



10 ANNI DAL TRATTATO DI LISBONA
17 GIUGNO 2020

La Banca centrale europea a dieci anni
dal Trattato di Lisbona tra emergenze e
la ricerca di un'identità

di Edoardo C. Raffiotta

Professore associato di Diritto costituzionale
Alma Mater Studiorum – Università di Bologna



La Banca centrale europea a dieci anni dal Trattato di Lisbona tra emergenze e la ricerca di un'identità *

di Edoardo C. Raffiotta

Professore associato di Diritto costituzionale
Alma Mater Studiorum – Università di Bologna

Abstract [It]: La BCE istituzione europea – tecnica per definizione – 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 che indirizzi le misure di politica monetaria. Il presente saggio intende analizzare il ruolo della BCE nell'attuale crisi economico-finanziaria innescato dalla pandemia, comparandolo con quello avuto nel 2008.

Abstract [En]: The ECB European institution - technical by definition - has increasingly taken on an anomalous political role, especially in times of economic and financial crisis, when the lack of a European political center that addresses monetary policy measures is more evident. This essay aims to analyze the role of the ECB in the current economic and financial crisis triggered by the pandemic, comparing it with that in 2008.

Sommario: 1. La Banca centrale europea di fronte alla crisi. 2. L'indipendenza della BCE e il sistema incompiuto. 3. I presupposti dell'Unione monetaria e il governo di una moneta senza Stato. 4. Le crisi economico finanziarie e i cortocircuiti del governo della moneta europea. 5. La prassi dell'acquisto di titoli di Stato di economie in conclamata difficoltà: uno sguardo alle decisioni assunte in risposta alla crisi economico-finanziaria degli inizi del XXI secolo. 6. La crisi da coronavirus e il nuovo governatore della BCE. 7. La BCE davanti al Tribunale costituzionale tedesco e il futuro del progetto europeo.

1. La Banca centrale europea di fronte alla crisi.

Sono trascorsi 10 anni dall'entrata in vigore del Trattato di Lisbona e per l'ennesima volta il processo di integrazione si trova a un bivio tra la rottura o il rafforzamento. Questa volta, però, più delle altre. La crisi virale da coronavirus, infatti, sta mettendo in evidenza tutte le criticità derivanti dal mancato completamento del progetto eurounitario. La assenza di un vero centro di decisione politica comune, da un canto; la disomogeneità degli interessi tra Paesi membri, dall'altro, stanno determinando una forte contrapposizione che potrebbe rischiare di mettere in discussione il futuro stesso dell'Europa. Non intervenire in soccorso degli Stati in maggiore difficoltà, sia dal punto di vista sanitario, sia da quello economico-finanziario, significherebbe infatti segnare la fine dell'ambizioso progetto di integrazione. In questa difficile composizione di interessi, ancora una volta, svolge un ruolo determinante

* Articolo sottoposto a referaggio. Saggio destinato al *Liber amicorum* per Pasquale Costanzo.

la Banca centrale europea. Invero, un ruolo forse assai minore di quanto potrebbe se non fosse viziata da limiti intrinseci al suo ordinamento, non essendo venuta meno nel tempo quella sua natura (e quella sua posizione istituzionale) ambigua rispetto ai tradizionali istituti bancari centrali¹.

La BCE, infatti, istituzione europea – tecnica per definizione – 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 che indirizzi le misure di politica monetaria, rimessa alla governance del Sistema europeo delle banche centrali (Sebc). Un sistema ibrido che in questi anni non si è riuscito a superare e di cui l'emergenza in corso sta semplicemente facendo emergere in modo più rapido e chiaro i difetti, stante l'intrinseca parzialità di un'unione monetaria non affiancata da un'unione politica. Tale difficoltà pare icasticamente rappresentata dalle opposte dichiarazioni che i due governatori della BCE hanno assunto in reazione alle due crisi dell'ultimo decennio. Come noto, infatti, nel 2012 il Governatore Mario Draghi assunse la posizione di soccorrere la crisi del debito sovrano di Italia e Spagna che sembrava mettere in forte pericolo la tenuta dell'unione monetaria, con l'impegno rappresentato dalla celebre frase «whatever it takes to preserve the euro»². Al contrario, in condizioni economico finanziarie non molto differenti, anzi probabilmente peggiori della precedente crisi, nel senso opposto sono andate le dichiarazioni dell'attuale Governatore Christine Lagarde che come noto ha affermato: «We are not here to close 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»³. Invero, dichiarazioni che – come diremo meglio – non hanno avuto un seguito nelle misure adottate dalla BCE, ma che comunque non sono state e non sono prive di effetti. Avendo determinato non solo ulteriori tensioni sui debiti dei Paesi più in difficoltà, ma assumendo una chiara posizione politica sul come affrontare la crisi in corso. Su queste dichiarazioni si tornerà, ma per meglio comprenderne natura ed effetti, pare utile riflettere ulteriormente sull'indipendenza e sulle funzioni “tecniche” dagli effetti politici dell'Istituto di Francoforte. Così come sarà necessario riflettere sulla recentissima decisione adottata il 5 maggio 2020 dal Tribunale costituzionale federale tedesco, che come noto ha giudicato sulla legittimità costituzionale del *Quantitative Easing* (QE)⁴, ponendo ulteriori dubbi sulle funzioni e sul ruolo della BCE. Ma prima di arrivare all'oggi

¹ Sul punto F. MERUSI, *Il sogno di Diocleziano, il diritto nelle crisi economiche*, in *Quaderni Cesifin*, n. 57, Torino, 2013, in particolare, p. 111 ss. Volendo, anche, 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, 2015, pp. 215 ss.

² *Speech by Mario Draghi, President of the European Central Bank at the Global Investment Conference in London, 26 July 2012*, su <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>.

³ *Press conference, Christine Lagarde, President of the ECB, Frankfurt am Main, 12 March 2020*, su <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2020/html/ecb.is200312~j857a21b6c.en.html>.

⁴ Sentenza 5 maggio 2020 BvR 859/15, 2 BvR 980/16, 2 BvR 2006/15, 2 BvR 1651/15 https://www.bundesverfassungsgericht.de/e/rs20200505_2bvr085915.html. V. anche comunicato stampa n. 32/2020 del 5 maggio 2020 tradotto in italiano da A. Caravita, su www.federalismi.it.



è forse utile riprendere e chiarire alcuni fatti che meglio spiegano l'ambigua posizione della BCE, o del sistema dell'Eurozona.

