vedano, fra gli altri, A. SCIORTINO, *PNRR e riflessi sulla forma di governo italiana. Un ritorno all'indirizzo politico "normativo"?*, in *federalismi.it*, 18, 2021, p. 235 ss., spec. p. 239 ss.; nonché F. BILANCIA, *Indirizzo politico e nuove forme di intervento pubblico nell'economia in attuazione del Recovery and Resilience facility, tra concorrenza e nuove politiche pubbliche*, cit., spec. p. 20 ss.

“mettere in forse” quella «opzione di metodo che assume la centralità della selezione dei fini politici come criterio di connotazione essenziale della natura democratica di un ordinamento»¹²⁰, ricavandone la «crisi della capacità progettuale delle forze partitiche rappresentative»¹²¹ e, con essa, il «declino della capacità progettuale del Parlamento»¹²². In detta prospettiva, sebbene i citati processi di interferenza si giustificerebbero «per il carattere redistributivo nell’impiego di queste risorse nella gestione di una spesa finanziata mediante indebitamento pubblico garantito anche ad opera del sistema finanziario dell’Unione»¹²³, sarebbe dato cogliere luci e ombre della risposta dell’Unione europea alla crisi pandemica, e ciò tanto nella prospettiva della costruzione europea, con specifico segno ai termini del rapporto tra UE e Stati membri beneficiari, quanto nella prospettiva delle possibili ripercussioni sulla forma di governo italiana, attesa una tendenziale *deminutio* del peso rivestito dalle Assemblee rappresentative.

Ciò posto, i temi qui affacciati appaiono rievocativi di una concezione *attualizzata* della sovranità, quale «fenomeno fluido, che rifugge dai paradigmi ingessati in elementi tassativi e la articola su più piani e la distribuisce tra più centri autoritativi»¹²⁴, venendo, in tal senso, in sicuro rilievo il tema della condizionalità nel suo rapporto *ossimorico* con la sovranità¹²⁵. Così, in quello “spazio vasto” tra i due poli della solidarietà e della condizionalità europee, v’è chi nel

¹²⁰ F. BILANCIA, *Indirizzo politico e nuove forme di intervento pubblico nell’economia in attuazione del Recovery and Resilience facility, tra concorrenza e nuove politiche pubbliche*, cit., p. 39.

¹²¹ *Ivi*, p. 40.

¹²² *Ivi*, p. 41.

¹²³ F. BILANCIA, *Le trasformazioni dei rapporti tra Unione europea e Stati membri negli assetti economico-finanziari di fronte alla crisi pandemica*, cit., p. 60.

¹²⁴ G. DE MINICO, *Il Piano nazionale di ripresa e resilienza. Una terra promessa*, in *Costituzionalismo.it*, 2, 2021, p. 113 ss., pp. 116-117, ove l’A., nel riconoscere l’attrazione a livello UE dell’intera politica nazionale, sottolinea come il giudizio di valore su tale avocazione (e sul *Recovery*) dipenda dal modo di intendere la sovranità, se come «monade chiusa in se stessa» o, piuttosto, come «fenomeno fluido».

¹²⁵ Di «relazione ossimorica» tra condizionalità e sovranità ha trattato, sebbene con riferimento alla “stretta condizionalità” caratterizzante la *governance* economica post crisi economico-finanziaria del 2007-2008, A. BARAGGIA, *Ordinamenti giuridici a confronto nell’era della crisi. La condizionalità economica in Europa e negli Stati nazionali*, cit., spec. p. 39.

Next Generation EU ha ravvisato un possibile punto di convergenza tra i citati principi, nella prospettiva dell'«emersione di un rinnovato progetto europeo comune»¹²⁶, nel cui ambito la condizionalità assumerebbe un ruolo *trainante*, volto ad affermare i principi dello Stato di diritto e, parimenti, ad orientare le politiche pubbliche degli Stati membri su obiettivi strategici condivisi¹²⁷, «a patto, però, che le condizioni siano frutto di un'effettiva negoziazione e non di un'imposizione»¹²⁸. Con specifico segno alle condizionalità connesse all'erogazione dei fondi ed alle relative conseguenze per gli Stati membri, rimarrebbe, dunque, da chiedersi quanto di effettivo ci possa essere in una negoziazione condotta tra parti provenienti da posizioni di forza (e di relativo «potere contrattuale») altamente diseguali¹²⁹, specie nel contesto di una crisi economica senza precedenti, nonché quale possa essere il ruolo della BCE in un simile scenario.

4. *La BCE dinanzi alla crisi pandemica*

La crisi economica correlata all'emergenza pandemica ripropone e conferma, sebbene con alcuni significativi elementi di distinguo, le dinamiche già precedentemente innescate dalla crisi economico-finanziaria principiata nel 2007, contribuendo ad ulteriormente ridefinire il ruolo materiale della BCE sotto l'influsso «flessibiliz-

¹²⁶ C. MARCHESE, *Il ruolo dello Stato a fronte dell'emergenza pandemica e le risposte elaborate in sede europea: la garanzia dei diritti ed il rilancio economico alla luce del rapporto tra condizionalità e solidarietà*, cit., p. 267.

¹²⁷ *Ivi*, p. 265, ad avviso della quale «nella realizzazione di tale progetto il principio di condizionalità sembra assumere un ruolo sempre più importante quale strumento attraverso il quale realizzare un piano di rinnovamento europeo. In questa prospettiva la condizionalità verrebbe ad acquisire una valenza positiva, quale strumento per l'affermazione dei principi della *rule of law* e per il perseguimento di un progetto europeo comune».

¹²⁸ *Ibidem*.

¹²⁹ Preoccupazioni manifestate, in particolare, da F. SALMONI, *Recovery Fund, condizionalità e debito pubblico. La grande illusione*, cit., p. 155, ove l'A., nel soffermarsi sulla «condizione di subalternità nella quale essi [gli Stati membri] si troveranno», sottolinea che si tratterebbe di una «subalternità che rinveniamo *sia* nello *status* di «debitore» che, *in re ipsa*, implica una situazione di dipendenza dal creditore, di vero e proprio asservimento al suo controllo, *sia* nelle numerosissime condizionalità cui questi strumenti sono soggetti».

zante” della/e crisi. La crisi pandemica costituisce, a ben vedere, un ulteriore tassello nell’evoluzione in senso espansivo della BCE, tornando ad acutizzare il tradizionale nodo dei rapporti tra *tecnica* e *politico*, entro cui misurare lo stato di avanzamento della ormai risalente crisi della rappresentanza democratica¹⁵⁰.

Con il divampare delle due crisi economiche globali del XXI secolo, il ruolo e la posizione della BCE non possono essere ricostruiti con gli strumenti risalenti alla firma del Trattato di Maastricht, né con esclusivo (seppur essenziale) riferimento al diritto primario dell’Unione, essendosi viceversa innestati ulteriori elementi, destinati a diventare, in via di fatto e di diritto, i nuovi formanti dello *status* giuridico della Banca centrale europea del nuovo millennio. È in tale scenario che, analogamente a quanto verificatosi a seguito dello scoppio della crisi del debito sovrano, Francoforte diviene *centro nevralgico* entro il panorama istituzionale europeo, sebbene in un contesto già profondamente mutato nella sua originaria fisionomia; acquista, in tal senso, rilievo l’avvenuta affermazione (pur con le connesse criticità) di una lettura estensiva del mandato di politica monetaria per effetto delle misure non convenzionali adottate dalla BCE a far data dal 2012, oltreché l’attribuzione alla medesima istituzione dei poteri di vigilanza prudenziale, nell’esercizio dei quali l’*Eurotower* ha, a ben vedere, potuto “doppiare” i propri canali di intervento a salvaguardia della tenuta dell’Eurozona. In tale quadro di riferimento, la BCE ha deciso di fronteggiare la crisi con un insieme articolato di misure, secondo due principali linee di intervento, proseguendo sulla strada già tracciata sin dai tempi del *whatever it takes* pronunciato nel luglio 2012 dall’allora Presidente della BCE, Mario Draghi¹⁵¹, e ricorrendo ai margini di flessibilità concessi dalla regolamentazione prudenziale.

Parimenti, i citati elementi di distinguo, e, conseguentemente, la non perfetta coincidenza tra l’operato della BCE di ieri e di oggi, si

¹⁵⁰ Sul ruolo espansivo della BCE nei contesti di crisi con speciale riferimento alla crisi economica correlata alla diffusione su scala globale del Covid-19 sia consentito A.C. VISCONTI, *La BCE e le sue potenzialità: da custode della stabilità dei prezzi a prestatore di ultima istanza?*, in M. CECILI, A. CHIAPPETTA, G. VOSA (a cura di), *Oltre le crisi. L’Unione europea al bivio. Next Generation UE e Mes gli strumenti per uscirne?*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, p. 293 ss.

¹⁵¹ Su cui *supra*, cap. III, § 3.

rinvengono nei suesposti profili di differenziazione tra le due crisi, quanto a causa scatenante e profili di vulnerabilità evidenziati¹³². Diversamente dalla precedente, la crisi economica principiata nel 2020 origina, difatti, dalle immediate conseguenze dell'emergenza sanitaria sul tessuto economico-produttivo, direttamente ascrivibili al blocco di rilevanti settori dell'attività economica ed al conseguente rapido deterioramento delle condizioni di liquidità di imprese (specie di medio-piccole dimensioni) e famiglie, con la conseguenza che il livello di coinvolgimento del settore bancario nell'ambito della risposta istituzionale alla crisi richiede una contestuale operazione di salvaguardia complessiva del settore, puntellando «il sistema bancario al fine di evitare ogni possibile rischio di instabilità»¹³³, mettendolo al riparo dalla potenziale “onda lunga” della crisi economica.

Sul *fil rouge* delle interazioni tra contesto situazionale di crisi ed ampliamento delle prerogative della tecnica (e, in specie, della BCE) si innestano svariati interrogativi circa le possibili declinazioni del ruolo della Banca centrale nell'ambito della crisi pandemica e della relativa crisi economica – tanto nell'ambito della politica monetaria (*infra*, § 4.1), quanto della *banking supervision* (*infra*, § 4.2) –, nonché sulla futuribile conformazione della sovranità statale nei suoi rapporti con i mercati globali e con l'Unione europea.

4.1. *Le misure non convenzionali di politica monetaria: un whatever it takes atto II?*

Il 12 marzo 2020, il Consiglio direttivo della BCE ha annunciato un pacchetto di misure di politica monetaria¹³⁴ fortemente espan-

¹³² Sugli elementi di specificità dell'attuale crisi economica correlata alla diffusione del Covid-19, si veda, *supra*, § 1.

¹³³ A. FORTE, *Rischio di mercato e rischio sistemico ai tempi del coronavirus: quali sono le banche europee più esposte*, in *Centro Europa Ricerca*, 27 marzo 2020, p. 1 ss., p. 2, ove l'A. sottolinea che le misure predisposte dalla BCE non perseguono l'esclusivo obiettivo di «ridurre le tensioni sui mercati, che già rappresentano un problema per la catena di trasmissione della politica monetaria, ma anche quello di puntellare il sistema bancario al fine di evitare ogni possibile rischio di instabilità».

¹³⁴ In merito alle decisioni di politica monetaria adottate dalla BCE in reazione agli effetti economici della pandemia, si segnalano, del pari, le decisioni adottate (e confermate) in occasione delle riunioni del Consiglio direttivo tenutesi in data 11

sive, al fine di agevolare il ricorso ai finanziamenti e sostenere, del pari, i massicci interventi dei Governi nazionali a supporto dei soggetti maggiormente colpiti dalle conseguenze economiche della pandemia¹⁵⁵.

La BCE ha, in primo luogo, deciso di condurre, in via temporanea, operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (*Long Term Refinancing Operations-LTROs*) aggiuntive, per fornire una immediata iniezione di liquidità a supporto del sistema finanziario dell'Eurozona e salvaguardare le condizioni dei mercati monetari. In seconda istanza, si è proceduto a ricalibrare in considerazione dell'emergenza pandemica le operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (*Targeted Longer Term Refinancing Operations-III-TLTROs-III*)¹⁵⁶, a mezzo delle Decisioni del 16 marzo¹⁵⁷ e del 30 aprile 2020¹⁵⁸, prevedendosi condizioni più favorevoli per il periodo di un anno a partire dal mese di giugno 2020, successivamente esteso – con Decisione del 29 gennaio 2021¹⁵⁹ – sino al giugno 2022. Nell'intendimento della BCE, le condizioni “riviste” in risposta all'emergenza avrebbero dovuto ulteriormente sostenere il credito ban-

marzo e 21-22 aprile 2021, su cui si rimanda ai Comunicati stampa disponibili sul sito istituzionale della Banca centrale europea.

¹⁵⁵ Per un approfondimento sulle misure di politica monetaria, si vedano P.R. LANE, *The Monetary Policy Package: An Analytical Framework*, in *The ECB Blog*, 13 March 2020; nonché BANCA CENTRALE EUROPEA, EUROSISTEMA, *Bollettino economico*, 2, 2020, p. 4.

¹⁵⁶ Le TLTROs-III, annunciate dal Consiglio direttivo della BCE il 7 marzo 2019, erano state predisposte con Decisione (UE) 2019/1311 della Banca centrale europea, del 22 luglio 2019, su una terza serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (BCE/2019/21), da effettuarsi nel periodo ricompreso tra settembre 2019 e marzo 2021. Successivamente, il Consiglio direttivo è intervenuto a ridefinire alcuni dei parametri inizialmente previsti a mezzo della Decisione (UE) 2019/1558 della Banca centrale europea, del 12 settembre 2019, che modifica la decisione (UE) 2019/1311 su una terza serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (BCE/2019/28).

¹⁵⁷ Cfr. Decisione (UE) 2020/407 della Banca centrale europea, del 16 marzo 2020, che modifica la decisione (UE) 2019/1311 su una terza serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (BCE/2020/13).

¹⁵⁸ Cfr. Decisione (UE) 2020/614 della Banca centrale europea, del 30 aprile 2020, che modifica la decisione (UE) 2019/1311 su una terza serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (BCE/2020/25).

¹⁵⁹ Cfr. Decisione (UE) 2021/124 della Banca centrale europea, del 29 gennaio 2021, che modifica la decisione (UE) 2019/1311 su una terza serie di operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (BCE/2021/3).

cario a favore delle famiglie e imprese le cui decisioni di spesa e di investimento sono state inevitabilmente condizionate e ridotte dal quadro congiunturale avverso¹⁴⁰. Il 30 aprile 2020, sono state annunciate ulteriori misure non convenzionali di politica monetaria, ovverosia le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine per l'emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations-PELTROs*)¹⁴¹, quale strumento di sostegno allo scadere delle LTROs, al fine di preservare il regolare funzionamento del mercato monetario.

A fronte del significativo deterioramento delle prospettive di crescita delle economie su scala globale ed europea, il Consiglio direttivo della BCE ha, altresì, previsto una dotazione aggiuntiva di 120 miliardi di euro per il programma di acquisto di titoli pubblici e privati (*Asset Purchase Programme-APP*) per l'anno 2020, oltreché il lancio del nuovo programma temporaneo di acquisto per l'emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Purchase Programme-PEPP*) annunciato in occasione della riunione straordinaria del 18 marzo ed adottato con Decisione BCE/2020/17 del 24 marzo 2020¹⁴², con una dotazione complessiva di 750 miliardi di euro, destinata ad essere incrementata in misura significativa – sino ad un ammontare complessivo di 1.850 miliardi di euro – a seguito delle decisioni assunte nei mesi di giugno e dicembre 2020. In particolare, tra le decisioni di politica monetaria adottate in occasione della riunione del 4 giugno 2020, il Consiglio direttivo ha previsto un iniziale incremento della dotazione del PEPP di 600 miliardi di euro, oltreché un'estensione dell'orizzonte temporale degli acquisti netti nell'ambito del PEPP sino (almeno) alla fine del mese di giugno

¹⁴⁰ Secondo quanto riportato nel Bollettino economico dell'ottobre 2020, tra maggio e agosto la raccolta delle banche italiane è aumentata anche per effetto della forte espansione delle passività verso l'Eurosistema verificatasi alla fine di giugno, a seguito del regolamento della quarta asta della nuova serie di TLTROs-III (cfr. BANCA D'ITALIA. EUROSISTEMA, *Bollettino economico*, 4, 2020, p. 40).

¹⁴¹ Si segnala che in occasione della riunione del 10 dicembre 2020, il Consiglio direttivo della BCE ha deciso di offrire quattro ulteriori operazioni di rifinanziamento per l'emergenza pandemica nell'anno 2021.

¹⁴² Decisione (UE) 2020/440 della Banca centrale europea, del 24 marzo 2020, su un programma temporaneo di acquisto per l'emergenza pandemica (BCE/2020/17).

2021 e ad ogni modo fino a che non si sarebbe ritenuta conclusa la fase critica dell'emergenza legata alla diffusione del Covid-19. Nella riunione del 10 dicembre 2020, il PEPP è stato oggetto di ulteriori decisioni incrementali, con uno stanziamento di ulteriori 500 miliardi di euro ed un'estensione temporale ampliata sino alla fine del mese di marzo 2022¹⁴³.

In uno scenario segnato, da un lato, dalle persistenti e durature vulnerabilità causate dalla pandemia e, dall'altro, dalle ricadute economiche della situazione geopolitica derivante dal conflitto tra Russia e Ucraina¹⁴⁴, il Consiglio direttivo della BCE, pur nell'ambito del processo di graduale normalizzazione della politica monetaria avviato nel dicembre 2021¹⁴⁵, ha informato il proprio operato ai canoni della gradualità e della flessibilità¹⁴⁶. Con le decisioni assunte a giugno 2022, in particolare, la BCE ha ritenuto di porre fine agli acquisti netti di attività nell'ambito dell'*Asset Purchase Programme* a partire dal 1° luglio 2022, pur intendendo continuare a reinvestire, integralmente, il capitale rimborsato sui titoli in scadenza «per un prolungato periodo di tempo successivamente alla data in cui inizierà a innalzare i tassi di interesse di riferimento della BCE e, in ogni caso, finché sarà necessario per mantenere condizioni di abbondante liquidità e un adeguato orientamento di politica monetaria»¹⁴⁷. Quanto al *Pandemic Emergency Purchase Programme*, il Consiglio direttivo ha dichiarato di voler «reinvestire il capitale rimborsato

¹⁴³ In detta occasione, il Consiglio direttivo ha, altresì, stabilito di estendere il periodo di tempo entro cui reinvestire il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del PEPP almeno sino alla fine del 2023.

¹⁴⁴ Cfr. BANCA CENTRALE EUROPEA. EUROSISTEMA, *Bollettino economico*, 4, 2022; nonché BANCA D'ITALIA. EUROSISTEMA, *Bollettino economico*, 3, 2022.

¹⁴⁵ In occasione della riunione del 16 dicembre 2021, il Consiglio direttivo della BCE, pur confermando la perdurante necessità di un accomodamento monetario, ha ravvisato le condizioni per una riduzione graduale del ritmo degli acquisti di attività nei successivi trimestri (si veda il relativo Comunicato stampa disponibile sul sito istituzionale della Banca centrale europea).

¹⁴⁶ Si vedano le decisioni di politica monetaria adottate in occasione della riunione del 9 giugno 2022 e la dichiarazione resa a seguito della riunione *ad hoc* del 15 giugno 2022. Cfr., altresì, BANCA CENTRALE EUROPEA. EUROSISTEMA, *Bollettino economico*, 4, 2022, cit.; nonché BANCA D'ITALIA. EUROSISTEMA, *Bollettino economico*, 3, 2022, cit., spec. pp. 19-20.

¹⁴⁷ BANCA CENTRALE EUROPEA. EUROSISTEMA, *Bollettino economico*, 4, 2022, cit., p. 9.

sui titoli in scadenza nel quadro del programma almeno sino alla fine del 2024», prevedendo che, in ogni caso, «la futura riduzione del portafoglio del PEPP sarà gestita in modo da evitare interferenze con l'adeguato orientamento della politica monetaria» e che «in caso di ulteriore frammentazione dei mercati connessa alla pandemia, i reinvestimenti del PEPP potranno essere adeguati in maniera flessibile»¹⁴⁸.

In occasione della riunione del 21 luglio 2022, il Consiglio direttivo ha adottato una serie di misure dirette ad un ritorno dell'inflazione verso l'obiettivo del 2% a medio termine, mediante un innalzamento dei tassi di interesse di riferimento della BCE¹⁴⁹ e l'istituzione del *Transmission Protection Instrument* (TPI), anche noto come “scudo anti-spread”. In tale prospettiva, la BCE ha inteso proseguire nel percorso della normalizzazione e, parallelamente, contrastare il riemergere di rischi di frammentazione; a tal fine, sebbene «la prima linea di difesa al fine di contrastare i rischi per il meccanismo di trasmissione connessi alla pandemia» sia rappresentata dalla flessibilità nei reinvestimenti del capitale rimborsato sui titoli in scadenza del portafoglio del PEPP¹⁵⁰, il Consiglio direttivo ha fatto ricorso all'ulteriore strumento del TPI, il quale, al sussistere di una serie di stringenti *eligibility criteria*¹⁵¹, dovrebbe contribuire all'effi-

¹⁴⁸ *Ibidem.*

¹⁴⁹ In occasione della riunione del 21 luglio 2022, il Consiglio direttivo ha proceduto ad un innalzamento dei tassi maggiore rispetto a quanto preannunciato in occasione della riunione del 9 giugno 2022 (decidendo di innalzare i tassi di interesse di riferimento della BCE di 50 punti base a fronte dei 25 punti base inizialmente annunciati). Decisione cui ha fatto seguito l'ulteriore innalzamento di 75 punti base deciso in occasione della riunione dell'8 settembre 2022. Cfr., altresì, BANCA CENTRALE EUROPEA. EUROSISTEMA, *Bollettino economico*, 6, 2022.

¹⁵⁰ BANCA CENTRALE EUROPEA. EUROSISTEMA, *Bollettino economico*, 5, 2022, p. 3, in riferimento alle decisioni assunte in occasione della riunione del 21 luglio 2022.

¹⁵¹ I criteri di ammissibilità previsti al fine di poter beneficiare degli acquisti nell'ambito del TPI – i quali includono «compliance with the EU fiscal framework» (i), «absence of severe macroeconomic imbalances» (ii), «fiscal sustainability» (iii) e «sound and sustainable macroeconomic policies» (iv) – richiedono, in ultima istanza, la solidità e sostenibilità delle politiche di bilancio e macroeconomiche, anche con riguardo agli impegni assunti nell'ambito dei PNRR ai fini del *Recovery and Resilience Facility*. Di talché i Paesi interessati, oltreché non essere sottoposti a una procedura per disavanzi eccessivi, né a una procedura per squilibri macroeconomici, devono avere debiti pubblici sostenibili, sulla base di valutazioni di sostenibilità effettuate dalla Commissione europea, dal MES, dal Fondo monetario internaziona-

cace trasmissione della politica monetaria, contribuendo all'unicità della politica monetaria, quale presupposto fondamentale del mandato della *price stability*¹⁵².

Ad un'osservazione complessiva, le misure di politica monetaria adottate dalla BCE in risposta allo scoppio della crisi pandemica hanno, a ben vedere, inteso perseguire i tre "obiettivi chiave" della stabilizzazione del mercato, di un'ampia fornitura di liquidità a supporto dell'economia reale e, da ultimo, del mantenimento di un orientamento accomodante della politica monetaria¹⁵³. Purtuttavia, nonostante l'estesa gamma di misure di politica monetaria approntate dalla BCE (larga parte delle quali annunciate in occasione della conferenza stampa del 12 marzo 2020), l'iniziale risposta proveniente dall'*Eurotower* sembrerebbe essere stata in certa misura depotenziata dalle parole pronunciate (con diretto riferimento all'Italia) dalla Presidente Christine Lagarde circa il probabile aumento dello *spread* fra i titoli di Stato dei Paesi UE, secondo cui contenere il differenziale non rientrerebbe nella *mission* della BCE, essendo, viceversa, altri gli strumenti e gli attori deputati a tal fine¹⁵⁴. Gli effetti delle parole della Presidente Christine Lagarde sui mercati – in senso uguale e contrario rispetto alle parole di Mario Draghi del 2012 –, nonché il conseguente richiamo alla solidarietà da parte del

le e altre istituzioni, unitamente alla Banca centrale europea medesima e, da ultimo, rispettare gli impegni assunti nell'ambito dei PNRR e le raccomandazioni specifiche per Paese nell'ambito del Semestre europeo. Si veda BANCA CENTRALE EUROPEA. EUROSISTEMA, *The Transmission Protection Instrument*, Comunicato stampa, 21 luglio 2022, disponibile sul sito istituzionale della Banca centrale europea.

¹⁵² Cfr. BANCA CENTRALE EUROPEA. EUROSISTEMA, *Bollettino economico*, 5, 2022, cit., p. 2, ove si sottolinea che «il TPI rappresenta un ulteriore strumento a disposizione del Consiglio direttivo, attivabile per contrastare ingiustificate e disordinate dinamiche di mercato che mettono seriamente a repentaglio la trasmissione della politica monetaria in tutta l'area dell'euro».

¹⁵³ Sul punto, si vedano, in particolare, P.R. LANE, *The ECB's monetary policy response to the pandemic: liquidity, stabilisation and supporting the recovery*, Speech at the Financial Center Breakfast Webinar organised by Frankfurt Main Finance, 24 June 2020; nonché J. HUTCHINSON, S. MEE (a cura di), *The impact of the ECB's monetary policy measures taken in response to the COVID-19 crisis*, in BANCA CENTRALE EUROPEA. EUROSISTEMA, *Economic Bulletin*, 5, 2020, p. 37 ss.

¹⁵⁴ In tale occasione, la Presidente della BCE ha affermato, con parole invero infelici, che «we are not here to close the spreads. This is not the function or the mission of the ECB. There are other tools for that, and there are other actors to actually deal with those issues».

Presidente della Repubblica italiana, Sergio Mattarella, lascerebbero affiorare la “politicità” insita nell’attività della BCE, tanto più manifesta quanto più si versi in situazioni di tipo emergenziale come quella innescata dalla crisi pandemica¹⁵⁵ e, al contempo, raffigurano (quasi plasticamente) il ritorno ad un’era «in which policies and far-reaching measures developed by regulators are published through press release» all’insegna dell’adagio «‘emergency breaks law’»¹⁵⁶. Le stesse strategie di comunicazione della BCE assumono, a ben vedere, una mutata valenza (dagli effetti sostanziali) in tempi di crisi, nei quali, oltreché strumenti atti ad incrementare trasparenza ed *accountability*, costituiscono, in sé, «una sorta di strumento di politica monetaria “aggiunto” diretto a rafforzare [o a depotenziare] l’effettività delle misure adottate per la sua capacità di creare un’immediata reazione sui mercati»¹⁵⁷.

Le modalità di intervento della BCE ai tempi del Covid-19 non si limitano a far riemergere il connubio “misure non convenzionali-misure comunicative” già sperimentato in reazione alla crisi economico-finanziaria e dei debiti sovrani; viceversa, la crisi economica correlata alla pandemia ha riaperto una fase interventista della BCE che, sulla scorta dell’esperienza pregressa, ha intrapreso una politica monetaria non convenzionale, fortemente espansiva, lungo la *linea Maginot* “politica monetaria-politica economica”, con l’effetto di riproporre le medesime criticità di ordine costituzionale già osservatesi in precedenza e di riattualizzare l’annoso nodo dei rap-

¹⁵⁵ Sul punto, si veda. E.C. RAFFIOTTA, *La banca centrale europea a dieci anni dal Trattato di Lisbona tra emergenze e la ricerca id un’identità*, cit., p. 358, ad avviso del quale «nella dichiarazione della Lagarde il riferimento agli “other tools” è un evidente riferimento ad altre forme di sostegno come il Meccanismo di stabilità europea, meglio noto come Mes», rinvenendovi, dunque, «una posizione politica di indirizzo che va al di fuori delle sue competenze e che ha fortemente danneggiato singoli Paesi dell’Eurozona a mercati aperti, in un momento di crisi anzitutto sanitaria».

¹⁵⁶ B.P.M. JOOSEN, *Balancing macro- and micro-prudential powers in the SSM during the COVID-19 crisis*, in C.V. GORTSOS, W.-G. RINGE (a cura di), *Pandemic Crisis and Financial Stability*, Frankfurt am Main, European Banking Institute, 2020, p. 339 ss., p. 339.

¹⁵⁷ A. CANEPA, *L’intervento della BCE nella crisi fra misure di politica monetaria non convenzionali e strategie di comunicazione*, cit., spec. p. 196, ove si segnala, del pari, la necessità di calibrare attentamente «lo strumento, i contenuti, le modalità e le tempistiche [delle notizie diffuse]» (p. 198).

porti inter-ordinamentali in ambito economico e degli spazi di manovra della BCE. Trattasi di un tema ampiamente affrontato in giurisprudenza¹⁵⁸ e che, oggi, si arricchisce dell'ulteriore capitolo scritto da Karlsruhe con la sentenza del 5 maggio 2020 sul PSPP¹⁵⁹. Dette criticità, diramandosi dalla linea di demarcazione tra politica monetaria e politica economica, tangono l'estensione dell'indipendenza della BCE e, con essa, il livello di *scollamento* delle decisioni di politica economica dai centri democraticamente legittimati. In tal senso, «le politiche monetarie *unconventional* varate dalla BCE negli ultimi anni, pur essendo dirette ad incrementare la quantità di moneta, non costituiscono certo un temperamento del modello “forte” d'indipendenza»¹⁶⁰, né dell'ordinazione gerarchica tra la politica monetaria e quella economica, di spettanza degli Stati nazionali.

4.1.1. *Il “diritto all'ultima parola” del BVerfG: l'ultimo capitolo della saga Weiss/PSPP*

È in tale contesto che interviene la citata sentenza *Weiss/PSPP* del 5 maggio 2020. Una “rumorosa” pronuncia con cui il *Bundesverfassungsgericht* sconfessa la decisione resa dalla Corte di giustizia nel dicembre 2018, sostenendo che, alla luce degli artt. 119 e 127 e seguenti del TFUE e degli artt. 17 e seguenti dello Statuto del Sistema europeo delle banche centrali e della Banca centrale europea, il PSPP è un atto *ultra vires* e, in quanto tale, «is not to be applied in Germany, and has no binding effects in relation to German constitutional organs, administrative authorities and courts»¹⁶¹. Parimen-

¹⁵⁸ Si veda, *supra*, cap. III, § 3.1.

¹⁵⁹ BVerfG, 2 BvR 859/15, 5 maggio 2020, cit.

¹⁶⁰ O. CHessa, *La governance economica europea dalla moneta unica all'emergenza pandemica*, cit., p. 407, ad avviso del quale le misure non convenzionali «nel caso delle OMT comporterebbero, se adottate, una severa limitazione della decisione di bilancio dello Stato beneficiario e la conseguente subordinazione della sua politica fiscale alle decisioni della BCE»; e «nel caso dei programmi di *quantitative easing*, ne discendono effetti redistributivi e allocativi sul versante dei rapporti tra debitori e creditori, risparmi e investimenti, imprese indebitate e solide, ecc., a prescindere dagli indirizzi di politica economica seguiti dalla volontà democratica e anzi sovrapponendosi a questi».

¹⁶¹ BVerfG, 2 BvR 859/15, 5 maggio 2020, cit., § 234.

ti *ultra vires* e, dunque, priva di effetti vincolanti per l'ordinamento tedesco, viene ritenuta la sentenza della Corte di Lussemburgo¹⁶².

Sebbene la *ultra vires review* debba essere condotta secondo la linea di moderazione richiesta dall'apertura all'integrazione europea (*europafreundlich*) e non spetti al Tribunale costituzionale federale tedesco sostituirsi alla Corte di giustizia, l'attività pretoria della Corte europea, in tal caso, non rientrerebbe nel mandato assegnatale dai Trattati e, segnatamente, dall'art. 19 TUE¹⁶³; ad avviso dei giudici tedeschi, infatti, l'interpretazione fornita da Lussemburgo sarebbe «assolutamente incomprensibile ed oggettivamente arbitraria» («schlechterdings nicht mehr nachvollziehbaren und daher objektiv willkürlichen Auslegung»)¹⁶⁴, «resulting in a structurally significant shift in the order of competences to the detriment of the Member States»¹⁶⁵.

Di talché, incentrando il proprio argomentare sul principio di proporzionalità¹⁶⁶, il *BVerfG*, per un verso, ritiene la sentenza della Corte di giustizia non riconducibile al disposto di cui al citato

¹⁶² *Ivi*, §§ 116-119 e § 154 ss.

¹⁶³ *Ivi*, § 112: «Die Ultra-vires-Kontrolle ist zurückhaltend und europafreundlich durchzuführen [...]. Es ist vor diesem Hintergrund nicht Aufgabe des Bundesverfassungsgerichts, bei Auslegungsfragen im Unionsrecht, die auch bei methodengerechter Bewältigung im üblichen rechtswissenschaftlichen Diskussionsrahmen zu unterschiedlichen Ergebnissen führen können, seine Auslegung an die Stelle derjenigen des Gerichtshofs zu setzen» e § 113: «Überschreitet der Gerichtshof diese Grenze, ist sein Handeln vom Mandat des Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV in Verbindung mit dem Zustimmungsgesetz nicht mehr gedeckt, sodass seiner Entscheidung jedenfalls für Deutschland das gemäß Art. 23 Abs. 1 Satz 2 in Verbindung mit Art. 20 Abs.1 und Abs. 2 und Art. 79 Abs. 3 GG erforderliche Mindestmaß an demokratischer Legitimation fehlt».

¹⁶⁴ *Ivi*, § 118.

¹⁶⁵ *Ivi*, §§ 119 e 154.

¹⁶⁶ Di utilizzo del principio di proporzionalità «come “tecnologia giuridica” strumentale all'obiettivo (tutto politico) di messa in discussione del processo di integrazione europea e di ri-affermazione del primato (assiologico, prima ancora che giuridico) dello Stato democratico tedesco» discorre A. MAGLIARI, *Il principio di proporzionalità nella EZB Urteil del Tribunale costituzionale tedesco. Una tecnologia giuridica funzionale a un obiettivo politico*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4, 2020, p. 399 ss., spec. p. 404. Analogamente, B. CARAVITA *et al.*, *Editoriale Da Karlsruhe una decisione poco meditata in una fase politica che avrebbe meritato maggiore ponderazione*, in *federalismi.it*, 14, 2020, p. iv ss., p. ix, parlano di «artificio del controllo sull'uso del criterio di proporzionalità».

art. 19 TUE¹⁶⁷ e, per l'altro, la decisione del Consiglio direttivo della BCE¹⁶⁸ non adeguatamente motivata circa le conseguenze economiche e sociali del Programma e, quindi, misura (presumibilmente) sproporzionata e lesiva del principio di attribuzione. In tale ultima prospettiva, dando applicazione alla propria dottrina dell'*ultra vires*, il Secondo Senato del Tribunale costituzionale federale tedesco ritiene la Decisione sul PSPP «a qualified, i.e. manifest and structurally significant, exceeding of the competences assigned to the ECB» («qualifizierter, weil offensichtliche und strukturell bedeutsame Überschreitung»)¹⁶⁹ e censura “dietro sospensiva” il programma di *Quantitative easing* noto come PSPP, offrendo al Consiglio direttivo della BCE un periodo transitorio di tre mesi entro cui adottare una nuova decisione contenente i necessari chiarimenti circa il rispetto del principio di proporzionalità tra obiettivi di politica monetaria ed effetti indiretti/incidentali di politica economica, ai fini della valutazione della compatibilità del PSPP con il mandato di politica monetaria della BCE *ex artt.* 119 e 127 TFUE¹⁷⁰. Richiesta, quest'ul-

¹⁶⁷ BVerfG, 2 BvR 859/15, 5 maggio 2020, cit., §§ 112, 113, 118 e 154. La criticità della posizione assunta dal BVerfG è, in particolare, segnalata da M.P. CHITTI, *La sentenza della Corte costituzionale tedesca sul Quantitative Easing avvia il processo di “disintegrazione europea” o per una vera fiscalità europea?*, cit., spec. p. 270 ss.; nonché da M. MACCHIA, *Gli Stati Herren der Verträge e le contraddizioni con il Sistema europeo delle banche centrali*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4, 2020, p. 375 ss., spec. p. 377 ss.

¹⁶⁸ Il riferimento va alla Decisione (UE) 2015/774 della Banca centrale europea, del 4 marzo 2015, su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (BCE/2015/10), come modificata dalle Decisioni (UE) 2015/2101 del 5 novembre 2015, (UE) 2015/2464 del 16 dicembre 2015, (UE) 2016/702 del 18 aprile 2016 e (UE) 2017/100 dell'11 gennaio 2017.

¹⁶⁹ BVerfG, 2 BvR 859/15, 5 maggio 2020, cit., § 116.

¹⁷⁰ *Ivi*, § 235. Sul punto si veda, tra gli altri, L.F. PACE, *Il BVerfG e la sentenza sul programma PSPP: “c'è della logica in questa follia?” Il prevedibile “rientro” della “crisi istituzionale” annunciata nella sentenza (provvisoria) del 5 maggio 2020*, in *federalismi.it*, 16, 2020, p. 299 ss., spec. p. 302 ss.; nonché M.P. CHITTI, *La sentenza della Corte costituzionale tedesca sul Quantitative Easing avvia il processo di “disintegrazione europea” o per una vera fiscalità europea?*, cit., spec. p. 265 ss., ove l'A. rimarca almeno due profili di contraddizione nel percorso logico-argomentativo della Corte tedesca, consistenti, il primo, nel paradosso di avere testato in via provvisoria la legittimità dell'operato della BCE, sì dimostrando di «non avere ancora raggiunto una decisione finale circa la violazione delle competenze della BCE» e, il secondo, nel disconoscimento (?) del proprio rigore «nel tracciare una precisa distinzione tra la politica monetaria e la politica economica».

tima, che si giustifica a fronte della “responsabilità per l’integrazione” (*Integrationsverantwortung*) gravante sugli organi costituzionali nazionali, chiamati a garantire il rispetto del principio democratico come cristallizzato nell’art. 38.1, in combinato disposto con l’art. 20.2 della Legge fondamentale tedesca¹⁷¹.

La portata della pronuncia, a ben vedere, trascende la *querelle* circa la compatibilità del PSPP con il diritto primario dell’Unione europea, per acquistare una valenza di più ampio respiro¹⁷², rappresentando «un precedente che – seppure non necessariamente destinato ad un impatto immediato – è atto a generare pericolose onde lunghe»¹⁷³, nella duplice prospettiva della praticabilità ed efficacia delle misure di contrasto all’emergenza pandemica e della tenuta della costruzione europea¹⁷⁴. In detta ultima prospettiva, i giudici

Il “contrasto” parrebbe essere rientrato a seguito della decisione con cui la *Bundestag*, sulla base della decisione del Consiglio direttivo della BCE e dei documenti forniti dalla BCE, ha ritenuto soddisfatti i requisiti individuati dalla sentenza del 5 maggio 2020 ai fini della valutazione della proporzionalità del PSPP (cfr. DEUTSCHER BUNDESTAG, Antrag der Fraktionen CDU/CSU, SPD, FDP und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN, *Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum Anleihekaufprogramm PSPP der Europäischen Zentralbank*, Drucksache 19/20621, 1 luglio 2020). Cfr. F. SALMONI, *Recovery Fund, condizionalità e debito pubblico. La grande illusione*, cit., spec. pp. 150-151.

