

Riflessioni sul *reasoning* tra Corte di giustizia e Tribunale federale tedesco intorno al *Quantitative Easing*

di Lorenzo Sabatini

Sommario: 1. Premessa. – 2. Il *casus belli*: il *Public Sector Purchase Programme*. – 3. I primi due atti della saga *Weiss*: il rinvio di Karlsruhe e la risposta della Corte di giustizia. – 4. L'ultima parola del *Bundesverfassungsgericht* sulla saga *Weiss*. – 5. Riflessioni sull'impatto politico della pronuncia del 5 maggio 2020 del *Bundesverfassungsgericht*. – 6. Considerazioni conclusive.

1. Premessa.

Il dialogo tra la Corte di giustizia¹ e il Tribunale federale tedesco² in merito alle misure di *Quantitative easing* della BCE costituisce un'occasione per riflettere sullo stato di avanzamento del processo di integrazione europea e sulle sue future prospettive.

Un dialogo, questo, che con la recente pronuncia del *BVerfG*³, conclusiva della saga *Weiss*, ha disatteso l'auspicio alla “*Europarechtsfreundlich*”, il c.d. “dialogo amichevole” tra CGUE e corti costituzionali degli Stati membri dell'UE, inaugurato in occasione della sentenza *Mangold/Honeywell*.⁴

La vicenda presenta plurimi profili di interesse, tre dei quali saranno oggetto d'analisi nel presente lavoro: le argomentazioni giuridiche poste a fondamento delle

¹ Alla Corte di giustizia dell'Unione europea, da ora in avanti, si farà riferimento con l'acronimo “CGUE”.

² Al Tribunale federale tedesco si farà riferimento, da ora in avanti, con l'abbreviazione “*BVerfG*”.

³ Ci si riferisce alla sentenza emessa dal II Senato del *Bundesverfassungsgericht*, del 5 maggio 2020, 2 BvR 859/15-2 BvR 1651/15-2 BvR 2006/15-2 BvR 980/16.

⁴ Il punto di diritto, o meglio la “buona prassi” nei rapporti istituzionali enucleata dal *BVerfG* nella sentenza *Mangold/Honeywell*, BvR 2661/06, 6 luglio 2010, al punto 116 recita «*ultra vires review can be exercised to a great degree in a manner that is open towards European law and cooperative; the actual act of finding a transgression of competence and inapplicability by the Federal Constitutional Court still remains at any rate a last resort*». In particolare la sentenza, al punto 102, specifica i presupposti del sindacato *ultra vires* dei giudici di Karlsruhe: il travalicamento delle competenze deve essere «*a “sufficiently qualified” violation of competences which is not only manifest, but which also leads to a structurally significant shift in the structure of competences between Member States and a supranational organisation*».

pronunce; la tenuta del principio democratico a fronte di un paventato sconfinamento di competenze di un organo di legittimazione tecnocratica; infine, la portata che la vicenda *ex se* può avere sul *plafond* ideologico che sorregge il progetto di integrazione europea.

2. Il *casus belli*: il *Public Sector Purchase Programme*.

La vicenda processuale prende avvio con l'adozione di una misura di politica monetaria non convenzionale, il *Public Sector Purchase Programme (PSPP)*, adottato con Decisione 2015/774, del 4 marzo 2015⁵, con la quale la BCE ampliava il già operativo programma di acquisto di *asset* denominato *APP*⁶.

Tecnicamente, il programma, ai sensi del Considerando n. 3 della summenzionata Decisione, si sostanzia nell'acquisto «di attività del settore pubblico sui mercati secondari»⁷, suddiviso fra la BCE, che effettuava operazioni di mercato aperto, e le banche centrali in proporzione alle quote di capitale versato⁸. Oggetto dell'acquisto erano «i titoli di debito negoziabili denominati in euro emessi da amministrazioni centrali di uno Stato membro la cui moneta è l'euro, da agenzie riconosciute situate nell'area dell'euro, da organizzazioni internazionali situate nell'area dell'euro e da banche multilaterali di sviluppo situate nell'area dell'euro»⁹.