2. L'indipendenza della BCE e il sistema incompiuto.

Sin da quando il Trattato di Maastricht ha istituito la BCE, essa è apparsa come un organo comunitario *sui generis*, non menzionato tra le Istituzioni europee (lo diverrà espressamente solo con il Trattato di Lisbona e il novellato art. 13 Tfu⁵). La BCE viene posta a guida del Sistema europeo delle banche centrali (Sebc), con lo scopo principale di definire e governare le politiche monetarie che come noto da quel momento vengono sottratte alla tradizionale e assoluta sovranità degli Stati. La disciplina di tale sistema – ripartita tra il Trattato e lo Statuto allegato, invero, parte integrante dello stesso e con il medesimo valore giuridico – dava avvio a un processo, forse inizialmente non del tutto chiaro, volto a regolare le politiche monetarie tra i Paesi dell'Ue (anche quelli che non avevano aderito alla moneta unica). Parallelamente prendeva avvio un percorso che, a più tappe, avrebbe portato, successivamente, all'Unione monetaria e al c.d. Eurosystema ovvero sia l'insieme delle Banche centrali dei Paesi che avevano aderito alla moneta unica, le quali con la BCE avrebbero dato vita, più tardi, – dal primo gennaio del 1999 – al governo dell'euro.

Il governo della moneta nell'Eurosystema include alcune delle tradizionali competenze legate a tale ambito, un tempo di esclusiva competenza nazionale. Tra queste, anzitutto: il potere di emettere la moneta, autorizzando le banche centrali dei Paesi dell'area dell'euro a stampare banconote in euro; definire la liquidità, attraverso la fissazione dei tassi d'interesse di riferimento per l'area dell'euro nonché controllare la massa monetaria. Ma ancora: gestire le riserve in valuta estera dell'area dell'euro e comprare o vendere valute quando si presenti la necessità di mantenere un equilibrio tra i tassi di cambio; accertarsi che le istituzioni e i mercati finanziari siano adeguatamente controllati dalle autorità nazionali, e che i sistemi di pagamento funzionino correttamente; monitorare le tendenze dei prezzi valutando il rischio che ne deriva per la stabilità dei prezzi nell'area dell'euro⁶.

Tra queste funzioni, però, ne mancavano due fondamentali, tipiche delle banche centrali nazionali: la concessione di scoperti di conto nonché l'acquisto diretto dei titoli di debito statali⁷. Funzioni oggi espressamente vietate dall'art. 123 nonché altresì dagli articoli 124, 125 del TFUE, ma che avevano

⁵ Sull'evoluzione e le trasformazioni delle istituzioni europee di veda P. Costanzo, *Organizzazioni internazionali e sovranazionali in Europa (dalla "guerra fredda" al "confronto" per la crisi georgiana)*, in *Consulta OnLine*, <http://www.giurcost.org/studi/CostanzoBabia.htm>.

⁶ Cfr. T. Padoa-Schioppa, *L'euro e la sua banca*, il Mulino, Bologna, 2000, pp. 49 ss.

⁷ Sul punto si vedano G. Guarino, *Verso l'Unione economica e monetaria. Di alcune rilevanti modificazioni degli assetti istituzionali interni*, in *Riv. sc. pol.*, 1993, p. 44 ss.; F. Merusi, *Il sogno di Diocleziano, il diritto nelle crisi economiche*, cit., p. 67 ss.

caratterizzato in passato le politiche monetarie di molti Stati europei (ivi compresa l'Italia) che poi hanno aderito all'Unione monetaria. Ma invero che caratterizzano ancora oggi il ruolo degli Istituti centrali come la statunitense *Federal reserve*. Ebbene, tali competenze vennero deliberatamente escluse dalle funzioni della BCE proprio per assicurare il raggiungimento di un fine ben preciso, espressamente scritto nei trattati e nello statuto dell'Istituto di Francoforte⁸.

A ben vedere, infatti, i Trattati – di Maastricht, prima, e di Lisbona, dopo – non definiscono solo i poteri, ma altresì fissano un obiettivo primario e chiaro che la BCE deve raggiungere: la stabilità dei prezzi. Per cui l'art. 105, oggi confluito nell'art. 127 Tfu, prevede che “l'obiettivo principale del Sebc è il mantenimento della stabilità dei prezzi. Fatto salvo l'obiettivo della stabilità dei prezzi, il Sebc sostiene le politiche economiche generali nella Comunità”.

Da tale breve disposizione derivano numerose implicazioni e limiti nell'azione e nei fini delle politiche monetarie assunte dalla BCE. Sul punto si tornerà, ma la conseguenza principale è quella di indirizzare il Sebc affinché il suo interesse principale non sia quello di perseguire vantaggi per un singolo Stato, ma tutelare la moneta dall'inflazione e dalle svalutazioni per raggiungere la citata stabilità dei prezzi e supportare “le politiche economiche generali” dell'Unione, senza altresì alcun reale coordinamento con le politiche economiche nazionali e dell'unione (del resto, come noto, non c'è una politica economica unica all'interno dell'UE, né dell'Eurozona).

Al fine di evitare le interferenze degli Stati nelle politiche monetarie l'Eurosistema, così come istituito dal trattato di Maastricht, e di fatto continuato da quello di Lisbona, mantiene una – per quanto possibile – assoluta indipendenza e terzietà dalle Istituzioni politiche nazionali ed europee. Per tale ragione, tanto la BCE, quanto le Banche centrali nazionali sono istituite ed esercitano le loro funzioni assicurando la maggiore indipendenza possibile dalla “politica” (articolo 130 Tfu, *ex* articolo 108 del TCE). Il confine delle competenze della politica monetaria europea, infatti, era un confine ben marcato, che organi (non politici, bensì) tecnici come le Banche centrali avrebbero dovuto governare senza influenza da parte di istituzioni politiche, le quali avrebbero altrimenti potuto mutare o orientare le decisioni di governo della moneta a seconda delle differenti maggioranze elettorali, così, possibilmente, tradendo i fini originariamente convenuti nel Trattato.

L'indipendenza e la terzietà dell'Eurosistema emergono anche nelle disposizioni che disciplinano la composizione e l'operato delle sue Istituzioni. Sulla carta la BCE opera attraverso il Consiglio direttivo e il Comitato esecutivo (art. 129 Tfu). Al Consiglio spettano le decisioni di governo dell'Unione monetaria,

⁸ Un vero unicum tra le Banche centrali come dimostrato da O. Chessa, *La Costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, Napoli, 2016, pp. 112 ss.

ai sensi dell'art. 12 dello statuto, infatti, adotta gli “indirizzi” e le “decisioni” inerenti ai compiti del Sebc. Esso è composto – ai sensi dell'art. 283 Tfu^e (*ex art.* 112) e dell'art. 10 dello Statuto – dai governatori delle Banche centrali nazionali e dai membri del Comitato esecutivo.

L'attuazione degli indirizzi e delle decisioni assunte dal Consiglio spetta invece al Comitato, il quale impartisce alle Banche centrali nazionali o ai destinatari delle decisioni le istruzioni per l'attuazione. Il Comitato è composto dal Presidente, dal Vicepresidente, e da altri quattro membri, tutti nominati per un unico mandato di otto anni “tra persone di riconosciuta levatura ed esperienza professionale nel settore monetario o bancario, 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” (art. 283 Tfu^e). Pur avendo funzioni principalmente esecutive delle decisioni assunte dal Consiglio, il Comitato ha svolto e svolge nella prassi un ruolo centrale nel coordinare e dirigere l'Eurosistema, un protagonismo spesso conseguente alla personalità del suo Presidente.