¹⁷¹ Cfr. BVerfG, 2 BvR 859/15, 5 maggio 2020, cit., § 229 ss.

¹⁷² La portata e le implicazioni politiche sottese alla sentenza del *BVerfG* sembrerebbero, del pari, confermate dal comunicato stampa rilasciato dalla Corte di giustizia a seguito della pronuncia dei giudici tedeschi (cfr. Corte giust., Comunicato stampa n. 58/20, Lussemburgo, 8 maggio 2020, disponibile sul sito istituzionale della Corte di giustizia). Si veda J. LINDEBOOM, *Is the Primacy of EU Law Based on the Equality of the Member States? A Comment on the CJEU’s Press Release Following the PSPP Judgment*, in *German Law Journal*, 21, 5, 2020, p. 1032 ss.

¹⁷³ S. CAFARO, *Quale quantitative easing e quale Unione europea dopo la sentenza del 5 maggio?*, in *SIDIBlog*, 8 maggio 2020.

¹⁷⁴ Sul punto, si veda F.C. MAYER, *To Boldly Go Where No Courts Has Gone Before. The German Federal Constitutional Court’s ultra vires Decision of May 5, 2020*, in *German Law Journal*, 21, 5, 2020, p. 1116 ss., spec. p. 1126, ad avviso del quale ad essere in gioco sarebbe la tenuta stessa della comunità giuridica europea, con il rischio che, al venir meno dei fondamenti della logica cooperativa tra Corti, si imponga «the rule of the strongest Court», determinata sui «parameters of size, power and force, political influence and economical impact of the respective Member State». Analoghe preoccupazioni sono manifestate da J. ZILLER, *L’insopportabile pesantezza del giudice costituzionale tedesco*, in *AISDUE*, 1, 2020, p. 1 ss., spec. p. 3, ove l’A. rileva che «il BVerfG si arroga il potere di valutare in via definitiva la legalità di un atto dell’Unione europea e rischia quindi di smantellare l’unità di

di Karlsruhe opererebbero uno scrutinio di costituzionalità del diritto eurounitario a carattere “nazionalistico”¹⁷⁵, suscettibile, se non di alterare definitivamente, quantomeno di provocare uno smottamento degli equilibri istituzionali interni all’Unione¹⁷⁶. In tal senso,

applicazione del diritto dell’Unione»; da G. TESAURO, P. DE PASQUALE, *La BCE e la Corte di giustizia sul banco degli accusati del Tribunale costituzionale tedesco*, in *Osservatorio europeo*, 2 maggio 2020, p. 1 ss., p. 20, ove definiscono la sentenza in commento un «episodio infelice, come altri in passato, della normale dialettica del tanto apprezzato dialogo tra le Corti»; nonché da B. CARAVITA *et al.*, *Editoriale Da Karlsruhe una decisione poco meditata in una fase politica che avrebbe meritato maggiore ponderazione*, cit. In prospettiva parzialmente diversa, definibile “possibilista”, M. GOLDMANN, *The European Economic Constitution after the PSCP Judgment: Towards Integrative Liberalism?*, in *German Law Journal*, 21, 5, 2020, p. 1058 ss., p. 1060, ad avviso del quale la sentenza del Tribunale costituzionale federale tedesco, unitamente alle misure adottate in risposta all’emergenza pandemica, potrebbe aprire la strada al cambiamento, sollevando il sipario su di un nuovo paradigma – dall’A. definito «integrative liberalism» –, caratterizzato da «an overall shift from the market to the state, mitigating the post-crisis insistence on austerity and conditionality». Nel solco di quest’ultima lettura, parimenti, M.P. CHITI, *La sentenza della Corte costituzionale tedesca sul Quantitative Easing avvia il processo di “disintegrazione europea” o per una vera fiscalità europea?*, cit., *passim*, ove l’A. avanza l’ipotesi che, «per un effetto di eterogenesi dei fini», la sentenza potrebbe costituire «un paradossale incentivo ad avviare decisamente il percorso di una vera fiscalità europea» (p. 258 e p. 282 ss.).

¹⁷⁵ Di «atteggiamento di “dominanza culturale”» discorre, in particolare, D.-U. GALETTA, *Karlsruhe über alles? Il ragionamento sul principio di proporzionalità nella pronuncia del 5 maggio 2020 del BVerfG tedesco e le sue conseguenze*, in *federalismi.it*, 14, 2020, p. 166 ss., p. 168; nonché D.-U. GALETTA, J. ZILLER, *Karlsruhe über alles? Riflessioni a margine di una pronuncia «assolutamente non comprensibile» e «arbitraria» (commento a BVerfG 05.05.2020, 2 BvR 859/15, Weiss)*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4, 2020, p. 301 ss., spec. p. 339 ss. Si segnalano, del pari, le riflessioni di P. FARAGUNA, *Il Bundesverfassungsgericht dichiara ultra vires il Quantitative easing (con uno sguardo al Pandemic Emergency Purchase Programme)*, in *Forum di Quaderni Costituzionali*, 2, 2020, p. 206 ss., pp. 311-312, ad avviso del quale la pronuncia darebbe «concreta attuazione a quel protocollo di controllo costituzionale delineato già dal famoso *Maastricht Urteil*», sottolineando come la sentenza in commento rafforzi «quella “svolta identitaria” che contraddistingue recenti epifanie giurisdizionali».

¹⁷⁶ In tal senso, G. SCACCIA, *Nazionalismo giudiziario e diritto dell’Unione europea: prime note alla sentenza del BVerfG sui programmi di acquisto di titoli del debito pubblico della BCE*, in *DPCE online*, 2, 2020, p. 2857 ss., spec. p. 2867, ad avviso del quale «l’applicazione di un così incisivo scrutinio costituzionale sul diritto UE trascende, infatti, la vicenda concreta e promette di segnare un nuovo più avanzato fronte di scontro con la Corte di Lussemburgo e con le istituzioni europee in generale, alimentando la tendenza diffusamente manifestatasi negli ultimi anni nelle Corti costituzionali a stringere le maglie del controllo sul diritto europeo, fi-

la sentenza è stata descritta quale «forma mascherata (neanche tanto) di “secessione per via giudiziaria”»¹⁷⁷, dai possibili effetti demolitori di alcuni dei principi fondanti l’ordinamento eurounitario, tra cui, *in primis*, il principio di supremazia del diritto dell’Unione e la connessa funzione nomofilattica della Corte di giustizia¹⁷⁸, oltreché dalle evidenti implicazioni per il funzionamento del SEBC e per l’indipendenza della BCE¹⁷⁹. Da tale angolo visuale, il caso *Weiss/PSPP*

no a comprometterne i due principi cardine: primato ed effetto diretto». In senso analogo, si vedano M.P. CHITI, *La sentenza della Corte costituzionale tedesca sul Quantitative Easing avvia il processo di “disintegrazione europea” o per una vera fiscalità europea?*, cit., spec. p. 269 ss.; M. MACCHIA, *Gli Stati Herren der Verträge e le contraddizioni con il Sistema europeo delle banche centrali*, cit., spec. p. 378 ss.; nonché A. MAGLIARI, *Il principio di proporzionalità nella EZB Urteil del Tribunale costituzionale tedesco. Una tecnologia giuridica funzionale a un obiettivo politico*, cit., spec. p. 401 ss.

¹⁷⁷ M.P. CHITI, *La sentenza della Corte costituzionale tedesca sul Quantitative Easing avvia il processo di “disintegrazione europea” o per una vera fiscalità europea?*, cit., p. 271, ove l’A. rimarca gli elementi di distinguo tra la vicenda giurisdizionale in esame ed altre manifestazioni di “difficoltà” e/o “arretramento” del processo di integrazione europea, quali la Brexit ed il caso Taricco.

¹⁷⁸ Implicazioni di ordine sistemico che hanno condotto all’avvio di una procedura di infrazione da parte della Commissione europea nei confronti della Germania «per violazione dei principi fondamentali del diritto dell’UE, in particolare dei principi di autonomia, primato, efficacia e applicazione uniforme del diritto dell’Unione, nonché del rispetto della competenza della Corte di giustizia dell’UE ai sensi dell’articolo 267 TFUE» (cfr. Lettera di costituzione in mora, *Judgment of the German Constitutional Court concerning the joined constitutional complaints 2BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15 and 2 BvR 980/16*, INFR[2021] 2114, 9.06.2021). In dottrina, A. FRANCESCANGELI, *La Commissione europea apre una procedura di infrazione contro la Germania per la sentenza del BVerfG sul PSPP: l’ennesimo atto dei nodi irrisolti (e volutamente ignorati) dell’integrazione europea*, in *Diritti Comparati*, 26 luglio 2021, p. 1 ss.

¹⁷⁹ Sotto questo specifico versante, si rimanda alle considerazioni di M. MACCHIA, *Gli Stati Herren der Verträge e le contraddizioni con il Sistema europeo delle banche centrali*, cit., spec. p. 382 ss., ove l’A. affronta il tema, invero delicato, dei limiti all’indipendenza della Banca centrale europea, sottolineando che, fermi restando controllo giurisdizionale e obblighi di *accountability*, «unicamente il sindacato della Corte di giustizia può contribuire a rendere effettiva l’efficacia delle previsioni europee sull’indipendenza. Solo la tutela giurisdizionale sovranazionale può costituire un presidio per l’autonomia delle banche centrali nazionali, promuovendo l’integrazione e concorrendo per tale via a realizzare un modello istituzionale rispettoso dei principi di democrazia e delle regole di diritto» (p. 388). *Contra*, M. CLARICH, *Corte costituzionale tedesca, Corte di giustizia dell’Unione europea e Banca centrale europea, ovvero oportet ut scandala eveniant*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4, 2020, p. 347 ss., spec. pp. 354-355 e pp. 357-358.

si presenterebbe quale ulteriore esempio di *actio finium regundorum* tra politica monetaria della BCE e politica economica degli Stati, su cui misurare i termini del dialogo tra Corti in essere tra Lussemburgo e Karlsruhe¹⁸⁰, nonché quale ulteriore – da taluni definito «inquietante»¹⁸¹, da talaltri «potenzialmente eversivo»¹⁸² – sviluppo dei principi elaborati dalla giurisprudenza tedesca nel dare forma alla dialettica tra processo di integrazione europea e sovranità democratica dei Paesi membri¹⁸³. In tal senso, «the “all bark and no bite” approach by the FCC seemed to pass an historic milestone with its first “bite”»¹⁸⁴, con ciò raggiungendo l'*acme* di una tendenza in certa misura già preannunciata con la sentenza del 30 luglio 2019 sull'Unione bancaria europea¹⁸⁵.

¹⁸⁰ Sulla linea di demarcazione tra politica monetaria e politica economica, si vedano, in particolare, i passaggi della sentenza di cui ai paragrafi 159-163.

¹⁸¹ Così A. MAGLIARI, *Il principio di proporzionalità nella EZB Urteil del Tribunale costituzionale tedesco. Una tecnologia giuridica funzionale a un obiettivo politico*, cit., p. 403.

¹⁸² Così F. BASSAN, *Il primato del diritto tedesco*, in *Diritto Bancario*, maggio 2020, p. 1 ss., p. 1.

¹⁸³ La sentenza del 5 maggio 2020 si iscrive nel solco della giurisprudenza costituzionale tedesca in tema di integrazione europea come risalente alle note sentenze *Solange I* e *Solange II* e, in specie, alle sentenze *Maastricht* e *Lissabon*, rispettivamente del 1993 e del 2009, e ulteriormente sviluppatasi negli anni della crisi economico-finanziaria, essendosi segnalato che la sentenza introdurrebbe un salto logico-giuridico da rinvenirsi «nel fatto che, nell'ergersi a “guardiano del confine” dei poteri trasferiti all'Unione europea, il giudice tedesco si basa non solo sul diretto apprezzamento dei limiti dei poteri devoluti, ma estende il proprio sindacato anche al modo in cui il diritto dell'Unione è interpretato e applicato dalle stesse istituzioni dell'Unione e, in particolare, dalla Corte di giustizia», per tale via, portando «alle estreme conseguenze un percorso iniziato circa trent'anni fa con la sentenza *Maastricht* e ulteriormente sviluppato nella sentenza *Lissabon*, in cui il giudice tedesco, recependo alcune impostazioni teoriche di parte della dottrina costituzionalistica nazionale (nazionalistica?), ha iniziato a manifestare un crescente timore nei confronti dell'allargamento strisciante (*schleichende*) delle competenze delle istituzioni dell'Unione e del rischio di svuotamento della sovranità dello Stato-popolo tedesco». Così, A. MAGLIARI, *Il principio di proporzionalità nella EZB Urteil del Tribunale costituzionale tedesco. Una tecnologia giuridica funzionale a un obiettivo politico*, cit., spec. p. 401 ss. Si veda, del pari, A. BARAGGIA, G. MARTINICO, *Who is the Master of the Treaties? The Compact Theory in Karlsruhe*, in *Diritti Comparati*, 15 maggio 2020, p. 1 ss.

¹⁸⁴ P. FARAGUNA, D. MESSINEO, *European Central Bank, National Constitutional Adjudication and the European Court of Justice: Latest Developments from the “European case-law” of the German Constitutional Court*, cit., p. 29.

¹⁸⁵ Sul punto, si veda, *supra*, cap. III, § 4.1.3.

Il nuovo capitolo scritto dal giudice tedesco si iscrive in un quadro articolato, ricco di questioni irrisolte tanto in relazione alla costruzione europea ed all'Unione economica e monetaria, quanto al ruolo della Banca centrale europea per come configurato dai Trattati e, soprattutto, emerso nei contesti di crisi. In tal senso, la sentenza si farebbe espressione di vecchie e nuove criticità, a carattere sistemico, nell'un caso, e contingente, nell'altro, venendo in particolare rilievo il contestato ruolo *tecnico-politico* della BCE, in mancanza di un'adeguata legittimazione democratica, nonché i rischi di depotenziamento delle misure di politica monetaria approntate dalla BCE in risposta alla crisi pandemica.

Sotto il primo profilo, a venire contrastato sarebbe il graduale ampliamento di competenze, in mancanza di un adeguato controllo giurisdizionale, atto a compensare (quantomeno *ex post*) l'esercizio di funzioni sostanzialmente, sebbene non soggettivamente, politiche da parte di un'istituzione priva di legittimazione democratica¹⁸⁶, nonché – come esplicitato al paragrafo 171 della sentenza¹⁸⁷ – «il rischio di una “*monetary dominance*” [...] della BCE, che può determinare le politiche fiscali degli Stati Membri, ai quali sarebbe così sottratta la possibilità di stabilire in autonomia delle buone politiche di bilancio»¹⁸⁸. In tale prospettiva, il *BVerfG* parrebbe disconoscere l'ampia nozione di indipendenza sposata dalla Corte di giustizia rispetto sia ai confini del mandato istituzionale di mantenimento della stabilità dei prezzi, sia ai rapporti tra BCE e controllo giurisdizionale, avversando la linea di moderazione adottata da Lussemburgo nella valutazione dell'operato della Banca centrale europea in tempi

¹⁸⁶ Così A. CIANCIO, *The 5 May 2020 Bundesverfassungsgericht's Decision on the ECB's public sector purchase program: an attempt to “break the toy” or a new starting point for the Eurozone?*, in *federalismi.it*, 16, 2020, p. 36 ss., spec. p. 46 ss.

¹⁸⁷ Cfr. *BVerfG*, 2 BvR 859/15, 5 maggio 2020, cit., § 171, ove si sottolinea che «despite the safeguards cited by the CJEU, the volume and the duration of the PSPP may render the effects of the programme disproportionated – even where these effects are initially in conformity with primary law – if they prevent Member States from adopting own measures to pursue a sound budgetary policy and, more generally, result in “monetary dominance”, with the ECB determining fiscal policies of the Member States».

¹⁸⁸ A. FERRARI ZUMBINI, *La sentenza del Bundesverfassungsgericht del 5 maggio 2020 sulla BCE: una decisione contraddittoria*, in *DPCE online*, 2, 2020, p. 2799 ss., p. 2804.

di crisi¹⁸⁹. In detti termini, i giudici tedeschi affermano che il «self-imposed restraint» della Corte di giustizia «is by no means conducive to restricting the scope of the competences conferred upon the ECB, which are limited to monetary policy. Rather, it allows the ECB to expand – gradually and in a manner that is not necessarily noticeable from the outset – its competences on its own authority»¹⁹⁰. Da tale angolo visuale, la sentenza cristallizza i profili di criticità che hanno storicamente caratterizzato la posizione della BCE rispetto agli Stati membri e, in specie, alle politiche economiche e di bilancio degli stessi, i quali si traducono nella difficoltà di ordine costituzionale di conciliare la progressiva affermazione di un modello a dominanza monetaria – e delle istituzioni a carattere tecnocratico – con le finalità democratico-sociali del costituzionalismo di stampo novecentesco, con il risultato di “confinare” la politica democratica nell’impossibilità «di ricorrere pienamente a tutti i mezzi che la scienza economica del XX secolo ha forgiato per il governo dell’economia attraverso l’intervento pubblico»¹⁹¹. In detta prospettiva, l’interpretazione operata dal *BVerfG* parrebbe fondata sulla limitata legittimazione democratica della BCE e preordinata alla salvaguardia delle basi democratiche dell’UE; significativi, in tal senso, i passaggi della senten-

¹⁸⁹ Orienta in tal senso, tra gli altri, il passaggio della sentenza ove il *BVerfG* afferma che «where fundamental interests of the Member States are affected, as is generally the case when interpreting the competences conferred upon the European Union as such and its democratically legitimated European integration agenda (*Integrationsprogramm*), judicial review may not simply accept positions asserted by the ECB without closer scrutiny» (cfr. *BVerfG*, 2 BvR 859/15, 5 maggio 2020, cit., § 142). In dottrina, si veda A. MAGLIARI, *Il principio di proporzionalità nella EZB Urteil del Tribunale costituzionale tedesco. Una tecnologia giuridica funzionale a un obiettivo politico*, cit., p. 418, ove l’A. sottolinea come, ad avviso del *BVerfG*, il sindacato operato dalla Corte di giustizia «arrestandosi alle soglie dell’*errore manifesto*, sarebbe [...] superfluo, meramente rituale, in quanto non in grado di compensare l’insufficiente limitazione delle competenze del SEBC (ossia il suo ampio potere discrezionale), né di contenere l’ingerenza della BCE nella sfera di competenza degli Stati».

¹⁹⁰ *BVerfG*, 2 BvR 859/15, 5 maggio 2020, cit., § 156.

¹⁹¹ In tal senso si veda O. CHESSA, *La governance economica europea dalla moneta unica all’emergenza pandemica*, cit., p. 405, ove l’A. segnala che «la primazia della politica fiscale su quella monetaria traduce sul piano della Costituzione economica la finalità sociale del costituzionalismo democratico del secondo dopo-guerra», con la conseguenza che in mancanza di «questo ordine gerarchico di rapporti tra governo della finanza pubblica e governo della moneta, la strumentazione keynesiana non sarebbe nella disponibilità degli organi democratici di direzione politica».

za ove i giudici tedeschi correlano la necessità di limitazioni stringenti al mandato del SEBC all'indipendenza riconosciuta alla BCE e alle banche centrali nazionali, motivando la suddetta correlazione sul «diminished level of democratic legitimation» che le contraddistingue¹⁹² e, del pari, avvertono circa i rischi di una «erosione continua delle competenze nazionali in ambito economico e fiscale»¹⁹³.

Senonché, «restricting the monetary mandate in the way defined by the BVerfG does not chime with the complexities of the real world, as it reflects an idea which is too simplistic with respect to the multifaceted interrelations between economic forces»¹⁹⁴. In tal senso, le crisi economico-finanziarie, tra cui, da ultimo, quella correlata alla diffusione del Covid-19, «hanno evidenziato una tensione continua tra l'esercizio di un mandato chiaro della BCE, secondo il principio di legalità, e l'esigenza di concreta flessibilità nell'esecuzione dei compiti», in una delicata opera di «bilanciamento tra la necessità di misure non convenzionali e poteri previsti dai trattati»¹⁹⁵, tanto da potersi descrivere i momenti di *shock* del mercato in termini di flessibilizzazione dei limiti sanciti dal diritto primario dell'Unione. È, infatti, nei momenti di crisi che massimamente emerge la intrinseca politicità della BCE alla luce di quella che potrebbe de-

¹⁹² BVerfG, 2 BvR 859/15, 5 maggio 2020, cit., § 143, ove il Tribunale costituzionale federale tedesco afferma che «to ensure that the ECB cannot validly adopt a programme that, contrary to the principle of conferral, exceeds the monetary policy mandate vested in the ECB under primary law, it is imperative that adherence to limits of the ECB's competence be subject to *full judicial review* [corsivo aggiunto]».

¹⁹³ *Ivi*, § 157, ove, in lingua ufficiale, si legge: «Sie birgt die Gefahr einer kontinuierlichen – durch die Mitgliedstaaten als Herren der Verträge politisch nicht mehr steuerbaren – Erosion ihrer Kompetenzen im Bereich der Wirtschafts- und Fiskalpolitik und einer weiteren Schwächung der demokratischen Legitimation der durch das Eurosystem ausgeübten öffentlichen Gewalt, die mit dem Grundgesetz nicht vereinbar wäre».

¹⁹⁴ S. POLI, R. CISOTTA, *The German Federal Constitutional Court's Exercise of Ultra Vires Review and the Possibility to Open an Infringement Action for the Commission*, in *German Law Journal*, 21, 5, 2020, p. 1078 ss., spec. p. 1085. In senso analogo, L. BINI SMAGHI, *La sentenza della Corte costituzionale tedesca è infondata*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4, 2020, p. 285 ss., spec. p. 289 ss., ove l'A. mette in luce gli errori di analisi economica e monetaria contenuti nella pronuncia.

¹⁹⁵ C. PESCE, *Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP): contenuti, finalità e basi giuridiche dell'azione monetaria UE*, in *AISDUE*, n. 5, 2020, p. 39 ss., pp. 48-49.

finirsi una funzionale espansione della tecnica, essendosi, parimenti, ammesso che «la BCE – dinanzi ad un possibile break down dell'euro (una sorta di laicizzazione dello stato dell'eccezione) – possa interpretare, in coerenza con la sovranità post-statuale attribuitale dai Trattati, con maggior discrezionalità il significato della missione (la credibilità della moneta) affidatale»¹⁹⁶.

Come anticipato, ulteriore (contingente) fattore di rilevanza prospettica è dato dai possibili effetti economico-politici della pronuncia, nella misura in cui essa parrebbe limitare il ventaglio di possibilità di intervento in risposta all'emergenza pandemica¹⁹⁷. In tal senso orientano vari passaggi della pronuncia, dall'enfasi riposta sulle condizioni che rendono i programmi di acquisto compatibili con il divieto di finanziamento monetario sancito dall'art. 123 TFUE¹⁹⁸, all'associazione tra il PSPP e gli strumenti di assistenza finanziaria previsti dagli artt. 12 e seguenti del Trattato istitutivo del MES¹⁹⁹, cui si aggiunge l'*obiter dictum* per il quale tale regime di condivisione del rischio inciderebbe sulla responsabilità di bilancio del *Bundestag*, nella misura in cui (a fronte del rischio di ricapitalizzazione della *Bundesbank*) equivarrebbe ad un'assunzione di responsabilità per decisioni prese da terzi, con conseguenze potenzialmente imprevedibili²⁰⁰. Tali passaggi della sentenza, congiuntamente considerati, lascerebbero trasparire il reale (sebbene non dichiarato) intendimento dei giudici di Karlsruhe, ovvero sia la presa di posizione (politica)²⁰¹ avverso qualsiasi forma di mutualizzazione del

¹⁹⁶ F. MOROSINI, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, cit., p. 75.

¹⁹⁷ Pone in luce gli effetti indiretti della pronuncia P. FARAGUNA, *Il Bundesverfassungsgericht dichiara ultra vires il Quantitative easing (con uno sguardo al Pandemic Emergency Purchase Programme)*, cit., spec. p. 312 ss.

¹⁹⁸ Si veda, in particolare, BVerfG, 2 BvR 859/15, 5 maggio 2020, cit., § 216 ss., ove vengono individuati gli elementi necessari affinché un programma di acquisto dei titoli del debito sul mercato secondario sia compatibile con l'art. 123 TFUE, tra cui, in specie, l'anticipata definizione del volume degli acquisti, la regola del *capital key*, ovvero sia la proporzione tra gli acquisti e la partecipazione al capitale della BCE ed il limite del 33% su ciascuna emissione.

¹⁹⁹ *Ivi*, § 171.

²⁰⁰ *Ivi*, § 227.

²⁰¹ Sulla politicità insita nella pronuncia da un punto di vista anche temporale, si veda A. SANDULLI, *Il bazooka giurisdizionale tedesco e la politica monetaria della Banca centrale europea*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*,

debito, con potenziali ricadute sul *Pandemic Emergency Purchase Programme* e con il conseguenziale effetto di individuare nel ricorso all'assistenza finanziaria la strada preferenziale da intraprendere per fronteggiare l'emergenza pandemica²⁰². Purtuttavia, alla luce degli sviluppi successivi all'emanazione della sentenza, v'è da sottolineare come i potenziali effetti indiretti sulla praticabilità di programmi di QE quali il PEPP siano stati, a ben vedere, depotenziati dalla decisione con cui il *Bundestag* ha ritenuto soddisfatti i requisiti individuati dalla sentenza del 5 maggio ai fini della valutazione della proporzionalità del PSPP, sì autorizzando la Banca centrale tedesca a proseguire la propria partecipazione al Programma di *Quantitative easing*²⁰³

3-4, 2020, p. 363 ss., p. 365, ove l'A. rimarca che «la pronuncia giunge in un frangente delicatissimo, nel quale si disegnano gli equilibri economico-finanziari post-emergenziali che caratterizzeranno i prossimi anni di integrazione europea».

²⁰² Sul punto, si veda G. SCACCIA, *Nazionalismo giudiziario e diritto dell'Unione europea: prime note alla sentenza del BVerfG sui programmi di acquisto di titoli del debito pubblico della BCE*, cit., p. 2862, ad avviso del quale la pronuncia avrebbe l'effetto di sospingere «i Paesi debitori verso forme di salvataggio alternative a quelle azionabili dalla BCE», lasciando «in campo il MES come unica soluzione accessibile ai Paesi più duramente provati dallo shock della pandemia». In tal senso, si esprimono, del pari, F. SALMONI, *Nota a prima lettura della sentenza del Tribunale costituzionale federale tedesco sul Quantitative Easing: una decisione politica che chiude la strada alle misure di mutualizzazione del debito e la apre al MES*, in *Consulta online*, 2, 2020, p. 289 ss., spec. pp. 291-292; O. CHES- SA, *Il principio di attribuzione e le corti costituzionali nazionali. Sulla pronuncia del Bundesverfassungsgericht del 5 maggio 2020*, in *DPCE online*, 2, 2020, p. 2741 ss., spec. p. 2751; A. GUZZAROTTI, *“Neutralità va cercando, ch'è sì cara!” Il Tribunale costituzionale tedesco contro la politicità dei programmi di quantitative easing della BCE*, in *DPCE online*, 2, 2020, p. 2811 ss., spec. p. 2822 ss.; nonché A. SOMMA, *Democrazia e mercato ai tempi del coronavirus. La Corte di Karlsruhe e la difesa a senso unico dell'ortodossia neoliberale*, in *DPCE online*, 2, 2020, p. 2869 ss., spec. p. 2881.

²⁰³ Cfr. DEUTSCHER BUNDESTAG, Antrag der Fraktionen CDU/CSU, SPD, FDP und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN, Drucksache 19/20621, 1 luglio 2020, cit., spec. p.to III. Alla luce della decisione assunta dal *Bundestag*, il Tribunale costituzionale federale tedesco ha successivamente respinto, con ordinanza del 29 aprile 2021, due ricorsi avverso il PSPP, dichiarando che le numerose attività parlamentari svolte e culminate con la delibera adottata in plenaria il 2 luglio 2020 dimostrano che il *Bundestag* abbia attentamente valutato le decisioni del Consiglio direttivo della BCE e la proporzionalità del PSPP «in a manner that clearly surpasses the threshold of “complete inaction”» (cfr. BVerfG, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15, 29 aprile 2021, § 111; nonché il relativo comunicato stampa, *Unsuccessful applications for an order of execution relating to the judgment of the Second Senate on the ECB's asset purchase programme PSPP*, Press Release No. 38/2021, 18 May 2021).

e, parimenti, “legittimando” il ruolo in via di fatto assunto dalla BCE di *lender of last resort*²⁰⁴.

4.2. *Il temporaneo allentamento delle regole prudenziali*

Come anticipato, le *non-standard measures* sono affiancate da ulteriori misure adottate dalla BCE nell’ambito del SSM, consistenti nell’allentamento delle regole prudenziali a sostegno degli enti creditizi, quanto meno di quelli sottoposti alla vigilanza diretta della BCE secondo i criteri di significatività stabiliti dal Regolamento (UE) n. 1024/2013²⁰⁵. Come annunciato dall’istituzione europea nella veste di *banking supervisor* a partire dal 12 marzo 2020²⁰⁶, tali misure consentono alle banche di operare temporaneamente al di sotto dei requisiti patrimoniali e di attingere da alcune riserve di capitale e di liquidità previste dal Pacchetto CRD IV/CRR, sì da preservare la continuità nell’erogazione del credito all’economia reale, in linea con quanto previsto dal Considerando n. 18 del Regolamento (UE) n. 1024/2013, a norma del quale la BCE «dovrebbe tenere

²⁰⁴ Così F. SALMONI, *Recovery Fund, condizionalità e debito pubblico. La grande illusione*, cit., p. 151, ad avviso della quale con tale decisione sarebbe venuto «a mancare il principale motivo ostativo non solo all’uso del *quantitative easing* “tradizionale”, ma anche a quello del PEPP, mediante il quale, in sostanza, la BCE svolge [...] il ruolo di un *de facto lending of last resort* del debito pubblico agli Stati dell’Eurozona».

²⁰⁵ Preoccupazioni in merito al rischio di dispersione degli effetti positivi delle misure di allentamento delle regole prudenziali adottate dalla BCE sulla base del criterio della significatività sono manifestate da B.P.M. JOOSEN, *Balancing macro- and micro-prudential powers in the SSM during the COVID-19 crisis*, cit., spec. p. 358. Ad avviso dell’A. un profilo di criticità sarebbe, infatti, dato dalla circostanza per la quale la possibilità degli istituti *less significant* di beneficiare delle medesime misure di allentamento dipenda dalla natura delle misure macro-prudenziali adottate dai singoli Stati membri, con la conseguenza che, in teoria, «in some Member States relaxation of the rules only applies for the larger banks, whilst the smaller banks (that may also assist the real economy by providing loans to the small and medium-sized enterprises, which constitute their typical clients) are not benefiting from the relief measures».

²⁰⁶ Si vedano i Comunicati stampa, *ECB Banking Supervision provides temporary capital and operational relief in reaction to coronavirus*, 12 March 2020; nonché *ECB Banking Supervision provides further flexibility to banks in reaction to coronavirus*, 20 March 2020, disponibili sul sito istituzionale *ECB Banking Supervision*.

pienamente conto delle pertinenti condizioni macroeconomiche degli Stati membri, segnatamente la stabilità dell'offerta del credito e l'agevolazione delle attività produttive per l'economia nel suo complesso». In tale prospettiva, le misure di allentamento prudenziale si pongono in un rapporto sinergico tanto con le misure di politica monetaria della BCE, quanto con le misure poste in essere dai Governi nazionali al fine di contenere le ricadute economiche della crisi pandemica.

Significative, in tal senso, le dichiarazioni rilasciate dal Presidente del Consiglio di vigilanza della BCE, Andrea Enria, ove rimarca la coerenza teleologica caratterizzante la strategia perseguita dalla BCE, non da ultimo mediante la testé citata Raccomandazione sulla distribuzione dei dividendi, affermando che «our mitigation measures aim to allow banks to keep providing financial support to viable households, small business and corporates hardest hit by the current economic fallout. Likewise, our recommendation on dividend distribution restrictions is intended to keep precious capital resources within the banking system in these difficult times to enhance its capacity to lend to the real economy and to support other segments of the financial sector as they come under stress»²⁰⁷.

I medesimi obiettivi hanno animato il Regolamento (UE) n. 873/2020 del 24 giugno 2020²⁰⁸ (c.d. *CRR Quick Fix*) con cui si è inteso offrire una risposta immediata «per assicurare che gli enti siano in grado di convogliare in modo efficace i finanziamenti ad imprese e famiglie e per attenuare lo shock economico causato dalla pandemia»²⁰⁹. Dopo essersi dato conto dell'impegno della Commissione, della BCE, dell'ABE, nonché (con riferimento alle norme internazionali) del Comitato di Basilea sulla vigilanza bancaria, nel dare applicazione alla flessibilità già insita nel Regolamento (UE) n. 575/2013, mediante interpretazioni ed orientamenti sull'appli-

²⁰⁷ A. ENRIA, *Flexibility in supervision: how ECB Banking Supervision is contributing to fighting the economic fallout from the coronavirus*, in *The Supervision Blog*, 27 March 2020.

²⁰⁸ Regolamento (UE) 2020/873 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 giugno 2020 che modifica i regolamenti (UE) n. 575/2013 e (UE) 2019/876 per quanto riguarda alcuni adeguamenti in risposta alla pandemia di COVID-19.

²⁰⁹ Cfr. Reg. (UE) 2020/873, Considerando n. 7.

cazione del quadro prudenziale nel contesto del Covid-19, si segnala la necessità che «gli enti impieghino il proprio capitale laddove è più necessario e che il quadro regolamentare dell’Unione li agevoli a tal fine, assicurando nel contempo che gli enti agiscano con prudenza»²¹⁰. A tal fine il Regolamento apporta una serie di specifici adeguamenti mirati del quadro prudenziale esistente²¹¹, all’obiettivo ultimo – ben enucleato nei Considerando n. 6 e n. 23 – di garantire che «il quadro di regolamentazione prudenziale interagisca armoniosamente con le varie misure che affrontano la pandemia» e «massimizzare la capacità degli enti di erogare prestiti e di assorbire le perdite dovute alla pandemia di COVID-19 continuando ad assicurarne comunque la tenuta».

L’approccio delle istituzioni (e dell’autorità di settore) qui sinteticamente tratteggiato dimostrerebbe, dunque, di aderire ai criteri della flessibilità e della prudenza, nel tentativo di contemperare le esigenze di *sopravvivenza* dell’oggi e di *ripartenza* del domani, in ciò iscrivendosi la necessità di “puntellare” il sistema bancario mediante la predisposizione di una “rete di protezione” che ne mitighi i rischi di instabilità. In tal senso, si è affermato che le misure di allentamento delle regole prudenziali non dovrebbero rappresentare «a one-way road»²¹², essendo essenziale preservare le risorse patrimoniali degli enti creditizi al fine di assicurarne la capacità di sostene-

²¹⁰ Cfr. Reg. (UE) 2020/873, Considerando n. 6.

²¹¹ Basti qui citare la prevista equiparazione delle esposizioni deteriorate che beneficiano di garanzie pubbliche a quelle che beneficiano di garanzie concesse da agenzie ufficiali per credito all’esportazione; nonché l’anticipazione della data di applicazione (prevista per il 28 giugno 2021) di alcune disposizioni del Regolamento (UE) n. 876/2019, ai sensi delle quali si è riconosciuta la possibilità di esercitare il potere discrezionale di escludere determinate esposizioni verso le banche centrali dal calcolo della misura dell’esposizione complessiva e, ancora, il riconoscimento di un trattamento di favore per i prestiti concessi dagli enti creditizi a pensionati o lavoratori con contratto a tempo indeterminato (art. 123 del Regolamento [UE] n. 575/2013, come modificato dal Regolamento [UE] n. 876/2019).

²¹² A. ENRIA, *How European banking Supervision can help fight the economic consequences of the coronavirus outbreak in Europe*, cit.; nonché ID., *The current crisis is a wake-up call*, cit., secondo cui le misure adottate dalla BCE nella veste di *banking supervisor* non debbono essere considerate isolatamente, bensì congiuntamente alle misure di politica monetaria e fiscale, oltretutto alle garanzie pubbliche sui prestiti previste da molti Governi UE – tra cui l’Italia – al fine di agevolare la concessione di liquidità, nonostante il quadro congiunturale avverso.

re l'economia reale, specie in un contesto di incertezza quale quello causato dalla crisi sanitaria correlata alla diffusione del Covid-19²¹⁵.

5. *Interrogativi e prospettive future per l'integrazione europea alla luce della crisi pandemica*

Oltreché i (drammatici) effetti immediati della crisi pandemica, ciò che resta è l'incertezza sulla fase post-emergenziale, specie in considerazione della temporaneità delle misure adottate. Parimenti, le incertezze di ordine economico si legano a quelle più squisitamente ordinamentale e costituzionale, nella prospettiva del processo di integrazione europea, nella misura in cui dall'analisi della reazione eurounitaria alla crisi pandemica traspaiono i canoni ispiratori delle

²¹⁵ La suddetta "visione strategica" proveniente dagli ambienti sovranazionali, si riflette, del pari, sull'approccio del Supervisore bancario UE rispetto al rischio di credito e all'accumulo di esposizioni deteriorate, come emerso in relazione alla nuova nozione di *default* ed alla disciplina del c.d. *calendar provisioning*. Sul punto ci si limita a segnalare le dichiarazioni del Presidente del *Supervisory Board* della BCE, Andrea Enria, rese avanti alla Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo il 1° luglio 2021 (cfr. BCE, *Hearing at the European Parliament's Economic and Monetary Committee*, Introductory statement by Andrea Enria, Chair of the Supervisory Board of the ECB, Frankfurt am Main, 1 July 2021, disponibile sul sito istituzionale *ECB Banking Supervision*) e, successivamente, in data 6 luglio 2021, in sede di scambio di opinioni con la Commissione Finanze e Tesoro del Senato della Repubblica italiana, ad avviso del quale rinviare l'applicazione della disciplina del c.d. *calendar provisioning* «significherebbe accettare la possibilità che il settore bancario dell'UE continui a risentire per più di un decennio del peso degli NPL assistiti dalle garanzie connesse alla pandemia, lasciandolo impreparato a fronteggiare la prossima recessione» e, parimenti, con riferimento alla nuova e più stringente nozione di *default*, «la sospensione delle soglie, anche nel contesto attuale, significherebbe incentivare prassi di "perpetuazione" ("evergreening") dei prestiti», con il risultato di «promuovere forme non sostenibili di supporto ai debitori che celano l'effettivo deterioramento del rischio di credito e aggravano il problema già presente di un eccesso di debito privato» (cfr. BCE, *Scambio di opinioni con la Commissione Finanze e Tesoro del Senato della Repubblica italiana*, Dichiarazione introduttiva di Andrea Enria, Presidente del Consiglio di vigilanza della BCE, Francoforte sul Meno, 6 luglio 2021). Dalle parole pronunciate dal Presidente del Consiglio di vigilanza si ricaverebbe, infatti, l'interrelazione e, meglio detto, la continuità teleologica tra la possibilità concreta per le banche di gestire efficacemente le ricadute della crisi e la gestione del rischio di credito, in linea di continuità con le indicazioni rivolte agli istituti di credito nella lettera *Identification and measurement of credit risk in the context of the coronavirus (COVID-19) pandemic*, del 4 dicembre 2020.

misure attuate – flessibilità e tempestività, oltreché solidarietà e condizionalità –, in cui parrebbero potersi ravvisare progressi, contraddizioni e criticità della risposta istituzionale alla crisi e, in ottica di più ampio respiro, della costruzione comune europea.