Di particolare interesse per il discorso che ci si accinge a compiere è l'obiettivo perseguito dalla BCE mediante il *PSPP*, che, a ben vedere, costituisce il punto

⁵ Decisione del Consiglio direttivo della BCE 2015/774, assunta il 4 marzo 2015, che istituisce il *PSPP* e dà seguito alla Decisione del 22 gennaio 2015 del Consiglio direttivo della BCE in merito all'inclusione di un programma tal fatto nell'ambito dell'*APP*.

⁶ L'*Asset Purchase Programme* conterà, in tutto, di quattro programmi: il terzo *Covered Bond Purchase Programme (CBPP3)*, dal 20 ottobre 2014), per l'acquisto di obbligazioni bancarie garantite; l'*Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)*, dal 21 novembre 2014), per l'acquisto di titoli emessi in seguito alla cartolarizzazione di prestiti bancari; il *Public Sector Purchase Programme (PSPP)*, dal 9 marzo 2015), per l'acquisto di titoli emessi da governi, da agenzie pubbliche e istituzioni internazionali situate nell'area dell'euro; il *Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)*, dall'8 giugno 2016), per l'acquisto di titoli obbligazionari e *commercial paper* emessi da società non finanziarie dei paesi dell'area dell'euro. Una esauriente definizione dello scopo e dei meccanismi operativi dei suddetti programmi è contenuta sul sito della Banca d'Italia, al quale pertanto si rinvia: <https://www.bancaditalia.it/compiti/polmon-garanzie/pspp/index.html>.

⁷ Cfr. Considerando n.3, Decisione Consiglio direttivo BCE 2015/774, 4 marzo 2015.

⁸ Cfr. art. 6, punto 2, Decisione 2015/774: «la quota riferita alle BCN del valore totale di mercato degli acquisti di titoli di debito negoziabili idonei nell'ambito del *PSPP* è pari al 92 %, e il restante 8 % è acquistato dalla BCE. La distribuzione degli acquisti tra le giurisdizioni è effettuata secondo lo schema di sottoscrizione del capitale della BCE, come indicato dall'articolo 29 dello statuto del SEBC.»

⁹ La definizione è tratta dall'art. 3, punto 1 della Decisione 2015/774, ma di particolare interesse è il rinvio che il medesimo art. 3 compie all'Allegato I dell'Indirizzo BCE/2011/14, che contiene i criteri generali di idoneità di titoli acquistabili.

maggiormente dibattuto dello strumento in questione¹⁰. Infatti, il *BVerfG* ha posto l'accento sulla natura dello strumento adottato, che, secondo Karlsruhe, tradirebbe uno sconfinamento di potere della BCE rispetto al mandato fissato nei Trattati: ciò sarebbe testimoniato anche dalle dichiarazioni del membro del Comitato esecutivo della BCE Benoît Cœuré: «*the ultimate goal of these operations is to bring back medium-term inflation in the euro area to levels close to, but below, 2%, in line with our price stability mandate*»¹¹. In particolar modo rileva la locuzione “*ultimate*”, che fa intendere come il programma di acquisto di *asset* pubblici operi secondo schemi anomali per una misura di politica monetaria.