Del Sebc fanno altresì parte le banche centrali nazionali, le quali hanno un ruolo non secondario, spettando loro l'attuazione delle decisioni assunte a livello europeo (cui si aggiunge il coordinamento nell'esercizio dei poteri di la vigilanza bancaria)⁹. Il trattato sull'Ue, dunque, ha disegnato un sistema nel quale le decisioni sono accentrate nelle mani dell'Eurosistema, ma la loro attuazione è rimessa a livello nazionale, in ossequio al generale principio di sussidiarietà nella distribuzione delle competenze nell'ordinamento europeo. Tale sistema appare dunque come un ordinamento accentrato nel quale la politica monetaria è definita dal Consiglio ed eseguita dal Comitato esecutivo, anche, attraverso le banche centrali nazionali.

All'interno del Consiglio, però, i singoli rappresentanti di ciascun Paese membro non rispondono agli indirizzi politici dello Stato di appartenenza. Per tale ragione – anche a livello nazionale – i governatori delle Banche centrali sono figure di alto profilo e politicamente irresponsabili, mentre le procedure di composizione e funzionamento delle banche nazionali devono essere informate al principio dell'indipendenza dalla politica¹⁰. In ogni caso, al fine di evitare qualsiasi ipotetica e indiretta interferenza della politica e delle istanze dei governi nazionali nelle decisioni della BCE, rompe la connessione con gli Stati la composizione stessa del Consiglio con la presenza del Comitato esecutivo formato da “tecnici” di chiara fama compreso il suo Presidente. Da non sottovalutare, infine, la regola della maggioranza con

⁹ Tendenza di trasformazione già immaginata da F. Vella, *Banca Centrale Europea, Banche centrali nazionali e vigilanza bancaria: verso un nuovo assetto dei controlli nell'area dell'euro?*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2002, fasc. 2, pp. 150 ss., oggi in fase di realizzazione, ma si veda A. Baglioni, P. Bongini, M. Lossani, L. Nieri, *Verso l'Unione bancaria europea: disegno istituzionale e problemi aperti*, in *Banca impresa società*, 2012, n. 3, pp. 313 ss. Per i recenti sviluppi sui poteri di vigilanza bancaria si rinvia a R. Ibrido, *L'Unione bancaria europea: profili costituzionali*, Torino, 2017.

¹⁰ Espressamente affermato dall'art. articolo 130 Tfu^e e già presente nel precedente articolo 108 del TCE).

cui il Consiglio, sin dalla sua istituzione, assume le sue decisioni, di fatto, regola, come noto, inizialmente eccezionale all'interno dell'ordinamento europeo, che riduce il potere di veto delle posizioni minoritarie¹¹. Invero, negli scorsi anni molto è stato scritto sull'indipendenza e sull'operato della BCE¹². L'Eurosistema nel suo complesso è sempre stato oggetto di comparazione con i principali modelli di banche centrali, quali ovviamente l'originaria *Bundesbank* tedesca e la *Federal reserve* statunitense¹³. Del resto, il modello della BCE a struttura "federale", caratterizzato dall'indipendenza dalla politica, è stato ispirato¹⁴ dall'ordinamento della *Bundesbank* tedesca, la quale a sua volta era stata realizzata, dopo il secondo conflitto mondiale, su indirizzo delle forze alleate, seguendo il modello della c.d. *Fed*. Inevitabilmente, dunque, non solo perché due modelli di rilievo, le connesse origini imponevano e impongono di analizzare la BCE alla luce delle due citate pregresse esperienze¹⁵. Tuttavia, seppur tale comparazione tra modelli ed esperienze di banche centrali sembra utile e necessaria, essa non pare il migliore modo per comprendere il ruolo della BCE all'interno del complessivo ordinamento Eurounitario. Soprattutto, oggi, la comparazione tra le citate tradizionali banche centrali e l'Istituto di Francoforte sembra operare tra istituzioni assai differenti, o meglio, che operano in un contesto assolutamente diverso¹⁶, derivanti dalla storia e dall'unicità della moneta che è chiamato a governarne: una moneta e un'unione monetaria senza Stato. Sul punto, però, è bene soffermarsi.

3. I presupposti dell'Unione monetaria e il governo di una moneta senza Stato.

Il Sistema europeo delle banche centrali (Sebc), guidato dalla BCE, come ricordato, nasce con un obiettivo ben definito governare l'unione monetaria e dunque la sua moneta che, a partire dal Trattato di

¹¹ Sul punto più ampiamente P. Costanzo, L. Mezzetti, A. Ruggeri, *Lineamenti di diritto costituzionale dell'Unione europea*, Torino, 2019, pp. 242 ss.

¹² In tema, con una particolare attenzione all'indipendenza della BCE, tra i molti studi, si vedano F. Merusi, *Governo della moneta e indipendenza della Banca centrale nella federazione monetaria dell'Europa*, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 1997 fasc. 1-2, pp. 89 ss.; S. Baroncelli, *La Banca centrale europea: Profili giuridici e istituzionali*, cit., pp. 209 ss. e 247 ss.; F. Sucameli, *Francesco L'indipendenza della Banca centrale europea tra separazione ed equilibrio istituzionale*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2004 fasc. 2, pp. 694 ss.; L. Chieffi, *Banca centrale e sviluppi della governance europea*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2005 fasc. 3-4, pp. 1085 ss. Più di recente aggiornata ricostruzione S. Antoniazzi, *La Banca centrale europea tra politica montaria e vigilanza bancaria*, cit., pp. 23 ss.

¹³ Cfr. S. Baroncelli, cit., *passim*.

¹⁴ R. Bin, *L'indipendenza delle banche centrali come principio costituzionale*, *Relazione all'ICON·S Italian Chapter Inaugural Conference - "Unità e frammentazione dentro e oltre lo Stato"*, Roma, 23-24 novembre 2018, su http://www.robertobin.it/ARTICOLI/Icon_testo.pdf, ha osservato però come sostanziali erano le differenze con la Banca tedesca, visto che nell'assolvimento delle proprie funzioni era chiamata a sostenere la politica economica del Governo («Die DB ist verpflichtet, unter Wahrung ihrer Aufgabe die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zu unterstützen»).

¹⁵ Anche se – come notato da R. Bifulco, cit., p. 43 – il testo originario del *Grundgesetz* non prevedeva in origine l'indipendenza della *Bundesbank*, essa fu stabilita inizialmente dalla legge sulla Banca federale tedesca del 26 luglio 1957, e solo successivamente costituzionalizzata con la revisione del 21 dicembre 1992 dell'art. 88 GG, a seguito del Trattato di Maastricht, al fine altresì di legittimare l'unione monetaria europea.

¹⁶ A. Giovanelli, *La nuova governance economica europea, un cantiere aperto*, cit.