In tal senso, la crisi pandemica avrebbe agito (ed agirebbe) da fattore propulsivo di una rinnovata riflessione concernente, oltreché «l'an sulla continuità del progetto europeo»²¹⁴, il suo *quomodo*²¹⁵; riflessione, quest'ultima, che parrebbe condensata nella tensione tra due dei canoni ispiratori le misure UE di risposta alla crisi – solidarietà e condizionalità²¹⁶ – e che, in certa misura, si riflette sullo spazio riconosciuto alla BCE nel presente e in un ipotetico possibile futuro.

In prima istanza, si pone il tema delle possibili conseguenze in termini di costi (economici e di perdita di sovranità) per gli Stati membri, a fronte di una solidarietà – la “solidarietà alla UE” – che, strutturalmente, rinviene la propria ragion d'essere in un'esigenza di *autoconservazione*²¹⁷, in un contesto in cui – prendendo a prestito

²¹⁴ F. CAPRIGLIONE, *La finanza UE al tempo del coronavirus*, cit., p. 38.

²¹⁵ Cfr. C. BERGONZINI, *L'Europa e il Covid-19. Un primo bilancio*, cit., p. 763, ove sintetizza la questione di fondo nell'alternativa tra un autentico salto di qualità nel processo di integrazione europea e la «conferma del suo stallo (se non del suo fallimento, secondo le posizioni più estreme)».

²¹⁶ Sul punto si rimanda alle evocative riflessioni di G. AZZARITI, *Diritto o barbarie. Il costituzionalismo moderno al bivio*, Roma-Bari, Laterza, 2021, p. 244 ss., spec. p. 246, ove l'A., nell'interrogarsi sul futuro dell'Europa e nel constatare il mancato raggiungimento di un'autentica unione politica, afferma che «oscilla l'Europa, da un lato sospinta a una solidarietà di convenienza, legata alla paura del contagio; dall'altro condizionata dalle ragioni dei mercati» e, del pari, pone in evidenza che «se si vuole riuscire a ridimensionare l'assolutismo del mercato e il meccanismo iugulatorio dei prezzi, appare necessario pensare anche a come riuscire ad affermare in Europa una diversa dimensione politica, culturale, sociale e istituzionale». Cfr., del pari, R. CABAZZI, *La tecnocrazia in luogo della politica. Tra crisi economico-finanziaria e pandemia*, cit., spec. p. 350 ss.

²¹⁷ Cfr. E. MOSTACCI, *La terza onda. L'Unione europea di fronte alle conseguenze economiche della pandemia*, cit., pp. 2371-2372, ove l'A. sottolinea come «immaginare che un sentimento consimile [la solidarietà] possa portare dei sistemi economici complessi e potenzialmente concorrenti a sostenersi reciprocamente – *rectius*: possa portare i Paesi più solidi a sacrificare parte del proprio benessere per aiutare quelli più deboli – è mero esercizio di pensiero illusorio»; nonché C. MARCHESE, *Il ruolo dello Stato a fronte dell'emergenza pandemica e le risposte elaborate in sede europea: la garanzia dei diritti ed il rilancio economico alla luce del rapporto tra condizionalità e solidarietà*, cit., spec. p. 256.

le parole del Presidente del Consiglio europeo Charles Michel – «il benessere di ciascuno Stato membro dell’UE dipende dal benessere dell’UE nel suo complesso»²¹⁸.

È a partire da tale angolo visuale che si dovrebbe, in via preliminare, guardare alle misure predisposte dalle istituzioni UE e, finanche, alle posizioni espresse dalla Germania in merito alla possibilità di una mutualizzazione del debito nell’ambito del *Recovery Fund*²¹⁹; nella medesima prospettiva debbono, necessariamente, essere inquadrare le misure espansive di politica monetaria non convenzionale della BCE, preordinate a salvaguardare la tenuta dell’euro ed evitare il collasso dell’Eurozona²²⁰.

Tale declinazione del principio di solidarietà si riverbera tanto sulle prospettive di costruzione di un’autentica Unione in senso federale, quanto sulla sovranità residua in capo agli Stati membri, laddove questi ultimi parrebbero destinati alla condizione di subalterità propria di chi ricopre una posizione debitoria²²¹. In tal senso, si è posto in evidenza come la creazione dell’UME abbia «spostato il baricentro della gestione degli ‘interessi’ europei dalla politica alla tecnica», determinandosi, per tale via, «le condizioni di un processo che allontana sempre più la meta dell’unione politica tra gli Stati membri»²²². Un processo, quest’ultimo, che sarebbe andato amplificandosi negli anni della precedente crisi economico-finanziaria, con il conseguente «esplicito riconoscimento [cristallizzato nell’attribu-

²¹⁸ Cfr. *Conclusioni del Presidente del Consiglio europeo a seguito della videoconferenza dei membri del Consiglio europeo*, 25 aprile 2020, disponibile su sito *Consilium Europa*.

²¹⁹ Sottolinea la posizione apparentemente anomala della Germania se confrontata alla sua opposizione all’emissione di titoli di debito comuni a seguito della crisi economico-finanziaria, F. SALMONI, *Recovery Fund, condizionalità e debito pubblico. La grande illusione*, cit., spec. pp. 17-18, ove l’A. rinviene la giustificazione del suddetto *revirement* nella «prospettiva futura di predominio economico e geopolitico tedesco all’interno del mercato unico».

²²⁰ In termini critici, F. SALMONI, *Recovery Fund, condizionalità e debito pubblico. La grande illusione*, cit., p. 149, ove rileva che «il *revirement* della BCE, che d’un tratto è parsa riscoprire Keynes e le sue teorie, è stato figlio, fundamentalmente, dell’opportunitismo ordoliberalistico unionale: senza queste politiche l’Europa si sarebbe dissolta e con essa l’euro».

²²¹ *Ivi*, p. 155.

²²² F. CAPRIGLIONE, *Covid-19. Quale solidarietà, quale coesione nell’UE? Incognite e timori*, cit., pp. 185-186.

zione dei compiti di vigilanza prudenziale alla BCE] della centralità del ruolo della *tecnica* nella definizione delle misure necessarie ad affrontare con successo le avversità causate dalla crisi»²²³ e che parrebbe essere confermato dalle misure poste in essere dalla BCE in risposta alla crisi economica correlata al Covid-19. D'altro canto, non sarebbe definitivamente da escludere che «questo procedere sotto l'egida della tecnica»²²⁴ possa subire, se non un'inversione, una deviazione all'insegna di una maggiore presenza della politica e di una embrionale unione fiscale di natura federale. In tal senso le interpretazioni “possibiliste” di coloro i quali, prendendo le mosse dalla esaminata sentenza del *BVerfG* del 5 maggio 2020, avrebbero ravvisato (o auspicato) un possibile cambio di passo rispetto alla distribuzione di responsabilità tra istituzioni sino ad ora sperimentata, nella direzione di una presa di coscienza della «inadeguatezza complessiva del sistema istituzionale europeo, in cui non si può continuare a chiedere alla BCE di svolgere un ruolo di supplenza nei confronti delle altre istituzioni e di assistenza – indiretta – agli stati»²²⁵. In detta prospettiva, la sentenza «potrebbe anche essere interpretata come uno stimolo ad alleggerire la BCE dall'impossibile compito della politica monetaria “neutrale”»²²⁶ e ad intraprendere la strada di una fiscalità europea, che possa rompere «l'isolamento istituzionale nel quale si trovava la BCE, sino ad ora unica istituzione sovranazionale nell'ar-

²²³ *Ivi*, p. 198.

²²⁴ F. CAPRIGLIONE, *Mercato regole democrazia. L'UEM tra euroscetticismo e identità nazionali*, Torino, Utet, 2013, p. 222, ove l'A. conclude il proprio scritto con l'interrogativo (quanto mai attuale): «quanto durerà questo procedere sotto l'egida della tecnica, quali sono i tempi necessari per un ritorno ad un'epoca costituzionale, per la fine dell'indeterminatezza, con la cessazione dell'abdicazione ed il ripristino di una reale presenza della politica?». Da segnalarsi come, a distanza di quasi dieci anni, l'A. manifesti un certo grado di disillusione circa la concreta possibilità di un “salto di livello” nel processo di integrazione europea all'insegna del valore di un'autentica solidarietà tra Stati membri (così *Id.*, *Covid-19. Quale solidarietà, quale coesione nell'UE? Incognite e timori*, cit., spec. p. 210 ss.).

²²⁵ F. BASSAN, *Il primato del diritto tedesco*, cit., p. 4.

²²⁶ A. GUAZZAROTTI, “Neutralità va cercando, ch'è sì cara!” *Il Tribunale costituzionale tedesco contro la politicità dei programmi di quantitative easing della BCE*, cit., p. 2821. In senso analogo, A. DAS, E. GILLAM, L. TOBAGI, *L'European Recovery Instrument non è un momento hamiltoniano, ma nemmeno pura improvvisazione*, in *Invesco*, luglio 2020, p. 1 ss., p. 4.

chitettura di governance economica europea»²²⁷. Di talché, la riconduzione del ruolo della BCE entro margini più strettamente aderenti al mandato di politica monetaria ad essa assegnato dai Trattati UE sarebbe subordinata alla condizione (tutta da verificare) del consolidamento del processo di integrazione politica, essendosi sottolineato che una volta che il processo di integrazione politica «sarà tale da produrre coerenti politiche di bilancio [...] il ruolo della Banca centrale europea dovrebbe rientrare nell'alveo tradizionale del mero perseguimento della stabilità dei prezzi»²²⁸.

In tal senso potrebbe orientare l'analisi congiunta del ruolo assunto dalla BCE, per come avversato da Karlsruhe, e delle restanti misure messe in campo a livello UE – tra cui, in specie, il NGEU e il RRF – tanto da doversi, quantomeno, interrogare se nell'attuale congiuntura non sia dato rinvenire un ulteriore elemento di discontinuità rispetto a quanto occorso nella precedente crisi economico-finanziaria, nel senso di un rafforzamento dei «poteri di bilancio delle istituzioni europee *tout court*»²²⁹ intorno ad obiettivi strategici comuni, di una minore arrendevolezza al ruolo “salvifico” della Banca centrale europea e di una rinnovata spinta verso un'autentica integrazione fiscale e politica, nella direzione del completamento dell'UEM. L'analisi in controluce della vicenda giurisdizionale relativa al PSPP e del confronto politico sotteso al *Next Generation EU*, alla luce, in particolare, della proposta franco-tedesca del maggio 2020, come ulteriormente confermata in occasione del *summit* del 29 giugno 2020, parrebbe poter offrire interessanti spunti di ri-

²²⁷ F. FABBRINI, *La nuova governance economica europea post-pandemia*, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 4, 2020, p. 771 ss., p. 786.

²²⁸ O. ROSELLI, *Profili costituzionali dell'integrazione monetaria europea*, cit., p. 19. Si veda, altresì, R. IBRIDO, *Banca centrale europea*, cit., p. 95.

²²⁹ *Ibidem*. In tema si veda E. CHITI, *Managing the ecological transition of the EU: the European Green Deal as a Regulatory Process*, in *Common Market Law Review*, 59, 1, 2022, p. 19 ss., pp. 24-25, ove l'A. segnala che, nell'ambito della «european multidimensional crisis», il processo trasformativo innescato dalla crisi pandemica segue una traiettoria parzialmente diversa rispetto alle precedenti e rinvia nel Pacchetto NGEU «both a case of “creative legal engineering” and a bold political move to go beyond the unconventional measures of monetary policy exemplified by the Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) launched by the ECB, and to shift part of the burden to the EU budget through a Recovery and Resilience Facility (RRF)».

flessione che, necessariamente, si ricollegano a quanto testé sostenuto circa la “solidarietà alla UE”²⁵⁰. In primo luogo, la mutualizzazione del debito prevista nell’ambito del NGEU non prevede una condivisione integrale del debito degli Stati membri, la quale sarebbe costituzionalmente illegittima, in quanto – come sottolineato nella sentenza del 5 maggio 2020 – una condivisione piena delle possibili perdite degli Stati membri violerebbe la sovranità fiscale della Germania (e degli Stati membri), oltretutto essere difficilmente praticabile in mancanza di una revisione dei Trattati²⁵¹. Diversamente, il NGEU costituisce un meccanismo a carattere temporaneo e non irreversibile, con cui si introdurrebbe una mutualizzazione solo parziale e limitata ai debiti futuri²⁵², insuscettibile, a ben vedere, di essere associata ad un autentico “momento hamiltoniano dell’Unione”²⁵³, sebbene non si possa «escludere che in realtà esso diventi una caratteristica permanente dell’UEM, non foss’altro per le note dinamiche di sedimentazione dei cambiamenti istituzionali, specie laddove di successo»²⁵⁴.

²⁵⁰ Una lettura congiunta che viene offerta, tra gli altri, da M.P. CHITI, *La sentenza della Corte costituzionale tedesca sul Quantitative Easing avvia il processo di “disintegrazione europea” o per una vera fiscalità europea?*, cit., pp. 282-283; nonché da F. SALMONI, *Recovery Fund, condizionalità e debito pubblico. La grande illusione*, cit., spec. pp. 126-129.

²⁵¹ Cfr. BVerfG, 2 BvR 859/15, 5 maggio 2020, cit., § 227, ove si legge: «as this could possibly entail a recapitalisation of the Bundesbank, it would essentially amount to an assumption of liability for decisions taken by third parties with potentially unforeseeable consequences, which is impermissible under the Basic Law».

²⁵² Così F. SALMONI, *Recovery Fund, condizionalità e debito pubblico. La grande illusione*, cit., p. 145, ad avviso della quale «siamo di fronte a una singola porzione di debito mutualizzato solo per il futuro, cioè quella destinata al finanziamento dell’emergenza attraverso il bilancio dell’Unione, oltre tutto basato su una misura [...] straordinaria e una tantum, quindi, temporanea: un meccanismo reversibile».

²⁵³ In tal senso si vedano, in specie, A. DAS, E. GILLAM, L. TOBAGI, *L’European Recovery Instrument non è un momento hamiltoniano, ma nemmeno pura improvvisazione*, cit., p. 2 ss., ove si afferma che lo strumento per la ripresa europea «elevato da una certa retorica a “momento hamiltoniano europeo”, non possiede le caratteristiche fondamentali del piano originale, che hanno contribuito a fondare gli Stati Uniti così come li conosciamo»; F. SALMONI, *Recovery Fund, condizionalità e debito pubblico. La grande illusione*, cit., p. 144 ss.; nonché L. BARTOLUCCI, *Le reazioni economico-finanziarie all’emergenza Covid-19 tra Roma, Bruxelles e Francoforte (e Karlsruhe)*, cit., pp. 197-198.

²⁵⁴ F. FABBRINI, *La nuova governance economica europea post-pandemia*, cit., pp. 772-775.

In seconda istanza, il *Next Generation EU* ed il Dispositivo per la ripresa e la resilienza costituirebbero la riproposizione del tradizionale binomio “solidarietà-condizionalità”, sebbene nella mutata prospettiva dell’introduzione di un vincolo esterno a carattere qualitativo-sostanziale; in tal senso, «l’introduzione di un nuovo vincolo esterno – ma, stavolta, qualitativo – al quale ancorare l’erogazione dei *grants* del *Next Generation EU* potrebbe essere un modo per conciliare la necessità di spesa dei Paesi debitori con i timori dei Paesi creditori, facendo forse recuperare la speranza del sogno europeo»²⁵⁵. Nondimeno, delle condizionalità previste dal Regolamento RRF è stata offerta una lettura “in positivo” quali possibili meccanismi “premiali” piuttosto che sanzionatori, essendosi osservato che «quelle che fino ad oggi avrebbero dovuto assumere la struttura di vere e proprie sanzioni, sul piano pratico in effetti del tutto implausibili, saranno molto probabilmente riconvertite, in positivo, in funzione di premialità, nel confermare, sbloccare, riattivare le linee di finanziamento all’atto dell’erogazione delle successive *tranches* dei pagamenti dopo un’eventuale loro sospensione a fini di verifica»²⁵⁶.

Un passo in avanti nel processo integrativo europeo, necessitato (ancora una volta) da una situazione *extra ordinem* – come quella che aveva sospinto verso la creazione della *Banking Union* –, che potrebbe progredire nella direzione della «creazione di un meccanismo comune o congiunto di prestiti sulla base di risorse fiscali condivise al quale si potrà ricorrere in caso di future crisi» e, finanche, del «completamento dell’unione fiscale dell’UE» oppure, viceversa, arrestarsi o retrocedere²⁵⁷.

²⁵⁵ L. BARTOLUCCI, *Le reazioni economico-finanziarie all’emergenza Covid-19 tra Roma, Bruxelles e Francoforte (e Karlsruhe)*, cit., p. 210.

²⁵⁶ F. BILANCIA, *Le trasformazioni dei rapporti tra Unione europea e Stati membri negli assetti economico-finanziari di fronte alla crisi pandemica*, cit., p. 61.

²⁵⁷ COSÌ, A. DAS, E. GILLAM, L. TOBAGI, *L’European Recovery Instrument non è un momento hamiltoniano, ma nemmeno pura improvvisazione*, cit., p. 3, ove gli Aa., parimenti, mettono in luce i rischi specifici per l’Unione monetaria europea, da ravvisarsi nella possibilità di «fenomeni di inversione o di stallo, se alcuni Stati membri ritengono che gli altri non fanno la loro parte o cercano di scaricare i loro problemi sui contribuenti e sugli elettori di altri Paesi. Analoga-

Il NGEU potrebbe rappresentare, dunque, l'innescò di un movimento con cui tentare di raccogliere la sfida che, nell'attuale fase storia ed economica, si staglia dinanzi al progetto unitario europeo: sciogliere la riserva sulla potenziale evoluzione in senso federale; in tal senso, piú che di *momento* hamiltoniano, bisognerebbe, in ipotesi, discorrere, di un (solo) potenziale *processo* hamiltoniano, le cui possibilità di realizzazione dipenderebbero dall'eliminazione della contraddizione di fondo di una politica monetaria sovranazionale e di politiche fiscali nazionali²⁵⁸.

mente, gli Stati piú indebitati potrebbero avere l'impressione che i Paesi piú virtuosi richiedano un numero eccessivo di riforme e cambiamenti e troppo rigore nei conti. I rischi di crisi che minacciano la sopravvivenza dell'euro si riducono, ma non vengono eliminati».

²⁵⁸ Rileva E. TRIGGIANI, *L'Unione europea alla sfida decisiva*, in *AISDUE*, 2, 2020, p. 5 ss., p. 9, che «è giunto il momento di comprendere che l'unica via d'uscita dal pericoloso stallo in cui versa l'integrazione europea consiste nella eliminazione della caratteristica di "Giano bifronte" dell'attuale Unione», trattandosi di «costruire una realtà meno contraddittoria e pienamente sintonizzata sulle ineludibili e improrogabili necessità della odierna società globalizzata».

OSSERVAZIONI CONCLUSIVE

Nelle battute iniziali del lavoro si è fatta menzione della “condizione di difficoltà” sperimentata dal costituzionalismo e dallo Stato nazionale quale centro di imputazione del potere sovrano. Condizione che, di riflesso, vive lo studioso del diritto, chiamato ad analizzare una realtà *a-territoriale*, altamente interconnessa, dinamica e, a tratti, “inafferrabile”. Si è, pertanto, inteso indagare la posizione rivestita dallo Stato – e, per essa, la contemporanea accezione della sovranità costituzionale – nel suo interrelarsi con quelle che potrebbero essere, con formula di sintesi, definite le “potenze della tecno-economia” e, segnatamente, con la Banca centrale europea, elevata a caso paradigmatico dell’espansione della tecnica, da un lato, e del diritto eurounitario, dall’altro.

Che la sovranità statale abbia subito un processo modificativo atto ad alterarne i connotati essenziali è, a ben vedere, inequivocabile. D’altra parte, il costituzionalismo è *materia viva*, la quale non può che evolvere, trasformarsi ed aggiornarsi al mutare del contesto (anche) economico e sociale. Così, l’emersione e l’affermazione di dinamiche globali “sfidano” il costituzionalismo e, nel loro impingere nel binomio “territorio-sovrano”, costringono quest’ultimo ad un’opera di continua attualizzazione.

Altrettanto sfidante si dimostra, nello specifico, il processo di integrazione europea, al progredire del quale corrisponde una via via più pressante esigenza di individuare (meglio detto: riconfigura-

re) il ruolo dello Stato nazionale. Uno Stato (ormai da tempi risalenti) considerato *in crisi, superato* e, ancora, *inadeguato* a fronteggiare la complessità, capillarità e pervasività dei fenomeni contemporanei e, in specie, dei fenomeni economici.

Si discorre, dunque, di *emancipazione* o *disancoraggio* del diritto dalla dimensione statale. Asserzione, questa, che qui si sostiene, sebbene nell'accezione non di *fine* dello Stato, bensì di un suo inserimento in un orizzonte più ampio, integrato ed interconnesso, entro il quale trattasi di valutare dinamiche e modalità attraverso cui misurarne le capacità e possibilità di incidenza su di una *governance* primariamente, sebbene non esclusivamente, economica, divenuta globale e multilivello. Nondimeno, ai mutamenti "fisiologici" o "ordinari", si aggiungono le variabili contingenti trainate dall'emergenza (economica, finanziaria, sanitaria), le quali non hanno mancato di alterare gli equilibri inter-ordinamentali ed inter-istituzionali in seno allo spazio giuridico europeo, esercitando un effetto, ad un tempo, *disvelatore* delle contraddizioni e aporie caratterizzanti la costruzione europea ed *accelerante* il processo di integrazione, nel segno di un completamento del disegno realizzato a Maastricht. In tal senso, le due crisi economiche del XXI secolo che, a distanza di un lasso di tempo relativamente breve, hanno colpito l'Eurozona sono intervenute ad arricchire le prospettive di indagine in punto di residuo di sovranità statale, interrogando sul futuro del processo di integrazione europea, nonché sulla posizione rivestita dagli Stati membri in seno all'Unione, tanto nell'immediato, quanto nel futuro (prossimo e meno prossimo).

Nel corso del lavoro si è tentato di rendere la portata dei processi che, da più fronti, sono intervenuti (ed intervengono) a ridefinire il perimetro della sovranità, segnalando come la realizzazione dell'Unione economica e monetaria e la devoluzione della sovranità monetaria in capo alla Banca centrale europea abbiano fortemente e profondamente impattato sull'assetto costituzionale degli Stati nazionali. Una tappa del processo integrativo europeo, definita un *outstanding event*, che sarebbe stata destinata a riverberare i propri effetti per il futuro. Dalla ricostruzione del percorso evolutivo che ha condotto all'Unione economica e monetaria emerge, infatti, come l'UEM abbia rappresentato una *tappa intermedia*, un primo ap-

prodo di un processo più ampio ed ambizioso, che avrebbe dovuto condurre ad un'autentica unione politica, il cui mancato raggiungimento ha costituito, a ben vedere, un aspetto costantemente problematico per il funzionamento della costruzione europea.

Parimenti, il più recente evolvere del disegno delineato a Maastricht si è conformato agli eventi che, nati contingenti – la crisi economico-finanziaria e dei debiti sovrani, prima, e la crisi economica innescata dall'emergenza pandemica, poi – si sarebbero rivelati strutturali quanto ad effetti e ricadute sull'architettura eurounitaria, fungendo da veri e propri *eventi catalizzatori* dell'avanzamento nel processo di integrazione, sebbene con modalità ed effetti non del tutto coincidenti.

In detto scenario, una posizione di rilievo è rivestita dalla Banca centrale europea, il cui ruolo – tanto per come originariamente previsto dai Trattati, quanto per come successivamente evolutosi negli anni delle crisi – va al cuore del diritto costituzionale.

Dietro all'attribuzione della sovranità monetaria in capo all'istituzione di Francoforte si cela una metamorfosi costituzionale ad ampio spettro, suscettibile di incidere sugli equilibri che a livello domestico avevano conformato i rapporti tra Banca centrale nazionale e organi di direzione politica e, in via speculare, sui rapporti tra la politica economica e quella monetaria, oltretutto sulle modalità di finanziamento del debito pubblico, secondo un percorso già, invero, parzialmente avviato con il c.d. divorzio Tesoro-Banca d'Italia. In tale prospettiva, l'inserimento della Banca centrale nazionale nel Sistema europeo delle banche centrali (SEBC) ha rappresentato l'innescò di una significativa modificazione tanto dell'ordinamento creditizio e del ruolo della Banca d'Italia, quanto dell'ordinamento costituzionale complessivo, nella direzione di una rinnovata autonomia della Banca d'Italia; autonomia che, mentre è andata rafforzandosi sul fronte interno, ha subito un ridimensionamento a livello sovranazionale, in ragione dell'inserimento della banca centrale nazionale in un sistema, a ben vedere, dominato dalla Banca centrale europea e finalizzato in via nettamente prevalente al mantenimento della stabilità monetaria. Di talché, sebbene la ratifica del Trattato di Maastricht non abbia richiesto né comportato una revisione costituzionale – in ragione, in parte, del silenzio riservato dalla Car-

ta costituzionale al fenomeno monetario ed alla Banca d'Italia e, in parte, della vaghezza di formulazione dell'articolo 47 Cost. – gli effetti dell'UEM si risolvono nell'innesto, a livello costituzionale, di principi monetaristi in origine estranei all'ordinamento nazionale e nel progressivo allontanamento dall'impostazione democratico-sociale che aveva ispirato i Costituenti. In tal senso, emerge una significativa tendenza ad un'inversione gerarchico-valoriale dei rapporti tra due canoni che, a ben vedere, fanno da sfondo alle riflessioni in questa sede sviluppate: i canoni dell'*efficienza (economica)*, da un lato, e della *giustizia sociale*, dall'altro. Il che, parimenti, si declina nei rapporti – andati progressivamente ribaltandosi sotto l'influsso del diritto comunitario (oggi eurounitario) – tra logica di mercato ed intervento pubblico a fini sociali, con l'effetto di "imprimere" sulla Costituzione economica nazionale un modello economico mercatista, ispirato ai principi della concorrenza e della stabilità monetaria. Da tale angolazione, emergerebbe la portata delle modifiche di rilievo costituzionale che sono intervenute nell'ordinamento giuridico nazionale, nel segno di una "riscrittura" per via esegetica della Costituzione economica, da intendersi come parte di un "tutto unitario", conformata, dunque, ai principi fondamentali del nostro ordinamento costituzionale, a partire dal principio di eguaglianza sostanziale consacrato nel secondo comma dell'articolo 3 della Costituzione.

L'avvenuta "dismissione" della sovranità monetaria sarebbe venuta, dunque, ad esercitare un *effetto trainante*, atto a condizionare, *ab externo*, la sovranità statale in ambito economico e sociale, con incidenze di non secondo momento sul potere conformativo che tradizionalmente compete alle Costituzioni.

Volendo escludere l'avvenuta eclissi ("totale") della sovranità, il tema è quello dell'individuazione dei *luoghi* e delle *modalità* con cui essa, oggi, si manifesta. Trattasi, dunque, di definire il contenuto, le modalità e, finanche, le condizioni di esercizio di una sovranità che, nel perdere il connotato dell'esclusività, verrebbe ad essere – con gradi variabili di intensità – influenzata da vincoli posti *ab extra*, siano essi vincoli derivanti dall'appartenenza all'Unione europea o vincoli a carattere fattuale prima ancora che giuridico, promananti dalle dinamiche economiche del mondo globalizzato.

Parimenti, dietro alla marginalizzazione della dimensione statale della sovranità si staglia la crisi o, quantomeno, la difficoltà della democrazia, nelle sue plurime accezioni, le quali investono tanto la forma di governo, quanto la forma di Stato, sicché i due piani della *depoliticizzazione* e dell'integrazione europea si coniugano, contribuendo ad alimentare – in un processo, a ben vedere, *auto-poietico* – lo stato di difficoltà della sovranità degli Stati nazionali così come della democrazia, nel suo portato, ad un tempo, *valoriale* e *metodologico*. Ciò sia per la tendenziale marginalizzazione dei Parlamenti nazionali a favore di esecutivi maggiormente coinvolti nella definizione delle politiche eurounitarie, sia per la tendenza suppletiva/usurpativa (?) della tecnica nello spazio giuridico europeo, con il conseguente rischio di tramutare il potere *conformativo* della sovranità costituzionale in un potere meramente *reattivo*, all'insegna di un capovolgimento dei rapporti tra diritto ed economia e, correlativamente, tra politica e tecnica.

Dinamiche, quelle qui descritte, che sono andate approfondendosi per effetto della crisi economico-finanziaria globale principata nel 2007-2008, ponendosi una precisa dinamica relazionale tra contesti situazionali di crisi, da un lato, ed *accentramento* di competenze a livello eurounitario e *tecnicizzazione*, dall'altro. Una *verticalizzazione* che assume le sfumature di una *depoliticizzazione* o, meglio, di una *neutralizzazione*, nell'accezione schmittiana di *departitizzazione*, quale correttivo dei limiti connaturati al circuito democratico-rappresentativo.

Una dinamica che, con specifico segno all'oggetto del presente lavoro, ha condotto ad un'espansione del ruolo della Banca centrale europea lungo diverse linee di sviluppo, che siano quelle della politica monetaria non convenzionale – sintetizzata nelle parole dell'allora Presidente Mario Draghi, *whatever it takes* –, dell'attribuzione alla BCE del ruolo di *banking supervisor* nell'ambito del primo pilastro dell'Unione bancaria europea o, ancora, del suo inedito coinvolgimento nei meccanismi di condizionalità alla base degli strumenti di assistenza finanziaria. Un ampliamento di funzioni a fronte del quale la ricostruzione del ruolo e della posizione dell'*Eurotower* richiede di integrare il dato giuridico con quello fattuale e, in specie, di affiancare agli strumenti risalenti alla ratifica del Trattato di Ma-

astricht ulteriori elementi, destinati a diventare, in via di fatto e di diritto, i nuovi formanti dello *status* giuridico della “nuova” Banca centrale europea.

La crisi economico-finanziaria e la conseguente crisi del debito sovrano avrebbe restituito, infatti, l’immagine della BCE quale *ever expanding institution* e, al contempo, contribuito a far emergere la caratura sostanzialmente politica della suddetta istituzione, rievocativa di quanto autorevolmente affermato da Ortino (sebbene con riferimento alla Banca d’Italia) circa la *sostanza politica* delle decisioni di politica monetaria.

Le modalità di gestione della crisi ed il protagonismo sperimentato dalla Banca centrale europea nell’ambito tanto delle misure di più diretta gestione degli effetti immediati della crisi, quanto di quelle variamente dirette al risanamento delle finanze pubbliche, acquisterebbero, dunque, una duplice valenza, quale ulteriore “stadio di crescita” dell’Unione europea e, al contempo, quale potenziale segno (aggiuntivo) di “cedimento” della sovranità statale nel suo interfacciarsi con dinamiche economiche ed istituzionali, a ben vedere, esogene.

Da tale angolazione, il ruolo che la Banca centrale europea è andata assumendo nel contesto della crisi economico-finanziaria attualizza in chiave rivisitata alcune delle criticità che storicamente hanno accompagnato i rapporti tra la BCE, quale istituzione tecnica indipendente non democraticamente legittimata, e gli ordinamenti giuridici dei singoli Paesi membri, per tale via ulteriormente marginalizzando lo spazio riservato alla autonoma determinazione sovrana degli Stati nazionali.

La concentrazione del potere monetario (e, oggi, del potere di vigilanza bancaria) nelle mani di una banca centrale indipendente – e, per di più, di una banca centrale “senza Stato”¹ – si è, sin dall’origine, dimostrata difficilmente conciliabile con i principi democratici, sicché indipendenza e legittimazione democratica della BCE hanno rappresentato due nervi costantemente “scoperti”, in cui ravvisare alcune delle criticità di ordine costituzionale della costruzione mo-

¹ Si veda E. PAPARELLA, *La Bce e l’ambivalente uso dell’indipendenza nella crisi della zona euro*, cit., p. 307.

netaria europea. D'altra parte, già nella Risoluzione sulle implicazioni istituzionali dell'UEM nel contesto dell'ampliamento del 1999, il Parlamento europeo rimarcava la problematicità derivante dalla presenza di una banca centrale priva di una corrispettiva autorità politica a livello comunitario e la connessa esigenza di "perimetrare" l'ampia indipendenza attribuita alla BCE con meccanismi di responsabilità democratica, i quali assumono la veste prevalente di una legittimazione in virtù dei risultati (c.d. *output legitimacy*). Così, come l'indipendenza della banca centrale è primariamente volta a "schermare" la conduzione della politica monetaria dalle oscillazioni di una politica sovente priva delle competenze tecniche necessarie e, finanche, della volontà di perseguire l'*economicamente necessario*, in ipotetico contrasto con le istanze provenienti dal corpo elettorale, la previsione di meccanismi di raccordo tra la BCE e le istituzioni democraticamente legittimate e di obblighi di *accountability* è preordinata ad evitare un assoluto "isolamento" della banca centrale o, in altri termini, un suo totale "scollamento" dal circuito democratico-rappresentativo.

In tale prospettiva, almeno nelle origini, la necessità della salvaguardia della stabilità monetaria avrebbe rappresentato l'obiettivo legittimante una *deviazione* dal principio democratico, il che ha tuttavia determinato una contrazione delle finalità costituzionali perseguibili dagli organi democraticamente legittimati. Un nodo, quest'ultimo che è andato "stringendosi" negli anni della crisi, a fronte, in particolare, della "dilatazione" del mandato della *price stability* cui si è assistito con le misure non convenzionali di politica monetaria.

Di talché, il ruolo della Banca centrale europea nella sua interazione dialettica con gli Stati nazionali si appalesa, ad un tempo, quale punto di osservazione e luogo di origine di dinamiche che, variamente, incidono sull'autonomia decisionale degli Stati in materia economica e, finanche, sociale e, in senso più ampio ed onnicomprensivo, sugli spazi di agibilità della politica *strettamente* intesa. La questione, evidentemente, si riallaccia alle concezioni di "politica" e, conseguentemente, di "depoliticizzazione", nel solco di quanto poc'anzi richiamato in punto di *neutralizzazione* di matrice schmittiana, dovendosi rimarcare la natura fluida e polisemica delle nozio-

ni evocate; così, di “politica” si dà una lettura in *sensu stretto* e in *sensu lato*, laddove, tuttavia, è solo nella prima che si rinviene l’operatività di quei meccanismi di legittimazione più genuinamente democratici, nell’accezione della cosiddetta *input legitimacy*. Non-dimeno, discorrere di “depoliticizzazione” non implica, né sottende, l’annullamento della politica comunque intesa, bensì di un tipo specifico di politica, quella partitica appunto, come tale soggetta alle possibili storture della democrazia e della politica democratica. Al processo di *depoliticizzazione* descritto corrisponde, dunque, uno speculare processo di *politicizzazione* dell’economia², a fronte del quale decisioni sostanzialmente politiche vengono assunte da organi tecnici asseritamente neutrali.

In tale prospettiva, il piano dei rapporti “UE-stati membri” e “tecnica-politica” si interrelano e sovrappongono, convogliando verso quella che potremmo, qui, definire una *nebulizzazione* della sovranità politica statale.

Sovranità, quest’ultima, che viene a subire i “condizionamenti” derivanti da una costruzione a forte connotazione tecnocratica, nella quale rinvenire la tensione tra *efficienza tecnica* e *principio democratico*, nel cui ambito l’*efficienza* assurgerebbe a valore da perseguire e, al contempo, a criterio di legittimazione del potere.

Profili, questi, che emergono nel confronto giurisdizionale che ha coinvolto Corte di giustizia e Tribunale costituzionale federale tedesco in merito alla legittimità delle misure non convenzionali note come *Outright Monetary Transactions* e *Public Sector Purchase Programme*; un confronto avviato dal *Bundesverfassungsgericht* a difesa delle prerogative parlamentari in materia di bilancio ed imperniato sui rischi di eccessive deviazioni dal principio democratico – e, dunque, di un “incontrollato” ampliamento degli spazi di *de-democratizzazione* – derivanti dall’ampliamento dell’indipendenza della Banca centrale europea non solo nei suoi rapporti con gli organi democraticamente legittimati, bensì anche con la stessa Corte di giustizia, assestata su di un controllo giurisdizionale dal “tocco leggero”, dal *BVerfG* considerato inidoneo ad arginare i potenziali

² G. TEUBNER, *Nuovi conflitti costituzionali. Norme fondamentali dei regimi transnazionali*, cit., p. 124 ss.

rischi di sconfinamento dell'operato della BCE nella sfera della politica economica di spettanza degli Stati membri.

Tali riflessioni assumono ulteriori specificazioni se calate nel contesto pandemico che ha visto coinvolti i Paesi dell'Eurozona (e del mondo). La crisi economica innescata dalla crisi sanitaria da Covid-19, sebbene sovente associata alla precedente crisi economica globale, si è distinta per evento scatenante, dinamiche diffuse e profili di vulnerabilità evidenziati. Nondimeno, profili di continuità, ma anche di differenziazione si rinvengono nella conseguente reazione approntata a livello eurounitario.

Nonostante l'origine sanitaria della crisi, come tale simmetrica ed esogena (almeno nel suo innesco), le conseguenti ricadute sul tessuto economico-produttivo (e sociale) dei Paesi colpiti si sono rivelate altamente diseguali per ragioni ad un tempo strutturali e contingenti. Nelle cause *strutturali* all'origine dell'incidenza diversificata della crisi si ravvisa un elemento di analogia con la precedente crisi, da rinvenirsi negli effetti amplificatori esercitati dalla ancora incompleta costruzione monetaria europea, mentre, con riferimento alle cause *contingenti*, si dovrebbe distinguere tra quelle più strettamente correlate all'emergenza pandemica (livello di incidenza del virus, tempistica, gravosità ed efficacia delle conseguenti misure di contenimento adottate nei diversi Paesi) e quelle connesse al livello di esposizione delle singole economie nazionali, specie a così breve distanza dalla crisi del debito sovrano.

Nondimeno, tra gli elementi atti a differenziare le due crisi non si può omettere di considerare la posizione rivestita dal sistema bancario, nel suo essere inglobato nella reazione statale alle conseguenze economiche della crisi sanitaria, in ciò radicandosi un giudizio tendenzialmente positivo sugli obiettivi raggiunti con la realizzazione dell'Unione bancaria europea, a partire dall'innalzamento della quantità e della qualità del c.d. patrimonio di vigilanza degli istituti bancari.