Volendo adottare una prospettiva squisitamente macroeconomica, infatti, un programma tal fatto riduce l'offerta dei titoli pubblici sul mercato, perché la stessa viene assorbita dalle operazioni di acquisto combinate di BCE e banche centrali; allo stesso tempo ciò determina uno spostamento di quegli investitori poco inclini a lucrare gli interessi bassi di titoli ormai divenuti sicuri, verso mercati di titoli privati che offrono prospettive di guadagno e di rischio più elevate. Inoltre, l'effetto immediato degli acquisti varati dalla BCE risiede nell'iniezione massiccia di liquidità verso il sistema bancario: ciò che dovrebbe incentivare gli stessi istituti di credito a reinvestire, sotto forma di erogazione di mutui, ad esempio, la nuova liquidità¹². In tal senso, il

¹⁰ Il Considerando n.7 della Decisione 2015/774, ha una particolare potenza espressiva, perché, oltre a stabilire l'ammontare massimo mensile delle erogazioni e a definire la durata del programma, ribadisce l'obiettivo del programma, già oggetto di definizione al Considerando n.4. Stabilisce, infatti, che: «relativamente alle dimensioni del *PSPP*, dell'*ABSPP* e del *CBPP3*, la liquidità fornita al mercato dagli acquisti mensili combinati ammonterà a 60 miliardi di EURO. Gli acquisti sono destinati ad essere effettuati fino alla fine di settembre 2016, e saranno in ogni caso condotti fino a che il Consiglio direttivo ravvisi un duraturo aggiustamento nell'evoluzione dell'inflazione, che sia coerente con la sua finalità di raggiungere tassi di inflazione inferiori, ma prossimi, al 2 % nel medio termine.»

¹¹ Cfr. Discorso di Benoît Cœuré, membro del Comitato esecutivo della BCE, alla Seconda Conferenza Internazionale sui Mercati dei *Bond* Sovrani, Francoforte, 10 marzo 2015, disponibile sul sito della BCE, https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2015/html/sp150310_1.it.html.

¹² Tali considerazioni sono espresse nel già menzionato discorso di cui si riporta il testo integrale: «*The PSPP is designed to strengthen the impact of our asset purchases already under way. Conceptually, large-scale asset purchases by a central bank may have an effect through a number of channels.*

First, large-scale security purchases mechanically reduce the supply of securities available in the secondary market, which results in higher prices and lower yields through the creation of scarcity. Importantly, this effect is by no means limited to the individual bonds that are purchased. Instead, the existence of “preferred-habitat investors” – agents with a preference for securities with a specific maturity – gives rise to “local” spillovers that also compresses the yield of bonds with a similar maturity. 2) In addition, asset purchases also reduce the overall duration risk borne by the market as securities are exchanged into central bank reserves. This lowers the interest rate risk borne by investors and accordingly affects the entire term structure, despite having a more pronounced effect on long-term bonds. 3) Notice that these two effects just mentioned have different implications for the effectiveness of asset purchases – local versus global impacts – and therefore need to be taken into consideration when implementing the PSPP.

raggiungimento dell'obiettivo che paradigmaticamente rientra nel mandato della BCE, la stabilità dei prezzi, è una conseguenza *mediata* del PSPP.

3. I primi due atti della saga Weiss: il rinvio di Karlsruhe e la risposta della CGUE.

Il rinvio pregiudiziale sollevato dal BVerfG¹³, ed avente ad oggetto il PSPP, si inseriva nel solco la vicenda processuale denominata *Gauweiler/OMT*, conclusasi con una pronuncia della medesima Corte federale tedesca¹⁴: ciò che è sintomatico della non pacificità delle indicazioni provenienti da Lussemburgo e dell'esigenza, evidentemente avvertita in modo impellente da Karlsruhe, di tornare sulle medesime questioni.

I dubbi sollevati in sede di rinvio essenzialmente riguardano: la natura delle operazioni rientranti nel PSPP (siano esse qualificabili come politiche monetarie o come politiche economiche); l'aggiramento del divieto di cui all'art. 123, par. 1, TFUE; infine, i «rischi di esautoramento delle prerogative parlamentari derivanti dall'inedito protagonismo della Banca centrale europea»¹⁵. La dottrina, ciononostante, ha ravvisato nel provvedimento in questione una soluzione di continuità rispetto ai toni utilizzati nel «rinvio *Gauweiler*»¹⁶, poiché decisamente più moderati, come testimonia lo sforzo del

Second, our asset purchases will also affect the prices of riskier securities. In particular, the compression of interest rates creates incentives for investors to re-balance their portfolios away from riskless securities. 4) In the context of the euro area economy, which is largely bank-based, we would expect banks to shift their portfolios from bonds to riskier investments such as loans to firms and households. This would provide further stimulus to the economy, eventually helping us achieve our price stability mandate, and ex post, decreasing the overall level of risk in the economy.