Maastricht, a tappe, si sarebbe realizzata¹⁷. Nell'anno della sigla del Trattato non si sapeva ancora se avessero aderito tutti i Paesi dell'Unione e neppure come si fosse chiamata la moneta (solo nel 1995 verrà denominata "euro"), si sapeva, però, che avrebbe dovuto essere una moneta stabile, non soggetta a inflazione o a politiche di svalutazione. Già il Trattato sull'Ue (art. 105, paragrafo 1), ma anche lo Statuto della BCE (art. 2), chiariscono che l'obiettivo principale del Sebc è il mantenimento della stabilità dei prezzi¹⁸.

Tale regola ("tecnica") siglata nel Trattato, ha a sua volta una ragione politica, legata alle origini dell'Unione monetaria. Alle spalle dell'epocale decisione di costituire a livello europeo un'Unione monetaria vi era una lunga riflessione e mediazione politica tra gli Stati membri delle Comunità economiche europee, in particolare, iniziata dopo la fine degli accordi di Bretton Woods¹⁹, che avevano regolato e stabilizzato il sistema dei cambi internazionali dalla fine del secondo dopoguerra sino al 1971. La fluttuazione dei cambi delle rispettive valute dei Paesi delle Comunità rappresentava un concreto ostacolo per gli scambi all'interno del Mercato comune. Così il Rapporto Werner, prima, e poi, successivamente, quello Delors individuavano, tecnicamente, nell'unione monetaria l'unico strumento per favorire scambi e investimenti nel Mercato comune. Infatti, se l'omogeneità tra i cambi, limitando le fluttuazioni delle valute – come all'epoca degli accordi di Bretton Woods – avrebbe favorito il commercio tra i Paesi delle Comunità, invero, importante strumento per compiere una concreta unità economica era quello di creare una moneta unica, che consentisse il passaggio dal Mercato comune al Mercato unico²⁰. Dunque, l'unione monetaria europea nasce e si fonda sull'accordo politico di perseguire alcune scelte, potremmo dire, tecniche: anzitutto, quella di fondare una moneta unica tra gli Stati, premessa indispensabile per la creazione del Mercato europeo.

¹⁷ Cfr. T.Padoa-Schioppa, *L'euro e la sua banca*, il Mulino, Bologna, 2000, pp. 47 ss. Invero, come noto, l'euro entrerà in vigore il primo gennaio del 1999, ma la fase preparatoria inizia molto prima già nel 1979 con l'introduzione del Sistema monetario europeo (SME) e successivamente con l'introduzione dell'*European Currency Unit* (ECU) utilizzata come unità di conto, moneta virtuale, in vigore sino appunto all'entrata in vigore dell'euro. È solo con la sigla del Trattato di Maastricht, però, che si realizza l'Unione monetaria e si gettano le basi concrete per creare la moneta unica europea.

¹⁸ Cfr. T.Padoa-Schioppa, *L'euro e la sua banca*, cit.

¹⁹ Tali accordi prendono nome dalla Conferenza di Bretton Woods del 1-22 luglio 1944 (presso l'omonima località del New Hampshire), in cui, a conclusione del secondo conflitto mondiale, si stabilirono le regole delle relazioni commerciali e finanziarie tra i principali Paesi industrializzati del mondo per rilanciare l'economia in crisi. Tra queste principale era il sistema di regolazione dei cambi internazionali creando le condizioni per una stabilizzazione dei tassi di cambi rispetto al dollaro (eletto a valuta principale). A seguito di tali accordi, per rilanciare e regolare il nuovo scenario economico nacquero le prime "istituzioni globali" tra cui: General Agreement on Tariffs and Trade (GATT), la Banca Mondiale (BM), ma soprattutto il Fondo Monetario Internazionale (FMI), ancora oggi protagonista nella governance economica globale, che secondo gli accordi di Bretton Woods aveva il ruolo principale di eliminare le condizioni di squilibrio determinate dai pagamenti internazionali. Per un maggiore approfondimento di tali accordi e la loro influenza nel sistema economico-finanziario globale si veda M. Moschella, *Governare la finanza globale, Istituzioni, processi decisionali e politiche pubbliche*, il Mulino, Bologna, 2013, pp. 47 ss.

²⁰ Il primo tentativo di rendere omogenee le valute dei paesi aderenti alle comunità europee fu l'istituzione del Sistema monetario europeo.

La moneta da sempre sinonimo di sovranità, viene, pertanto, ceduta dagli Stati all'Unione europea²¹. Come noto, il Trattato disegna la futura moneta europea: una moneta fiduciaria, il cui prezzo non è legato a nessun valore reale (come ad esempio le riserve aure). La sua fiducia è pertanto strettamente connessa alla fiducia che i mercati avranno sulla credibilità delle politiche monetarie dell'UE. Essa però non è come le altre monete fiduciarie collegata ad uno Stato, ma un soggetto nuovo, non ancora ben definito, la cui credibilità è strettamente connessa a quella dei Paesi membri, ma che appunto devono creare una moneta che possa godere di una sua autonoma fiducia e credibilità²². È per tale ragione che il trattato scrive nero su bianco il principio della stabilità dei prezzi, vietando politiche di svalutazione monetaria. Una scelta tecnica, di politica monetaria, che, invero, avrebbe determinato per il futuro delle assai rilevanti conseguenze di politica economica. Avere una moneta stabile, infatti, significa escludere qualsiasi ricorso alla svalutazione, la quale come noto in molti Paesi (come l'Italia) aveva rappresentato, per molto tempo, un frequente strumento a supporto della politica economica, al fine di favorire l'espansione delle esportazioni e, di conseguenza, determinare una diversa redistribuzione di vantaggi a favore delle imprese esportatrici, e quindi anche dei lavoratori, a svantaggio, del potere di acquisto dei percettori di redditi fissi di lavoro o, soprattutto, del risparmio²³. È questo un principio che, potremmo dire, viene affermato in quella che inizia configurarsi come una Costituzione economica europea²⁴. E applicabile, di fatto, in tutti i Paesi della Eurozona, che cedono la loro sovranità monetaria e si rimettono alle decisioni della Banca centrale europea, mutando altresì l'ordinamento delle proprie Banche centrali, che avrebbero fatto parte del Sistema europeo delle banche centrali (Sebc).

La garanzia che la futura moneta europea sarebbe rimasta stabile, evitando il ricorso a politiche deflattive, infatti, è assicurata dall'altra scelta – siglata nel Trattato di Maastricht – di sottrarre la politica monetaria

²¹ Insiste su tale aspetto come indicativo della tendenza costituzionale dell'Unione europea S. Ortino, prima, nel saggio di analisi dei lavori preparatori *Profili costituzionali della banca centrale europea*, in *Banca impresa società*, 1990, Fasc. 3, pp. 279 ss., poi, *La Banca centrale nella costituzione europea*, in Aa.Vv., *Le prospettive dell'Unione europea e la Costituzione*, Padova, Cedam, 1992, pp. 85 ss. e in *Introduzione al diritto costituzionale federativo*, Giappichelli, Torino, 1993, pp. 48 ss. Ricorda T. Padoa-Schioppa, *Il governo dell'economia, il Mulino, Bologna, 1997*, pp. 80 ss. come da sempre il sovrano ha considerato il batter moneta come una funzione propria. Ne sono testimonianza le effigie dell'imperatore o del re sulle monete o i nomi delle monete, quali ad esempio Luigi, Sovrane, ecc.