Quanto alla strategia UE di contrasto alla crisi pandemica, analogamente a quanto corso nel contesto della precedente crisi, le misure di contrasto agli effetti economici della pandemia si sarebbero connotate per un grado crescente di sistematicità: ai primi interventi a carattere più immediato e, si potrebbe affermare, emergen-

ziale, si sono progressivamente affiancate misure di più ampio respiro e, finanche, di maggiore rilevanza nell'ottica dell'avanzamento del progetto europeo. Del pari, analogie si rinvergono in relazione al ruolo assunto dalla Banca centrale europea, nuovamente intervenuta con una politica monetaria non convenzionale fortemente espansiva, sì proseguendo sulla strada già tracciata nel contesto della crisi del debito sovrano. In tale prospettiva, almeno in via di prima approssimazione, le due crisi economiche si porrebbero in rapporto di continuità, avendo la crisi economica correlata alla diffusione del Covid-19 confermato il ruolo espansivo della Banca centrale europea nel quadro di una flessibilizzazione dei Trattati UE e di un'estensione del mandato di stabilità monetaria ivi previsto. Di talché, la crisi pandemica avrebbe riproposto un modello di banca centrale a forte interventismo, la quale, operando sul filo – definito *linea Maginot* – “politica monetaria-politica economica”, è tornata ad attualizzare il nodo dei rapporti inter-ordinamentali in ambito economico e della conseguente estensione della sovranità democratica degli Stati membri in materia.

Nondimeno, profili di differenziazione sussistono sia che si prenda in esame il complesso delle misure UE di contrasto alla crisi, sia che si abbia a riguardo lo specifico della reazione promanante da Francoforte.

In prima istanza, la crisi ha esercitato un effetto accelerante di primo momento, in maniera – si ritiene – ancora più netta rispetto al recente passato, venendo in particolare considerazione il pacchetto integrato *Next Generation EU* (NGEU)-Quadro finanziario pluriennale (QFP) 2021-2027, nonché il connesso regime generale di condizionalità relativo al rispetto dei principi dello Stato di diritto.

In secondo luogo, con più specifico segno all'operato della Banca centrale europea, l'attribuzione alla stessa del ruolo di *banking supervisor*, quale “perno” del Meccanismo di vigilanza unico, l'ha messa nella condizione di potenziare la propria strategia di reazione alla crisi economica, consentendole di “doppiare” i propri canali di intervento, affiancando alle *non-standard monetary policy measures* il temporaneo allentamento delle regole prudenziali che, unitamente alla Raccomandazione sulla distribuzione dei dividendi, risponde al duplice obiettivo di sostenere gli enti creditizi nel loro ruolo di “pon-

ti di liquidità” a favore dell’economia reale e di porre il sistema bancario nella condizione di non essere investito da un effetto domino di direzione uguale e contraria rispetto a quanto verificatosi in occasione della precedente crisi economico-finanziaria.

Profili di *continuità* e di *discontinuità*, alla luce dei quali delineare (quantomeno in via di tentativo) l’attuale e futuribile ruolo della Banca centrale europea nella sua interazione dialettica con gli ordinamenti nazionali. Il tema si annoda ed intreccia a doppio filo con quello dei rapporti tra Unione europea e Stati membri nella prospettiva dell’avanzamento del progetto unitario impresso dalla crisi.

A ripresentarsi è il tema della sovranità statale, condizionata o, quantomeno, “compressa” tra il necessitato intervento della BCE e le condizionalità sottostanti ai finanziamenti europei nell’ambito, in specie, del *Next Generation EU* e del *Recovery and Resilience Facility*. Con riferimento a quest’ultime, l’accesso ai fondi UE, nonché il loro successivo mantenimento in capo agli Stati beneficiari, richiede, quale *contropartita*, l’impegno statale a perseguire, secondo programmi dettagliati e temporalmente definiti, un articolato piano di riforme strutturali (definite in Piani nazionali per la ripresa e la resilienza), lungo le linee di intervento previamente individuate in sede europea.

Le risorse finanziarie vengono, dunque, incanalate su obiettivi strategici condivisi, i quali, sebbene non nella forma di un vincolo di destinazione strettamente inteso, esercitano un *effetto escludente* e *preclusivo* nei confronti delle Assemblee rappresentative, nella misura di una predeterminazione (in via esclusiva) dei fini dell’azione politica che dovrebbe spettare agli organi nazionali democraticamente legittimati.

Un simile grado di interferenza, che dalla fase dell’accesso ai fondi si estende ai momenti del monitoraggio circa il successivo conseguimento di traguardi e obiettivi, assegna un’importanza di primo momento al grado di coinvolgimento degli Stati in fase di negoziazione, sebbene sia quantomeno legittimo interrogarsi sulla effettiva “forza di contrattazione” in capo ad uno Stato che versi, di fatto, nella posizione di debolezza di chi necessita di assistenza finanziaria.

Da ciò sarebbe dato ricavare una costante della costruzione europea: la dislocazione delle decisioni politiche al di fuori dei confini statuali e delle sedi democratico-rappresentative. Ciò sia che si abbia a riguardo la previa determinazione dei fini della politica monetaria (per le interconnessioni e ricadute che la legano, *in primis*, alla politica economica), sia la strategia europea di contrasto alla/e crisi, nel suo porre più o meno stringenti vincoli e condizioni agli Stati membri, specie se destinatari di assistenza finanziaria. In tale prospettiva, l'area "sottratta" all'operatività dei principi propri del costituzionalismo democratico andrebbe *ampliandosi* e gli spazi riservati alla politica in campo primariamente (sebbene non esclusivamente) monetario *contraendosi*, in considerazione tanto delle ricadute che il governo della moneta esercita sulla politica economica e sociale degli organi democraticamente legittimati, quanto della dilatazione della *mission* monetaria originariamente assegnata alla BCE.

Tuttavia, nonostante i profili di criticità evocati, la declinazione assunta dalle condizionalità – nella veste di "vincoli esterni a caratteri qualitativo-sostanziale" – alla base dell'assistenza finanziaria qui in discorso parrebbe aprire il varco ad un avanzamento di ordine sostanziale della costruzione unitaria europea.

In tale prospettiva, l'analisi delle misure UE di contrasto alla crisi pandemica si presta ad una riflessione tanto sulla conformazione futura dell'Unione, quanto sulla posizione che in seno ad essa potrebbe essere riconosciuta alla BCE e, finanche, agli Stati membri. Diversamente da quanto occorso a seguito della crisi del debito sovrano, la crisi pandemica avrebbe innescato un processo di ridefinizione dell'architettura europea potenzialmente più ampio ed ambizioso, che – scisso tra *solidarietà* e *condizionalità* – non abbandona i vecchi schemi e modelli di intervento e di interferenza sugli ordinamenti nazionali, ma parrebbe declinarli in una nuova, mutata, veste, dalla maggiore connotazione ed ambizione politica.

Quanto qui da ultimo asserito non vale a negare i profili di criticità sollevati dalla gestione UE degli effetti economici della crisi sanitaria, ma ad ammettere (questo sì) un possibile *cambio di passo* che, veicolato (anche) da un rafforzamento dei poteri di bilancio europei, possa direzionarsi verso la compiuta realizzazione di un'u-

nione fiscale e politica. Un'inversione di rotta che potrebbe condurre, del pari, ad una rivisitazione della posizione della Banca centrale europea, nel senso della dismissione del ruolo suppletivo da essa esercitato nei confronti delle altre istituzioni e, dunque, di un'interruzione di quel *predominio della tecnica* che ha storicamente connotato l'architettura realizzata a Maastricht e che, parimenti, aveva così marcatamente connotato la reazione eurounitaria alla crisi del debito sovrano.

Di talché, la crisi economica correlata alla pandemia parrebbe, ancor più della precedente, avere dischiuso – almeno in via potenziale – l'orizzonte delle possibilità ed opportunità di cambiamento. Ciò nell'auspicabile direzione di una correzione delle contraddizioni caratterizzanti l'Unione economica e monetaria e della concretizzazione della più volte citata ambizione politica ad essa sottesa.

Si traccia, così, un filo rosso che dalle origini dell'UEM giunge sino ad oggi, nella misura in cui le prospettive aperte dalla crisi parrebbero rievocative della “mancata promessa” di un'autentica unione politica, per come formulata già nel *Rapporto Werner* nel lontano 1970. Nondimeno, le riflessioni relative al ruolo della Banca centrale europea “della/e crisi” vanno al cuore di uno dei problemi centrali della costruzione europea: i rapporti, invero tutt'altro che equilibrati, tra tecnica e politica. Un “disequilibrio” – variamente descritto come “spirale tecnocratica”³, “espertocrazia”⁴ o, ancora, “banco-crazia” e “tecnocrazia”⁵ – entro cui ravvisare una manifestazione della crisi della rappresentanza democratica, oltretutto un fattore di debolezza dell'Unione economica e monetaria.

Di talché, seppur con un certo grado di prudenza, si potrebbe quantomeno ipotizzare (e auspicare) che la crisi economico-sanitaria abbia rappresentato (e rappresenti) l'occasione per dare risposta ai nodi rimasti irrisolti in seno allo spazio giuridico europeo e per sciogliere la riserva sulla potenziale evoluzione in senso federale dell'Unione. Un approfondimento dell'integrazione poli-

³ J. HABERMAS, *Nella spirale tecnocratica. Un'arringa per la solidarietà europea*, cit., p. 11.

⁴ Cfr. R. FOX, *Europe, Democracy and the Economic Crisis: Is It Time to Reconstitute the 'Assises'?*, cit., p. 465.

⁵ D. FISICHELLA, *L'altro potere. Tecnocrazia e gruppi di pressione*, cit., p. 6.

tica europea contribuirebbe, infatti, ad una *redistribuzione* “più equa” del potere tra tecnica e politica, nel cui ambito far convivere le istanze del mercato con quelle più autenticamente democratiche, nell’auspicabile direzione di una rinnovata centralità della sovranità politica.

BIBLIOGRAFIA

- ABRIANI N., *Il diritto delle imprese nell'emergenza*, in *Osservatorio OCI*, maggio 2020.
- ADINOLFI G., *Il sostegno congiunto UE-FMI: è necessario un ripensamento della politica di condizionalità?*, in G. ADINOLFI, M. VELLANO (a cura di), *La crisi del debito sovrano degli stati dell'area euro. Profili giuridici*, Torino, Giappichelli, 2014, p. 3 ss.
- ALGOSTINO A., *La soft law comunitaria e il diritto statale: conflitto fra ordinamenti o fine del conflitto democratico?*, in *Costituzionalismo.it*, 3, 2016, p. 255 ss.
- ALLEGRETTI U., *Il governo della finanza pubblica*, Padova, Cedam, 1971.
- ALLEGRETTI U., *Democrazia e rappresentanza nell'era della globalizzazione*, in L. CHIEFFI (a cura di), *Rappresentanza politica, gruppi di pressione, élites al potere. Atti del Convegno di Caserta 6-7 maggio 2005*, Torino, Giappichelli, 2006, p. 69 ss.
- AMATO G., *Il mercato nella Costituzione*, in *Quaderni costituzionali*, 1, 1992, p. 7 ss.
- AMATO G., *La nuova costituzione economica*, in G. DELLA CANANEA, G. NAPOLITANO (a cura di), *Per una nuova costituzione economica*, Bologna, il Mulino, 1998, p. 11 ss.
- AMMANNATI L., *Governance e regolazione attraverso reti*, in L. AMMANNATI, P. BILANCIA (a cura di), *Governance dell'economia e integrazione europea*, vol. II, *Governance multilivello, regolazione e reti*, Milano, Giuffrè, 2008, p. 181 ss.
- AMOROSINO S., *La regolazione pubblica delle banche*, Milano, Wolters Kluwer-Cedam, 2016.

- AMTENBRINK F., *The Democratic Accountability of Central Banks: a Comparative Study of the European Central Bank*, Oxford, Bloomsbury, 1999.
- AMTENBRINK F., *Legal Developments*, in *Journal of Common Market Studies*, 50 (Annual Review), 2012, p. 132 ss.
- AMTENBRINK F., DE HAAN J., *The European Central Bank: An Independent Specialized Organization of Community Law. A Comment*, in *Common Market Law Review*, 39, 1, 2002, p. 65 ss.
- ANDERSSON J., *The Regulatory Technique of EU Securities Law – A Few Remarks*, in *European Business Law Review*, 13, 4, 2002, p. 313 ss.
- ANDREATTA N. et al. (a cura di), *L'autonomia della politica monetaria. Il divorzio Tesoro-Banca d'Italia trent'anni dopo*, Bologna, il Mulino, 2011.
- ANNUNZIATA F., *New Exercises in Sovereignty: the Single Supervisory Mechanism as a Laboratory of Union Law*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2, 2019, p. 317 ss.
- ANTONELLI G., MORRONE A., *La riforma del MES: una critica economica e giuridica*, in *federalismi.it*, 34, 2020, p. iv ss.
- ANTONIAZZI S., *L'Unione bancaria europea: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il meccanismo unico di risoluzione delle bancarie (parte prima)*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2, 2014, p. 359 ss.
- ANTONIAZZI S., *L'Unione bancaria europea: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie (parte seconda)*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4, 2014, p. 717 ss.
- ANTONUZZO A., *Diritto europeo dell'emergenza e futuro dell'Unione economica e monetaria. Il pandemic crisis support del Mes alla prova della condizionalità*, in M. CECILI, A. CHIAPPETTA, G. VOSA (a cura di), *Oltre le crisi. L'Unione europea al bivio. Next generation UE e MES gli strumenti per uscirne?*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, p. 185 ss.
- APOSTOLI A., *A proposito delle più recenti pubblicazioni sull'uso della Costituzione*, in *Costituzionalismo.it*, 2, 2018, p. 27 ss.
- ARIOLLI G. (a cura di), *La tutela del risparmio. Quaderno di sintesi della giurisprudenza costituzionale*, Roma, 2008.
- AZZARITI G., *Il costituzionalismo moderno può sopravvivere?*, Roma-Bari, Laterza, 2013.
- AZZARITI G., *Il diritto costituzionale d'eccezione. Editoriale*, in *Costituzionalismo.it*, 1, 2020, p. I ss.
- AZZARITI G., *Diritto o barbarie. Il costituzionalismo moderno al bivio*, Roma-Bari, Laterza, 2021.

- AZZARITI G., DELLAVALLE S., *Crisi del costituzionalismo e ordine giuridico sovranazionale*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2014.
- BACHELET V., *Coordinamento (voce)*, in *Enciclopedia del Diritto*, vol. X, Milano, Giuffrè, 1962, p. 632 ss.
- BAGLIONI A. et al., *Verso l'Unione bancaria europea: disegno istituzionale e problemi aperti*, in *Banca Impresa Società*, 3, 2012, p. 313 ss.
- BAGNAI A., *Crisi finanziaria e governo dell'economia*, in *Costituzionalismo.it*, 3, 2011, p. 2 ss.
- BALAGUER CALLEJÓN F., *Crisi economica e crisi costituzionale in Europa*, in B. ANDÒ, F. VECCHIO (a cura di), *Costituzione, globalizzazione e tradizione giuridica europea*, Padova, Cedam, 2012, p. 333 ss.
- BALAGUER CALLEJÓN F., *Costituzione economica e globalizzazione*, in *federalismi.it*, spec., 5, 2019, p. 43 ss.
- CALDARELLI S., *La sovranità statale alla prova della crisi economica e finanziaria*, in *Rivista AIC*, 2, 2019, p. 245 ss.
- BALDINI V., *Il rispetto dell'identità costituzionale quale contrappeso al processo di integrazione europea. (La "sentenza-Lisbona" del Bundesverfassungsgericht ed i limiti ad uno sviluppo secundum Constitutionem dell'ordinamento sovranazionale)*, in *Rivista AIC*, 4, 2010, p. 1 ss.
- BALL L.M., *The Fed and Lehman Brothers. Setting the Record Straight on a Financial Disaster*, New York, Cambridge University Press, 2018.
- BARAGGIA A., *Ordinamenti giuridici a confronto nell'era della crisi. La condizionalità economica in Europa e negli Stati nazionali*, Torino, Giappichelli, 2017.
- BARAGGIA A., MARTINICO G., *Who is the Master of the Treaties? The Compact Theory in Karlsruhe*, in *Diritti Comparati*, 15 maggio 2020, p. 1 ss.
- BARONCELLI S., *Gli atti normativi della Banca centrale europea nell'ordinamento comunitario*, in *Osservatorio sulle fonti*, 1999, p. 7 ss.
- BARONCELLI S., *La Banca centrale europea: profili giuridici e istituzionali. Un confronto con il modello americano della Federal Reserve*, Firenze, European Press Academic Pub., 2000.
- BARONCELLI S., *Art. 47*, in R. BIFULCO, A. CELOTTO, M. OLIVETTI (a cura di), *Commentario alla Costituzione*, vol. I, Torino, Utet, 2006, p. 945 ss.
- BARONCELLI S., *The Gauweiler Judgment in View of the Case Law of the European Court of Justice on the European Central Bank Independence. Between Substance and Form*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 23, 1, 2016, p. 79 ss.
- BARRO R.J., GORDON D.B., *A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model*, in *The Journal of Political Economy*, 91, 4, 1983, p. 589 ss.

- BARRO R.J., GORDON D.B., *Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy*, in *NBER Working Paper Series*, 1079, 1983.
- BARTOLUCCI L., *Le reazioni economico-finanziarie all'emergenza Covid-19 tra Roma, Bruxelles e Francoforte (e Karlsruhe)*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2021, p. 154 ss.
- BARUCCI E., *Crisi finanziaria e intervento dello Stato: quale il lascito dell'emergenza?*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2, 2010, p. 339 ss.
- BASSAN F., *Il parametro di legittimità delle misure non convenzionali della BCE*, in *Banca Impresa Società*, 2, 2015, p. 173 ss.
- BASSAN F., *Il primato del diritto tedesco*, in *Diritto Bancario*, maggio 2020, p. 1 ss.
- BAST J., *Don't Act Beyond Your Powers: The Perils and Pitfalls of the German Constitutional Court's Ultra Vires Review*, in *German Law Journal*, 15, 2, 2014, p. 167 ss.
- BATTILOSSI S., *Banche miste, gruppi di imprese e società finanziarie (1914-1933)*, in G. CONTI, S. LA FRANCESCA (a cura di), *Banche e reti di banche nell'Italia postunitaria*, vol. I, *Persistenze e cambiamenti nel sistema finanziario e creditizio*, Bologna, il Mulino, 2000, p. 307 ss.
- BATTISTINI N., PAGANO M., SIMONELLI S., *Systemic risk, sovereign yields and bank exposure in the euro crisis*, in *Economic Policy*, 2014, p. 203 ss.
- BECK T. (a cura di), *Banking Union for Europe. Risks and challenges*, London, Centre for Economic Policy Research (CEPR), 2012.
- BELLETTI M., *Percorsi di ricentralizzazione del regionalismo italiano nella giurisprudenza costituzionale. Tra tutela di valori fondamentali, esigenze strategiche e di coordinamento della finanza pubblica*, Roma, Aracne, 2012.
- BELLETTI M., *Corte costituzionale e spesa pubblica. Le dinamiche del coordinamento finanziario ai tempi dell'equilibrio di bilancio*, Torino, Giappichelli, 2016.
- BELLETTI M., *La "confusione" nel sistema delle fonti ai tempi della gestione dell'emergenza da Covid-19 mette a dura prova gerarchia e legalità*, in *Osservatorio costituzionale AIC*, 3, 2020, p. 174 ss.
- BELLETTI M., *Il "governo" dell'emergenza sanitaria. Quali effetti sulla costituzione economica e sul processo federativo europeo*, in *Diritto Pubblico Europeo Rassegna online*, 1, 2021, p. 20 ss.
- BELLI F., *Legge bancaria, Banca d'Italia e controllo del credito*, in AA.VV., *Il governo democratico dell'economia*, Bari, De Donato, 1976, p. 351 ss.
- BELLI F., *«Controllo-governo» del credito: indagine sull'evoluzione dell'ordinamento*, in P. VITALE (a cura di), *L'ordinamento del credito fra due crisi (1929/1973)*, Bologna, il Mulino, 1977, p. 25 ss.

- BELLI F., *Pubblico e privato nella legislazione bancaria italiana: a proposito di un recente saggio di P. Vitale*, in *Note economiche*, 1977, p. 153 ss.
- BELLI F., *Le leggi bancarie del 1926 e del 1936-1938*, in AA.VV., *Banca e industria fra le due guerre*, vol. II, Bologna, il Mulino, 1981, p. 203 ss.
- BELLI F., *Funzione del credito e legislazione bancaria*, in C.M. MAZZONI, A. NIGRO (a cura di), *Credito e moneta*, Milano, Giuffrè, 1982, p. 5 ss.
- BELOV M., *The Functions of Constitutional Identity Performed in the Context of Constitutionalization of the EU Order and Europeanization of the Legal Orders of EU Member States*, in *Perspective of Federalism*, 9, 2, 2017, p. 72 ss.
- BENVENUTI M., *Libertà senza liberazione. Per una critica della ragione costituzionale dell'Unione europea*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2016.
- BERGONZINI C., *L'Europa e il Covid-19. Un primo bilancio*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2020, p. 761 ss.
- BERGSTRÖM C.F., *Shaping the new system for delegation of powers to EU agencies: United Kingdom v. European Parliament and Council (Short selling)*, in *Common Market Law Review*, 52, 1, 2015, p. 219 ss.
- BERMAN S., McNAMARA K., *Bank on Democracy – Why Central Bankers Need Public Oversight*, in *Foreign Affairs*, 78, 2, 1999, p. 2 ss.
- BERTOLISSI M., *Prefazione*, in F. MOROSINI (a cura di), *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, Pisa, Edizioni ETS, 2014, p. 13 ss.
- BESSELINK L., REESTMAN J.H., *The Fiscal Compact and the European Constitutions: 'Europe Speaking German'*, in *European Constitutional Law Review*, 8, 1, 2012, p. 1 ss.
- BETZU M., *Stati e Istituzioni economiche sovranazionali*, Torino, Giappichelli, 2018.
- BETZU M., CIARLO P., *Epidemia e differenziazione territoriale*, in *BioLaw Journal*, 1s, 2020, p. 201 ss.
- BIFULCO R., *Bundesbank e Banche centrali dei Länder come modello del Sistema europeo delle Banche centrali*, in O. ROSELLI (a cura di), *Europa e Banche centrali*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2004, p. 75 ss.
- BIFULCO R., *Il pareggio di bilancio in Germania: una riforma costituzionale postnazionale?*, in *Rivista AIC*, 3, 2011, p. 1 ss.
- BIFULCO R., *Le riforme costituzionali in materia di bilancio in Germania, Spagna e Italia alla luce del processo federale europeo*, in A.M. NICO (a cura di), *Studi in onore di Francesco Gabriele*, tomo I, Bari, Cacucci, 2016, p. 53 ss.
- BIGNAMI M., *Di nuovo tra apocalittici e integrati: tecniche statali di normazione contro il coronavirus*, in F.S. MARINI, G. SCACCIA (a cura di),

- Emergenza Covid-19 e ordinamento costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2020, p. 39 ss.
- BILANCIA F., *La crisi dell'ordinamento giuridico dello Stato rappresentativo*, Padova, Cedam, 2000.
- BILANCIA F., *Note critiche sul c.d. "pareggio di bilancio"*, in *Rivista AIC*, 2, 2012, p. 1 ss.
- BILANCIA F., *Spending review e pareggio di bilancio. Cosa rimane dell'autonomia locale?*, in *Diritto pubblico*, 1, 2014, p. 45 ss.
- BILANCIA F., *Sovranità*, in AA.VV., *Di alcune grandi categorie del diritto costituzionale: Sovranità Rappresentanza Territorio. Atti del XXXI Convegno annuale Trento, 11-12 novembre 2016*, Napoli, Jovene, 2017, p. 155 ss.
- BILANCIA P., *L'effettività della Costituzione economica nel contesto dell'integrazione sovranazionale e della globalizzazione*, in *federalismi.it*, spec., 5, 2019, p. 9 ss.
- BILANCIA F., *Ragionando "a freddo": gli effetti della crisi emergenziale sui rapporti istituzionali Stato-Regioni*, in *Istituzioni del Federalismo*, spec., 2020, p. 29 ss.
- BILANCIA F., *Le trasformazioni dei rapporti tra Unione europea e Stati membri negli assetti economico-finanziari di fronte alla crisi pandemica*, in *Diritto pubblico*, 1, 2021, p. 41 ss.
- BILANCIA F., *Indirizzo politico e nuove forme di intervento pubblico nell'economia in attuazione del Recovery and Resilience facility, tra concorrenza e nuove politiche pubbliche*, in *Costituzionalismo.it*, 1, 2022, p. 1 ss.
- BINI SMAGHI L., *La sentenza della Corte costituzionale tedesca è infondata*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4, 2020, p. 285 ss.
- BLINDER A.S., *Central Banking in Theory and Practice*, Cambridge, Mit Press, 1998.
- BOCCUZZI G., *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model*, in BANCA D'ITALIA. EUROSISTEMA, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, 71, 2011, p. 36 ss.
- BOCCUZZI G., *L'Unione Bancaria europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, Roma, Bancaria editrice, 2015.
- BOGGERO G., *Le «more» dell'adozione dei dpcm sono «ghiotte» per le Regioni. Prime osservazioni sull'intreccio di poteri normativi di Stato e Regioni in tema di Covid-19*, in *Diritti regionali*, 1, 2020, p. 361 ss.
- BOGGERO G., PARUZZO F., *Risposte regionali alla pandemia da COVID-19: il caso della Regione Piemonte*, in *Le Regioni*, 4, 2020, p. 893 ss.

- BONEFELD W., *Freedom and the Strong State: On German Ordoliberalism*, in *New Political Economy*, 17, 5, 2012, p. 633 ss.
- BONEFELD W., *Adam Smith and ordoliberalism: on the political form of market liberty*, in *Review of International Studies*, 39, 2, 2013, p. 233 ss.
- BONEFELD W., *Political Theology and German Ordoliberalism: On Europe*, in *Revista discente do Programa de Pós-Graduação em História*, 2, 4, 2016, p. 37 ss.
- BONEFELD W., *Authoritarian Liberalism: From Schmitt via Ordoliberalism to the Euro*, in *Critical Sociology*, 43, 4-5, 2017, p. 747 ss.
- BONEFELD W., *The strong state and the free economy*, London-New York, Rowman & Littlefield International, 2017.
- BONELLI F. (a cura di), *La Banca d'Italia dal 1894 al 1913: momenti della formazione di una banca centrale*, Roma-Bari, Laterza, 1991.
- BONINI M., *Il BVerfG, giudice costituzionale o "signore dei trattati"? Fondo salva-stati, democrazia parlamentare e rinvio pregiudiziale nella sentenza del 12 settembre 2012*, in *Rivista AIC*, 4, 2012, p. 1 ss.
- BONINI M., *Status dei parlamentari e european financial stability facility: controllo democratico e indebitamento pubblico nella giurisprudenza del BVerfG*, in *Rivista AIC*, 1, 2012, p. 1 ss.
- BONINI M., *La Banca centrale europea tra forma di governo parlamentare, democrazia "à la Ue" e "costituzionalismi intrecciati"*, in *Rivista AIC*, 4, 2016, p. 1 ss.
- BONVICINI G., BRUGNOLI F. (a cura di), *Il Fiscal compact*, Roma, Nuova Cultura, 2012.
- BORGATO M., *Il riparto di competenze Stato-Regioni in merito alle ordinanze contingibili ed urgenti al tempo del Covid-19*, in M. BORGATO, D. TRABUCCO (a cura di), *Covid-19 vs. Democrazia. Aspetti giuridici ed economici nella prima fase dell'emergenza sanitaria*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2020, p. 53 ss.
- BORGATO M., TRABUCCO D., *Brevi note sulle ordinanze contingibili ed urgenti: tra problemi di competenze e cortocircuiti istituzionali*, in *Dirittifondamentali.it*, 24 marzo 2020, p. 1 ss.
- BORGER V., *The ESM and the European Court's Predicament in Pringle*, in *German Law Journal*, 14, 1, 2013, p. 113 ss.
- BORGER V., *Outright Monetary Transactions and the stability mandate of the ECB: Gauweiler*, in *Common Market Law Review*, 53, 1, 2016, p. 139 ss.
- BOVENS M., *Analysing and Assessing Accountability: A conceptual Framework*, in *European Law Journal*, 13, 4, 2007, p. 447 ss.

- BOYER R., *The Global Financial Crisis in Historical Perspective: An Economic Analysis Combining Minsky, Hayek, Fisher, Keynes and the Regulation Approach*, in *Accounting, Economics and Law: A Convivium*, 3, 3, 2013, p. 93 ss.
- BRANCASI A., *L'introduzione del principio del c.d. pareggio di bilancio: un esempio di revisione affrettata della Costituzione*, in *Forum di Quaderni Costituzionali*, 10 gennaio 2012, p. 1 ss.
- BRAUN B., *Two sides of the same coin? Independence and accountability of the European Central Bank*, in *Transparency International EU*, 2017.
- BRENNAN J., *Against Democracy*, 2016, trad. it., *Contro la democrazia*, Roma, Luiss University Press, 2018.
- BRESCIA MORRA C., *La nuova architettura della vigilanza bancaria in Europa*, in *Banca Impresa Società*, 1, 2015, p. 73 ss.
- BRUNELLI G., *Sistema delle fonti e ruolo del Parlamento dopo (i primi) dieci mesi di emergenza sanitaria*, in *Rivista AIC*, 1, 2021, p. 384 ss.
- BUCCI G., *Implicazioni dei rapporti tra ordinamento giuridico italiano ed ordinamento comunitario sul ruolo della Banca d'Italia*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 1, 1998, p. 93 ss.
- BUCCI G., *Le fratture inferte dal potere monetario e di bilancio europeo agli ordinamenti democratico-sociali*, in *Costituzionalismo.it*, 3, 2012.
- BUELGA G.M., *La costituzionalizzazione dell'equilibrio di bilancio nella riforma dell'art. 135 della Costituzione spagnola*, in R. BIFULCO, O. ROSELLI (a cura di), *Crisi economica e trasformazioni della dimensione giuridica. La costituzionalizzazione del pareggio di bilancio tra internazionalizzazione economica, processo di integrazione europea e sovranità nazionale*, Torino, Giappichelli, 2013, p. 169 ss.
- BUITER W.H., *Alice in Euroland*, in *Journal of Common Market Studies*, 37, 2, 1999, p. 181 ss.
- BURATTI A., *Tra regola ed eccezione. Le ragioni del costituzionalismo di fronte all'emergenza*, in F.S. MARINI, G. SCACCIA (a cura di), *Emergenza Covid-19 e ordinamento costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2020, p. 1 ss.
- BURSI M., *La linea sanitaria del Meccanismo Europeo di Stabilità: né leviatano, né panacea*, in *Osservatorio costituzionale AIC*, 2, 2021, p. 108 ss.
- BUSCH D., *Is the European Union going to help us overcome the COVID-19 crisis?*, in C.V. GORTSOS, W.-G. RINGE (a cura di), *Pandemic Crisis and Financial Stability*, Frankfurt am Main, European Banking Institute, 2020, p. 3 ss.
- BUSCH D., VAN RIJN M.B.J., LOUISSE M., *How Single is the Resolution Mechanism?*, in *EBI Working Paper Series*, 30, 2019.

- BUZZACCHI C., *Risparmio, credito e moneta tra art. 47 Cost. e funzioni della Banca centrale europea: beni costituzionali che intersecano ordinamento della Repubblica e ordinamento dell'Unione*, in Id. (a cura di), *La Banca centrale europea. Il custode della costituzione economica*, Milano, Giuffrè, 2017, p. 1 ss.
- CABAZZI R., *La tecnocrazia in luogo della politica. Tra crisi economico-finanziaria e pandemia*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021.
- CABAZZI R., COSTANZO E., *La pandemia e i suoi lasciti. Tensioni e sfide del costituzionalismo democratico sociale nell'ordinamento europeo*, in *federalismi.it*, 14, 2021, p. 1 ss.
- CAFARO S., *L'azione della BCE nella crisi dell'area dell'euro alla luce del diritto dell'Unione europea*, in G. ADINOLFI, M. VELLANO (a cura di), *La crisi del debito sovrano degli stati dell'area euro. Profili giuridici*, Torino, Giappichelli, 2014, p. 49 ss.
- CAFARO S., *Quale quantitative easing e quale Unione europea dopo la sentenza del 5 maggio?*, in *SIDIBlog*, 8 maggio 2020.
- CAFFÈ F., *Un riesame dell'opera svolta dalla Commissione economica per la Costituente*, in AA.VV., *Studi per il ventesimo anniversario dell'Assemblea Costituente*, vol. III, *Rapporti sociali e economici*, Firenze, Vallecchi, 1969, p. 33 ss.
- CAIDEN G.E., *The problem of ensuring the public accountability of public officials*, in J.G. JABBAR, O.P. DWIVEDI (a cura di), *Public service accountability*, West Hartford, Kumarian Press, 1988, p. 17 ss.
- CALAMO SPECCHIA M., *Principio di legalità e stato di necessità al tempo del «COVID-19»*, in *Osservatorio costituzionale AIC*, 3, 2020, p. 142 ss.
- CALAMO SPECCHIA M., LUCARELLI A., SALMONI F., *Sistema normativo delle fonti nel governo giuridico della pandemia. Illegittimità diffuse e strumenti di tutela*, in *Rivista AIC*, 1, 2021, p. 400 ss.
- CALELLO P., ERVIN W., *From bail-out to bail-in*, in *The Economist*, 28 gennaio 2010.
- CALLIESS C., SCHNETTGER A., *The Protection of Constitutional Identity in a Europe of Multilevel Constitutionalism*, in C. CALLIESS, G. VAN DER SCHYFF (a cura di), *Constitutional Identity in a Europe of Multilevel Constitutionalism*, Cambridge, Cambridge University Press, 2020, p. 348 ss.
- CALLIESS C., VAN DER SCHYFF G. (a cura di), *Constitutional Identity in a Europe of Multilevel Constitutionalism*, Cambridge, Cambridge University Press, 2020.

- CAMA G., *La Banca d'Italia*, Bologna, il Mulino, 2010.
- CAMERLENGO Q., *Il governo della pandemia tra Stato e Regioni: ritorno al coordinamento tecnico*, in *Le Regioni*, 4, 2020, p. 739 ss.
- CANEPA A., *Crisi dei debiti sovrani e regolazione europea: una prima rassegna e classificazione di meccanismi e strumenti adottati nella recente crisi economico-finanziaria*, in *Rivista AIC*, 1, 2015, p. 1 ss.
- CANEPA A., *La regolazione al tempo della crisi tra salvaguardia del mercato unico e flessibilità delle regole sugli aiuti di Stato*, in *Banca Impresa Società*, 3, 2016, p. 445 ss.
- CANEPA A., *L'intervento della BCE nella crisi fra misure di politica monetaria non convenzionali e strategie di comunicazione*, in C. BUZZACCHI (a cura di), *La Banca centrale europea. Il custode della costituzione economica*, Milano, Giuffrè, 2017, p. 191 ss.
- CANNIZZARO E., *Principi fondamentali della Costituzione e Unione europea. A proposito della sentenza della Corte costituzionale tedesca del 12 ottobre 1993*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 6, 1994, p. 1171 ss.
- CANNIZZARO E., *Esercizio di competenze e sovranità nell'esperienza giuridica dell'integrazione europea*, in *Rivista di Diritto Costituzionale*, 1, 1996, p. 75 ss.
- CANOVAI T., *Le banche di emissione in Italia*, Roma, Casa editrice italiana, 1912.
- CAPOLINO O., *Risanamento e risoluzione delle banche: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, in V. SANTORO, F. BORGOGELLI, G.D. COMPORTI (a cura di), *Mercato e regole*, tomo I, Torino, Giappichelli, 2016, p. 623 ss.
- CAPOLINO O., *The Single Resolution Mechanism: Authorities and Proceedings*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*, Cham, Palgrave Macmillan, 2019, p. 247 ss.
- CAPRIGLIONE F., *Intervento pubblico e ordinamento del credito*, Milano, Giuffrè, 1978.
- CAPRIGLIONE F., *L'ordinamento finanziario verso la neutralità*, Padova, Cedam, 1994.
- CAPRIGLIONE F., *Mercato regole democrazia. L'UEM tra euroscetticismo e identità nazionali*, Torino, Utet, 2013.
- CAPRIGLIONE F., *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2, 2017, p. 102 ss.

- CAPRIGLIONE F., *Covid-19. Quale solidarietà, quale coesione nell'UE? Incognite e timori*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2, 2020, p. 167 ss.
- CAPRIGLIONE F., *La finanza UE al tempo del coronavirus*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, 2020, p. 1 ss.
- CAPRIGLIONE F., TROISI A., *L'ordinamento finanziario dell'Ue dopo la crisi. La difficile conquista di una dimensione europea*, Torino, Utet, 2014.
- CARAVITA B., *Trasformazioni costituzionali nel federalizing process europeo*, in AA.VV., *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi e responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2013, p. 241 ss.
- CARAVITA B., *Editoriale. L'Italia ai tempi del coronavirus: rileggendo la Costituzione italiana*, in *federalismi.it*, 6, 2020, p. iv ss.
- CARAVITA B. et al., *Editoriale Da Karlsruhe una decisione poco meditata in una fase politica che avrebbe meritato maggiore ponderazione*, in *federalismi.it*, 14, 2020, p. iv ss.
- CARDI E., *Mercati e istituzioni in Italia. Diritto pubblico dell'economia*, Torino, Giappichelli, 2014.
- CARETTI P., *Globalizzazione e diritti fondamentali*, in *Diritto e Società*, 1, 2013, p. 1 ss.
- CARLI G., *Alcuni aspetti dell'evoluzione funzionale dell'Istituto di emissione dalle sue origini ai nostri giorni*, in AA.VV., *Studi in occasione del primo centenario della Corte dei Conti nell'Unità d'Italia*, Milano, Giuffrè, 1963, p. 33 ss.
- CARLI G., *Cinquant'anni di vita italiana*, Roma-Bari, Laterza, 1993.
- CARLI G., *Intervento all'Assemblea dell'Associazione Bancaria Italiana del 4 luglio 1990*, in F. PASCUCCI (a cura di), *Mercato, Europa e libertà. Gli interventi alle Assemblee dell'ABI e alle Giornate del risparmio*, Roma-Bari, Laterza, 2019, p. 145 ss.
- CARNEVALE P., *Pandemia e sistema delle fonti a livello statale. Qualche riflessione di ordine sistematico*, in *Corti Supreme e Salute*, 1, 2021, p. 37 ss.
- CARPARELLI A., *Cessione di sovranità e democrazia nella gestione della crisi dell'economia*, in P. MARSOCCI (a cura di), *Partecipazione politica transnazionale, rappresentanza e sovranità nel progetto europeo*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2016, p. 223 ss.
- CARROZZA P., *Tecnica e politica: la necessaria complementarietà*, in G. GRASSO (a cura di), *Il governo tra tecnica e politica. Atti del Seminario Annuale dell'Associazione "Gruppo di Pisa"*, Como, 20 novembre 2015, Napoli, Editoriale Scientifica, 2016, p. 81 ss.
- CARTABIA M., *Il pluralismo istituzionale come forma di democrazia sovranazionale*, in *Politica del diritto*, 2, 1994, p. 203 ss.