Finally, our intention to expand the central bank balance sheet until end-September 2016 also constitutes an important signal of our expansionary monetary policy stance over an extended horizon. In this sense, the PSPP also complements our forward guidance on interest rates. Forward guidance has proved very effective in shielding euro area financial conditions from global shocks. Thanks to PSPP, it now extends over a longer horizon. This effect may be further amplified by an increase in investor confidence, which in turn will further reduce heterogeneity across the euro area countries.»

¹³ Cfr. BVerfG, 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15, 2 BvR 980/16.

¹⁴ Si veda la sentenza BVerfG, 2 BvR 2728/13, 2 BvR 2729/13, 2 BvR 2730/13, 2 BvR 2731/13, 2 BvE 13/13, 21 giugno 2016.

¹⁵ La citazione è tratta da A. C. Visconti, *Banca centrale europea e sovranità economico-finanziaria*, Bologna, Bologna University Press, 2023, 235 s., che non manca di sottolineare come fra i due rinvii (*Gauweiler* e *Weiss*) vi siano a un tempo profili di contiguità, specialmente per quanto concerne le preoccupazioni dei giudici tedeschi, e discontinuità, da ravvisare nel mutato approccio «stilistico» della corte tedesca, più moderato rispetto agli esordi.

¹⁶ Così P. FARAGUNA, *Da Karlsruhe un nuovo rinvio pregiudiziale contro la BCE: inutile o dannoso?*, in *Quaderni costituzionali*, 4, 2017, 930 ss. che analizza le differenze fra OMT e PSPP. Ad esempio, al programma OMT, come è noto, non è mai stata data attuazione: bastò la sola minaccia del «bazooka» per calmierare i tassi differenziali sui titoli di debito pubblico; ciò che, invece, non può dirsi per il PSPP, attuato dal SEBC.

BVerfG di offrire alla CGUE un'interpretazione del *PSPP* conforme alle norme costituzionali tedesche.

Ancora una volta i giudici di Karlsruhe insistono sulla problematica distinzione fra politiche monetarie, di competenza esclusiva della BCE ai sensi degli artt. 127, paragrafo 1, e 282, paragrafo 2, TFUE, e politiche economiche, di competenza degli Stati membri, e affermano che: «*in the view of the Federal Constitutional Court it is doubtful, however, whether it is possible to distinguish between monetary and economic policy, and to determine the limits of the Eurosystem's mandate, solely by considering the objective of the measure and the means chosen. While solely indirect effects of monetary policy measures on economic policy may not per se suffice to qualify the measure in question as falling entirely within the area of economic policy, such effects can only be considered "indirect" when they are connected to the challenged measure only through additional intermediate measures and when they do not constitute consequences that are foreseeable with certainty. It might be untenable, however, 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*»¹⁷. In sintesi, si pone quale elemento differenziante i due generi di politiche il grado di certezza e prevedibilità degli effetti diretti e indiretti che queste producano, nonché il “peso” di detti effetti nell'economia complessiva del provvedimento. Occorre, comunque, soffermarsi, seppur brevemente, sulla formulazione del testo ora riportato. Infatti, appare evidente che i profili di illegittimità siano stati riportati in formula dubitativa, ipotetica, ciò tradendo, secondo la dottrina, due possibili significati. L'atteggiamento cauto potrebbe infatti risolversi nella ritrovata “*Europarechtsfreundlich*” di Karlsruhe, seppur in termini tali da rendere quasi inutile il rinvio, o, piuttosto, nella “maliziosa” attività di supporto a coloro che, componenti del Governo tedesco e membri tedeschi del Consiglio direttivo della BCE, siano contrari alla “*Solidargemeinschaft*” (Comunità europea della solidarietà)¹⁸.