²² T.Padoa-Schioppa, *L'euro e la sua banca*, cit., pp. 145 ss.

²³ Cfr. L. Bini Smaghi, *L'Euro*, Bologna, 1998. Indipendentemente dalle valutazioni sul merito di tali scelte, per anni Stati (come l'Italia) hanno fatto ricorso a politiche volte ad aumentare l'inflazione della valuta nazionale per sostenere la propria economia, ad esempio, favorendo il credito e le esportazioni. Come noto sulle cause e gli effetti dell'inflazione, le teorie economiche risultano in alcuni casi diametralmente opposte. La scelta europea sembra collegata alla cosiddetta "scuola monetarista" che fa capo a Milton Friedman, la quale ritiene che l'inflazione sia un fenomeno collegato alle politiche monetarie, che si realizza ogni qualvolta l'aumento della quantità di moneta sia eccessivo rispetto all'aumento della produzione di merci. In tema, per la ricostruzione delle varie teorie economiche si veda B. Salituro, *Inflazione*, in *Enciclopedia delle Scienze Sociali*, Treccani, 1994, ad vocem.

²⁴ G. Di Plinio, *La Costituzione economica nel processo costituente europeo*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2004, n. 3, pp. 1780 ss.

alla competenza degli Stati e affidarla appunto al Sistema europeo delle banche centrali (Sebc), governato dalla Banca centrale europea, che, come ricordato, avrebbe avuto il primario obiettivo di assicurare “il mantenimento della stabilità dei prezzi” nonché, altresì, di “sostenere le politiche economiche generali della Comunità”. La Banca centrale europea, come già ricordato, ha avuto tale principale fine, costruita come un organo tecnico, terzo, indipendente dalla politica, da scelte e interessi di singoli Stati, ma, soprattutto, non influenzabile da passeggere e mutevoli maggioranze elettorali. La sua struttura e il suo chiaro mandato avrebbero rappresentato la principale garanzia di stabilità della moneta europea. Quando in occasione del Trattato di Maastricht gli Stati firmatari decisero di cedere la loro sovranità monetaria – decidendo di avviare il percorso a tappe che avrebbe portato alla realizzazione della moneta unica – vennero convenute tali regole, principi, potremmo dire, scelte tecniche che, però, avrebbero conseguentemente comportato effetti sulle politiche economiche, in primo luogo, nazionali²⁵.

Come noto tale modello di politica monetaria, sia con riferimento al principio assoluto di stabilità dei prezzi, sia la stessa struttura di governo attraverso un ente terzo come la Banca centrale, fu tradotto nel Trattato sull'UE e nell'allegato statuto della BCE, riprendendo il modello costituzionale della Repubblica federale tedesca, ex art. 88 del GG volto ad evitare che in Germania si ripetesse quella super inflazione che negli anni '20 aveva portato il costo di un litro di latte a 360 milioni di Reichsmark²⁶. Non a caso il *Bundesverfassungsgericht* nella nota *Maastrich Urteil* del '93 ha giustificato il ruolo della BCE osservando che il principio “di garantire la fiducia nella convertibilità di una moneta è ammissibile perché tiene conto della particolarità – sperimentata nell'ordinamento giuridico tedesco e comprovata anche dal punto di vista scientifico – secondo cui il valore del denaro, e quindi la base economica generale per la politica finanziaria dello Stato e per i piani e gli atti di disposizione dei privati nell'esercizio dei loro diritti di libertà economica, è garantito meglio da una banca centrale indipendente che non da organi pubblici che dipendono nelle loro possibilità di azione e nei mezzi essenzialmente dal volume e dal valore del denaro, nonché da un consenso limitato nel tempo da parte delle forze politiche”.

²⁵ Enfatizza tale aspetto A. Predieri, *Non di solo euro. Appunti sul trasferimento di poteri al Sistema europeo delle banche centrali e alla Banca centrale europea*, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 1998, fasc. 1, pp. 7 ss.

²⁶ Ricorda S. Baroncelli, *La Banca centrale europea: Profili giuridici e istituzionali. Un confronto con il modello americano della Federal Reserve*, European Press Academic Publishing, Firenze, 2000, p. 8, come la stabilità dei prezzi e l'indipendenza della BCE fossero la condizione posta dalla Germania per aderire all'Unione monetaria europea. Per un'attenta comparazione tra il modello della *Bundesbank* e quello della BCE si rinvia a R. Bifulco, *Bundesbank e Banche centrali dei Länder come modello del sistema europeo delle banche centrali*, in F. Gabriele, *Il governo dell'economia tra “crisi dello Stato” e “crisi del Mercato”*, Cacucci editore, Bari, 2005, pp. 41 ss.

4. Le crisi economico finanziarie e i cortocircuiti del governo della moneta europea.

L'unione monetaria, dunque, nasce sulla scelta suggellata nel Trattato di Maastricht di realizzare una politica monetaria a sostegno della politica economica europea sottratta alla diretta gestione dei governi nazionali e affidata alla BCE, alla quale viene assegnata la funzione centrale di assicurare la regola della stabilità dei prezzi. Come detto, un'azione che la BCE ha perseguito senza un vero coordinamento con una politica comune europea, e con un rapporto non sempre in sintonia con le politiche economiche dei singoli Stati. Un sistema senza precedenti che ha funzionato (per così dire) fino a quando non si sono manifestate crisi economico finanziarie come quella del 2008, nonché oggi quella sanitaria da coronavirus, che hanno da subito avuto seri riflessi su tutti gli Stati coinvolti.

Queste crisi hanno messo in evidenza tutte le criticità dell'UE e in particolare dell'Unione monetaria, spingendo la BCE ad assumere funzioni in via di prassi e attraverso interpretazioni estensive dei Trattati che come noto sono state contestate dalla già citata pronuncia dello scorso 5 maggio 2020 del Tribunale costituzionale tedesco. Ma facciamo un passo in dietro.

Come ricordato, il problema principale della BCE e delle sue politiche monetarie deriva dall'assenza di un soggetto politico comune con il quale coordinare le politiche economiche e di spesa. A questo però si aggiungono le lacune testé ricordate conseguenti ai divieti posti espressamente dai Trattati alla BCE: di concedere scoperti di conto, nonché, soprattutto, di acquistare direttamente titoli di debito statali.