- CASO L., *Il nuovo articolo 81 della Costituzione e la legge rinforzata*, in AA.VV., *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi e responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2013, p. 463 ss.
- CASSESE S., *La formazione dello stato amministrativo*, Milano, Giuffrè, 1974.
- CASSESE S., *La crisi dello Stato*, Roma-Bari, Laterza, 2002.
- CASSESE S., *La signoria comunitaria sul diritto amministrativo*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2-3, 2002, p. 291 ss.
- CASSESE S., *Lo spazio giuridico globale*, Roma-Bari, Laterza, 2003.
- CASSESE S. (a cura di), *La nuova costituzione economica*, Roma-Bari, Laterza, 2007.
- CASSESE S., *Trattato di Lisbona: la Germania frena. L'Unione europea e il guinzaglio tedesco*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 15, 9, 2009, p. 1003 ss.
- CASSESE S., *La nuova architettura finanziaria europea*, in AA.VV., *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Banca d'Italia. Eurosistema, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, 75, 2014, p. 15 ss.
- CASTELLARIN E., *The European Union's Financial Contribution to the response to the Covid-19 Crisis: An Overview of Existing Mechanisms, Proposals under Discussion and Open Issues*, in *European Papers*, 5, 2, 2020, p. 1021 ss.
- CASTIELLO F., *La riforma della legge bancaria. Profili pubblicistici*, Torino, Giappichelli, 1993.
- CASTORINA E., *Stato di diritto e "condizionalità economica": quando il rispetto del principio di legalità deve valere anche per l'Unione europea (a margine delle Conclusioni del Consiglio europeo del 21 luglio 2020)*, in *federalismi.it*, 29, 2020, p. 43 ss.
- CATELANI E., *I poteri del governo nell'emergenza: temporaneità o effetti stabili?*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2020, p. 727 ss.
- CECCHETTI M., *Le limitazioni alla libertà di iniziativa economica privata durante l'emergenza*, in F.S. MARINI, G. SCACCIA (a cura di), *Emergenza Covid-19 e ordinamento costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2020, p. 159 ss.
- CECILI M., *La Banca europea per gli investimenti: il gigante nascosto dell'Unione europea*, in M. CECILI, A. CHIAPPETTA, G. VOSA (a cura di), *Oltre le crisi. L'Unione europea al bivio. Next Generation UE e MES gli strumenti per uscirne?*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, p. 323 ss.
- CERRI A., BALDASSARRE A., *Interpretazione dell'ordinanza di rimessione, tutela del risparmio, decreti legislativi vincolati*, in *Giurisprudenza costituzionale*, 1965, p. 813 ss.

- CERRINA FERONI G., *Introduzione*, in ID. (a cura di), *Tutela del risparmio e vigilanza sull'esercizio del credito. Un'analisi comparata*, Torino, Giappichelli, 2011, p. 1 ss.
- CESARANO F., *Gli accordi di Bretton Woods. La costruzione di un ordine monetario internazionale*, Roma-Bari, Laterza, 2000.
- CHAMON M., *EU Agencies between Meroni and Romano or the devil of the deep blue sea*, in *Common Market Law Review*, 48, 4, 2011, p. 1055 ss.
- CHERCHI R., DEFFENU A., *Fonti e provvedimenti dell'emergenza sanitaria Covid-19: prime riflessioni*, in *Diritti regionali*, 1, 2020, p. 648 ss.
- CHESSA O., *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, Napoli, Jovene, 2016.
- CHESSA O., *Pareggio strutturale di bilancio, keynesismo e unione monetaria*, in *Quaderni costituzionali*, 3, 2016, p. 455 ss.
- CHESSA O., *Sovranità: temi e problemi di un dibattito giuspubblicistico ancora attuale*, in AA.VV., *Di alcune grandi categorie del diritto costituzionale: Sovranità Rappresentanza Territorio. Atti del XXXI Convegno annuale Trento, 11-12 novembre 2016*, Napoli, Jovene, 2017, p. 225 ss.
- CHESSA O., *Covid e finanza pubblica*, in F.S. MARINI, G. SCACCIA (a cura di), *Emergenza Covid-19 e ordinamento costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2020, p. 83 ss.
- CHESSA O., *Il principio di attribuzione e le corti costituzionali nazionali. Sulla pronuncia del Bundesverfassungsgericht del 5 maggio 2020*, in *DPCE online*, 2, 2020, p. 2741 ss.
- CHESSA O., *La governance economica europea dalla moneta unica all'emergenza pandemica*, in *Lavoro e diritto*, 3, 2020, p. 393 ss.
- CHIEFFI L., *I paradossi del costituzionalismo contemporaneo e le "promesse non mantenute" dalle democrazie occidentali*, in ID. (a cura di), *Rappresentanza politica, gruppi di pressione, élites al potere. Atti del Convegno di Caserta 6-7 maggio 2005*, Torino, Giappichelli, 2006, p. 11 ss.
- CHITI E., RECINE F., *The Single Supervisory Mechanism in Action: Institutional Adjustment and the Reinforcement of the ECB Position*, in *European Public Law*, 24, 1, 2018, p. 101 ss.
- CHITI E., *Managing the ecological transition of the EU: the European Green Deal as a Regulatory Process*, in *Common Market Law Review*, 59, 1, 2022, p. 19 ss.
- CHITI M.P., *La crisi del debito sovrano e le sue influenze per la governance europea, i rapporti tra gli Stati membri, le pubbliche amministrazioni*, in AA.VV., *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi e responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2013, p. 167 ss.

- CHITI M.P., *La sentenza della Corte costituzionale tedesca sul Quantitative Easing avvia il processo di “disintegrazione europea” o per una vera fiscalità europea?*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4, 2020, p. 257 ss.
- CHITI M.P., SANTORO V. (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016.
- CHITI M.P., SANTORO V. (a cura di), *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*, Cham, Palgrave Macmillan, 2019.
- CIAMPI C.A., *Relazione del Governatore sull'esercizio del 1979*, Roma, Banca d'Italia, 1980.
- CIAMPI C.A., *Relazione del Governatore sull'esercizio del 1980*, Roma, Banca d'Italia, 1981.
- CIANCIO A., *The 5 May 2020 Bundesverfassungsgericht's Decision on the ECB's public sector purchase program: an attempt to “break the toy” or a new starting point for the Eurozone?*, in *federalismi.it*, 16, 2020, p. 36 ss.
- CIARALLI C.A., *Della costituzionalizzazione del principio di Estabilidad Presupuestaria nel quadro dello Stato autonomico spagnolo*, in *Istituzioni del Federalismo*, 2, 2017, p. 485 ss.
- CIARALLI C.A., *Il bilancio quale “bene pubblico” e l'esercizio “condizionato” del mandato elettivo. Riflessioni sulla nuova fase della democrazia rappresentativa*, in *Costituzionalismo.it*, 2, 2018, p. 107 ss.
- CIARALLI C.A., *Límites del principio de estabilidad presupuestaria respecto de la autonomía financiera de las Comunidades Autónomas españolas*, in *REALA*, 9, 2018, p. 60 ss.
- CIARALLI C.A., *La gestione della crisi sanitaria tra centro e periferia. Le misure adottate dalla Regione Abruzzo nel quadro dell'emergenza epidemiologica nazionale*, in *Istituzioni del Federalismo*, spec., 2020, p. 133 ss.
- CIARALLI C.A., *Condizionalità finanziaria, rule of law e dimensione (sovra) nazionale del conflitto*, in *federalismi.it*, 16, 2022, p. 80 ss.
- CINQUEGRANA G., DI STEFANO M., *Le criticità dell'Unione bancaria ed il quadro di riferimento sul meccanismo di risoluzione delle crisi bancarie*, in *Rivista bancaria*, 2-3, 2016, p. 163 ss.
- CIOLLI I., *Crisi economica e vincoli di bilancio*, in *Gruppo di Pisa*, 3, 2012, p. 1 ss.
- CIOLLI I., *I Paesi dell'Eurozona e i vincoli di bilancio. Quando l'emergenza economica fa saltare gli strumenti normativi ordinari*, in *Rivista AIC*, 1, 2012, p. 1 ss.

- CLAES M., REESTMAN J.H., *The Protection of National Constitutional Identity and the Limits of Europea Integration at the Occasion of the Gauweiler Case*, in *German Law Journal*, 16, 4, 2015, p. 917 ss.
- CLARICH M., *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, in *Diritto pubblico*, 3, 2013, p. 975 ss.
- CLARICH M., *Corte costituzionale tedesca, Corte di giustizia dell'Unione europea e Banca centrale europea, ovvero oportet ut scandala eveniant*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4, 2020, p. 347 ss.
- CLINI A., *Sovranità della persona nelle determinanti di tutela del risparmio*, in *P.A. Persona e Amministrazione*, 1, 2017, p. 349 ss.
- CLOOS J., REINESCH G., VIGNES D., *Le Traité de Maastricht: genèse, analyse, commentaires*, Bruxelles, Bruylant, 1993.
- COCCO G., *Itinerario di un'Europa incompiuta: dalle crisi alla rinascita*, in *Politica del diritto*, 3, 2020, p. 313 ss.
- COHEN J.L., *Globalization and Sovereignty: Rethinking Legality, Legitimacy, and Constitutionalism*, Cambridge, Cambridge University Press, 2012.
- COLAPIETRO C., *I diritti sociali oltre lo Stato. Il caso dell'assistenza sanitaria transfrontaliera*, in *Costituzionalismo.it*, 2, 2018, p. 45 ss.
- COLAVITTI G., *Profili costituzionali della vigilanza bancaria. Autonomia dell'impresa bancaria e crisi di sistema*, in *Amministrazione In Cammino*, 21 novembre 2008, p. 1 ss.
- CONTALDI G., *Il nuovo ruolo della BCE nel funzionamento dell'Unione economica e monetaria dopo le decisioni nel caso Gauweiler*, in *Osservatorio costituzionale AIC*, 1, 2017, p. 1 ss.
- CONTI G.L., *L'unione del coraggio con l'ardimento: il progredire mutante dell'espressione governance*, in AA.VV., *Costituzionalismo e Costituzione nella vicenda unitaria italiana. Atti del XXVI Convegno annuale dell'Associazione italiana dei costituzionalisti*, Torino, 27-29 ottobre 2011, Napoli, Jovene, 2014, p. 383 ss.
- CORRIERO R., *Il "divorzio" tra il Tesoro e la Banca d'Italia*, in C. BUZZACCHI (a cura di), *La Banca centrale europea. Il custode della costituzione economica*, Milano, Giuffrè, 2017, p. 231 ss.
- COSTANZO P., MEZZETTI L., RUGGERI A., *Lineamenti di diritto costituzionale dell'Unione*, Torino, Giappichelli, 2022.
- COSTI R., *Lo statuto dell'impresa bancaria: note introduttive*, in C.M. MAZZONI, A. NIGRO (a cura di), *Credito e moneta*, Milano, Giuffrè, 1982, p. 175 ss.
- COSTI R., *L'ordinamento bancario*, Bologna, il Mulino, 2012.
- COSTI R., *Tutela del risparmio e Costituzione: storia ed attualità dell'art. 47*, in *Banca Impresa Società*, 3, 2018, p. 393 ss.

- COUR-THIMANN P., WINKLER B., *The ECB's non-standard monetary policy measures. The role of institutional factors and financial structure*, in EUROPEAN CENTRAL BANK. EUROSISTEM, *Working Paper Series*, 1528, 2013.
- CRISAFULLI V., *Lezioni di diritto costituzionale*, Padova, Cedam, 1970.
- CRISAFULLI V., *Costituzione e protezione sociale (1950)*, in ID., *Prima e dopo la Costituzione*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2015.
- CROCI F., *L'impatto della crisi finanziaria sugli aiuti di Stato al settore bancario*, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 4, 2014, p. 733 ss.
- CROUCH C., *Coping with Post-democracy*, 2000, trad. it., *Postdemocrazia*, Roma-Bari, Laterza, 2003.
- CUNIBERTI M., *L'organizzazione del governo tra tecnica e politica*, in G. GRASSO (a cura di), *Il governo tra tecnica e politica. Atti del Seminario Annuale dell'Associazione "Gruppo di Pisa"*, Como, 20 novembre 2015, Napoli, Editoriale Scientifica, 2016, p. 45 ss.
- CUOCOLO L., *Constitutional principles and the European banking union: what's gone wrong?*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 4, 2018, p. 1011 ss.
- CUOCOLO L., *I diritti costituzionali di fronte all'emergenza Covid-19: la reazione italiana*, in *DPCE online*, 2, 2020, p. 1491 ss.
- CURTIN D., *'Accountable Independence' of the European Central Bank: Seeing the Logics of Transparency*, in *European Law Journal*, 23, 1-2, 2017, p. 28 ss.
- D'ALBERGO S., *Economia e diritto nella dinamica delle istituzioni*, in AA.VV., *Scritti in onore di Giuseppe Guarino*, vol. I, Padova, Cedam, 1998, p. 795 ss.
- D'ALOIA A., *Note sparse su costituzionalismo, sovranità e globalizzazione*, in A.P. MIRAS *et al.* (a cura di), *Sovranità e rappresentanza nell'era della globalizzazione*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, p. 27 ss.
- D'AMBROSIO R., *Meccanismo di vigilanza unico*, in *Enciclopedia del Diritto*, *Annali IX*, Milano, Giuffrè, 2016, p. 589 ss.
- D'AMBROSIO R., *The strict interpretation of the SSM and SRM regulations and the accountability requirements of the ECB and the SRB in the BVerfG's view*, in R. D'AMBROSIO, D. MESSINEO (a cura di), *The German Federal Constitutional Court and Banking Union*, Banca d'Italia. Eurosistema, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, 91, 2021, p. 39 ss.
- D'ONOFRIO F., *Banca d'Italia e Costituzione economica: la prospettiva della crisi dello Stato nazionale*, in AA.VV., *Scritti in onore di Egidio Tosato*, vol. II, *Libertà e autonomie nella Costituzione*, Milano, Giuffrè, 1982, p. 571 ss.

- DAS A., GILLAM E., TOBAGI L., *L'European Recovery Instrument non è un momento hamiltoniano, ma nemmeno pura improvvisazione*, in *Invesco*, luglio 2020, p. 1 ss.
- DAWSON M., BOBIĆ A., MARICUT-AKBIK A., *Reconciling Independence and accountability at the European Central Bank: The false promise of Proceduralism*, in *European Law Journal*, 25, 1, 2019, p. 75 ss.
- DAWSON M., BOBIĆ A., *Quantitative Easing at the Court of Justice. Doing whatever it takes to save the euro: Weiss and Others*, in *Common Market Law Review*, 56, 4, 2019, p. 1005 ss.
- DAY P., KLEIN R., *Accountabilities: five public services*, London, Tavistock, 1987.
- DE ALDISIO A., *La gestione delle crisi nell'Unione bancaria*, in *Banca Impresa Società*, 3, 2015, p. 391 ss.
- DE CECCO M., *Banca d'Italia e «conquista politica» del sistema del credito. Tecnorazia e politica nel governo della moneta tra gli anni '50 e '70*, in AA.VV., *Il governo democratico dell'economia*, Bari, De Donato, 1976, p. 25 ss.
- DE CECCO M., *L'unificazione monetaria europea in prospettiva storica*, in ID., *Monete in concorrenza. Prospettive per l'integrazione monetaria europea*, Bologna, il Mulino, 1992, p. 11 ss.
- DE GENNARO G., *La competenza autorizzativa in materia di sportelli bancari*, in *Banca Borsa Titoli di credito*, I, 1963, p. 461 ss.
- DE LILLO, E. *L'attività delle banche*, in F.P. PUGLIESE (a cura di), *L'ordinamento del credito*, Padova, Cedam, 1996, p. 3 ss.
- DE MARCO E., *“Costituzione economica” e integrazione sovranazionale*, in *federalismi.it*, spec., 5, 2019, p. 89 ss.
- DE MINICO G., *Il Piano nazionale di ripresa e resilienza. Una terra promessa*, in *Costituzionalismo.it*, 2, 2021, p. 113 ss.
- DE PETRIS A., *La sentenza del Bundesverfassungsgericht sul Meccanismo Europeo di Stabilità e sul Fiscal Compact. Guida alla lettura*, in *federalismi.it*, 18, 2012, p. 1 ss.
- DE PETRIS A., *Un rinvio pregiudiziale sotto condizione? L'ordinanza del Tribunale Costituzionale Federale sulle Outright Monetary Transactions*, in *federalismi.it*, 4, 2014, p. 1 ss.
- DE PETRIS A., *Gli strumenti europei di finanziamento dell'emergenza Covid all'esame di Karlsruhe*, in *Diritti Comparati*, 6 maggio 2021, p. 1 ss.
- DE POLI M., *Crisi finanziaria globale e fattori comportamentali*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1, 2012, p. 49 ss.
- DE VERGOTTINI G., *Garanzia della identità degli ordinamenti statali e limiti della globalizzazione*, in C. AMATO, G. PONZANELLI (a cura di), *Global*

- law v. local law: problemi della globalizzazione giuridica*. 17° Colloquio biennale Associazione italiana di diritto comparato (Brescia, 12-14 maggio 2005), Torino, Giappichelli, 2006, p. 6 ss.
- DE VERGOTTINI G., *La persistente sovranità*, in *Consulta online*, 3 marzo 2014, p. 1 ss.
- DE WITTE B., BEUKERS T., *The Court of Justice approves the creation of the European Stability Mechanism outside the EU legal order: Pringle*, in *Common Market Law Review*, 50, 3, 2013, p. 805 ss.
- DEBERNARDI A., CATTANEO F., *Emergenza Covid 19: le misure di impatto adottate per banche e clienti*, in *Diritto Bancario*, 2020, p. 1 ss.
- DEL GATTO S., *Il Single resolution mechanism. Quadro d'insieme*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016, p. 267 ss.
- DELEON L., *Accountability in a "reinvented" government*, in *Public Administration*, 76, 1998, p. 539 ss.
- DELIMATSIS P., *Financial Innovation and Prudential Regulation: The New Basel III Rules*, in *Journal of World Trade*, 46, 6, 2012, p. 1309 ss.
- DELLA GIUSTINA C., *Il rispetto (mancato) della riserva di legge nella limitazione dei diritti costituzionali durante l'emergenza sanitaria da Covid-19*, in M. BORGATO, D. TRABUCCO (a cura di), *Covid-19 vs. Democrazia. Aspetti giuridici ed economici nella prima fase dell'emergenza sanitaria*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2020, p. 41 ss.
- DELLA LUNA MAGGIO L., *Il risparmio tra tutele costituzionali e interventi legislativi*, in *Rivista AIC*, 4, 2015, p. 1 ss.
- DELLEDONNE G., PADULA C., *Accentramento e differenziazione nella gestione dell'emergenza pandemica*, in *Le Regioni*, 4, 2020, p. 753 ss.
- DENNINGER E., *L'identità costituzionale tedesca e l'Unione europea: riflessioni a partire dalla pronuncia sulle OMT*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 1, 2016, p. 261 ss.
- DETTORI S., ZITO A., *Risparmio (tutela del)*, in G. GRECO, M.P. CHITI (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo europeo. Parte speciale*, tomo III, Milano, Giuffrè, 2007, p. 1731 ss.
- DI COSIMO G., MENEGUS G., *L'emergenza coronavirus tra Stato e Regioni: alla ricerca della leale collaborazione*, in *BioLaw Journal*, 1s, 2020, p. 183 ss.
- DI DONATO F., *Crisi economica, sovranità statale e diritti sociali nell'era dell'austerità di bilancio e del neoliberalismo europeo*, in *Osservatorio costituzionale AIC*, 1, 2017, p. 1 ss.
- DI GASPARE G., *Teoria e critica della globalizzazione finanziaria*, Padova, Cedam, 2011.

- DI LERNIA F., *Le crisi bancarie alla luce del Single Resolution Mechanism: la rivoluzione del bail-in*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 1, supplemento, 2016, p. 23 ss.
- DI MARTINO A., *La sentenza del Bundesverfassungsgericht sul Meccanismo europeo di stabilità e sul Fiscal Compact: una lettura alla luce della giurisprudenza precedente*, in *federalismi.it*, 18, 2012, p. 1 ss.
- DI MARTINO A., *Le Outright Monetary Transactions tra Francoforte, Karlsruhe e Lussemburgo. Il primo rinvio pregiudiziale del BVerfG*, in *federalismi.it*, 4, 2014, p. 1 ss.
- DI NARDI G., *Banca d'Italia (voce)*, in *Novissimo Digesto Italiano*, vol. II, Torino, Utet, 1957, p. 243 ss.
- DI PIETROPAOLO M., *Meccanismo di risoluzione unico*, in *Enciclopedia del Diritto, Annali IX*, Milano, Giuffrè, 2016, p. 556 ss.
- DI PLINIO G., *Diritto pubblico dell'economia*, Milano, Giuffrè, 1998.
- DI PLINIO G., *Il common core della deregulation. Dallo Stato regolatore alla Costituzione economica sovranazionale*, Milano, Giuffrè, 2005.
- DI PLINIO G., *Il risparmio nella Costituzione economica europea*, in G. CERRINA FERONI (a cura di), *Tutela del risparmio e vigilanza sull'esercizio del credito. Un'analisi comparata*, Torino, Giappichelli, 2011, p. 271 ss.
- DI PLINIO G., *Nuove mappe del caos. Lo Stato e la Costituzione economica della crisi globale*, in G. CERRINA FERONI, G.F. FERRARI (a cura di), *Crisi economico-finanziaria e intervento dello Stato. Modelli comparati e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2012, p. 65 ss.
- DI PLINIO G., *Costituzione economica e vincoli quantitativi. Per un costituzionalismo non keynesiano*, in *federalismi.it*, spec., 5, 2019, p. 103 ss.
- DICKMAN R., *Integrazione europea e democrazia parlamentare secondo il Tribunale costituzionale federale tedesco*, in *federalismi.it*, 14, 2009, p. 1 ss.
- DINOV S., *Proposals of the European Commission after the Financial and Debt Crisis*, in *European Business Law Review*, 27, 1, 2016, p. 159 ss.
- DINOV S., *Central Banks As a Bank Supervisor. A Comparison of the Function of the Bank of England, the Federal Reserve and the European Central Bank*, Baden-Baden, Tectum Verlag, 2018.
- DO CARMO R., *The Early Days of the Euro Debt Crisis Revisited: Historical, Legal and Institutional Overview of the Role of the ECB in the Context of an Economic and Monetary Union in Mutation*, in *EU Law Journal*, 1, 1, 2015, p. 94 ss.
- DOMENICALI C., *La Commissione europea e la flessibilità "temporale" nell'applicazione del Patto di Stabilità e Crescita*, in *federalismi.it*, 19, 2020, p. 453 ss.

- DRAGHI M., *Una scelta coraggiosa che guarda avanti*, in N. ANDREATTA et al. (a cura di), *L'autonomia della politica monetaria. Il divorzio Tesoro-Banca d'Italia trent'anni dopo*, Bologna, il Mulino, 2011, p. 33 ss.
- DRINÓCZI T., *Constitutional Identity in Europe: The identity of the Constitution. A Regional Approach*, in *German Law Journal*, 21, 2, 2021, p. 105 ss.
- DUNCAN A., *The Lamfalussy Process and EU Bank Regulation: Another Step on the Road to Pan-European Regulation*, in *Annual Review of Banking and Financial Law*, 25, 2006, p. 389 ss.
- DUVERGER M., *Janus. Les deux faces de l'Occident*, 1972, trad. it., *Giano: le due facce dell'Occidente*, Milano, Edizioni di Comunità, 1973.
- EDITORIAL COMMENTS: *Executive Agencies within the EC: the European Central Bank – a model?*, in *Common Market Law Review*, 33, 4, 1996, p. 623 ss.
- EDITORIAL COMMENTS, *Karlsruhe has spoken: “Yes” to the Lisbon Treaty, but...*, in *Common Market Law Review*, 46, 4, 2009, p. 1023 ss.
- EIJFFINGER S.C.W., DE HAAN J., *The Political Economy of Central-Bank Independence*, in *Princeton Special Papers in International Economics*, 19, 1996, p. 1 ss.
- ELDERSON F., WEENINK H., *The European Central Bank redefined? A landmark judgement of the European Court of Justice*, in *Euredia*, 2, 2003, p. 269 ss.
- ENRIA A., *Flexibility in supervision: how ECB Banking Supervision is contributing to fighting the economic fallout from the coronavirus*, in *The Supervision Blog*, 27 March 2020.
- ERIKSEN E.O., FOSSUM J.E., *Europe in Search of Legitimacy: Strategies of Legitimation Assessed*, in *International Political Sciences Review*, 25, 4, 2004, p. 435 ss.
- FABBRINI F., *Il pareggio di bilancio nelle costituzioni europee*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2011, p. 933 ss.
- FABBRINI S., *Beyond Intergovernmentalism: The puzzle of European Economic Governance*, in M.J. RODRIGUES, E. XIARCHOGIANNPOULOU (a cura di), *The Eurozone Crisis and the Transformation of EU Governance. Internal and External Implications*, Farnham, Routledge, 2014, p. 59 ss.
- FABBRINI F., *On Banks, Courts, and International Law: The Intergovernmental Agreement on the Single Resolution Fund in Context*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 21, 3, 2014, p. 444 ss.

- FABBRINI F., *After the OMT Case: The Supremacy of EU Law as the Guarantee of the Equality of the Member States*, in *German Law Journal*, 16, 4, 2015, p. 1003 ss.
- FABBRINI F., *The European Court of Justice, the European Central Bank, and the Supremacy of EU Law*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 23, 1, 2016, p. 3 ss.
- FABBRINI F., *La nuova governance economica europea post-pandemia*, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 4, 2020, p. 771 ss.
- FANTACCI L., PAPPETTI A., *Il debito dell'Europa con se stessa. Analisi e riforma della governance europea di fronte alla crisi*, in *Costituzionalismo.it*, 2, 2013.
- FARAGUNA P., *Limiti e controlimiti nel Lissabon-Urteil del Bundesverfassungsgericht: un peso, due misure*, in *Quaderni costituzionali*, 1, 2010, p. 75 ss.
- FARAGUNA P., *Da Lisbona alla Grecia passando per Karlsruhe*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2011, p. 935 ss.
- FARAGUNA P., *Alla ricerca dell'identità costituzionale tra conflitti giurisdizionali e negoziazione politica*, in *Costituzionalimo.it*, 3, 2016, p. 197 ss.
- FARAGUNA P., *Il Bundesverfassungsgericht e l'Unione europea tra principio di apertura e controlimiti*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2, 2016, p. 431 ss.
- FARAGUNA P., *Constitutional Identity in the EU – A Shield or a Sword?*, in *German Law Journal*, 18, 7, 2017, p. 1617 ss.
- FARAGUNA P., *Da Karlsruhe un nuovo rinvio pregiudiziale contro la BCE: inutile o dannoso?*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2017, p. 930 ss.
- FARAGUNA P., *La saga OMT: il diritto all'ultima parola tra Corte di Giustizia e Tribunali costituzionali*, in *Giurisprudenza costituzionale*, 1, 2017, p. 567 ss.
- FARAGUNA P., *Il Bundesverfassungsgericht dichiara ultra vires il Quantitative easing (con uno sguardo al Pandemic Emergency Purchase Programme)*, in *Forum di Quaderni Costituzionali*, 2, 2020, p. 206 ss.
- FARAGUNA P., MESSINEO D., *Il Bundesverfassungsgericht salva (con riserva) l'Unione bancaria*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2019, p. 927 ss.
- FARAGUNA P., MESSINEO D., *European Central Bank, National Constitutional Adjudication and the European Court of Justice: Latest Developments from the "European case-law" of the German Constitutional Court*, in R. D'AMBROSIO, D. MESSINEO (a cura di), *The German Federal Constitutional Court and Banking Union*, Banca d'Italia. Euro-sistema, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, 91, 2021, p. 11 ss.

- FASONE C., *Le conclusioni del Consiglio europeo straordinario del 21 luglio 2020: una svolta con diverse zone d'ombra*, in *Diritti Comparati*, 29 luglio 2020, p. 1 ss.
- FASONE C., *Crisi dello stato di diritto: condizionalità a tutela del bilancio dell'Unione e conclusioni del Consiglio europeo*, in *Quaderni costituzionali*, 1, 2021, p. 214 ss.
- FELD L.P., KÖHLER E.A., NIENIETD D., *Ordoliberalism, Pragmatism and the Eurozone Crisis: How the German Tradition Shaped Economic Policy in Europe*, in *Freiburg Discussion Papers on Constitutional Economics*, 4, 2015.
- FERONI G.C., *Organismi sovranazionali e legittimazione democratica. Spunti per una riflessione*, in C. BASSU, G.C. CARBONI (a cura di), *Rappresentanza e globalizzazione. Atti del convegno dell'Associazione di Diritto pubblico comparato ed europeo, Sassari, Università degli Studi, 16 ottobre 2015*, Torino, Giappichelli, 2016, p. 45 ss.
- FERRAN E., *European Banking Union: Imperfect But It Can Work*, in *University of Cambridge Faculty of Law Research Paper*, 30, 2014, p. 2 ss.
- FERRARA G., *Democrazia e rappresentanza politica*, in L. CHIEFFI (a cura di), *Rappresentanza politica, gruppi di pressione, élites al potere. Atti del Convegno di Caserta 6-7 maggio 2005*, Torino, Giappichelli, 2006, p. 49 ss.
- FERRARA G., *La sovranità popolare e le sue forme*, in S. LABRIOLA (a cura di), *Valori e principi del regime democratico*, vol. 1, *Sovranità e Costituzione*, tomo I, Roma-Bari, Laterza, 2006, p. 251 ss.
- FERRARA G., *La sovranità statale tra esercizio congiunto e delega permanente*, in AA.VV., *Ripensare lo Stato. Atti del Convegno di Studi di Napoli, 22-23 marzo 2002*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 657 ss., ora in ID., *Per la democrazia costituzionale. Scritti scelti*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2020, p. 495 ss.
- FERRARESE M.R., *Le istituzioni della globalizzazione. Diritto e diritti nella società transnazionale*, Bologna, il Mulino, 2000.
- FERRARESE M.R., *Diritto sconfinato. Inventiva giuridica e spazi nel mondo globale*, Roma-Bari, Laterza, 2006.
- FERRARESE M.R., *Globalizzazione giuridica*, in *Enciclopedia del Diritto, Annali IV*, Milano, Giuffrè, 2011, p. 547 ss.
- FERRARESE M.R., *La crisi tra liberalizzazioni e processi di governance*, in R. BIFULCO, O. ROSELLI (a cura di), *Crisi economica e trasformazioni della dimensione giuridica. La costituzionalizzazione del pareggio di bilancio tra internazionalizzazione economica, processo di integrazione europea e sovranità nazionale*, Torino, Giappichelli, 2013, p. 45 ss.

- FERRARI V., *La metamorfosi delle funzioni e della struttura del diritto tra globalizzazione e crisi economica*, in R. BIFULCO, O. ROSELLI (a cura di), *Crisi economica e trasformazioni della dimensione giuridica. La costituzionalizzazione del pareggio di bilancio tra internazionalizzazione economica, processo di integrazione europea e sovranità nazionale*, Torino, Giappichelli, 2013, p. 61 ss.
- FERRARI ZUMBINI A., *La sentenza del Bundesverfassungsgericht del 5 maggio 2020 sulla BCE: una decisione contraddittoria*, in *DPCE online*, 2, 2020, p. 2799 ss.
- FERRARINI G., CHIARELLA L., *Common Banking Supervision in the Eurozone: Strengths and Weaknesses*, in *European Corporate Governance Institute (ECGI) Working Paper Series in Law*, 223, 2013, p. 1 ss.
- FERRARINI G., CHIODINI F., *Regulating cross-border banks in Europe: a comment on the de Larosière report and a modest proposal*, in *Capital Market Law Journal*, 4, S1, 2009, p. 123 ss.
- FERRARINI G., RECINE F., *The Single Rulebook and the SSM. Should the ECB Have More Say in Prudential Rule-making?*, in D. BUSCH, G. FERRARINI (a cura di), *European Banking Union*, Oxford, Oxford University Press, 2015, p. 118 ss.
- FERRI G., *Banca d'Italia (voce)*, in *Enciclopedia del Diritto*, vol. V, Milano, Giuffrè, 1959, p. 5 ss.
- FERRI G., *La validità attuale della legge bancaria*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 5-6, 1974, p. 129 ss.
- FIGLIOLIA C., *I rapporti con le banche centrali nazionali*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016, p. 225 ss.
- FINER H., *Administrative responsibility and democratic government*, in *Public Administration Review*, 1, 1941, p. 335 ss.
- FIORAVANTI M., *Costituzione e popolo sovrano: la Costituzione italiana nella storia del costituzionalismo moderno*, Bologna, il Mulino, 1998.
- FISICHELLA D., *L'altro potere. Tecnocrazia e gruppi di pressione*, Roma-Bari, Laterza, 1997.
- FISICHELLA D., *Tecnocrazia*, in N. BOBBIO, N. MATTEUCCI, G. PASQUINO (a cura di), *Dizionario di Politica*, Torino, Utet, 2016, p. 972 ss.
- FORTE A., *Rischio di mercato e rischio sistemico ai tempi del coronavirus: quali sono le banche europee più esposte*, in *Centro Europa Ricerca*, 27 marzo 2020, p. 1 ss.
- FOX R., *Europe, Democracy and the Economic Crisis: Is It Time to Reconstitute the 'Assises'?*, in *Parliamentary Affairs*, 65, 2, 2012, p. 463 ss.

- FRANCESCANGELI A., *La Commissione europea apre una procedura di infrazione contro la Germania per la sentenza del BVerfG sul PSPP: l'ennesimo atto dei nodi irrisolti (e volutamente ignorati) dell'integrazione europea*, in *Diritti Comparati*, 26 luglio 2021, p. 1 ss.
- FREIXAS X., LAEVEN L., PEYDRÓ J.L., *Systemic Risk, Crises, and Macroprudential Regulation*, Cambridge, Mit Press, 2015.
- FRIEDMAN M., *The role of monetary policy*, in *American Economic Review*, 58, 1, 1968, p. 1 ss.
- FRIEDRICH C.J., *Public policy and the nature of administrative responsibility*, in C.J. FRIEDRICH, E.S. MASON (a cura di), *Public policy*, Cambridge, Harvard University Press, 1940, p. 3 ss.
- FROMAGE D., *Guaranteeing the ECB's democratic accountability in the post-Banking Union era: An ever more difficult task?*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 26, 1, 2019, p. 48 ss.
- FROMAGE D., DE WITTE B., *National Constitutional Identity Ten Years on: State of Play and Future Perspectives*, in *European Public Law*, 27, 3, 2021, p. 411 ss.
- FROSINI T.E., *Sovranità popolare e costituzionalismo*, Milano, Giuffrè, 1997.
- GABRIELE F., *Democrazia e potere economico fra dimensione sociale, sussidiarietà e controlimiti*, in *Rivista AIC*, 3, 2018, p. 1019 ss.
- GAI L., *Le considerazioni finali come strumento di moral suasion. La loro incidenza sul contesto normativo ed operativo dell'attività creditizia*, Torino, Giappichelli, 1995.
- GALANTI E., *Le banche*, in E. GALANTI, R. D'AMBROSIO, A.V. GUCCIONE, *Storia della legislazione bancaria, finanziaria e assicurativa. Dall'Unità d'Italia al 2011*, Venezia, Marsilio, 2012, p. 3 ss.
- GALANTI E. (a cura di), *Cronologia della crisi 2007-2012*, in BANCA D'ITALIA. EUROSISTEMA, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, 72, appendice, 2013.
- GALETTA D.-U., *Karlsruhe über alles? Il ragionamento sul principio di proporzionalità nella pronuncia del 5 maggio 2020 del BVerfG tedesco e le sue conseguenze*, in *federalismi.it*, 14, 2020, p. 166 ss.
- GALETTA D.-U., ZILLER J., *Karlsruhe über alles? Riflessioni a margine di una pronuncia «assolutamente non comprensibile» e «arbitraria» (commento a BVerfG 05.05.2020, 2 BvR 859/15, Weiss)*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4, 2020, p. 301 ss.
- GALGANO F., *Art. 41*, in G. BRANCA (a cura di), *Commentario della Costituzione*, tomo II, Bologna-Roma, Zanichelli, 1982, p. 1 ss.
- GALLINARO E., *Il nuovo regime generale di condizionalità per la protezione del bilancio dell'Unione: verso una più efficace tutela dello Stato di*

- diritto?, in *Nuovi Autoritarismi e Democrazie: Diritto, Istituzioni, Società*, 1, 2021, p. 139 ss.
- GALLINO L., *Finanzcapitalismo. La civiltà del denaro in crisi*, Torino, Einaudi, 2011.
- GALLINO L., *Il colpo di stato di banche e governi. L'attacco alla democrazia in Europa*, Torino, Einaudi, 2013.
- GARDELLA A., *Bail-in and the financing of resolution within the SRM framework*, in D. BUSCH, G. FERRARINI (a cura di), *European Banking Union*, Oxford, Oxford University Press, 2015, p. 387 ss.
- GARDELLA A., *Il Bail in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del Meccanismo di risoluzione unico*, in *Banca Borsa Titoli di credito*, 5, 2015, p. 587 ss.
- GIAMPIERETTI M., *Art. 47*, in S. BARTOLE, R. BIN (a cura di), *Commentario breve alla Costituzione*, Padova, Cedam, 2008, p. 474 ss.
- GIANNINI M.S., *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia*, in AA.Vv., *Scritti giuridici in onore di Santi Romano*, vol. II, *Diritto amministrativo*, Padova, Cedam, 1940, p. 705 ss.
- GIANNINI M.S., *Istituti di Credito e servizi di pubblico interesse*, in *Moneta e Credito*, 2, 5, 1949, p. 105 ss.
- GIANNINI M.S., *Sulla natura giuridica delle attribuzioni della Banca d'Italia*, in *Banca Borsa Titoli di credito*, II, 1949, p. 357 ss.
- GIANNINI M.S., *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna, il Mulino, 1977.
- GIOTTI M., *La gestione dell'IRI dalla costituzione alla vigilia della trasformazione in ente permanente*, in AA.Vv., *Banca e industria fra le due guerre*, vol. II, Bologna, il Mulino, 1981, p. 181 ss.
- GIUPPONI T.F., *L'equilibrio di bilancio in Italia, tra Stato costituzionale e integrazione europea*, in A. MORRONE (a cura di), *La costituzione finanziaria. La decisione di bilancio dello Stato costituzionale europeo*, Torino, Giappichelli, 2015, p. 15 ss.
- GOLDMANN M., *The European Economic Constitution after the PSPP Judgment: Towards Integrative Liberalism?*, in *German Law Journal*, 21, 5, 2020, p. 1058 ss.
- GOLDONI M., *The Limits of Legal Accountability of the European Central Bank*, in *George Mason Law Review*, 24, 2, 2017, p. 595 ss.
- GORDON J.N., RINGE W.G., *Bank Resolution in the European Banking Union: A Transatlantic Perspective on What It Would Take*, in *Columbia Law Review*, 115, 2015, p. 1297 ss.
- GORTSOS C.V., *The Single Resolution Mechanism (SRM) and the Single Resolution Fund (SRF): Legal aspects of the second main pillar of the (European) Banking Union*, Atene, 2019.