Ad ogni modo, sullo specifico rilievo del *BVerfG*, la CGUE ha risposto affermando l'appartenenza del *PSPP* al mandato complessivo della BCE, fissato nell'art. 127, paragrafo 1, e dell'art. 282, paragrafo 2, TFUE, valorizzando specificatamente l'obiettivo complementare del sostegno alle politiche economiche generali dell'Unione, indice di una delimitazione fra le due politiche non netta nelle intenzioni dei redattori dei Trattati¹⁹. Ciò detto, non si configura alcuna lesione del

¹⁷ Cfr. *BVerfG*, 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15, 2 BvR 980/16, punto 119.

¹⁸ Ricostruisce in questi termini tale alternativa P. FARAGUNA, *Da Karlsruhe un nuovo rinvio pregiudiziale contro la BCE: inutile o dannoso?*, cit., 933.

¹⁹ Cfr. CGUE, 11 dicembre 2018, C-493/17, *Weiss* e altri, punto 57. Ma in tema di rapporti tra mandato della BCE e “*non-conventional measures*” si veda anche l'analisi svolta G. TOSATO, *How to Pursue a More Efficient and Legitimate European Economic Governance*, in *IAI Working Papers*, 16/03, 2016, 4 ss.

“*Demokratikprinzip*” invocato da Karlsruhe, perché non v’è alcuno sconfinamento rispetto al mandato e, *per relationem*, non v’è violazione del principio di attribuzione di cui all’art. 5, par. 1, TUE.

Tecnicamente più complessa, invece, l’argomentazione in ordine alla presunta violazione dell’art. 123 TFUE, in materia di divieto di finanziamento dei bilanci degli Stati membri. Secondo il giudice tedesco, infatti, il diritto eurounitario non preclude *in nuce* di operare sul mercato secondario, acquistando dai creditori degli Stati membri i relativi titoli obbligazionari²⁰; ciononostante, «*the ESCB does not have authority to purchase government bonds on secondary markets under conditions which would, in practice, mean that its action had an effect equivalent to that of a direct purchase of government bonds from the public bodies and institutions of the Member States, thereby undermining the effectiveness of the prohibition in Article 123(1) TFEU*»²¹. In tal senso, l’operazione di *PSPP* frustrerebbe la *ratio* dell’art. 123 TFUE, perché, nonostante non si operi sul mercato primario e, dunque, non si violi espressamente la norma, la si rende inefficace con un atto che in sostanza produce quell’effetto stigmatizzato dall’art. 123 TFUE che è l’incentivo a mantenere politiche di gestione delle finanze pubbliche non oculate. Così il *BVerfG* rimetteva al centro del dibattito il principio dell’ “effetto equivalente”, temendo che gli acquisti dei titoli sul mercato primario divenissero mere interposizioni soggettive fra Stati emittenti e BCE, operando i primi acquirenti come intermediari certi del futuro riacquisto²². Una certezza definita espressamente come non fondata su un vincolo giuridico in capo al SEBC, ma che per modalità di svolgimento del programma era *de facto* garantita.