Se guardiamo, ad esempio, la storia della politica monetaria italiana, prima dell'adesione all'unione monetaria europea, è possibile constatare come, ogni qualvolta vi fosse una crisi di liquidità e difficoltà nel vendere titoli di debito pubblico, i titoli invenduti venivano acquistati dalla Banca d'Italia, che in questo modo iniettava liquidità. Certo questo sistema creava inflazione, ma quale fosse il "punto massimo di non ritorno" dell'inflazione dipendeva dal contesto in cui le istituzioni nazionali operavano, coordinando politiche economiche e politiche monetarie. In ogni caso, fine della Banca d'Italia era quello di soccorrere il Paese²⁷. Il fine era il benessere del Paese, non della moneta (fine a sé stessa)²⁸. Certo, per avere un'unità di fini è necessario che decisione politica e decisione monetaria vadano in parallelo. Ed ecco quindi tornare ancora una volta il cortocircuito che ostacola il progresso dell'UE, o meglio dell'Eurozona, ripetiamo, la mancanza di una comune/coordinata politica economica, accanto a quella monetaria. Questi rapporti e questi fini, del resto, non risultano dimostrati solo dalla storia monetaria italiana, o di altri Paesi europei, prima dell'adesione, ma è ciò che accade un po' ovunque ancora oggi in Stati pienamente sovrani. Come ad esempio negli Stati Uniti a seguito delle politiche monetarie della

²⁷ Cfr. G. Guarino, *Il ruolo della Banca d'Italia*, in D. Masciandaro (a cura di), *L'autonomia delle banche centrali*, Milano, 1988, pp. 270 ss.

²⁸ Cfr. A. Morrone, *Teologia economica v. Teologia politica? Appunti su sovranità dello Stato e «diritto costituzionale globale»*, in *Quaderni costituzionali*, 2012, pp. 829 ss.

Federal reserve. Ecco perché in dottrina vi è chi si è spinto a escludere che la BCE sia una vera Banca centrale²⁹.

Eppure, non si può non notare (e ad ogni buon conto apprezzare) come nei momenti di grandi crisi, almeno fino ad oggi, la BCE abbia di fatto, in via di prassi, acquisito quelle funzioni non assegnate (e forse vietate³⁰) dai Trattati. Il riferimento è ovviamente agli interventi assunti dalla Banca centrale in occasione della crisi economico-finanziaria degli inizi del XXI secolo, che come noto ha avviato una serie di piani di acquisto di titoli di Stato di economie in conclamata difficoltà³¹. Misure in parte riprese – seppure come anticipato con un differente spirito – anche a seguito della recente crisi di molti Stati membri per l'epidemia da coronavirus.

5. La prassi dell'acquisto di titoli di Stato di economie in conclamata difficoltà: uno sguardo alle decisioni assunte in risposta alla crisi economico-finanziaria degli inizi del XXI secolo.

Se si analizza la prassi delle decisioni assunte in questi anni dalla BCE in materia di politica monetaria, emerge chiaramente un cambio significativo a partire dalle misure finalizzate a contrastare la crisi economico-finanziaria (globale, oltre che europea) iniziata tra il 2007 e il 2008³². A partire da questo momento emerge chiaramente la tendenza dell'Istituto a intervenire sempre più incisivamente a sostegno delle economie nazionali, invero, al fine di sorreggere l'economia europea e la moneta unica, in alcuni casi, come anticipato – e come diremo meglio – assumendo funzioni formalmente non assegnate dai Trattati.

Come noto, le origini della crisi – nel contesto economico globale – derivano dal fenomeno dei prestiti *subprime* ovvero tutte quelle aperture di credito eseguite all'interno del mercato finanziario degli Stati Uniti d'America, così denominati perché concessi a debitori privi di quelle garanzie usualmente richieste per accendere un mutuo, assegnare una carta di credito o qualsiasi altro strumento finanziario a credito³³. Immediatamente dopo l'accentuarsi della crisi bancaria, si è concretizzata la preannunciata crisi dei debiti

²⁹ A. Mangia, *Il Trattato MES, la costituzione economica europea, le Costituzioni nazionali*, in A. Mangia (a cura di), *Mes: L'Europa e il Trattato impossibile*, Brescia, 2020, p. 18, per il quale l'“Unione Europea non ha una Banca Centrale in senso proprio: nel senso di banca delle banche, e di prestatore di ultima istanza. È, la BCE, la replica funzionale di una Banca Federale, con alcuni grossi limiti di attribuzione di funzioni. E però con una capacità di condizionamento delle politiche nazionali che la Bundesbank non ha mai avuto”.

³⁰ Su questo si tornerà in conclusione, ma il dubbio è – allo stato dei fatti – necessario, vista l'aperta contrapposizione tra la già citata pronuncia del Tribunale costituzionale tedesco del 5 maggio 2020 e la Corte di giustizia, sentenza 11 dicembre 2018, causa C-493/17, *Weiss et al.*, resa evidente dal comunicato stampa rilasciato dalla Corte di giustizia l'8 maggio 2020 (n. 58/20) in ferma risposta alla sentenza della Corte costituzionale tedesca. Cfr. <https://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/2020-05/cp200058it.pdf>.

³¹ T. Padoa-Schioppa, *Il governo dell'economia*, cit.

³² La cronologia delle fasi fondamentali della crisi finanziaria e degli interventi assunti è rinvenibile su www.ecb.europa.eu/ecb/html/crisis.it.

³³ G. Pitruzzella, *Crisi economica e decisioni di governo*, cit., pp. 29 ss.

degli Stati sovrani³⁴. La naturale sfiducia dei mercati, derivata dalla crisi, ha, infatti, determinato una tendenziale difficoltà dei Governi nazionali a finanziare altra spesa pubblica e, dunque, servizi pubblici, soprattutto, in presenza di alti livelli di debito pregresso. Di conseguenza, quella del fallimento dello Stato sovrano, che in passato era un'ipotesi poco frequente, ha rischiato di trasformarsi in una patologia diffusa anche tra i Paesi del “vecchio Continente”³⁵. In particolare, tra i membri dell'Eurozona la crisi del debito ha interessato Grecia, Irlanda, Italia, Spagna e Portogallo, ma non solo, la difficoltà a reperire creditori sul mercato internazionale – e dunque collocare titoli di Stato a interessi ragionevoli – è stata comune a tutti Paesi con un alto indebitamento ed un contestuale basso livello del prodotto interno lordo³⁶. Mancando (nei Trattati) misure per contrastare quella che sempre più appariva come una speculazione finanziaria, anzi, essendo, sia l'UE, sia l'Eurozona, prive di una vera *governance* economica europea³⁷, le misure introdotte sono apparse, a tratti, frammentarie e disarticolate: tra tutte basti osservare i vari “fondi di salvataggio” che in un breve arco di tempo si sono susseguiti, inizialmente privi di una copertura all'interno dei Trattati, che arriverà solo successivamente con la modifica dell'art. 136 Tfeue e la costituzione del Meccanismo europeo di stabilità (Mes)³⁸.

Mentre le Istituzioni europee, ma, soprattutto, i governi nazionali contrattavano e immaginavano varie soluzioni per evitare il fallimento di alcuni Paesi dell'area euro, la BCE adottava misure, che a distanza di tempo possiamo affermare, sono le uniche che efficacemente hanno posto termine alle speculazioni finanziarie e stabilizzato i tassi di interesse dei titoli di Stato³⁹.