- GORTSOS C.V., *European Banking Law. The Role of the European Central Bank and National Central Banks under European Law*, Cham, Palgrave Macmillan, 2020.
- GRASSO G., *Il costituzionalismo della crisi. Uno studio sui limiti del potere e della sua legittimazione al tempo della globalizzazione*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2012.
- GRASSO G., *Le parole della Costituzione e la crisi economico-finanziaria*, in *Osservatorio costituzionale AIC*, 4 febbraio 2016, p. 1 ss.
- GRECO G.L., *Art. 5. Finalità e destinatari della vigilanza*, in AA.Vv., *Testo unico bancario. Commentario*, Milano, Giuffrè, 2010, p. 45 ss.
- GROPPI T., *The Impact of the Financial Crisis on the Italian Written Constitution*, in *Italian Journal of Public Law*, 4, 1, 2012, p. 1 ss.
- GRUNDMANN-VAN DE KROL C., *New EC Prospectus Directive and the Lamfalussy Process*, in *European Company Law*, 1, 1, 2004, p. 32 ss.
- GUARINO G., *Intervento al 2° Convegno dell'Associazione Italo-Spagnola dei professori di diritto amministrativo*, in M. NIGRO, S. MARTIN-RETORTILLO (a cura di), *La disciplina pubblicistica del credito*, Padova, Cedam, 1970, p. 475 ss.
- GUARINO G., *Il ruolo della Banca d'Italia*, in D. MASCIANDARO, S. RISTUCCIA (a cura di), *L'autonomia delle banche centrali*, Milano, Edizioni di Comunità, 1988, p. 264 ss.
- GUARINO G., *Pubblico e privato nella economia. La sovranità tra Costituzione ed istituzioni comunitarie*, in *Quaderni costituzionali*, 1, 1992, p. 21 ss.
- GUARINO G., *Il profilo giuridico*, in G. GUARINO, G. TONIOLO (a cura di), *La Banca d'Italia e il sistema bancario, 1919-1956*, Roma-Bari, Laterza, 1993, p. 105 ss.
- GUARINO G., *La sovranità e le sue mutazioni*, in AA.Vv., *Studi in onore di Leopoldo Elia*, tomo I, Milano, Giuffrè, 1999, p. 707 ss.
- GUASCONI M.E., *L'Europa tra continuità e cambiamento: il vertice dell'Aja del 1969 e il rilancio della costruzione europea*, Firenze, Polistampa, 2006.
- GUAZZAROTTI A., *Sovranità e integrazione europea*, in AA.Vv., *Di alcune grandi categorie del diritto costituzionale: Sovranità Rappresentanza Territorio. Atti del XXXI Convegno annuale Trento, 11-12 novembre 2016*, Napoli, Jovene, 2017, p. 629 ss.
- GUAZZAROTTI A., *"Neutralità va cercando, ch'è sì cara!" Il Tribunale costituzionale tedesco contro la politicità dei programmi di quantitative easing della BCE*, in *DPCE online*, 2, 2020, p. 2811 ss.

- GUIZZI G., *Il bail-in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Corriere giuridico*, 12, 2015, p. 1485 ss.
- GUZZETTA G., *Le fonti dell'emergenza alla prova della pandemia*, in F.S. MARINI, G. SCACCIA (a cura di), *Emergenza Covid-19 e ordinamento costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2020, p. 73 ss.
- HABERMAS J., *Der Europäische Nationalstaat unter dem Druck der Globalisierung*, 1999, trad. it., *Lo stato nazionale europeo sotto il peso della globalizzazione*, in ID., *La costellazione postnazionale. Mercato globale, nazioni e democrazia*, Milano, Feltrinelli, 1999, p. 103 ss.
- HABERMAS J., *Die postnationale Konstellation und die Zukunft der Demokratie*, 1998, trad. it., *La costellazione postnazionale e il futuro della democrazia*, in ID., *La costellazione postnazionale. Mercato globale, nazioni e democrazia*, Milano, Feltrinelli, 1999, p. 29 ss.
- HABERMAS J., *Im Sog der Technokratie. Kleine Politische Schriften XII*, trad. it., *Nella spirale tecnocratica. Un'arringa per la solidarietà europea*, Roma-Bari, Laterza, 2014.
- HARTWIG M., *La costituzionalizzazione del pareggio nella Costituzione tedesca*, in R. BIFULCO, O. ROSELLI (a cura di), *Crisi economica e trasformazioni della dimensione giuridica. La costituzionalizzazione del pareggio di bilancio tra internazionalizzazione economica, processo di integrazione europea e sovranità nazionale*, Torino, Giappichelli, 2013, p. 153 ss.
- HERDEGEN M., *Maastricht and the German Constitutional Court: Constitutional Restraints for an "Ever Closer Union" and Document "Extract from: Brunner v. The European Union"*, in *Common Market Law Review*, 31, 2, 1994, p. 235 ss.
- HERDEGEN M.J., *Price Stability and Budgetary Restraints in the Economic and Monetary Union: the Law as Guardian of Economic Wisdom*, in *Common Market Law Review*, 35, 1, 1998, p. 9 ss.
- HIEN J., JOERGES C. (a cura di), *Ordoliberalism, law and the rule of economics*, Oxford, Hart Publishing, 2017.
- HIEN J., JOERGES C., *Dead man walking? Current European interest in the ordoliberal tradition*, in *European Law Journal*, 24, 2-3, 2018, p. 142 ss.
- HINAREJOS A., *Gauweiler and the Outright Monetary Transactions Programme: The Mandate of the European Central Bank and the Changing Nature of Economic and Monetary Union*, in *European Constitutional Law Review*, 11, 3, 2015, p. 563 ss.
- HINAREJOS A., *On-going judicial dialogue and the powers of the European Central Bank: Weiss*, in *Revista de Derecho Comunitario Europeo*, 63, 2019, p. 651 ss.

- HOLTFRERICH C.-L., *Autorità monetarie e istituzioni di governo: la Bundesbank dal XIX secolo ai giorni nostri*, in D. MASCIANDARO, S. RISTUCCIA (a cura di), *L'autonomia delle banche centrali*, Milano, Edizioni di Comunità, 1988, p. 84 ss.
- HOWARTH D., LOEDEL P. (a cura di), *The European Central Bank. The New European Leviathan?*, Basingstoke-New York, Palgrave Macmillan, 2005.
- HOWELL E., *The evolution of ESMA and direct supervision: Are there implications for EU supervisory governance?*, in *Common Market Law Review*, 52, 4, 2017, p. 1027 ss.
- HUERTAS T.F., *Banking Union: the way forward*, in J.E. CASTAÑEDA, D.G. MAYES, G. WOOD (a cura di), *European Banking Union. Prospects and challenges*, London-New York, Routledge, 2016, p. 23 ss.
- HUTCHINSON J., MEE S. (a cura di), *The impact of the ECB's monetary policy measures taken in response to the COVID-19 crisis*, in BANCA CENTRALE EUROPEA. EUROSISTEMA, *Economic Bulletin*, 5, 2020, p. 37 ss.
- IAGNEMMA E., *Evoluzione e prassi della normativa europea in materia di vigilanza*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 4, 2018, p. 1063 ss.
- IANNOTTA L., *La posizione del risparmiatore nel mercato finanziario: diritti, doveri, tutele*, in *IPE Working Paper*, 14, 2018, p. 1 ss.
- IBRIDO R., *Banca centrale europea*, in *Digesto delle Discipline Pubblicistiche (Agg. VII)*, Milano, Wolters Kluwer, 2017, p. 90 ss.
- IBRIDO R., *Il controllo democratico della politica monetaria: equilibri costituzionali e integrazione europea dopo le sentenze OMT*, in *federalismi.it*, 5, 2017, p. 2 ss.
- IBRIDO R., *L'Unione bancaria europea. Profili costituzionali*, Torino, Giapichelli, 2017.
- IMMENGHA U., *La creazione di un mercato bancario europeo*, in L.C. UBERTAZZI (a cura di), *La concorrenza bancaria*, Milano, Giuffrè, 1985, p. 3 ss.
- INZITARI B., *BRRD, bail-in, risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. 180/2015)*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 2, 2016, p. 55 ss.
- IOANNIDIS M., *Europe's new transformations: How the EU economic constitution changed during the Eurozone crisis*, in *Common Market Law Review*, 53, 5, 2016, p. 1237 ss.
- IRTI N., *Il diritto nell'età della tecnica*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2007.
- IRTI N., *Del salire in politica. Il problema tecnocrazia*, Torino, Arago, 2014.

- ISSING O., *The Eurosystem: Transparent and Accountable or 'Willem in Euroland'*, in *Journal of Common Market Studies*, 37, 3, 1999, p. 503 ss.
- JABKO N., *Democracy in the age of the euro*, in *Journal of European Public Policy*, 10, 5, 2003, p. 710 ss.
- JACOBSON G.J., *Constitutional Identity*, Boston, Harvard University Press, 2010.
- JONES G.W., *The search for local accountability*, in S. LEACH (a cura di), *Strengthening local government in the 1990s*, London, Longman, 1992, p. 49 ss.
- JONES T., STACY SIRMANS G., *Understanding Subprime Mortgage Default*, in *Journal of Real Estate Literature*, 27, 1, 2019, p. 27 ss.
- JOENSEN B.P.M., *Balancing macro- and micro-prudential powers in the SSM during the COVID-19 crisis*, in C.V. GORTSOS, W.-G. RINGE (a cura di), *Pandemic Crisis and Financial Stability*, Frankfurt am Main, European Banking Institute, 2020, p. 339 ss.
- KONSTADINIDES T., *Constitutional Identity as a Shield and as a Sword: The European Legal Order within the Framework of National Constitutional Settlement*, in *Cambridge Yearbook of European Legal Studies*, 13, 2011, p. 195 ss.
- KOTZUR M., *Sovranità dello Stato e Costituzione federale europea. Nuove prospettive sulla sovranità in uno schema di costituzionalismo multi-livello*, in *Il Federalista*, II, 2008, p. 129 ss.
- KRAUSKOPF B., STEVEN C., *The Institutional Framework of the European System of Central Banks: Legal Issues in the Practice of the First Ten Years of its Existence*, in *Common Market Law Review*, 46, 4, 2009, p. 1143 ss.
- KREUDER-SONNEN C., *Beyond Integration Theory: The (Anti-)Constitutional Dimension of European Crisis Governance*, in *Journal of Common Markets Studies*, 54, 6, 2016, p. 1350 ss.
- KRUGMAN P.R., *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*, 2009, trad. it., *Il ritorno dell'economia della depressione e la crisi del 2008*, Milano, Garzanti, 2009.
- LA FRANCESCA S., *Credito e finanza tra continuità e trasformazioni istituzionali (1861-1993)*, in G. CONTI, S. LA FRANCESCA (a cura di), *Banche e reti di banche nell'Italia postunitaria*, vol. I, *Persistenze e cambiamenti nel sistema finanziario e creditizio*, Bologna, il Mulino, 2000, p. 11 ss.
- LA FRANCESCA S., *Storia del sistema bancario italiano*, Bologna, il Mulino, 2004.

- LAMANDINI M., *When More Is Needed: The European Financial Supervisory Reform and Its Legal Basis*, in *European Company Law*, 6, 5, 2009, p. 197 ss.
- LAMANDINI M., *Il diritto bancario dell'Unione*, in R. D'AMBROSIO (a cura di), *Scritti sull'Unione Bancaria*, Banca d'Italia. Eurosystema, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, 81, 2016, p. 11 ss.
- LAMANDINI M., MUÑOZ D.R., *SSM and SRM accountability at European level: What room for improvements?*, ECON study, aprile 2020.
- LANDI G., *La disciplina del credito nell'ordinamento corporativo*, Firenze, C. Cya, 1939.
- LANE P.R., *The ECB's monetary policy response to the pandemic: liquidity, stabilisation and supporting the recovery*, Speech at the Financial Center Breakfast Webinar organised by Frankfurt Main Finance, 24 June 2020.
- LANE P.R., *The Monetary Policy Package: An Analytical Framework*, in *The ECB Blog*, 13 March 2020.
- LANNOO K., *The road ahead after de Larosière*, in *Centre for European Policy Studies*, 195, 2009.
- LANZA E., *Core of State Sovereignty and Boundaries of European Union's Identity in the Lissabon-Urteil*, in *German Law Journal*, 11, 4, 2010, p. 399 ss.
- LANZARONE G., *Il sistema bancario italiano*, Torino, Einaudi, 1948.
- LEINO P., SALMINEN J., *Should the Economic and Monetary Union Be Democratic After All? Some Reflections on the Current Crisis*, in *German Law Journal*, 14, 7, 2013, p. 844 ss.
- LENER R., *Profili problematici delle nuove regole europee sulla gestione delle crisi bancarie*, in *Banca Impresa Società*, 1, 2018, p. 13 ss.
- LEVI VANNA G., *Sulla competenza della Corte di Giustizia comunitaria nelle controversie fra la B.E.I. e i suoi dipendenti*, in *Rivista di diritto europeo*, 2, 1978, p. 229 ss.
- LINDEBOOM J., *Is the Primacy of EU Law Based on the Equality of the Member States? A Comment on the CJEU's Press Release Following the PSPP Judgment*, in *German Law Journal*, 21, 5, 2020, p. 1032 ss.
- LO SCHIAVO G., *From National banking Supervision to a Centralized model of Prudential Supervision in Europe? The stability function of the Single Supervisory Mechanism*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 21, 1, 2014, p. 110 ss.
- LO SCHIAVO G., *Il ruolo della BCE*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016, p. 203 ss.

- LOIZZO A., *Banca d'Italia e Parlamento. Aspetti problematici*, in *Rivista trimestrale di scienza politica e dell'amministrazione*, 1971, p. 272 ss.
- LOMBARDI D., *Regolamento Recovery Fund. Un altro tassello per guidare l'Italia da Berlino o Parigi*, in *ilsussidiario.net*, 13 gennaio 2021.
- LOSURDO F., *Lo Stato sociale condizionato. Stabilità e crescita nell'ordinamento costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2016.
- LOUIS J-V., *A legal and Institutional Approach for Building a Monetary Union*, in *Common Market Law Review*, 35, 1, 1998, p. 33 ss.
- LUCARELLI A., *Il Bail-in paradigma dell'eterno conflitto tra Stato assicuratore e Stato regolatore. Crisi delle banche e nuove forme di risanamento: tra mercato, regola della concorrenza e dimensione sociale*, in *federalismi.it*, 18, 2016, p. 2 ss.
- LUCCHINI S., ZOPPINI A., *Vigilare le banche in Europa. Chi controlla il controllore?*, Firenze, Passigli, 2019.
- LUCIANI M., *L'economia nel diritto costituzionale*, in *Digesto delle Discipline Pubblicistiche*, vol. V, Torino, Utet, 1990, p. 373 ss.
- LUCIANI M., *L'antisovrano e la crisi delle costituzioni*, in *Rivista di Diritto Costituzionale*, 1, 1996, p. 124 ss.
- LUCIANI M., *La Costituzione, il bilancio, i diritti dei cittadini*, in AA.Vv., *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi e responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2013, p. 685 ss.
- LUCIANI M., *Unità nazionale e struttura economica. La prospettiva della Costituzione repubblicana*, in AA.Vv., *Costituzionalismo e Costituzione nella vicenda unitaria italiana. Atti del XXVI Convegno annuale dell'Associazione italiana dei costituzionalisti*, Torino, 27-29 ottobre 2011, Napoli, Jovene, 2014, p. 3 ss.
- LUCIANI M., *Il sistema delle fonti del diritto alla prova dell'emergenza*, in *Rivista AIC*, 2, 2020, p. 109 ss.
- LUHMANN N., *Grundrechte als Institution. Ein Beitrag zur politischen Soziologie*, 1999, trad. it., *I diritti fondamentali come istituzione*, Bari, edizioni Dedalo, 2002.
- LUPO N., *Il nuovo articolo 81 della Costituzione e la legge «rinforzata» o «organica»*, in AA.Vv., *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi e responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2013, p. 425 ss.
- MABELLINI S., *La problematica tenuta delle riserve di legge nella gestione policentrica dell'emergenza sanitaria*, in F.S. MARINI, G. SCACCIA (a cura di), *Emergenza Covid-19 e ordinamento costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2020, p. 51 ss.
- MACCHIA M., *Il Single Resolution Board*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016, p. 321 ss.

- MACCHIA M., *L'architettura europea dell'Unione bancaria tra tecnica e politica*, in L. FERRARA, D. SORACE (a cura di), *A 150 anni dall'unificazione amministrativa italiana*, vol. IV, *La tecnificazione* (a cura di S. CIVITARESE MATTEUCCI, L. TORCHIA), Firenze, Firenze University Press, 2016, p. 203 ss.
- MACCHIA M., *Gli Stati Herren der Verträge e le contraddizioni con il Sistema europeo delle banche centrali*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4, 2020, p. 375 ss.
- MAGLIARI A., *I procedimenti amministrativi di vigilanza bancaria nel quadro del Single Supervisory Mechanism. Il caso dell'applicazione dei diritti nazionali da parte della BCE*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 11, 2015, p. 271 ss.
- MAGLIARI A., *L'attuazione della direttiva sul risanamento e la risoluzione degli enti creditizi nell'ordinamento italiano: profili pubblicistici*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016, p. 385 ss.
- MAGLIARI A., *Il sistema di ripartizione delle competenze all'interno del Single Supervisory Mechanism: una questione di "significatività". Considerazioni critiche a margine della sentenza Landeskreditbank Baden-Württemberg c. BCE*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 3, 2017, p. 65 ss.
- MAGLIARI A., *Il principio di proporzionalità nella EZB Urteil del Tribunale costituzionale tedesco. Una tecnologia giuridica funzionale a un obiettivo politico*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4, 2020, p. 399 ss.
- MAGNETTE P., *Towards 'Accountable Independence'? Parliamentary Controls of the European Central Bank and the Rise of a New Democratic Model*, in *European Law Journal*, 6, 4, 2000, p. 326 ss.
- MALATESTA A., *La Banca centrale europea. Gli aspetti istituzionali della Banca centrale della Comunità europea*, Milano, Giuffrè, 2003.
- MANCINI M., *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, in BANCA D'ITALIA. EUROSISTEMA, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, 73, 2013.
- MANETTI M., *Poteri neutrali e Costituzione*, Milano, Giuffrè, 1994.
- MANFRELOTTI R., *Art. 47*, in F. CLEMENTI *et al.* (a cura di), *La Costituzione italiana*, vol. I, Bologna, il Mulino, 2018, p. 299 ss.
- MANGIAMELI S., *Covid-19 e Unione europea. La risposta alla crisi sanitaria come via per riprendere il processo di integrazione europea*, in *Dirittifondamentali.it*, 2, 2021, p. 555 ss.
- MANZELLA A., *Principio democratico e integrazione europea*, in *Quaderni costituzionali*, 3, 2006, p. 569 ss.

- MANZELLA A., *Il governo democratico della crisi*, in AA.VV., *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi e responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2013, p. 129 ss.
- MARCHESE C., *Il ruolo dello Stato a fronte dell'emergenza pandemica e le risposte elaborate in sede europea: la garanzia dei diritti ed il rilancio economico alla luce del rapporto tra condizionalità e solidarietà*, in *Rivista AIC*, 1, 2021, p. 232 ss.
- MARCUCCI M., *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016, p. 291 ss.
- MARTINICO G., POLLICINO O., *Use and Abuse of a Promising Concept: What Has Happened to National Constitutional Identity?*, in *Yearbook of European Law*, 39, 1, 2020, p. 228 ss.
- MASALA P., *Ripercussioni della nuova governance europea collegata alla crisi economico-finanziaria sugli equilibri interni della democrazia parlamentare, con particolare riferimento all'esercizio della funzione legislativa: il caso italiano*, in F. LANCHESTER (a cura di), *Parlamenti nazionali e Unione Europea nella governance multilivello. Atti del convegno, Roma-Camera dei Deputati 12-13 maggio 2015*, Milano, Giuffrè, 2015, p. 323 ss.
- MASCI F., *L'unione economica e monetaria: evoluzione storico-normativa di un paradigma in fieri*, in M. CECILI, A. CHIAPPETTA, G. VOSA (a cura di), *Oltre le crisi. L'Unione europea al bivio. Next Generation UE e MES gli strumenti per uscirne?*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, p. 143 ss.
- MASCIANDARO D., ORIOLI A., *Draghi, falchi e colombe. L'Euro e l'Italia 2011-2019*, Milano, Il Sole 24 Ore, 2019.
- MASCIANDARO D., QUINTYN M., *Regulating the Regulators: The Changing Face of Financial Supervision Architectures before and after the Crisis*, in *European Company Law*, 6, 5, 2009, p. 187 ss.
- MATTASSOGLIO F., *Dalla Banca d'Italia alla Banca Centrale Europea: come sono cambiate le modalità di finanziamento del debito pubblico*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 5, 2016, p. 1145 ss.
- MAYER F.C., *Rebels Without a Cause? A Critical Analysis of the German Constitutional Court's OMT Reference*, in *German Law Journal*, 15, 2 2014, p. 111 ss.
- MAYER F.C., *To Boldly Go Where No Courts Has Gone Before. The German Federal Constitutional Court's ultra vires Decision of May 5, 2020*, in *German Law Journal*, 21, 5, 2020, p. 1116 ss.

- MAZZONI C.M., NIGRO A., *Introduzione*, in C.M. MAZZONI, A. NIGRO (a cura di), *Credito e moneta*, Milano, Giuffrè, 1982, p. IX ss.
- MELICA L., *Il sistema europeo delle banche centrali e la sovranità degli Stati membri della Comunità europea: riflessioni sull'ordinamento italiano*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2, 1995, p. 389 ss.
- MERLINI S., *Struttura del Governo, centri «separati» di potere e indirizzo della politica economica*, in AA.VV., *Il governo democratico dell'economia*, Bari, De Donato, 1976, p. 83 ss.
- MERLINI S., *Struttura del governo e intervento pubblico nell'economia*, Firenze, La Nuova Italia, 1979.
- MERUSI F., *Per uno studio sui poteri della banca centrale nel governo della moneta*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 3, 1972, p. 1425 ss.
- MERUSI F., *Aspetti pubblicistici della legislazione bancaria*, in *Politica del diritto*, 3-4, 1974, p. 475 ss.
- MERUSI F., *Art. 47*, in G. BRANCA (a cura di), *Commentario della Costituzione*, tomo III, Bologna-Roma, Zanichelli, 1980, p. 153 ss.
- MERUSI F., *I tratti peculiari dell'ordinamento creditizio italiano nella comparazione con le leggi bancarie degli anni Trenta*, in AA.VV., *Banca e industria fra le due guerre*, vol. II, Bologna, il Mulino, 1981, p. 335 ss.
- MERUSI F., *La posizione costituzionale della Banca centrale in Italia*, in C.M. MAZZONI, A. NIGRO (a cura di), *Credito e moneta*, Milano, Giuffrè, 1982, p. 49 ss.
- MERUSI F., *Governo della moneta e indipendenza della Banca centrale*, in G. DELLA CANANEA, G. NAPOLITANO (a cura di), *Per una nuova costituzione economica*, Bologna, il Mulino, 1998, p. 47 ss.
- MERUSI F., *La disciplina pubblica delle attività economiche nei 150 anni dell'unità di Italia*, in *Diritto e Società*, 1, 2012, p. 93 ss.
- MESINI L., *Politica ed economia in Schmitt e negli ordoliberali*, in *Filosofia politica*, 1, 2019, p. 55 ss.
- MESSINEO D., *Sistema di garanzia dei depositi nell'Unione europea*, in *Enciclopedia del Diritto, Annali IX*, Milano, Giuffrè, 2016, p. 960 ss.
- MEYNAUD J., *La technocratie: mythe ou réalité?*, Paris, Payot, 1964.
- MEZZETTI L., *Crisi della democrazia della rappresentanza nel contesto della globalizzazione*, in C. BASSU, G.C. CARBONI (a cura di), *Rappresentanza e globalizzazione. Atti del convegno dell'Associazione di Diritto pubblico comparato ed europeo*, Sassari, Università degli Studi, 16 ottobre 2015, Torino, Giappichelli, 2016, p. 7 ss.
- MEZZETTI L., *Corrosione e declino della democrazia*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, spec., 2019, p. 421 ss.

- MICCÙ R., *Le trasformazioni della costituzione economica europea: verso un nuovo paradigma?*, in *federalismi.it*, spec., 5, 2019, p. 25 ss.
- MICOSSI S., BRUZZONE G., CARMASSI J., *The New European Framework for Managing Bank Crises*, in *Centre for European Policy Studies*, 304, 2013, p. 2 ss.
- MILLER R.A., *Germany vs. Europe: The Principle of Democracy in German Constitutional Law and the Troubled Future of European Integration*, in *Virginia Journal of International Law*, 54, 3, 2014, p. 579 ss.
- MINERVINI G., *Direttive bancarie e ordinamento italiano: introduzione*, in A. BROZZETTI, V. SANTORO (a cura di), *Le direttive comunitarie in materia bancaria e l'ordinamento italiano*, Milano, Giuffrè, 1990, p. 29 ss.
- MIRAS A.P. et al. (a cura di), *Sovranità e rappresentanza nell'era della globalizzazione*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021.
- MOAVERO MILANESI E., *Editoriale. Spunti con riguardo al dibattito per riformare le regole dell'unione economica e monetaria europea*, in *federalismi.it*, 11, 2022, p. iv ss.
- MOBILIO G., *CIPE e Costituzione. Governare attraverso i Comitati interministeriali*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2018.
- MOLLE G., *La Banca nell'ordinamento giuridico italiano*, Milano, Giuffrè, 1980.
- MOLONEY N., *European Banking Union: assessing its risks and resilience*, in *Common Market Law Review*, 51, 6, 2014, p. 1609 ss.
- MONACI E., *Banca centrale europea e sistema europeo delle banche centrali: attori della governance comunitaria*, in L. AMMANNATI, P. BILANCIA (a cura di), *Governance dell'economia e integrazione europea*, vol. II, *Governance multilivello, regolazione e reti*, Milano, Giuffrè, 2008, p. 221 ss.
- MORELLI A., *I rapporti tra i livelli di governo alla prova dell'emergenza sanitaria*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2020, p. 747 ss.
- MORELLI U., *L'Unione Europea e la crisi economica*, in M. MASCIA, F. VELO (a cura di), *L'Unione economica europea: aspetti economici, sociali e istituzionali*, Bari, Cacucci, 2016, p. 1 ss.
- MOROSINI F., *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca Centrale Europea (BCE)*, Pisa, Edizioni ETS, 2014.
- MORRONE A., *Teologia politica v. Teologia economica? Appunti su sovranità dello Stato e «diritto costituzionale globale»*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2012, p. 829 ss.
- MORRONE A., *Pareggio di bilancio e stato costituzionale*, in *Lavoro e diritto*, 3, 2013, p. 357 ss.

- MORRONE A., *Sovranità*, in AA.VV., *Di alcune grandi categorie del diritto costituzionale: Sovranità Rappresentanza Territorio. Atti del XXXI Convegno annuale Trento, 11-12 novembre 2016*, Napoli, Jovene, 2017, p. 3 ss.
- MORRONE A., *Il sistema finanziario e tributario della Repubblica. Principi costituzionali*, Bologna, Bononia University Press, 2021.
- MORSELLI A., *Nascita ed evoluzione della Banca centrale europea. Aspetti istituzionali, economici e monetari*, Troina, Città aperta edizioni-Kore University Press, 2009.
- MOSCHELLA G., *L'incerta prospettiva della democrazia rappresentativa tra crisi della sovranità dello Stato e tendenze populistiche*, in *federalismi.it*, 12, 2019, p. 2 ss.
- MOSTACCI E., *La sindrome di Francoforte: crisi del debito, costituzione finanziaria europea e torsioni del costituzionalismo democratico*, in *Politica del diritto*, 4, 2013, p. 481 ss.
- MOSTACCI E., *Alla maniera di Asghar Farhadi. Le operazioni straordinarie della BCE nelle dinamiche della separazione*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 1, 2015, p. 221 ss.
- MOSTACCI E., *La terza onda. L'Unione europea di fronte alle conseguenze economiche della pandemia*, in *DPCE online*, 2, 2020, p. 2369 ss.
- MOSZYŃSKI M., *Ordoliberalism and the Macroeconomic Policy in the Face of the Euro Crisis*, in *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, 10, 4, 2015, p. 41 ss.
- MULGAN R., *'Accountability': an ever-expanding concept?*, in *Public Administration*, 3, 2000, p. 555 ss.
- MURSWIEK D., *ECB, ECJ, Democracy, and the Federal Constitutional Court: Notes on the Federal Constitutional Court's Referral Order from 14 January 2014*, in *German Law Journal*, 15, 2, 2014, p. 147 ss.
- NANIA R., *Libertà economiche: impresa e proprietà*, in R. NANIA, P. RIDOLA (a cura di), *I diritti costituzionali*, vol. I, Torino, Giappichelli, 2006, p. 193 ss.
- NAPOLITANO G., *La crisi del debito sovrano e il rafforzamento della governance economica*, in ID. (a cura di), *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, Bologna, il Mulino, 2012, p. 383 ss.
- NAPOLITANO G., ZOPPINI A., *Le autorità al tempo della crisi: per una riforma della regolazione e della vigilanza sui mercati*, Bologna, il Mulino, 2009.
- NARDOZZI G., *Autonomia della banca centrale e istituzioni di governo: il caso della Banca d'Italia*, in D. MASCIANDARO, S. RISTUCCIA (a cura di), *L'autonomia delle banche centrali*, Milano, Edizioni di Comunità, 1988, p. 204 ss.

- NASCIMBENE B., *Il rispetto della rule of law, e lo strumento finanziario. La "condizionalità"*, in *Eurojus*, 3, 2021, p. 172 ss.
- NEDERGAARD P., *An Ordoliberal Theory of the State*, in *German Politics*, 28, 1, 2019, p. 20 ss.
- NEDERGAARD P., SNAITH H., *'As I Drifted on a River I Could Not Control': The Unintended Ordoliberal Consequences of the Eurozone Crisis*, in *Journal of Common Market Studies*, 53, 5, 2015, p. 1094 ss.
- NEGRI G., *Giolitti e la nascita della Banca d'Italia nel 1893*, in F. COTULA, M. DE CECCO, G. TONIOLO (a cura di), *La Banca d'Italia. Sintesi della ricerca storica 1893-1960*, Roma-Bari, Laterza, 2003, p. 59 ss.
- NERI S., SIVIERO S., *The non-standard monetary policy measures of the ECB: motivations, effectiveness and risks*, in BANCA D'ITALIA. EUROSISTEMA, *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)*, 486, 2019.
- NICOTRA I.A., *L'epidemia da Covid-19 e il tempo della responsabilità*, in *Diritti regionali*, 1, 2020, p. 379 ss.
- NICOTRA I.A., *Pandemia costituzionale*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021.
- NIGRO M., *Profili pubblicistici del credito*, Milano, Giuffrè, 1972.
- NINA G., *Risparmio (voce)*, in *Il Digesto Italiano*, vol. XX, Torino, Utet, 1913-1918, p. 1271 ss.
- ODDENINO A., *Sovranità monetaria, ruolo della BCE e principio democratico nell'UE*, in O. PORCHIA (a cura di), *Governance economica europea. Strumenti dell'Unione, rapporti con l'ordinamento internazionale e ricadute nell'ordinamento interno*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2015, p. 81 ss.
- ODUDU O., *Case 11/00, Commission of the European Communities v. European Central Bank*, in *Common Market Law Review*, 41, 4, 2004, p. 1073 ss.
- OLIVITO E., *Crisi economico-finanziaria ed equilibri costituzionali. Qualche spunto a partire dalla lettera della BCE al governo italiano*, in *Rivista AIC*, 1, 2014, p. 1 ss.
- ONADO M., *I nodi al pettine. La crisi finanziaria e le regole non scritte*, Bari, Laterza, 2009.
- ONADO M., *La supervisione finanziaria europea dopo il Rapporto de Larosière: siamo sulla strada giusta?*, in *Bancaria*, spec., 3, 2010, p. 16 ss.
- OPPO G., *La Banca d'Italia dal privato al pubblico*, in AA.VV., *Scritti in onore di Giuseppe Guarino*, vol. III, Padova, Cedam, 1998, p. 103 ss.
- ORTINO M., *The Case for Truly Independent EU Regulatory Authorities in the Field of Financial Regulation*, in *European Business Law Review*, 29, 3, 2018, p. 465 ss.
- ORTINO S., *Banca d'Italia e Costituzione*, Pisa, Pacini, 1979.

- ORTINO S., *Banca d'Italia (voce)*, in *Enciclopedia giuridica*, vol. IV, Roma, Treccani, 1988, p. 1 ss.
- ORTINO S., *Ordinamenti costituzionali federativi. Analisi sulla natura giuridica delle Comunità europee*, Firenze, Cedeur, 1990.
- ORTINO S., *La cooperazione internazionale e transfrontaliera in materia di vigilanza bancaria. Il ruolo della Banca Centrale Europea*, in S. AMOROSINO, G. MORBIDELLI, M. MORISI (a cura di), *Istituzioni, mercato e democrazia. Liber amicorum per gli ottanta anni di Alberto Predieri*, Torino, Giappichelli, 2002, p. 501 ss.
- PACE A., *La Dichiarazione di Laeken e il processo costituente europeo*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 3, 2002, p. 613 ss., ora in ID., *Per la Costituzione. Scritti scelti*, vol. II, Napoli, Editoriale Scientifica, 2019, p. 939 ss.
- PACE L.F., *Il BVerG e la sentenza sul programma PSPP: "c'è della logica in questa follia?" Il prevedibile "rientro" della "crisi istituzionale" annunciata nella sentenza (provvisoria) del 5 maggio 2020*, in *federalismi.it*, 16, 2020, p. 299 ss.
- PACE L.F., *Una nuova crisi che l'Unione deve risolvere, o la crisi dell'Unione?*, in *AISDUE*, 4, 2020, p. 18 ss.
- PADOA-SCHIOPPA T., *L'Europa verso l'Unione monetaria. Dallo Sme al trattato di Maastricht*, Torino, Einaudi, 1992.
- PADOA-SCHIOPPA T., *Unione monetaria e concorrenza monetaria*, in M. DE CECCO (a cura di), *Monete in concorrenza. Prospettive per l'integrazione monetaria europea*, Bologna, il Mulino, 1992, p. 63 ss.
- PAGLIARIN G., *Le radici costituzionali della tutela del risparmio*, in *Banca Impresa Società*, 1, 2021, p. 29 ss.
- PALAZZO A., *I profili giuridici ed istituzionali della BCE e del SEBC*, in O. ROSELLI (a cura di), *Europa e Banche centrali*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2004, p. 43 ss.
- PALLINI P., *La disciplina giuridica delle aziende di credito*, Milano, Giuffrè, 1955.
- PAPADIA F., SANTINI C., *La Banca centrale europea*, Bologna, il Mulino, 1998.
- PAPARELLA E., *Governo della moneta in Europa: la «convergenza normativa» in materia di banche centrali*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2, 2001, p. 321 ss.
- PAPARELLA E., *La Bce e l'ambivalente uso dell'indipendenza nella crisi della zona euro*, in P. MARSOCCI (a cura di), *Partecipazione politica transnazionale, rappresentanza e sovranità nel progetto europeo. Atti degli incontri del Progetto EUPoliS*, vol. II, Napoli, Editoriale Scientifica, 2016, p. 283 ss.

- PARISI S., *Non solo ordinanze: la Campania tra atti paranormativi e decisioni giudiziarie*, in *Le Regioni*, 4, 2020, p. 867 ss.
- PASQUINO G., *Accountability*, in N. BOBBIO, N. MATTEUCCI, G. PASQUINO (a cura di), *Dizionario di Politica*, Torino, Utet, 2016, p. 1 ss.
- PATRONI GRIFFI A., *I controlli sulle modalità di esercizio dell'attività bancaria*, in P. ABBADESSA (a cura di), *La riforma della legge bancaria. Temi e prospettive*, Milano, Giuffrè, 1984, p. 112 ss.
- PATRONI GRIFFI A., *L'Europa e la sovranità condivisa: appunti di un discorso sulle ragioni del Diritto costituzionale europeo*, in *Diritto Pubblico Europeo Rassegna online*, 1, 2015, p. 99 ss.
- PATRONO M., *Cessioni di sovranità e unificazione europea*, in S. LABRIOLA (a cura di), *Valori e principi del regime democratico*, vol. 1, *Sovranità e Costituzione*, tomo I, Roma-Bari, Laterza, 2006, p. 373 ss.
- PAVONE I.R., *La pandemia globale di Covid-19: riflessioni sul ruolo dell'OMS*, in *BioLaw Journal*, spec., 1, 2020, p. 459 ss.
- PEDRINI F., *La costituzionalizzazione tedesca del Patto europeo di stabilità: il Grundgesetz «preso sul serio»*, in *Quaderni costituzionali*, 2, 2011, p. 391 ss.
- PEDRINI F., *Consumo, risparmio, finanza. Un'analisi costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2019.
- PELLEGRINI M., *Banca Centrale Nazionale e Unione Monetaria Europea. Il caso italiano*, Bari, Cacucci, 2003.
- PENNESI F., *The impossible constitutional reconciliation of the BVerfG and the ECJ in the OMT case. A legal analysis of the first preliminary referral of the BVerfG*, in *Perspectives on Federalism*, 8, 3, 2016, p. 1 ss.
- PERASSI M., *Banca centrale europea (voce)*, in *Enciclopedia del Diritto, Anali IV*, Milano, Giuffrè, 2011, p. 153 ss.
- PEREZ R., *Cessioni di sovranità e poteri di bilancio*, in AA.VV., *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi e responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2013, p. 349 ss.
- PERTICI A., *Il potere politico di fronte all'emergenza: notazioni introduttive*, in *Gruppo di Pisa*, il Forum "Emergenza Covid e organi costituzionali", 2, 2020, p. 3 ss.
- PERTICI A., *Gli effetti della pandemia sull'esercizio dei poteri pubblici tra verticalizzazione delle decisioni ai diversi livelli di governo e latitanza dei partiti politici*, in *Ragion pratica*, 1, 2021, p. 107 ss.
- PESCHE C., *Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP): contenuti, finalità e basi giuridiche dell'azione monetaria UE*, in *AISDUE*, 5, 2020, p. 39 ss.