Di diverso avviso la CGUE, la quale, da un lato, concede che il *PSPP* «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

²⁰ Cfr. *BVerfG*, 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15, 2 BvR 980/16, punto 78, dove si afferma come principio generale che «*the Eurosystem is not, generally, precluded from purchasing bonds previously issued by a Member State from the creditors of that Member State.*»

²¹ *Ibidem*, punto 78. Nello stesso punto 78 i giudici di Karlsruhe specificano che «*the objective of Article 123 TFEU is to encourage the Member States to follow a sound budgetary policy, by not allowing monetary financing of public deficits or privileged access by public authorities to the financial markets to lead to excessively high levels of debt or excessive Member State deficits.*»

²² Cfr. *BVerfG*, 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15, 2 BvR 980/16, punto 81: «*it is true that market operators do not have legal certainty that a specific bond, issued by euro area Member States and identifiable by International Securities Identification Number (ISIN), will be purchased by the Eurosystem. However, given the modalities of the PSPP that were expressly announced and the modalities that can be deduced from the purchase practices, market operators could have sufficient de facto certainty that the Eurosystem is indeed going to purchase the issued bonds.*»

questione»²³; dall'altro, però, afferma come la pur elevata probabilità di riacquisto, causata dalla pubblicazione anticipata di alcune caratteristiche del programma²⁴, non sia tale da produrre la certezza del riacquisto dei titoli da parte del SEBC. Ciò, in considerazione di tre fattori: l'imprevedibilità del momento in cui detto riacquisto possa avvenire²⁵; l'impossibilità di conoscere *ex ante* il volume di acquisti pianificati per il *PSPP*²⁶; l'esistenza di taluni meccanismi di flessibilizzazione che consentirebbero alle banche centrali di discostarsi, con margine più o meno ampio di discrezionalità, dalle previsioni originarie del programma²⁷.

Un ultimo tema di confronto fra *BVerfG* e CGUE sta nell'ampiezza del vaglio giurisdizionale che quest'ultima dovrebbe operare sugli atti della BCE. Tale punto costituisce uno dei terreni dialettici più accesi nel dialogo fra le due corti. Se, infatti, il rinvio di Karlsruhe ribadiva la necessità di un vaglio approfondito, e soprattutto

²³ Cfr. CGUE, 11 dicembre 2018, C-493/17, *Weiss* e altri, punto 110.

²⁴ *Ibidem*, punto 112: « In particolare, l'annuncio, tanto nelle decisioni del SEBC quanto nelle comunicazioni destinate al pubblico, dei previsti importi mensili di acquisti di titoli in base all'APP, della durata prevedibile di tale programma, delle modalità di ripartizione dei suddetti importi tra le diverse banche centrali degli Stati membri, od anche dei criteri di idoneità cui è subordinato l'acquisto di un titolo, è tale da permettere agli operatori privati di conoscere anticipatamente, in una certa misura, aspetti importanti dei futuri interventi del SEBC sui mercati secondari.»

²⁵ *Ibidem*, punti 113, 114 e 116: «113) Il SEBC ha introdotto varie garanzie al fine di evitare che un operatore privato possa comportarsi come un intermediario del SEBC. 114) In concreto, il rispetto – controllato dalla BCE in applicazione dell'articolo 9 degli orientamenti – del periodo di *black-out* previsto dall'articolo 4, paragrafo 1, della decisione 2015/774 assicura che i titoli emessi da uno Stato membro non potranno essere riacquistati dal SEBC immediatamente dopo la loro emissione. 116) Infatti, l'assenza di pubblicazione, a priori come a posteriori, di informazioni relative alla durata del suddetto periodo e il fatto che si tratti unicamente di un termine minimo alla fine del quale l'acquisto di un titolo è autorizzato sono idonei ad evitare che un operatore privato possa, di fatto, comportarsi come un intermediario del SEBC, in quanto essi limitano la prevedibilità, sul piano temporale, degli interventi del SEBC sui mercati secondari. La circostanza che un riacquisto possa dunque intervenire vari mesi o vari anni dopo l'emissione di un titolo accresce le incertezze degli operatori privati in misura tanto maggiore in quanto il SEBC ha la facoltà di diminuire l'importo mensile di acquisto di titoli nel quadro dell'APP, facoltà di cui esso ha d'altronde già fatto uso in più occasioni.»