In un primo momento, con decisione del 14 maggio 2010, la BCE stabiliva di istituire un “programma di acquisto di titoli finanziari”, il quale consentiva alle banche centrali dell'Eurosistema di acquistare: “a) sul mercato secondario, titoli di debito idonei negoziabili emessi dai governi centrali o da enti pubblici degli Stati membri la cui moneta è l'euro; e b) sul mercato primario e secondario, titoli di debito idonei negoziabili emessi da soggetti privati costituiti nell'area dell'euro”.

³⁴ Già l'11 dicembre 2006 la Banca centrale europea nel periodico *Financial Stability Review*, considerava il sistema finanziario dell'area dell'euro potenzialmente vulnerabile. Si veda su www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2006/html/pr061211.en.html.

³⁵ Cfr. G. Napolitano, *La crisi del debito sovrano e le misure di “riduzione dello Stato”*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2010, pp. 1303 ss.

³⁶ Anche se le cause di tale crisi sono molte e assai più complesse, per chiaro quadro dei problemi si vedano L. Bini Smaghi, *Morire di austerità. Democrazie europee con le spalle al muro*, Bologna, Il Mulino, 2013, pp. 133 ss.; G. Napolitano, *La crisi del debito sovrano e il rafforzamento della governance economica europea*, in G. Napolitano (a cura di), *Uscire dalla crisi, politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, il Mulino, Bologna, 2012, pp. 383 ss.

³⁷ Sul punto, in particolare, si rinvia alle riflessioni di P. Bilancia, *Perché una governance europea*, su www.astrid-online.it/rassegna/Rassegna-27/12-05-2009/BIL_ANCIA_Relazione-Bari_29-30_04_09.pdf

³⁸ Per una ricostruzione diacronica delle misure adottate si veda F. Salmoni, *Stabilità finanziaria, unione bancaria europea e costituzione*, Padova, 2019, in particolare, pp. 158 ss. volendo anche E.C. Raffiotta, *Il governo multilivello dell'economia*, cit., pp. 53 ss.

³⁹ Cfr. F. Nugnes, *L'Europa e la crisi. Gli interventi della Banca centrale europea e la creazione del Meccanismo europeo di stabilità*, 10 settembre 2012, su www.forumcostituzionale.it.

All'apice della crisi (il 4 agosto 2011), la BCE avviò un programma di acquisto “indiretto” di titoli di Stato delle economie nazionali a rischio insolvenza (stressati dalla speculazione finanziaria) denominato “*long term refinancing operation*” (Ltro). Tale programma è definito “indiretto”, perché realizzato attraverso un prestito alle banche richiedenti di lunga durata (3 anni), attraverso cui la BCE rilevava, di fatto, i titoli di Stato di scarso o nessun valore (come quelli emessi dalla Grecia nel periodo in cui si era dichiarata insolvente) acquistati dagli istituti di credito nazionali.

A tale primo “indiretto” sostegno finanziario agli Stati membri in difficoltà, successivamente, è seguita la decisione della BCE – del 6 settembre 2012 – di sostenere direttamente, ma, soprattutto stabilmente, i debiti sovrani in crisi attraverso l'*Outright Monetary Transactions* (Omt). Un programma di acquisto diretto da parte della BCE di titoli di Stato a breve termine, emessi sul mercato secondario, al fine di sostenere i Paesi in difficoltà macro-economica, grave e conclamata. Misure che, in un contesto di assoluta emergenza, hanno sopperito alle lacune del sistema monetario e politico economico europeo, di fatto, nel bene o nel male, salvando l'Eurozona.

Misure straordinarie, temporanee, a cui si è successivamente aggiunto a partire dal gennaio del 2015 il *Quantitative easing*: un ulteriore piano ampliato di acquisti di attività finanziarie per 60 miliardi di euro al mese. Un piano fortemente voluto dal Governatore Mario Draghi, immaginato per una durata limitata, ma che invero è stato confermato e allargato negli anni. Infatti, già nel marzo 2016 è stato esteso a 80 miliardi di acquisti al mese, e in seguito prorogato ancora fino al 2020 con ammontare diverso in base alle esigenze concrete. Insomma, sostanzialmente ripercorrendo una delle strade tipiche – e in passato intrapresa anche in Europa – dagli istituti centrali.

6. La crisi da coronavirus e il nuovo governatore della BCE.

Superato lo stato di grave crisi – anche e soprattutto grazie alle misure testé descritte della BCE – ci si sarebbe aspettati che l'Unione europea (e l'Eurozona *in primis*) avviasse un reale percorso di vera integrazione e di riforma del governo dell'economia europea. Al contrario, invece, come noto, poco è cambiato in positivo, caratterizzandosi l'ultimo biennio per una surreale relazione con il Regno Unito, fino alla sua recente uscita⁴⁰. Senza un significativo intervento di riforma verso una vera integrazione politica (soprattutto a livello di politiche economiche), non stupisce il fatto che si stia faticando a trovare soluzioni chiare e univoche alla recente crisi sanitaria da coronavirus, che presto ha infettato anche la stabilità economico-finanziaria di molti Stati membri dell'UE.

⁴⁰ Sul punto F. Savastano, *Uscire dall'Unione europea. Brexit e il diritto di recedere dai Trattati*, Torino, 2019.

Come noto, infatti, la crisi sanitaria – che ha determinato un blocco significativo delle attività economico-produttive di tutti i Paesi – ha colpito con maggiore gravità quei Paesi che avevano già un elevato indebitamento e un basso tasso di crescita. Pertanto, come negli anni della crisi del 2008, i tassi di interesse dei titoli di Stato di questi Paesi sono nuovamente cresciuti a dismisura. Ancora una volta, mentre le Istituzioni europee dialogavano, l'emorragia finanziaria veniva soccorsa e tamponata dalla BCE, che attraverso i summenzionati piani di acquisto – nati in un diverso contesto emergenziale, ma ancora oggi utili – fornivano liquidità e calmieravano i tassi di interesse. Nel frattempo, però, da poche settimane, era cambiato il vertice dell'Istituto di Francoforte, non più guidato da Mario Draghi, ma da Christine Lagarde. Non vi era più dunque l'ideatore delle misure che hanno salvato l'euro, ma soprattutto che hanno salvato la stabilità dei Paesi che adottano la moneta europea.

Anzi, a ben vedere il nuovo Governatore sembra prendere una posizione pressoché opposta a quella del suo predecessore. Come già ricordato, ma è bene richiamare ancora: «we are not here to close 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».

Parole di chiaro rilievo, poiché sembrano descrivere un nuovo indirizzo politico. Come se il Governatore fosse portatore di un mandato opposto rispetto a quello che sino a quel momento aveva caratterizzato la governance della moneta europea. Ma il fatto che più colpisce è che queste dichiarazioni non sono state rilasciate in un'occasione qualsiasi, bensì nel pieno di una crisi senza precedenti e, soprattutto, nel momento in cui i Governi e le Istituzioni politiche europee si trovavano a dover decidere attraverso quali strumenti sostenere i Paesi in difficoltà.