- PETERSEN N., *Karlsruhe Not Only Barks, But Finally Bites – Some Remarks on the OMT Decision of the German Constitutional Court*, in *German Law Journal*, 15, 2, 2014, p. 321 ss.
- PETRETTO A., *Costituzionalizzazione dell'equilibrio di bilancio, stabilità e crescita economica*, in R. BIFULCO, O. ROSELLI (a cura di), *Crisi economica e trasformazioni della dimensione giuridica. La costituzionalizzazione del pareggio di bilancio tra internazionalizzazione economica, processo di integrazione europea e sovranità nazionale*, Torino, Giappichelli, 2013, p. 207 ss.
- PETTIFOR A., *How Globalisation Dies*, in *opendemocracy.net*, 15 agosto 2007.
- PIERINI A., *Unione bancaria europea e mercato unico dei servizi finanziari. Dinamiche di integrazione e limiti del processo di federalizzazione delle funzioni in materia di vigilanza e risoluzione delle crisi bancarie*, in *Costituzionalismo.it*, 3, 2016, p. 397 ss.
- PIERINI A., *L'Unione bancaria al vaglio del Tribunale dell'Unione Europea: prime indicazioni sulla ripartizione delle funzioni di vigilanza prudenziale tra BCE ed Autorità nazionali*, in *DPCE online*, 3, 2017, p. 743 ss.
- PIERINI A., *Il modello di vigilanza unica europea in un'ottica comparata*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 4, 2018, p. 1103 ss.
- PIERINI A., *L'Unione bancaria europea come federalizing process. Una prospettiva di diritto comparato*, Milano, Wolters Kluwer-Cedam, 2019.
- PINI O., *La precettività del valore del risparmio nella tutela del risparmiatore o «consumatore di servizi finanziari»*, in *Rivista AIC*, 2, 2019, p. 169 ss.
- PINZANI C., *Storia della crisi finanziaria. 2007 - ...?*, Roma, Castelvechchi, 2017.
- PIPKORN J., *Legal Arrangements in the Treaty of Maastricht for the Effectiveness of the Economic and Monetary Union*, in *Common Market Law Review*, 31, 2, 1994, p. 263 ss.
- PISANESCHI A., *Credito e risparmio (voce)*, in *Dizionario di Diritto Pubblico*, vol. II, Milano, Giuffrè, 2006, p. 1681 ss.
- PISANESCHI A., *Banca centrale europea, vigilanza bancaria e sovranità degli Stati*, in *federalismi.it*, 17, 2014, p. 2 ss.
- PISAURO G., *La regola del pareggio di bilancio tra fondamenti economici e urgenze della crisi finanziaria*, in R. BIFULCO, O. ROSELLI (a cura di), *Crisi economica e trasformazioni della dimensione giuridica. La costituzionalizzazione del pareggio di bilancio tra internazionalizzazione economica, processo di integrazione europea e sovranità nazionale*, Torino, Giappichelli, 2013, p. 124 ss.

- PITRUZZELLA G., *Chi governa la finanza pubblica in Europa?*, in *Quaderni costituzionali*, 1, 2012, p. 9 ss.
- PITTALUGA G.P., CAMA G., *Banche centrali e democrazia. Istituzioni, moneta e competizione*, Milano, Hoepli, 2004.
- PIVETTI M., *La lotteria del capitalismo e il disastro dell'Europa*, in *Costituzionalismo.it*, 3, 2011.
- PIVETTI M., *L'austerità, gli interessi nazionali e la rimozione dello Stato*, in S. CESARATTO, M. PIVETTI (a cura di), *Oltre l'austerità*, Roma, Micro-mega, 2012, p. 11 ss.
- PLIAKOS A., ANAGOSTARAS G., *Saving Face? The German Federal Constitutional Court Decides Gauweiler*, in *German Law Journal*, 18, 1, 2017, p. 213 ss.
- POLI S., CISOTTA R., *The German Federal Constitutional Court's Exercise of Ultra Vires Review and the Possibility to Open an Infringement Action for the Commission*, in *German Law Journal*, 21, 5, 2020, p. 1078 ss.
- POLIMENI S., *Controlimiti e identità costituzionale nazionale: contributo per una ricostruzione del dialogo tra Corti*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2018.
- POLZIN M., *Constitutional Identity as a Constructed Reality and a Restless Soul*, in *German Law Journal*, 18, 7, 2017, p. 1595 ss.
- PONZINI G., *La dimensione sociale dell'Unione europea*, in E. BARTOCCI (a cura di), *Lo Stato sociale in Italia*, Roma, Donzelli, 1996, p. 3 ss.
- POSNER R., *A Failure of Capitalism: The Crisis of '08 and the Descent into Depression*, Harvard, Harvard University Press, 2010.
- PRATIS C.M., *La disciplina giuridica delle aziende di credito*, Milano, Giuffrè, 1959.
- PREDIERI A., *Pianificazione e costituzione*, Milano, Edizioni di Comunità, 1963.
- PREDIERI A., *Il nuovo assetto dei mercati finanziari e creditizi nel quadro della concorrenza comunitaria*, voll. I-II, Milano, Giuffrè, 1992.
- PREDIERI A., *Il potere della banca centrale: isola o modello?*, Firenze, Passigli, 1996.
- PREDIERI A., *Euro, poliarchie democratiche e mercati monetari*, Torino, Giappichelli, 1998.
- PREDIERI A., *Trattato di Amsterdam e frattali*, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 3, 2-3, 1998, p. 255 ss.
- PUCCHINI G., *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, Milano, Giuffrè, 1978.

- PUGLIESE F.P., *La normazione valutaria italiana*, in F. CAPRIGLIONE, V. MEZZACAPO (a cura di), *Il sistema valutario italiano*, vol. I, *L'ordinamento valutario*, Milano, Giuffrè, 1981, p. 65 ss.
- QUAGLIA L., *Central Banking Governance in the European Union: a comparative analysis*, London-New York, Routledge, 2008.
- RAFFIOTTA E.C., *Il governo multilivello dell'economia. Studio sulle trasformazioni dello Stato costituzionale in Europa*, Bologna, Bononia University Press, 2013.
- RAFFIOTTA E.C., *Il volto ambiguo della Banca centrale europea*, in A. MORRONE (a cura di), *La Costituzione finanziaria. La decisione di bilancio dello Stato costituzionale europeo*, Torino, Giappichelli, 2015, p. 215 ss.
- RAFFIOTTA E.C., *La banca centrale europea a dieci anni dal Trattato di Lisbona tra emergenze e la ricerca di un'identità*, in *federalismi.it*, 19, 2020, p. 345 ss.
- RAFFIOTTA E.C., *Sulla legittimità dei provvedimenti del Governo a contrasto dell'emergenza virale da Coronavirus*, in *BioLaw Journal*, 1s, 2020, p. 95 ss.
- RAFFIOTTA E.C., *La Banca Centrale Europea: istituzione tecnica a "vocazione politica"*, in A.P. MIRAS *et al.* (a cura di), *Sovranità e rappresentanza nell'era della globalizzazione*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, p. 305 ss.
- RAGANELLI B., *Acquisto di titoli del debito sovrano sui mercati secondari, mandato della BCE e diritto dell'Unione*, in *Il Foro italiano*, IV, 3, 2019, p. 170 ss.
- RAGANELLI B., *Oltre la crisi Covid. Una sfida per l'Europa tra limiti e distorsioni*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2, 2020, p. 361 ss.
- REGANATI F., OLIVA M., *Integrazione monetaria e sovranità fiscale nell'Uem*, in P. MARSOCCI (a cura di), *Partecipazione politica transnazionale, rappresentanza e sovranità nel progetto europeo. Atti degli incontri del Progetto EUPolis*, vol. II, Napoli, Editoriale Scientifica, 2016, p. 253 ss.
- REPETTO G., *Responsabilità politica e governo della moneta: il caso BCE*, in G. AZZARITI (a cura di), *La responsabilità politica nell'era del maggioritario e nella crisi della statualità*, Torino, Giappichelli, 2005, p. 283 ss.
- RESCIGNO G.U., *Moneta e Stato*, in *Diritto pubblico*, 2, 2017, p. 309 ss.
- RIDOLA P., "Karlsruhe locuta causa finita?" *Il Bundesverfassungsgericht, il fondo salva-stati e gli incerti destini della democrazia federalista in Europa*, in *federalismi.it*, 18, 2012, p. 1 ss.

- RIETER H., SCHMOLZ M., *The ideas of German Ordoliberalism 1938-45: pointing the way to a new economic order*, in *The European Journal of the History of the Economic Thought*, 1, 1, 1993, p. 87 ss.
- RINGE W.-G., *Covid-19 and European banks: no time for lawyers*, in C.V. GORTSOS, W.-G. RINGE (a cura di), *Pandemic Crisis and Financial Stability*, Frankfurt am Main, European Banking Institute, 2020, p. 43 ss.
- RIVOSECCHI G., *L'indirizzo politico finanziario tra Costituzione italiana e vincoli europei*, Padova, Cedam, 2007.
- RIVOSECCHI G., *Il Parlamento di fronte alla crisi economico-finanziaria*, in *Rivista AIC*, 3, 2012, p. 1 ss.
- RIVOSECCHI G., *Legge di bilancio e leggi di spesa tra vecchio e nuovo articolo 81 della Costituzione*, in AA.VV., *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi e responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2013, p. 381 ss.
- RIVOSECCHI G., *Il Meccanismo Europeo di Stabilità e il Fiscal Compact tra Karlsruhe e Lussemburgo*, in *Quaderni costituzionali*, 2, 2014, p. 425 ss.
- RIZZUTO A., *L'Europa monetaria. Dall'età dell'oro all'età dell'euro*, Roma, Armando editore, 2003.
- RODRIK D., *The Globalization Paradox*, 2012, trad. it., *La globalizzazione intelligente*, Roma-Bari, Laterza, 2014.
- ROMETSCH D., WESSELS W. (a cura di), *The European Union and the member states. Towards institutional fusion?*, Manchester-New York, Manchester University Press, 1996.
- ROSANÒ A., *Le conseguenze economiche del Coronavirus e la battaglia sul quadro finanziario pluriennale 2021-2027: alla ricerca di un principio di solidarietà europea*, in *federalismi.it*, 24, 2020, p. 289 ss.
- ROSANVALLON P., *La contre-démocratie. La politique à l'âge de la défiance*, 2006, trad. it., *Controdemocrazia. La politica nell'era della sfiducia*, Roma, Castelvecchi, 2012.
- ROSELLI O., *Profili costituzionali dell'integrazione monetaria europea*, in ID. (a cura di), *Europa e Banche centrali*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2004, p. 11 ss.
- ROSENFELD M., *Constitutional Identity*, in M. ROSENFELD, A. SAJÓ (a cura di), *Oxford Handbook of Comparative Constitutional Law*, Oxford, Oxford University Press, 2012, p. 756 ss.
- ROSSI P., *Banking resolution e tutela del risparmio, tra bail out e bail in*, in *Amministrazione In Cammino*, 12 settembre 2017, p. 1 ss.
- ROUBINI N., MIHM S., *Crisis Economics. A Crash Course in the Future of Finance*, New York, Penguin, 2011.

- RUGGERI A., *L'indirizzo politico tra diritto legislativo e diritto giurisprudenziale*, in *Consulta online*, 3, 2017, p. 490 ss.
- RUGGERI A., *Prime note per uno studio su crisi della sovranità e crisi della rappresentanza politica*, in A.P. MIRAS et al. (a cura di), *Sovranità e rappresentanza nell'era della globalizzazione*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, p. 15 ss.
- RULLI E., *Fondi di risoluzione «obbligatori»: se non il contribuente, chi paga il costo della crisi bancaria?*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2, 2016, p. 493 ss.
- RUOTOLO G.M., *La Costituzione economica dell'Unione europea al tempo della crisi globale*, in *Studi sull'integrazione europea*, 2-3, 2012, p. 433 ss.
- RUTA G., *In tema di validità costituzionale dell'intervento dello Stato nel settore creditizio*, in M. NIGRO, S.M. RETORTILLO (a cura di), *La disciplina pubblicistica del credito*, Padova, Cedam, 1970, p. 181 ss.
- RUTA G., *Il sistema della legislazione bancaria*, Roma, Bancaria, 1975.
- SAITTA A., *Fiscal Compact tra Costituzione, trattati e politica*, in *Rivista AIC*, 4, 2017, p. 1 ss.
- SAITTA A., *Il codice della protezione civile e l'emergenza pandemica anche alla luce di C. cost. n. 198 del 2021*, in *Consulta online*, III, 2021, p. 841 ss.
- SAITTO F., *Il Bundesverfassungsgericht e l'Europa: istanze "controdemocratiche", principio di responsabilità e difesa della democrazia rappresentativa alla luce del caso OMT*, in *Costituzionalismo.it*, 3, 2016, p. 23 ss.
- SAITTO F., *"Costituzione finanziaria" ed effettività dei diritti sociali nel passaggio dallo "stato fiscale" allo "stato debitore"*, in *Rivista AIC*, 1, 2017, p. 1 ss.
- SAIZ ARNAIZ A., ALCOBERRO LLIVINA C. (a cura di), *National Constitutional Identity and European Integration*, Cambridge, Intersentia, 2013.
- SALMONI F., *Stabilità finanziaria, Unione bancaria europea e Costituzione*, Milano, Wolters Kluwer-Cedam, 2019.
- SALMONI F., *L'insostenibile "leggerezza" del Meccanismo europeo di stabilità. La democrazia alla prova dell'emergenza pandemica*, in *federalismi.it*, 20, 2020, p. 280 ss.
- SALMONI F., *Nota a prima lettura della sentenza del Tribunale costituzionale federale tedesco sul Quantitative Easing: una decisione politica che chiude la strada alle misure di mutualizzazione del debito e la apre al MES*, in *Consulta online*, 2, 2020, p. 289 ss.
- SALMONI F., *Recovery Fund, condizionalità e debito pubblico. La grande illusione*, Milano, Wolters Kluwer-Cedam, 2021.

- SALVEMINI M.T., *L'autonomia della politica monetaria tra Banca d'Italia e Tesoro*, in D. MASCIANDARO, S. RISTUCCIA (a cura di), *L'autonomia delle banche centrali*, Milano, Edizioni di Comunità, 1988, p. 173 ss.
- SANDULLI A.M., *Manuale di diritto amministrativo*, Napoli, Jovene, 1989.
- SANDULLI A., *Il bazooka giurisdizionale tedesco e la politica monetaria della Banca centrale europea*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4, 2020, p. 363 ss.
- SANGIORGIO G., *Credito (ordinamento amministrativo del)*, in *Digesto delle Discipline Pubblicistiche*, vol. IV, Torino, Utet, 1989, p. 407 ss.
- SANTORO V., *Separazione di gestioni tra credito a breve e lungo termine. Profili storici della formazione del «principio»*, in M. PORZIO (a cura di), *La legge bancaria. Note e documenti sulla sua «storia segreta»*, Bologna, il Mulino, 1981, p. 31 ss.
- SARACENO P., *Salvataggi bancari e riforme negli anni 1922-1936*, in AA.VV., *Banca e industria fra le due guerre*, vol. II, Bologna, il Mulino, 1981, p. 15 ss.
- SARCINELLI M., *La banca centrale europea: istituzione concettualmente «evoluta» o all'inizio della sua «evoluzione?»*, in *Moneta e Credito*, 45, 178, 1992, p. 143 ss.
- SARMIENTO D., *The Luxembourg Double Look: The Advocate General's Opinion and the Judgment in the Gauweiler Case*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 23, 1, 2016, p. 40 ss.
- SARTORI G., *Politica*, in ID., *Elementi di teoria politica*, Bologna, il Mulino, 1982, p. 257 ss.
- SARTORI G., *Democrazia – Democracy (voce)*, in *International Encyclopedia of the Social Sciences*, vol. IV, New York, Macmillan & Free Press, 1968, p. 112 ss., ora in ID., *Elementi di teoria politica*, Bologna, il Mulino, 1995, p. 33 ss.
- SASSEN S., *Globalization or Denationalization?*, in *Review of International Political Economy*, 10, 1, 2003, p. 1 ss.
- SCACCIA G., *Il territorio fra sovranità statale e globalizzazione nello spazio economico*, in AA.VV., *Di alcune grandi categorie del diritto costituzionale: Sovranità Rappresentanza Territorio. Atti del XXXI Convegno annuale Trento, 11-12 novembre 2016*, Napoli, Jovene, 2017, p. 433 ss.
- SCACCIA G., *Nazionalismo giudiziario e diritto dell'Unione europea: prime note alla sentenza del BVerfG sui programmi di acquisto di titoli del debito pubblico della BCE*, in *DPCE online*, 2, 2020, p. 2857 ss.
- SCACCIA G., D'ORAZI C., *La concorrenza fra Stato e autonomie territoriali nella gestione della crisi sanitaria fra unitarietà e differenziazione*, in

- F.S. MARINI, G. SCACCIA (a cura di), *Emergenza Covid-19 e ordinamento costituzionale*, Torino, Giappichelli, 2020, p. 105 ss.
- SCHAMMO P., *The European Securities and Market Authority: Lifting the veil on the allocation of powers*, in *Common Market Law Review*, 48, 6, 2011, p. 1879 ss.
- SCHARPF F.W., *Demokratietheorie zwischen Utopie und Anpassung*, Konstanz, Universitätsverlag, 1970.
- SCHARPF F.W., *Games Real Actors Play: Actor-Centered Institutionalism in Policy Research*, London, Sage, 1997.
- SCHARPF F.W., *Governing in Europe. Effective and democratic?*, Oxford, Oxford University Press, 1999.
- SCHARPF F.W., *Monetary Union, Fiscal Crisis and the Preemption of Democracy*, 2011, trad. it., *Europa. La democrazia sospesa. L'unione monetaria, la crisi economica e il blocco della politica*, Firenze, goWare, 2016.
- SHELLER H.K., *The European Central Bank. History, Role and functions*, Frankfurt am Main, European Central Bank, 2004.
- SHELLER H.K., *La Banca centrale europea. Storia, ruolo e funzioni*, Frankfurt am Main, Banca centrale europea. Eurosystem, 2006.
- SCHERMERS H.G., *Case 85/86, Commission of the European Communities v. Board of Governors of the European Investment Bank, Judgement of 3 March 1988*, in *Common Market Law Review*, 25, 3, 1988, p. 617 ss.
- SCHMITT C., *Der Hüter der Verfassung*, 1969, trad. it., *Il custode della Costituzione*, Milano, Giuffrè, 1981.
- SCHMITT C., *Das Zeitalter der Neutralisierungen und Entpolitisierungen*, 1929, trad. it., *L'epoca delle neutralizzazioni e delle spoliticizzazioni*, in ID., *Le categorie del 'politico'*, Bologna, il Mulino, 2013, p. 167 ss.
- SCHMITT C., *Der Begriff des Politischen*, 1932, trad. it., *Il concetto di 'politico'*, in ID., *Le categorie del 'politico'*, Bologna, il Mulino, 2013, p. 101 ss.
- SCHMITT C., *Der Begriff des Politischen*, trad. it., *Il concetto di 'politico'* (Premessa del 1963), in ID., *Le categorie del 'politico'*, Bologna, il Mulino, 2013, p. 89 ss.
- SCHMITT C., *Nehmen/Teilen/Weiden. Ein Versuch, die Grundfragen jeder Sozial- und Wirtschaftsordnung vom Nomos her richtig zu stellen*, 1953, trad. it., *Appropriazione/divisione/produzione: un tentativo di fissare correttamente i fondamenti di ogni ordine economico-sociale, a partire dal «nomos»*, in ID., *Le categorie del 'politico'*, Bologna, il Mulino, 2013, p. 295 ss.

- SCHMITT C., *Politische Theologie. Vier Kapitel zur Lehre von der Souveränität*, 1934, trad. it., *Teologia politica: Quattro capitoli sulla dottrina della sovranità*, in ID., *Le categorie del 'politico'*, Bologna, il Mulino, 2013, p. 27 ss.
- SCHNEIDER K., *Yes, But... One More Thing: Karlsruhe's Ruling on the European Stability Mechanism*, in *German Law Journal*, 14, 1, 2013, p. 53 ss.
- SCHNEIDER K., *Questions and Answers: Karlsruhe's Referral for a Preliminary Ruling to the Court of Justice of the European Union*, in *German Law Journal*, 15, 2, 2014, p. 217 ss.
- SCHOLTEN M., VAN RIJSBERGEN M., *The ESMA-Short Selling Case: Erecting a new Delegation Doctrine in the EU upon the Meroni-Romano Remnants*, in *Legal Issues of Economic Integration*, 41, 4, 2014, p. 389 ss.
- SCHÖNBERGER C., *Lisbon in Karlsruhe: Maastricht's Epigones at Sea*, in *German Law Journal*, 10, 8, 2009, p. 1201 ss.
- SCHORKOPS F., *The European Union as an Association of Sovereign States: Karlsruhe's Ruling on the Treaty of Lisbon*, in *German Law Journal*, 10, 8, 2009, p. 1219 ss.
- SCIASCIA G., *Unione bancaria – La revisione quasi-giurisdizionale delle decisioni in materia di supervisione e risoluzione*, in *Banca Impresa Società*, 3, 2015, p. 363 ss.
- SCIORTINO A., *PNRR e riflessi sulla forma di governo italiana. Un ritorno all'indirizzo politico "normativo"?*, in *federalismi.it*, 18, 2021, p. 235 ss.
- SCIPIONE L., *La pianificazione del risanamento e della risoluzione*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, Pacini, 2016, p. 419 ss.
- SCIPIONE L., *Crisi bancarie e disciplina degli aiuti di stato. Dalla prospettiva europea all'attuazione nell'ordinamento italiano. Elementi di confronto e spunti di riflessione*, in *Innovazione e diritto*, 2-3, 2017, p. 139 ss.
- SEVERA F., *Sui raccordi tra livelli di governo in tempi di emergenza*, in *Bio-Law Journal*, 1s, 2020, p. 219 ss.
- SICLARI D., *Costituzione e autorità di vigilanza bancaria*, Padova, Cedam, 2007.
- SIEMS M., SCHNYDER G., *Ordoliberal Lessons for Economic Stability: Different Kinds of Regulation, Not More Regulation*, in *Governance: An International Journal of Policy, Administration, and Institutions*, 27, 3, 2014, p. 377 ss.
- SILVESTRI G., *La parabola della sovranità. Ascesa, declino e trasfigurazione di un concetto*, in *Rivista di Diritto Costituzionale*, 1, 1996, p. 3 ss.

- SIMONCINI M., *The Erosion of the Meroni Doctrine: The Case of the European Aviation Safety Agency*, in *European Public Law*, 21, 2, 2015, p. 309 ss.
- SMITS R., *The European Central Bank. Institutional Aspects*, The Hague, Kluwer Law International, 1997.
- SMITS R., *The European Central Bank in the European constitutional order*, Utrecht, Eleven international publishing, 2003.
- SMITS R., *The Crisis Response in Europe's Economic and Monetary Union: Overview of Legal Developments*, in *Fordham International Law Journal*, 38, 4, 2015, p. 1135 ss.
- SMITS R., *SSM and SRM accountability at European level: What room for improvements?*, ECON study, aprile 2020.
- SOMMA A., *La dittatura dello spread. Germania. Europa e crisi del debito*, Roma, DeriveApprodi, 2014.
- SOMMA A., *Verso il postdiritto? Fine della storia e spoliticizzazione dell'ordine economico*, in *Politica del diritto*, 1, 2018, p. 79 ss.
- SOMMA A., *Democrazia e mercato ai tempi del coronavirus. La Corte di Karlsruhe e la difesa a senso unico dell'ortodossia neoliberale*, in *DPCE online*, 2, 2020, p. 2869 ss.
- SPAGNUOLO F., PIZZANELLI G., *La Corte di giustizia nel caso Olaf precisa che l'indipendenza della BCE e della BEI non determina il loro isolamento dal contesto giuridico comunitario*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 1, 2005, p. 233 ss.
- SPAGNUOLO VIGORITA V., *Principi costituzionali sulla disciplina del credito*, in *Rassegna di diritto pubblico*, 1, 1962, p. 348 ss.
- STANGHELLINI L., *La gestione delle crisi bancarie. La tradizione italiana e le nuove regole europee*, in *Ricerche giuridiche*, 4, 2, 2015, p. 315 ss.
- STANGHELLINI L., *The Implementation of the BRRD in Italy and its First Test: Policy Implications*, in *Journal of Financial Regulation*, 2, 2016, p. 154 ss.
- STEGER M.B., *Globalization. A Very Short Introduction*, 2013, trad. it., *La globalizzazione*, Bologna, il Mulino, 2016.
- STERCK J., *Sameness and selfhood: The efficiency of constitutional identities in EU law*, in *European Law Journal*, 24, 4-5, 2018, p. 281 ss.
- STIGLITZ J., *Freefall: America, Free Markets, and the Sinking in the World Economy*, London, W. W. Norton & Company, 2010.
- STIPO M., *Una lettera "anomala" (la lettera Trichet-Draghi indirizzata al Primo Ministro italiano - Frankfurt/Rome, 5 August 2011)*, in AA.VV., *Studi in onore di Claudio Rossano*, vol. IV, Napoli, Jovene, 2013, p. 2391 ss.

- STOLFI G., *Tempi (post-)moderni: nuovi impulsi normativi europei alla prova delle sovrapposizioni*, in *SOG Working Paper Series*, 32, 2016.
- STREECK W., *Gekaufte Zeit. Die vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus*, 2013, trad. it., *Tempo guadagnato. La crisi rinviata del capitalismo democratico*, Milano, Feltrinelli, 2013.
- STREECK W., *Heller, Schmitt and the Euro*, in *European Law Journal*, 21, 3, 2015, p. 361 ss.
- SUCAMELI F., *L'indipendenza della Banca centrale europea fra separazione ed equilibrio funzionale*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2, 2004, p. 694 ss.
- TALBOT C., *Ordoliberalism and Balancing Competition Goals in the Development of the European Union*, in *The Antitrust Bulletin*, 61, 2, 2016, p. 264 ss.
- TEIXEIRA P.G., *Europeanising Prudential Banking Supervision. Legal Foundations and Implications for European Integration*, in J.E. FOSSUM, A.J. MENÉNDEZ (a cura di), *The European Union in Crises or the European Union as Crises?*, Oslo, Arena Centre for European Studies, 2014, p. 527 ss.
- TEIXEIRA P.G., *The Single Supervisory Mechanism: Legal and Institutional Foundations*, in AA.VV., *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Banca d'Italia. Euro-sistema, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, 75, 2014, p. 73 ss.
- TEIXEIRA P.G., *The Future of the European Banking Union: Risk-Sharing and Democratic Legitimacy*, in M.P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*, Cham, Palgrave Macmillan, 2019, p. 135 ss.
- TESAURO G., DE PASQUALE P., *La BCE e la Corte di giustizia sul banco degli accusati del Tribunale costituzionale tedesco*, in *Osservatorio europeo*, 2 maggio 2020, p. 1 ss.
- TEUBNER G., *Verfassungsfragmente: Gesellschaftlicher Konstitutionalismus in der Globalisierung*, 2012, trad. it., *Nuovi conflitti costituzionali. Norme fondamentali dei regimi transnazionali*, Milano-Torino, Bruno Mondadori, 2012.
- THIELE A., *Friendly or Unfriendly Act? The "Historic" Referral of the Constitutional Court to the ECJ Regarding the ECB's OMT Program*, in *German Law Journal*, 15, 2, 2014, p. 241 ss.
- TONIATTI R., *Sovereignty Lost, Constitutional Identity Regained*, in A. SAIZ ARNAIZ, C. ALCOBERRO LLIVINA (a cura di), *National Constitutional*

- Identity and European Integration*, Cambridge, Intersentia, 2013, p. 49 ss.
- TONIOLO G. (a cura di), *Industria e banca nella grande crisi 1929-1934*, Milano, Etas, 1978.
- TONIOLO G., *La Banca d'Italia e il sistema bancario 1919-1936*, in F. COTULA, M. DE CECCO, G. TONIOLO (a cura di), *La Banca d'Italia. Sintesi della ricerca storica 1893-1960*, Roma-Bari, Laterza, 2003, p. 311 ss.
- TORRENT R., *Whom is the European Central Bank the Central Bank of?: Reaction to Zilioli and Selmayr*, in *Common Market Law Review*, 36, 6, 1999, p. 1229 ss.
- TOSATO G.L., *The legal basis of the Banking Union*, in E. BARUCCI, M. MESSORI (a cura di), *Towards the European Banking Union: achievements and open problems*, Firenze, Passigli, 2014, p. 43 ss.
- TRABUCCO D., *Il principio di legalità formale e sostanziale al tempo del Covid-19. «Le fibrillazioni dello Stato di Diritto»*, in M. BORGATO, D. TRABUCCO (a cura di), *Covid-19 vs. Democrazia. Aspetti giuridici ed economici nella prima fase dell'emergenza sanitaria*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2020, p. 21 ss.
- TRIDIMAS T., XANTHOULIS N., *A Legal Analysis of the Gauweiler Case. Between Monetary Policy and Constitutional Conflict*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 23, 1, 2016, p. 17 ss.
- TRIGGIANI E., *L'Unione europea alla sfida decisiva*, in *AISDUE*, 2, 2020, p. 5 ss.
- TRIMARCHI F., *Il Governatore della Banca d'Italia*, in *Banca Borsa Titoli di credito*, 1970, p. 1 ss.
- TROISI G., *Inchiesta sul sistema bancario*, Bari, De Donato, 1970.
- UHR J., *Redesigning accountability*, in *Australian Quarterly*, 65, 1993, p. 1 ss.
- UNGERER H., *A concise history of European monetary integration: from EPU to EMU*, Westport, Praeger Pub Text, 1997.
- VAN CLEYNENBREUGEL P., *Meroni Circumvented? Article 114 TFEU and EU Regulatory Agencies*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 21, 1, 2014, p. 64 ss.
- VAN MALLEGHEM P., *Pringle: A Paradigm Shift in the European Union's Monetary Constitution*, in *German Law Journal*, 14, 1, 2013, p. 141 ss.
- VAN REYBROUCK D., *Tegen verkiezingen*, 2013, trad. it., *Contro le elezioni. Perché votare non è più democratico*, Milano, Feltrinelli, 2015.
- VANBERG V.J., *The Freiburg School: Walter Eucken and ordoliberalism*, in *Freiburg Discussion Papers on Constitutional Economics*, 4, 2011.

- VERDE A., *Unione monetaria e nuova governance europea. Teorie, istituzioni, politica economica*, Roma, Carocci, 2012.
- VERDUN A., *The Institutional Design of EMU: a Democratic Deficit*, in *Journal of Public Policy*, 18, 2, 1998, p. 107 ss.
- VIESTI G., *L'economia italiana: dagli effetti della pandemia ad una possibile ripresa?*, in *L'industria*, 4, 2020, p. 629 ss.
- VIGNOCCHI G., *Il servizio del credito nell'ordinamento pubblicistico italiano*, Milano, Giuffrè, 1968.
- VIGNOCCHI G., *Intervento al 2° Convegno dell'Associazione Italo-Spagnola dei professori di diritto amministrativo*, in M. NIGRO, S. MARTIN-RETORTILLO (a cura di), *La disciplina pubblicistica del credito*, Padova, Cedam, 1970, p. 491 ss.
- VILLACAÑAS BERLANGA J.L., *L'ultima neutralizzazione. L'ordoliberalismo e Foucault*, in *Filosofia politica*, 1, 2019, p. 103 ss.
- VISCO I., *Le prospettive e le necessità di riforma dell'economia italiana*, in *il Mulino*, 4, 2020, p. 586 ss.
- VISCONTI A.C., *Tra necessità e democrazia. La nuova BCE*, in *federalismi.it*, spec., 2, 2018, p. 2 ss.
- VISCONTI A.C., *L'approccio regionale di contrasto all'emergenza sanitaria nazionale. Il caso dell'Emilia-Romagna*, in *Le Regioni*, 4, 2020, p. 882 ss.
- VISCONTI A.C., *L'impatto dell'emergenza sanitaria sull'economia italiana. Quale ruolo e prospettive per il sistema bancario?*, in *federalismi.it*, 17, 2021, p. 243 ss.
- VISCONTI A.C., *La BCE e le sue potenzialità: da custode della stabilità dei prezzi a prestatore di ultima istanza?*, in M. CECILI, A. CHIAPPETTA, G. VOSA (a cura di), *Oltre le crisi. L'Unione europea al bivio. Next Generation UE e Mes gli strumenti per uscirne?*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2021, p. 293 ss.
- VISENTINI G., *Credito e risparmio (voce)*, in *Enciclopedia giuridica*, vol. X, Roma, Treccani, 1988, p. 1 ss.
- VITALE E., *La riforma degli istituti di emissione e gli "scandali bancari" in Italia, 1892-1896*, vol. I, Roma, Archivio Storico, Camera dei Deputati, 1972.
- VITALE P., *Pubblico e privato nell'ordinamento bancario*, Milano, Giuffrè, 1977.
- VITKOVA D., *Level 3 of the Lamfalussy Process: An Effective Tool for Achieving Pan-European Regulatory Consistency?*, in *Law and Financial Markets Review*, 2, 2, 2008, p. 158 ss.
- VOLPE G., *Il costituzionalismo del Novecento*, Roma-Bari, Laterza, 2000.

- VOLPI M., *Libertà e autorità. La classificazione delle forme di Stato e delle forme di governo*, Torino, Giappichelli, 2013.
- VOLPI M., *Tecnocrazia e crisi della democrazia*, in M. VOLPI (a cura di), *Governi tecnici e tecnici al governo*, Torino, Giappichelli, 2017, p. 1 ss.
- VON BOGDANDY A., *The Legal Case for Unity: the European Union as a Single Organization with a Single Legal System*, in *Common Market Law Review*, 36, 5, 1999, p. 887 ss.
- VON BOGDANDY A., *I principi fondamentali dell'Unione europea. Un contributo allo sviluppo del costituzionalismo europeo*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2011.
- VON BOGDANDY A., SCHILL S.W., *Overcoming absolute primacy: Respect for national identity under the Lisbon Treaty*, in *Common Market Law Review*, 48, 5, 2011, p. 1417 ss.
- VOSA G., *Il principio di essenzialità. Profili costituzionali del conferimento di poteri fra Stati e Unione europea*, Milano, Franco Angeli, 2020.
- WEILER J.H.H., *The "Lisbon Urteil" and the Fast Food Culture*, in *European Journal of International Law*, 20, 3, 2009, p. 505 ss.
- WENDEL M., *Judicial Restraint and the Return to Openness: The Decision of the German Federal Constitutional Court on the ESM and the Fiscal Treaty of 12 September 2012*, in *German Law Journal*, 14, 1, 2013, p. 21 ss.
- WESSELS W., *An Ever Closer Union? A Dynamic Macropolitical View on Integration Processes*, in *Journal of Common Market Studies*, 35, 2, 1997, p. 267 ss.
- WIEGANDT M.H., *Germany's International Integration: The Rulings of the German Federal Constitutional Court on the Maastricht Treaty and the Out-of-Area Deployment of German Troops*, in *American University International Law Review*, 10, 2, 1995, p. 889 ss.
- WÖRSDÖRFER M., *Von Hayek and Ordoliberalism on Justice*, in *Journal of the History of the Economic Thought*, 35, 3, 2013, p. 291 ss.
- WYMEERSCH E., *The European Banking Union, a first analysis*, in *Financial Law Institute Working Paper Series*, 7, 2012, p. 1 ss.
- WYMEERSCH E., *The Single Supervisory Mechanism or "SSM", Part One of the Banking Union*, in *European Corporate Governance Institute (ECGI) Working Paper Series in Law*, 240, 2014, p. 1 ss.
- ZATTI F., *Il ruolo della Banca d'Italia tra Sebc, Bce ed istituzioni politiche nazionali*, in O. ROSELLI (a cura di), *Europa e Banche centrali*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2004, p. 171 ss.
- ZATTI F., *Il controllo della BCE sulle economie nazionali*, in L. FERRARA, D. SORACE (a cura di), *A 150 anni dall'unificazione amministrativa ita-*

- liana, vol. V, *L'intervento pubblico nell'economia* (a cura di M. CAFAGNO, F. MANGANARI), Firenze, Firenze University Press, 2016, p. 487 ss.
- ZHATZIMANOLI D., *A Crisis of Governance – From Lamfalussy to de Larosiere or Bridging the Gap between Law and New Governance in the EU Financial Services Sector*, in *European Journal of Risk Regulation*, 2, 3, 2011, p. 322 ss.
- ZILIOLO C., *Accountability and Independence: Irreconcilable Values or Complementary Instruments for Democracy? The Specific Case of the European Central Bank*, in G. VANDERSANDEN (a cura di), *Mélanges en hommage à Jean-Victor Louis*, vol. II, Bruxelles, Editions de l'Université de Bruxelles, 2003, p. 395 ss.
- ZILIOLO C., *The ECB's powers and institutional role in the financial crisis. A confirmation from the Court of Justice of the European Union*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 23, 1, 2016, p. 171 ss.
- ZILIOLO C., SELMAYR M., *The External Relations of the Euro Area: Legal Aspects*, in *Common Market Law Review*, 36, 2, 1999, p. 273 ss.
- ZILIOLO C., SELMAYR M., *The European Central Bank: An Independent Specialized Organization of Community Law*, in *Common Market Law Review*, 37, 3, 2000, p. 591 ss.
- ZILIOLO C., SELMAYR M., *The Constitutional Status of the European Central Bank*, in *Common Market Law Review*, 44, 2, 2007, p. 355 ss.
- ZILIOLO C., SELMAYR M., *The Law of the European Central Bank*, 2001, trad. it., *La Banca centrale europea*, Milano, Giuffrè, 2007.
- ZILLER J., *The German Constitutional Court's Friendliness towards European Law: On the Judgment of Bundesverfassungsgericht over the ratification of the Treaty of Lisbon*, in *European Public Law*, 16, 1, 2010, p. 53 ss.
- ZILLER J., *L'insopportabile pesantezza del giudice costituzionale tedesco*, in *AISDUE*, 1, 2020, p. 1 ss.

SOMMARIO

INTRODUZIONE	7
--------------	---

CAPITOLO I ORDINAMENTO BANCARIO E COSTITUZIONE

1. Tappe evolutive dei rapporti Stato-banca: un inquadramento storico	17
2. L'istituzione della Banca d'Italia e la sua collocazione nell'ordinamento creditizio	34
3. Ordinamento creditizio e Costituzione	40
4. L'art. 47 dai lavori preparatori alla Carta costituzionale	43
5. Le interpretazioni della dottrina: risparmio, moneta, credito	57
5.1. L'attività bancaria tra interesse pubblico e autonomia imprenditoriale: i rapporti tra gli articoli 47 e 41 Cost.	63
5.2. Il (sottaciuto) ruolo istituzionale della Banca d'Italia in seno alla Costituzione	70
6. Gli effetti della determinante comunitaria sull'ordinamento italiano: dalle direttive comunitarie in materia bancaria all'UEM	80
6.1. Dall'adesione al modello pro-concorrenziale alla riscrittura esegetica dell'art. 47 Cost.	81
6.2. La Banca d'Italia nel dopo Maastricht	90

CAPITOLO II LA BANCA CENTRALE EUROPEA DA MAASTRICHT ALLA CRISI ECONOMICO-FINANZIARIA GLOBALE

1. Verso l'Unione economica e monetaria	95
2. Genesi e natura giuridica della BCE: la posizione "costituzionale" della Banca centrale nell'assetto comunitario	109

2.1. Le indicazioni della giurisprudenza: il caso Olaf	118
2.2. Il mandato della BCE dal Progetto di Costituzione europea al Trattato di Lisbona	126
2.3. Indipendenza e legittimazione democratica della Banca centrale europea	135
3. Il modello “architettonico” del SEBC: i rapporti tra BCE e banche centrali nazionali	149
4. La crisi economico-finanziaria del 2007	159

CAPITOLO III

LA BCE “DELLA CRISI” E LA SOVRANITÀ COSTITUZIONALE: LE RICADUTE SULL’ORDINAMENTO GIURIDICO NAZIONALE

1. Diritto ed economia tra globalizzazione e dimensione sovranazionale. Alcune considerazioni preliminari	167
2. La strategia europea di contrasto alla crisi e le sue ricadute sugli ordinamenti nazionali	182
3. Le misure non convenzionali: quali limiti al mandato di politica monetaria?	203
3.1. Da Karlsruhe e ritorno: le indicazioni della giurisprudenza	210
3.1.1. La saga Gauweiler/OMT: una pièce in tre atti	210
3.1.2. Le non-standard monetary policy measures di nuovo al vaglio della giurisprudenza: il caso Weiss	234
4. L’Unione bancaria europea: una struttura composita in fieri	247
4.1. Il Meccanismo di vigilanza unico	257
4.1.1. La BCE quale banking supervisor	259
4.1.2. Il MVU: “cogestione” o “devoluzione di poteri”?	267
4.1.3. Il MVU al centro del dialogo tra Lussemburgo e Karlsruhe	274
4.2. Da una “safety net” pubblica alla “bank safety net”: l’inversione di rotta in materia di risoluzione bancaria	283
4.2.1. Il Meccanismo di risoluzione unico: elementi costitutivi e fondamento giuridico	292
4.2.2. Il MRU tra Comitato unico di risoluzione, BCE, Autorità nazionali competenti e Autorità nazionali di risoluzione	300
4.3. Unione bancaria europea e Banca d’Italia	308
5. La sovranità “contesa”. Tecnica e politica nella costruzione comune europea	313

CAPITOLO IV

LE PROSPETTIVE APERTE DALLA CRISI ECONOMICA CORRELATA ALL’EMERGENZA PANDEMICA: CONTINUITÀ O DISCONTINUITÀ?

1. Lo scoppio della crisi pandemica: dinamiche inedite di una crisi inattesa	331
2. Dall’emergenza sanitaria alla crisi economica: uno sguardo di insieme sul caso italiano	337

3. Le misure poste in essere dall'Unione europea. Dalla sospensione del PSC al Next Generation EU	354
4. La BCE dinanzi alla crisi pandemica	372
4.1. Le misure non convenzionali di politica monetaria: un whatever it takes atto II?	374
4.1.1. Il "diritto all'ultima parola" del BVerfG: l'ultimo capitolo della saga Weiss/PSPP	381
4.2. Il temporaneo allentamento delle regole prudenziali	393
5. Interrogativi e prospettive future per l'integrazione europea alla luce della crisi pandemica	396
OSSERVAZIONI CONCLUSIVE	405
BIBLIOGRAFIA	419

PUBBLICAZIONI DEL SEMINARIO GIURIDICO
DELLA UNIVERSITÀ DI BOLOGNA

1. COLI U., *Collegia et sodalitates*, 1913.
2. DONATELLI I., *La "consortia" di Avesa*, 1914.
3. VALENZA P., *Il diritto di usufrutto nelle leggi sulle tasse del registro*, 1915.
4. ZINGALI G., *La statistica della criminalità*, 1916.
5. TUMEDEI C., *La separazione dei beni ereditari*, 1917.
6. ALBERTONI A., *L'"Apokeryxis"*, 1923.
7. SALVI F., *La cessione dei beni ai creditori*, 1947.
8. MILANI F., *Distinzioni delle servitù prediali*, 1948.
9. FASSÒ G., *I "quattro autori" del Vico*, 1949.
10. FERRI L., *La trascrizione degli acquisti "mortis causa" e problemi connessi*, 1951.
11. ROSSI G., *La "Summa arboris actionum" di Ponzio da Ylerda*, 1951.
12. POGGESCHI R., *Le associazioni e gli altri gruppi con autonomia patrimoniale nel processo*, 1951.
13. MATTEUCCI N., *Antonio Gramsci e la filosofia della prassi*, 1951.
14. FORCHIELLI P., *I contratti reali*, 1952.
15. SALVI F., *Il possesso di stato familiare*, 1952.
16. FASSÒ G., *La storia come esperienza giuridica*, 1953.
17. PALAZZINI FINETTI L., *Storia della ricerca delle interpolazioni nel Corpus iuris giustiniano*, 1953.
18. ROSSI G., *Consilium sapientis iudiciale*, 1958.
19. MANCINI G.F., *La responsabilità contrattuale del prestatore di lavoro*, 1957.
20. FERRI L., *L'autonomia privata*, 1959.
21. TORELLI P., *Scritti di storia del diritto italiano*, 1959.
22. SANTINI G., *I Comuni di Valle del medioevo. La Costituzione federale del "Frignano"*, 1960.
23. GIANNITI E., *I reati della stessa indole*, 1959.
24. GHEZZI G., *La prestazione di lavoro nella comunità familiare*, 1960.
25. NARDI E., *Case "infestate da spiriti" e diritto romano e moderno*, 1960.
26. FERRI L., *Rinuncia e rifiuto nel diritto privato*, 1960.
27. GHEZZI G., *La responsabilità contrattuale delle associazioni sindacali*, 1963.
28. BONSIGNORI A., *Espropriazione della quota di società a responsabilità limitata*, 1961.
29. REDENTI E., *Scritti e discorsi giuridici di un mezzo secolo*, vol. I, *Intorno al diritto processuale*, 1962.
30. REDENTI E., *Scritti e discorsi giuridici di un mezzo secolo*, vol. II, *Intorno al diritto sostanziale*, 1962.
31. GUALANDI A., *Spese e danni nel processo civile*, 1962.
32. BONSIGNORI A., *Assegnazione forzata e distribuzione del ricavato*, 1960.
33. MANCINI G.F., *Il recesso unilaterale e i rapporti di lavoro*, vol. I, *Individuazione della fattispecie. Il recesso ordinario*, 1962.
34. NARDI E., *Rabelais e il diritto romano*, 1962.
35. ROMAGNOLI U., *Il contratto collettivo di impresa*, 1963.
36. SANTINI G., *I "comuni di pieve" nel medioevo italiano*, 1964.
37. RUDAN M., *Il contratto di tirocinio*, 1966.
38. BONINI R., *I "libri de cognitionibus" di Callistrato. Ricerche sull'elaborazione giurisprudenziale della "cognitio extra ordinem"*, 1964.
39. COLLIVA P., *Ricerche sul principio di legalità nell'amministrazione del Regno di Sicilia al tempo di Federico II*, 1964.
40. MENGOZZI P., *L'agenzia di approvvigionamento dell'Euratom*, 1964.
41. *Scritti minori di Antonio Cicu*, tomi I e II, *Scritti di teoria generale del diritto - Diritto di famiglia*, 1965.
42. *Scritti minori di Antonio Cicu*, *Successioni e donazioni. Studi vari*, 1965.
43. SACCHI MORSIANI G., *Il potere amministrativo delle Comunità europee e le posizioni giuridiche dei privati*, I, 1965.
44. GHEZZI G., *La mora del creditore nel rapporto di lavoro*, 1965.
45. ROVERSI MONACO F.A., *Enti di gestione. Struttura, funzioni, limiti*, 1967.
46. GIANNITI E., *L'oggetto materiale del reato*, 1966.

47. MENGOZZI P., *L'efficacia in Italia di atti stranieri di potestà pubblica su beni privati*, 1967.
48. ROMAGNOLI U., *La prestazione di lavoro nel contratto di società*, 1967.
49. MONTUSCHI L., *I limiti legali nella conclusione del contratto di lavoro*, 1967.
50. RANIERI S., *Scritti e discorsi vari*, vol. I, *Scritti di diritto penale*, 1968.
51. RANIERI S., *Scritti e discorsi vari*, vol. II, *Scritti di procedura penale*, 1968.
52. BONINI R., *Ricerche di diritto giustiniano*, 1968.
53. SANTINI G., *Ricerche sulle "Exceptiones legum romanorum"*, 1969.
54. LO CASTRO G., *La qualificazione giuridica delle deliberazioni conciliari delle fonti del diritto canonico*, 1970.
55. SACCHI MORSIANI G., *Il potere amministrativo delle Comunità europee e le posizioni giuridiche dei privati*, II, 1970.
56. ROVERSI MONACO F.A., *La delegazione amministrativa nel quadro dell'ordinamento regionale*, 1970.
57. GIANNITI F., *Studi sulla corruzione del pubblico ufficiale*, 1970.
58. DE VERGOTTINI G., *Indirizzo politico della difesa e sistema costituzionale*, 1971.
59. MENGOZZI P., *Il regime giuridico internazionale del fondo marino*, 1971.
60. CARINCI F., *Il conflitto collettivo nella giurisprudenza costituzionale*, 1971.
61. OSTI G., *Scritti giuridici*, voll. I e II, 1973.
62. ZUELLI E., *Servizi pubblici e attività imprenditoriale*, 1973.
63. PERGOLESI F., *Sistema delle fonti normative*, 1973.
64. MONTUSCHI L., *Potere disciplinare e rapporto di lavoro*, 1973.
65. PATTARO E., *Il pensiero giuridico di L.A. Muratori tra metodologia e politica*, 1974.
66. PINI G., *Arbitrato e lavori pubblici*, 1974.
67. CARPI F., *L'efficacia "ultra partes" della sentenza civile*, 1974.
68. DE VERGOTTINI G., *Lo "Shadow cabinet"*, 1973.
69. PAOLUCCI L.E., *La mutualità nelle cooperative*, 1974.
70. DE GENNARO A., *Crocianesimo e cultura giuridica italiana*, 1974.
71. STORTONI L., *L'abuso di potere nel diritto penale*, 1978.
72. GIANNITI F., *Prospettive criminologiche e processo penale*, 1977.
73. BONVICINI D., *Le "joint ventures": tecnica giuridica e prassi societaria*, 1977.
74. DE VERGOTTINI G., *Scritti di storia del diritto italiano*, voll. I, II, III, 1977.
75. LAMBERTINI R., *I caratteri della Novella 118 di Giustiniano*, 1977.
76. DALLA D., *L'incapacità sessuale in diritto romano*, 1978.
77. DI PIETRO A., *Lineamenti di una teoria giuridica dell'imposta sull'incremento di valore degli immobili*, 1978.
78. MAZZACUVA N., *La tutela penale del segreto industriale*, 1979.
79. ROMANELLI G., *Profilo del noleggino*, 1979.
80. BORGHESI D., *Il contenzioso in materia di eleggibilità*, 1979.
81. DALLA TORRE G., *L'attività assistenziale della Chiesa nell'ordinamento italiano*, 1979.
82. CARPI F., *La provvisoria esecutorietà della sentenza*, 1979.
83. ALLEVA P., *Il campo di applicazione dello statuto dei lavoratori*, 1980.
84. PULLIATTI S., *Ricerche sulla legislazione "regionale" di Giustiniano*, 1980.
85. FASSÒ G., *Scritti di filosofia del diritto*, voll. I, II, III, 1982.
86. SGUBBI F., *Uno studio sulla tutela penale del patrimonio*, 1980.
87. LAMBERTINI R., *Plagium*, 1980.
88. DALLA D., *Senatus consultum Silanianum*, 1980.
89. VANDELLI L., *L'ordinamento regionale spagnolo*, 1980.
90. NARDI E., *L'otre dei parricidi e le bestie incluse*, 1980.
91. PELLICANÒ A., *Causa del contratto e circolazione dei beni*, 1981.
92. GIARDINI D., *Politica e amministrazione nello Stato fondato sul decentramento*, 1981.
93. BORTOLOTTI D., *Potere pubblico e ambiente*, 1981.
94. ROFFI R., *Contributo per una teoria delle presunzioni nel diritto amministrativo*, 1982.
95. ALESSI R., *Scritti minori*, 1981.
96. BASSANELLI SOMMARIVA G., *L'imperatore unico creatore ed interprete delle leggi e l'autonomia del giudice nel diritto giustiniano*, 1983.
97. ZANOTTI A., *Cultura giuridica del Seicento e jus publicum ecclesiasticum nell'opera del cardinal Giovanni Battista De Luca*, 1983.
98. ILLUMINATI G., *La disciplina processuale delle intercettazioni*, 1983.
99. TONIATTI R., *Costituzione e direzione della politica estera negli Stati Uniti d'America*, 1983.
100. NARDI E., *Squilibrio e deficienza mentale in diritto romano*, 1983.
101. DALLA D., *Praemium emancipationis*, 1983.

102. MAZZACUVA N., *Il disvalore di evento nell'illecito penale - L'illecito commissivo doloso e colposo*, 1983.
103. *Studi in onore di Tito Carnacini*. I. *Studi di diritto costituzionale, civile, del lavoro, commerciale*, 1983.
104. CAIA G., *Stato e autonomie locali nella gestione dell'energia*, 1984.
105. BARATTI G., *Contributo allo studio della sanzione amministrativa*, 1984.
106. BORTOLOTTI D., *Attività preparatoria e funzione amministrativa*, 1984.
107. PULIATTI S., *Ricerche sulle novelle di Giustino II. La legislazione imperiale da Giustiniano I a Giustino II*, 1984.
108. LAMBERTINI R., *La problematica della commorienza nell'elaborazione giuridica romana*, 1984.
109. ZUELLI F., *Le collegialità amministrative*, 1985.
110. PEDRAZZOLI M., *Democrazia industriale e subordinazione*, 1985.
111. ZANOTTI M., *Profili dogmatici dell'illecito plurisoggettivo*, 1985.
112. RUFFOLO U., *Interessi collettivi o diffusi e tutela del consumatore*, I, 1985.
113. BIAGI M., *Sindacato democrazia e diritto*, 1986.
114. INSOLERA G., *Problemi di struttura del concorso di persone nel reato*, 1986.
115. MALAGÙ L., *Esecuzione forzata e diritto di famiglia*, 1986.
116. RICCI G.F., *La connessione nel processo esecutivo*, 1986.
117. ZANOTTI A., *Il concordato austriaco del 1855*, 1986.
118. SELMINI R., *Profili di uno studio storico sull'infanticidio*, 1987.
119. DALLA D., *"Ubi venus mutatur"*, 1987.
120. ZUNARELLI S., *La nozione di vettore*, 1987.
121. ZOLI C., *La tutela delle posizioni "strumentali" del lavoratore*, 1988.
122. CAVINA M., *Dottrine giuridiche e strutture sociali padane nella prima età moderna*, 1988.
123. CALIFANO L., *Innovazione e conformità nel sistema regionale spagnolo*, 1988.
124. SARTI N., *Gli statuti della società dei notai di Bologna dell'anno 1336 (contributo allo studio di una corporazione cittadina)*, 1988.
125. SCARPONI S., *Riduzione e gestione flessibile del tempo di lavoro*, 1988.
126. BERNARDINI M., *Contenuto della proprietà edilizia*, 1988.
127. LA TORRE M., *La "lotta contro il diritto soggettivo". Karl Larenz - la dottrina giuridica nazional-socialista*, 1988.
128. GARCIA DE ENTERRIA J., *Le obbligazioni convertibili in azioni*, 1989.
129. BIAGI GUERINI R., *Famiglia e Costituzione*, 1989.
130. CAIA G., *Arbitrati e modelli arbitrati nel diritto amministrativo*, 1989.
131. MAGAGNI M., *La prestazione caratteristica nella Convenzione di Roma del 19 giugno 1980*, 1989.
132. PETRONI L., *La disciplina pubblicistica dell'innovazione tecnologica in Francia*, 1990.
133. ZANOTTI A., *Le manipolazioni genetiche e il diritto della Chiesa*, 1990.
134. SARTOR G., *Le applicazioni giuridiche dell'intelligenza artificiale*, 1990.
135. ROSSI L.S., *Il "buon funzionamento del mercato comune". Delimitazione dei poteri fra CEE e Stati membri*, 1990.
136. LUCHETTI G., *La legittimazione dei figli naturali nelle fonti tardo imperiali e giustiniane*, 1990.
137. SARTI N., *Un giurista tra Azzone e Accursio*, 1990.
138. GUSTAPANE A., *La tutela globale dell'ambiente*, 1991.
139. BOTTARI C., *Principi costituzionali e assistenza sanitaria*, 1991.
140. DONINI M., *Illecito e colpevolezza nell'imputazione del reato*, 1991.
141. PERULLI A., *Il potere direttivo dell'imprenditore*, 1992.
142. VANDELLI L. (a cura di), *Le forme associative tra enti territoriali*, 1992.
143. GASPARRI P., *Institutiones iuris publici*, 1992.
144. CAPUZZO E., *Dal nesso asburgico alla sovranità italiana*, 1992.
145. BIAVATI P., *Accertamento dei fatti e tecniche probatorie nel processo comunitario*, 1992.
146. FERRARI E., *Atipicità dell'illecito civile. Una comparazione*, 1992.
147. GUSTAPANE A., SARTOR G., VERARDI C.M., *Valutazione di impatto ambientale. Profili normativi e metodologie informatiche*, 1992.
148. ORLANDI R., *Atti e informazioni della autorità amministrativa nel processo penale. Contributo allo studio delle prove extracostituite*, 1992.
149. CARPANI G., *Le aziende degli enti locali. Vigilanza e controlli*, 1992.
150. MUSSO A., *Concorrenza ed integrazione nei contratti di subfornitura industriale*, 1993.
151. DONINI M., *Il delitto contravvenzionale. "Culpa iuris" e oggetto del dolo nei reati a condotta neutra*, 1993.

152. CALIFANO PLACCI L., *Le commissioni parlamentari bicamerali nella crisi del bicameralismo italiano*, 1993.
153. FORNASARI G., *Il concetto di economia pubblica nel diritto penale. Spunti esegetici e prospettive di riforma*, 1994.
154. MANZINI P., *L'esclusione della concorrenza nel diritto antitrust italiano*, 1994.
155. TIMOTE M., *Le successioni nel diritto cinese. Evoluzione storica ed assetto attuale*, 1994.
156. SESTA M. (a cura di), *Per i cinquant'anni del codice civile*, 1994.
157. TULLINI P., *Contributo alla teoria del licenziamento per giusta causa*, 1994.
158. RESCIGNO F., *Disfunzioni e prospettive di riforma del bicameralismo italiano: la camera delle regioni*, 1995.
159. LUGARESI N., *Le acque pubbliche. Profili dominicali, di tutela, di gestione*, 1995.
160. SARTI N., *Maximum dirimendarum causarum remedium. Il giuramento di calunnia nella dottrina civilistica dei secoli XI-XIII*, 1995.
161. COLLIVA P., *Scritti minori*, 1996.
162. DUGATO M., *Atipicità e funzionalizzazione nell'attività amministrativa per contratti*, 1996.
163. GARDINI G., *La comunicazione degli atti amministrativi. Uno studio alla luce della legge 7 agosto 1990, n. 241*, 1996.
164. MANZINI P., *I costi ambientali nel diritto internazionale*, 1996.
165. MITTICA M.P., *Il divenire dell'ordine. L'interazione normativa nella società omerica*, 1996.
166. LUCCHETTI G., *La legislazione imperiale nelle Istituzioni di Giustiniano*, 1996.
167. LA TORRE M., *Disavventure del diritto soggettivo. Una vicenda teorica*, 1996.
168. CAMON A., *Le intercettazioni nel processo penale*, 1996.
169. MANCINI S., *Minoranze autoctone e Stato. Tra composizione dei conflitti e secessione*, 1996.
170. ZANOBETTI PAGNETTI A., *La non comparizione davanti alla Corte internazionale di giustizia*, 1996.
171. BRICOLA F., *Scritti di diritto penale. Vol. I, Dottrine generali, Teoria del reato e sistema sanzionatorio. Vol. II, Parte speciale e legislazione complementare, Diritto penale dell'economia*, 1997.
172. GRAZIOSI A., *La sentenza di divorzio*, 1997.
173. MANTOVANI M., *Il principio di affidamento nella teoria del reato colposo*, 1997.
174. BIAVATI P., *Giurisdizione civile, territorio e ordinamento aperto*, 1997.
175. ROSSI G. (1916-1986), *Studi e testi di storia giuridica medievale*, a cura di Giovanni Gualandi e Nicoletta Sarti, 1997.
176. PELLEGRINI S., *La litigiosità in Italia. Un'analisi sociologico-giuridica*, 1997.
177. BONI G., *La rilevanza del diritto dello Stato nell'ordinamento canonico. In particolare la canonizatio legum civilium*, 1998.
178. *Scritti in onore di Giuseppe Federico Mancini. Vol. I, Diritto del lavoro*, 1998.
179. *Scritti in onore di Giuseppe Federico Mancini. Vol. II, Diritto dell'Unione europea*, 1998.
180. ROSSI A., *Il GEIE nell'ordinamento italiano. Criteri di integrazione della disciplina*, 1998.
181. BONGIOVANNI G., *Reine Rechtslehre e dottrina giuridica dello Stato. H. Kelsen e la Costituzione austriaca del 1920*, 1998.
182. CAPUTO G., *Scritti minori*, 1998.
183. GARRIDO J.M., *Preferenza e proporzionalità nella tutela del credito*, 1998.
184. BELLODI ANSALONI A., *Ricerche sulla contumacia nelle cognitiones extra ordinem. I*, 1998.
185. FRANCIOSI E., *Riforme istituzionali e funzioni giurisdizionali nelle Novelle di Giustiniano. Studi su nov. 13 e nov. 80*, 1998.
186. CATTABRIGA C., *La Corte di giustizia e il processo decisionale politico comunitario*, 1998.
187. MANCINI L., *Immigrazione musulmana e cultura giuridica. Osservazioni empiriche su due comunità di egiziani*, 1998.
188. GUSTAPANE A., *L'autonomia e l'indipendenza della magistratura ordinaria nel sistema costituzionale italiano. dagli albori dello Statuto Albertino al crepuscolo della bicamerale*, premessa di Giuseppe De Vergottini, 1999.
189. RICCI G.E., *Le prove atipiche*, 1999.
190. CANESTRARI S., *Dolo eventuale e colpa cosciente. Ai confini tra dolo e colpa nella struttura delle tipologie delittuose*, 1999.
191. FASSÒ G., *La legge della ragione. Ristampa*, a cura di Carla Faralli, Enrico Pattaro, Giampaolo Zucchini, 1999.
192. FASSÒ G., *La democrazia in Grecia. Ristampa*, a cura di Carla Faralli, Enrico Pattaro, Giampaolo Zucchini, 1999.
193. SCARCIGLIA R., *La motivazione dell'atto amministrativo. Profili ricostruttivi e analisi comparatistica*, 1999.

194. BRIGUGLIO F., “*Fideiussoribus succurri solet*”, 1999.
195. MALTONI A., *Tutela dei consumatori e libera circolazione delle merci nella giurisprudenza della Corte di giustizia, profili costituzionali*, prefazione di Augusto Barbera, 1999.
196. FONDAROLI D., *Illecito penale e riparazione del danno*, 1999.
197. ROSSI L.S., *Le convenzioni fra gli Stati membri dell’Unione europea*, 2000.
198. GRAGNOLI E., *Profili dell’interpretazione dei contratti collettivi*, 2000.
199. BONI G., *La rilevanza del diritto secolare nella disciplina del matrimonio canonico*, 2000.
200. LUGARESÌ N., *Internet, privacy e pubblici poteri negli Stati Uniti*, 2000.
201. LALATTA COSTERBOSA M., *Ragione e tradizione. Il pensiero giuridico ed etico-politico di Wilhelm von Humboldt*, 2000.
202. SEMERARO P., *I delitti di millantato credito e traffico di influenza*, 2000.
203. VERZA A., *La neutralità impossibile. Uno studio sulle teorie liberali contemporanee*, 2000.
204. LOLLI A., *L’atto amministrativo nell’ordinamento democratico. Studio sulla qualificazione giuridica*, 2000.
205. BUSETTO M.L., *Giudice penale e sentenza dichiarativa di fallimento*, 2000.
206. CAMPANELLA P., *Rappresentatività sindacale: fattispecie ed effetti*, 2000.
207. BRICOLA F., *Scritti di diritto penale. Opere monografiche*, 2000.
208. LISSANDARI A., *Il contratto collettivo aziendale e decentrato*, 2001.
209. BIANCO A., *Il finanziamento della politica in Italia*, 2001.
210. RAFFI A., *Sciopero nei servizi pubblici essenziali. Orientamenti della Commissione di garanzia*, 2001.
211. PIERGIGLI V., *Lingue minoritarie e identità culturali*, 2001.
212. CAFARO S., *Unione monetaria e coordinamento delle politiche economiche. Il difficile equilibrio tra modelli antagonisti di integrazione europea*, 2001.
213. MORRONE A., *Il custode della ragionevolezza*, 2001.
214. MASUTTI A., *La liberalizzazione dei trasporti in Europa. Il caso del trasporto postale*, 2002.
215. ZANOTTI A., ORLANDO F., *L’itinerario canonistico di Giuseppe Caputo*, 2002.
216. LUPOI M.A., *Conflitti transnazionali di giurisdizioni. Vol. I, Policies, metodi, criteri di collegamento. Vol. II, Parallel proceedings*, 2002.
217. LOLLI A., *I limiti soggettivi del giudicato amministrativo. Stabilità del giudicato e difesa del terzo nel processo amministrativo*, 2002.
218. CURI F., *Tertium datur. Dal Common Law al Civil Law per una scomposizione tripartita dell’elemento soggettivo del reato*, 2003.
219. COTTIGNOLA G., *Studi sul pilotaggio marittimo*, 2003.
220. GARDINI G., *L’imparzialità amministrativa tra indirizzo e gestione. Organizzazione e ruolo della dirigenza pubblica nell’amministrazione contemporanea*, 2003.
221. CEVENINI C., *Virtual enterprises. Legal issues of the on-line collaboration between undertakings*, 2003.
222. MONDUCCI J., *Diritto della persona e trattamento dei dati particolari*, 2003.
223. VILLECCO BETTELLI A., *L’efficacia delle prove informatiche*, 2004.
224. ZUCCONI GALLI FONSECA E., *La convenzione arbitrale rituale rispetto ai terzi*, 2004.
225. BRIGHI R., *Norme e conoscenza: dal testo giuridico al metadato*, 2004.
226. LUCHETTI G., *Nuove ricerche sulle istituzioni di Giustiniano*, 2004.
227. *Studi in memoria di Angelo Bonsignori*, voll. I, II, 2004.
228. PIPERATA G., *Tipicità e autonomia nei servizi pubblici locali*, 2005.
229. CANESTRARI S., FOFFANI L. (a cura di), *Il diritto penale nella prospettiva europea. Quali politiche criminali per l’Europa? Atti del Convegno organizzato dall’Associazione Franco Bricola (Bologna, 28 febbraio-2 marzo 2002)*, 2005.
230. MEMMO D., MICONI S. (a cura di), *Broadcasting regulation: market entry and licensing. Regolamentazione dell’attività radiotelevisiva: accesso al mercato e sistema di licenze. Global Classroom Seminar*, 2006.
- 230.BIS BRIGUGLIO F., *Studi sul procurator*, 2007.
231. QUERZOLA L., *La tutela anticipatoria fra procedimento cautelare e giudizio di merito*, 2006.
232. TAROZZI S., *Ricerche in tema di registrazione e certificazione del documento nel periodo postclassico*, 2006.
233. BOTTI F., *L’eutanasia in Svizzera*, 2007.
234. FONDAROLI D., *Le ipotesi speciali di confisca nel sistema penale*, 2007.
235. ALAGNA R., *Tipicità e riformulazione del reato*, 2007.
236. GIOVANNINI M., *Amministrazioni pubbliche e risoluzione alternativa delle controversie*, 2007.
237. MONTALTI M., *Orientamento sessuale e costituzione decostruita. Storia comparata di un diritto fondamentale*, 2007.

238. TORDINI CAGLI S., *Principio di autodeterminazione e consenso dell'avente diritto*, 2008.
239. LEGNANI ANNICHINI A., *La mercanzia di Bologna. Gli statuti del 1436 e le riformazioni quattrocentesche*, 2008.
240. LOLLI A., *L'amministrazione attraverso strumenti economici*, 2008.
241. VACCARELLA M., *Titolarità e funzione nel regime dei beni civici*, 2008.
242. TUBERTINI C., *Pubblica amministrazione e garanzia dei livelli essenziali delle prestazioni*, 2008.
243. FIORIGLIO G., *Il diritto alla privacy. Nuove frontiere nell'era di Internet*, 2008.
244. BOTTI F., *Manipolazioni del corpo e mutilazioni genitali femminili*, 2009.
245. NISCO A., *Controlli sul mercato finanziario e responsabilità penale. Posizioni di garanzia e tutela del risparmio*, 2009.
246. ZANOBETTI PAGNETTI A., *Il rapporto internazionale di lavoro marittimo*, 2008.
247. MATTIOLI F., *Ricerche sulla formazione della categoria dei cosiddetti quasi delitti*, 2010.
248. BERTACCINI D., *La politica di polizia*, 2009.
249. ASTROLOGO A., *Le cause di non punibilità. Un percorso tra nuovi orientamenti interpretativi e perenni incertezze dogmatiche*, 2009.
250. DI MARIA S., *La cancelleria imperiale e i giuristi classici: "Reverentia antiquitatis" e nuove prospettive nella legislazione giustiniana del codice*, 2010.
251. VALENTINI E., *La domanda cautelare nel sistema delle cautele personali*, 2010.
252. QUERZOLA L., *Il processo minorile in dimensione europea*, 2010.
253. BOLOGNA C., *Stato federale e "national interest". Le istanze unitarie nell'esperienza statunitense*, 2010.
254. RASIA C., *Tutela giudiziale europea e arbitrato*, 2010.
255. ZUCCONI GALLI FONSECA E., *Pregiudizialità e rinvio (Contributo allo studio dei limiti soggettivi dell'accertamento)*, 2011.
256. BELLODI ANSALONI A., *Ad eruendam veritatem. Profili metodologici e processuali della quaestio per tormenta*, 2011.
257. PONTORIERO I., *Il prestito marittimo in diritto romano*, 2011.
258. *Giustizia senza confini. Studi offerti a Federico Carpi*, 2012.
259. GUSTAPANE A., *Il ruolo del pubblico ministero nella Costituzione italiana*, 2012.
260. CAIANIELLO M., *Premesse per una teoria del pregiudizio effettivo nelle invalidità processuali penali*, 2012.
261. BRIGUGLIO F., *Il Codice Veronese in trasparenza. Genesi e formazione del testo delle Istituzioni di Gaio*, 2012.
262. VALENTINI E., *La domanda cautelare nel sistema delle cautele personali*, Nuova edizione, 2012.
263. TASSINARI D., *Nemo tenetur se detegere. La libertà dalle autoincriminazioni nella struttura del reato*, 2012.
264. MARTELLONI F., *Lavoro coordinato e subordinazione. L'interferenza delle collaborazioni a progetto*, 2012.
265. ROVERSI-MONACO F. (a cura di), *Università e riforme. L'organizzazione delle Università degli Studi ed il personale accademico nella legge 30 dicembre 2010, n. 240*, 2013.
266. TORRE V., *La privatizzazione delle fonti di diritto penale*, 2013.
267. RAFFIOTTA E.C., *Il governo multilivello dell'economia. Studio sulle trasformazioni dello Stato costituzionale in Europa*, 2013.
268. CARUSO C., *La libertà di espressione in azione. Contributo a una teoria costituzionale del discorso pubblico*, 2013.
269. PEDRINI F., *Le "clausole generali". Profili teorici e aspetti costituzionali*, 2013.
270. CURI F., *Profili penali dello stress lavoro-correlato. L'homo faber nelle organizzazioni complesse*, 2013.
271. CASALE D., *L'idoneità psicofisica del lavoratore pubblico*, 2013.
272. NICODEMO S., *Le istituzioni della conoscenza nel sistema scolastico*, 2013.
273. LEGNANI ANNICHINI A., *«Proxenetes est in tractando». La professione ingrata del mediatore di commercio (secc. XII-XVI)*, 2013.
274. MONDUCCI J., *Il dato genetico tra autodeterminazione informativa e discriminazione genotipica*, 2013.
275. MANTOVANI M., *Contributo ad uno studio sul disvalore di azione nel sistema penale vigente*, 2014.
276. DE DONNO M., *Consensualità e interesse pubblico nel governo del territorio*, 2015.
277. PACILLI M., *L'abuso dell'appello*, 2015.
278. PIŠTAN Č., *Tra democrazia e autoritarismo. Esperienze di giustizia costituzionale nell'Europa centro-orientale e nell'area post-sovietica*, 2015.

279. BELLODI ANSALONI A., *L'arte dell'avvocato, actor veritatis. Studi di retorica e deontologia forense*, 2016.
280. HOXHA D., *La giustizia criminale napoleonica. A Bologna fra prassi e insegnamento universitario*, 2016.
281. QUERZOLA L., *L'efficacia dell'attività processuale in un diverso giudizio*, 2016.
282. PIERI B., *Usurai, ebrei e poteri della Chiesa nei consilia di Paolo da Castro*, 2016.
283. RASIA C., *La crisi della motivazione nel processo civile*, 2016.
284. DRIGO C., *Le Corti costituzionali tra politica e giurisdizione*, 2016.
285. POLACCHINI F., *Doveri costituzionali e principio di solidarietà*, 2016.
286. CALCAGNILE M., *Inconferibilità amministrativa e conflitti di interesse nella disciplina dell'accesso alle cariche pubbliche*, 2017.
287. VILLA E., *La responsabilità solidale come tecnica di tutela del lavoratore*, 2017.
288. VINCIERI M., *L'integrazione dell'obbligo di sicurezza*, 2017.
289. CASALE D., *L'automaticità delle prestazioni previdenziali. Tutele, responsabilità e limiti*, 2017.
290. GANARIN M., *L'interpretazione autentica nelle attuali dinamiche evolutive del diritto canonico*, 2018.
291. LAUS F., *Il rapporto collaborativo tra pubblico e privato nella contrattazione pubblica. Unione Europea e ordinamenti nazionali: analisi comparata di modelli e riforme*, 2018.
292. BONACINI P., *Multa scripsit, nihil tamen reperitur. Niccolò Mattarelli giurista a Modena e Padova (1204 ca.-1314 ca.)*, 2018.
293. GABELLINI E., *L'azione arbitrale. Contributo allo studio dell'arbitrabilità dei diritti*, 2018.
294. LUPOI M.A., *Tra flessibilità e semplificazione. Un embrione di case management all'italiana?*, 2018.
295. DALLARI F., *Vincoli espropriativi e perequazione urbanistica. La questione della discrezionalità*, 2018.
296. DONINI A., *Il lavoro attraverso le piattaforme digitali*, 2019.
297. NOVARO P., *Profili giuridici dei residui delle attività antropiche urbane. Gli incerti confini della gestione dei rifiuti urbani*, 2019.
298. MATTIOLI F., *Giustiniano, gli argentarii e le loro attività negoziali. La specialità di un diritto e le vicende della sua formazione*, 2019.
299. RAFFIOTTA E.C., *Norme d'ordinanza. Contributo a una teoria delle ordinanze emergenziali come fonti normative*, 2019.
300. MEDINA M.H., *Servio Sulpicio Rufo: un retrato final desde la perspectiva de Cicerón*, 2020.
301. CENTAMORE G., *Contrattazione collettiva e pluralità di categorie*, 2020.
302. CARUSO C., *La garanzia dell'unità della Repubblica. Studio sul giudizio di legittimità in via principale*, 2020.
303. MATTHEUDAKIS M.L., *L'imputazione colpevole differenziata. Interferenze tra dolo e colpa alla luce dei principi fondamentali in materia penale*, 2020.
304. TEGA D., *La Corte nel contesto. Percorsi di ri-accentramento della giustizia costituzionale in Italia*, 2020.
305. BOLOGNA C., *La libertà di espressione dei «funzionari»*, 2020.
306. ABIS S., *Capace di intendere, incapace di volere. Malinconia, monomania e diritto penale in Italia nel XIX secolo*, 2020.
307. LEGNANI ANNICHINI A., *Avvocati indisciplinati. I procedimenti del Sindacato Fascista degli Avvocati e dei Procuratori di Bologna (1934-1942)*, 2020.
308. CARUSO C., MEDICO F., MORRONE A. (a cura di), *Granital Revisited? L'integrazione europea attraverso il diritto giurisprudenziale*, 2020.
- 308.BIS CANESTRARI S., *Ferite dell'anima e corpi prigionieri. Suicidio e aiuto al suicidio nella prospettiva di un diritto liberale e solidale*, 2021.
309. MORRONE A., *Il sistema finanziario e tributario della Repubblica. I principi costituzionali*, 2021.
310. PEZZATO E., *Si sanctitas inter eos sit digna foedere coniugali. Gli apporti patrimoniali alla moglie superstita in età tardoantica e giustiniana*, 2021.
311. MOLINARI M., *La Parafrasi greca delle Istituzioni di Giustiniano tra methodus docendi e mito. Έχε ταῦτα ὡς ἐν προθεωρίᾳ*, 2021.
312. GUERRIERI G., LUCHETTI G., LUPOI M.A., MANES P., MARTINO M., TASSANI T. (a cura di), *Fiducia e destinazione patrimoniale. Percorsi giuridici a confronto*, 2022.
313. MORRONE A., MOCHEGANI M. (a cura di), *La regolazione della sicurezza alimentare tra diritto, tecnica e mercato: problemi e prospettive*, 2022.
314. GIUPPONI T.F., ARCURI A. (a cura di), *Sicurezza integrata e welfare di comunità*, 2022.
315. BONETTI T., *La partecipazione strumentale*, 2022.

316. GUARNIERI E., *Funzionalizzazione e unitarietà della vicenda contrattuale negli appalti pubblici*, 2022.
317. CAVINA M., *Un inedito di Giulio Claro (1525-1575): Il «trattato di duello». Edizione dal manoscritto [Madrid] Biblioteca de San Lorenzo de El Escorial, g. II. 10*, 2022.
318. PACILLI M., *La tutela camerale tra forme e garanzie*, 2022.
319. CALCAGNILE M., *L'oggetto del provvedimento amministrativo e la garanzia di effettività nell'amministrazione pubblica*, 2022.
320. MENGOZZI P., *L'idea di solidarietà nel diritto dell'Unione europea*, 2022.
321. TOMER A., *'Aedes sacrae' e 'edifici destinati all'esercizio pubblico del culto cattolico'. La condizione giuridica delle chiese tra ordinamento canonico e ordinamento italiano*, 2022.
322. CALETTI G.M., *Dalla violenza al consenso nei delitti sessuali. Profili storici, comparati e di diritto vivente*, 2023.
323. MULAZZANI G., *La Cassa depositi e prestiti e la riforma amministrativa dell'economia*, 2023.
324. VISCONTI A.C., *Banca centrale europea e sovranità economico-finanziaria*, 2023.

Finito di stampare nel mese di febbraio 2023
per i tipi di Bologna University Press