Nella dichiarazione della Lagarde il riferimento agli “other tools” è un evidente riferimento ad altre forme di sostegno come il Meccanismo di stabilità europeo, meglio noto come Mes.

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.

Una dichiarazione e un'impostazione, tuttavia, che non ha trovato consenso all'interno del consiglio dei governatori che – quasi contestualmente – ha avviato un nuovo e specifico piano di acquisti in linea di continuità con i precedenti, denominato *Pandemic emergency purchase programme* (PEPP). Un piano di acquisti straordinario di titoli del settore pubblico e privato, con un'importante dotazione complessiva di 750 miliardi di euro, che va ad aggiungersi agli altri già ricordati, appositamente finalizzato per sostenere gli Stati nell'emergenza da covid-19.

7. La BCE davanti al Tribunale costituzionale tedesco e il futuro del progetto europeo.

Dunque, ancora una volta in attesa che l'Ue prenda decisioni sul da farsi, la BCE attraverso i suoi piani di acquisto ha sostenuto la liquidità e la stabilità dei Paesi membri. Così come avrebbe certamente fatto una Banca centrale nazionale libera di condurre la sua politica monetaria. Attenzione, non si critica tanto l'Ue di non aver agito rapidamente in questo contesto eccezionale, e in questi mesi, ma di non averlo fatto prima: appena superata la crisi del 2008. Tempo ne ha avuto⁴¹. Ma tant'è.

Probabilmente, come accennato, a voler dare una lettura formalista dei Trattati, e, soprattutto, avendo presenti le ragioni che portarono a queste formulazioni, i programmi di acquisto avviati dalla BCE non erano (e non sono) proprio in linea con il diritto primario dell'Ue. Tuttavia, la volontà che sta alla base di questi piani è il famoso «whatever it takes to preserve the euro», che in altre parole sembra richiamare l'antica e quasi sempre valida formula de “il fine giustifica i mezzi”. Le istituzioni e gli istituti giuridici non sono fini a sé stessi, ma servono a realizzare i piani e i fini scritti nelle costituzioni o nei Trattati, che poi altro non sono che il benessere sociale ed economico dei cittadini⁴².

Al di là di queste considerazioni forse poco giuridiche, non spetta certo ai giuristi interpretare il diritto dell'Ue. I giuristi possono fornire letture, più o meno qualificate, ma l'istituzione chiamata a fornire l'interpretazione definitiva e finale del diritto eurounitario è la Corte di Giustizia dell'Ue.

Come noto, il quesito circa la legittimità degli acquisti della BCE è stato posto alla Corte di giustizia dal BVerfG, il 17 agosto 2017, chiedendo in particolare di verificare la compatibilità con il diritto dei Trattati del *Quantitative Easing* (QE), il programma forse più importante tra quelli qui descritti di politica monetaria non convenzionale (*Public Sector Purchase Programme*, PSPP) creato dalla BCE.

Il giudice del Lussemburgo, come è altrettanto noto, risolse tale quesito con la sentenza dell'11 dicembre 2018, C-493/17, *Weiss et al.* Tra le altre ragioni, qui si ricordino le considerazioni per cui il *Quantitative easing* è limitato a quanto è necessario per realizzare l'obiettivo del mantenimento della stabilità dei prezzi ed è quindi proporzionale rispetto agli obiettivi della politica monetaria definiti dalla BCE⁴³.

Una pronuncia, dunque, che superò le obiezioni formali di violazione in particolare dell'art. 123 TFUE, ma che di fatto ha salvato il sistema su cui ancora una volta stanno poggiando le economie nazionali in crisi, in linea con la tradizione degli interventi di politica monetaria (nazionale).

Senonché tale decisione della Corte di giustizia è stata recentemente considerata come un atto *ultra vires* da parte dello stesso Tribunale costituzionale tedesco, che probabilmente non è soddisfatto della risposta

⁴¹ Cfr. E.C. Raffiotta, *Per un governo dell'economia nell'Unione europea*, in *Percorsi costituzionali*, 2015, 3, pp. 395 ss.

⁴² A. Barbera, *La Costituzione della Repubblica italiana*, Milano, 2016, pp. 5 ss.

⁴³ Per una più ampia trattazione e ricostruzione delle pronunce citate si rinvia a 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*, su giurcost.org, 6 maggio 2020.

sollecitata, non ha escluso di poter valutare illegittimi gli interventi della BCE – in estrema sintesi – nel caso in cui risultino manifestamente sproporzionati rispetto agli obiettivi perseguiti. Una valutazione sulla proporzionalità che la Corte tedesca ritiene di poter valutare autonomamente, bloccando la partecipazione al programma della Germania, e dunque compromettendo il futuro dell'azione della BCE⁴⁴.

Non è questa certo la sede per commentare la tanto discussa pronuncia del BVerfG, salvo rilevare il grave strappo istituzionale⁴⁵ che ha realizzato, perlopiù in un momento così difficile, non solo e non tanto per gli Stati, quanto per i cittadini europei.

Difficile fare previsioni sulle possibili vie d'uscita. Ma come si diceva in apertura, questo può essere davvero un punto di non ritorno per il processo di integrazione europeo nel quale molti di noi hanno creduto. Colpisce che riforme sostanziali non siano state fatte in questi anni, subito dopo la crisi del 2008. Una riforma ad esempio che chiarisse i legittimi dubbi applicativi dell'art. 123 ss. TFUE, rilevati dalla Corte tedesca, inserendo in una cornice più chiara gli acquisti dei titoli di Stato nazionali. Inoltre, prevedendo forme di assistenza tra Paesi membri, interne al diritto dell'Ue e non esterne come il Mes⁴⁶. Ovviamente è chiaro che ciò potrà avvenire solo quando anche le politiche economiche e di spesa avranno un governo europeo dell'economia⁴⁷. O comunque ricercando soluzioni istituzionali nuove, non continuando con un sistema parziale e (quantomeno) non funzionale: unione monetaria senza unione politica. Insomma, si dovrebbe imparare dalle scienze mediche che stanno cercando una cura per il covid-19, le quali – di fronte a un nuovo virus – rispondono cercando una nuova cura, un nuovo vaccino, non insistono con vecchi e noti strumenti, che sanno essere inefficaci. Questa volta la malattia, che ha colpito molti cittadini europei, ha infettato anche il progetto Eurounitario. Dobbiamo cercare una cura: nuova.

⁴⁴ F. Salmoni, *Nota a prima lettura della sentenza del Tribunale costituzionale federale tedesco sul Quantitative easing*, cit.

⁴⁵ B. Caravita, M. Condinanzi, A. Morrone, A. Poggi, *Da Karlsruhe una decisione poco meditata in una fase politica che avrebbe meritato maggiore ponderazione*, in www.federalismi.it, 14/2020, 13 maggio 2020.

⁴⁶ A. Mangia, *Il Trattato MES, la costituzione economica europea, le Costituzioni nazionali*, cit.

⁴⁷ E.C. Raffiotta, *Il governo multilivello dell'economia*, cit.