²⁶ *Ibidem*, punto 118: «118) se è pur vero che il SEBC comunica l'importo complessivo degli acquisti previsti a titolo dell'APP, ciò non vale per il volume dei titoli emessi da autorità ed organismi pubblici di uno Stato membro che verranno normalmente riacquistati nel corso di un determinato mese nell'ambito del PSPP. Inoltre, il SEBC ha stabilito delle regole volte ad evitare che tale volume possa essere determinato in anticipo con precisione.»

²⁷ *Ibidem*, punto 119: «119) A questo proposito, da un lato, dalle regole enunciate all'articolo 2, paragrafo 2, degli orientamenti – secondo cui l'importo ivi menzionato vale per l'insieme dell'APP, e gli acquisti a titolo del PSPP devono essere realizzati soltanto per la parte residua fino al limite – discende che l'importo di tali acquisti da realizzare può variare ogni mese in funzione del volume dei titoli emessi da operatori privati disponibili sui mercati secondari. Detta disposizione autorizza altresì il Consiglio direttivo a discostarsi, in via eccezionale, dall'importo mensile previsto, qualora ciò sia imposto da specifiche condizioni di mercato.»

esteso al merito, delle decisioni della BCE, in considerazione di una indipendenza fondata sul solo argomento tecnocratico dell'organo dell'Unione, la CGUE applica nuovamente l'impostazione di *self-restraint* sul sindacato²⁸, che, proprio perché verte su materie tecniche, deve necessariamente arrestarsi al profilo di legittimità formale dell'atto, evitando di sostituire la propria valutazione a quella della BCE, pena la frustrazione della *ratio* stessa dell'indipendenza della BCE: il potere di adottare scelte che solo la competenza tecnica specifica può fondare. Icastiche, in tal senso, sono le Conclusioni dell'Avvocato generale Melchior Wathelet²⁹, che afferma la necessità di limitare il sindacato alle figure paradigmatiche³⁰ «dell'“errore manifesto di valutazione”, dello “sviamento di potere” o, ancora, del “manifesto travalicamento dei limiti del suo potere discrezionale”»³¹.

4. L'ultima parola del *BVerfG* sulla saga *Weiss*.

Il 5 maggio 2020, in piena emergenza pandemica, il *BVerfG* si pronunciava definitivamente, chiudendo la vicenda processuale *Weiss*. Come si può agevolmente constatare, la sentenza interviene con un tempismo infelice perché le statuizioni della stessa contrastano con lo spirito che pochi giorni dopo portava la Commissione europea a proporre il *NGEU*. Per la prima volta, infatti, la Corte tedesca faceva applicazione della dottrina dell'“*Ultra vires Kontrolle*” e dell'“*Identitätskontrolle*”, sconfessando la nota considerazione per cui «*supreme court always barks, but never bites*»³².

²⁸*Ibidem*, punto 24: «Poi, occorre certo riconoscere al SEBC un ampio potere discrezionale, nella misura in cui esso è chiamato, nell'elaborazione e nell'attuazione di un programma di operazioni di *open market*, a procedere a scelte di natura tecnica e ad effettuare previsioni e valutazioni complesse. Tuttavia, ciò non toglie che la Corte è chiamata a verificare, nell'ambito del suo controllo del carattere proporzionato delle misure risultanti da un tale programma rispetto agli obiettivi di politica monetaria, se il SEBC abbia commesso un manifesto errore di valutazione sotto questo aspetto.»

²⁹ Cfr. CGUE, C-493/17, *Weiss e a.*, Conclusioni dell'Avvocato generale Melchior Wathelet, cit., punti 114 e 116.

³¹ Ricostruisce in tal modo il pensiero dell'Avvocato generale Wathelet, A. C. Visconti, *Banca centrale europea e sovranità economico-finanziaria*, cit., 241.

³² L'espressione è ripresa da 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, 13, ma è stata mutata da J.H.H. WEILER, *The “Lisbon Urteil” and the Fast Food Culture*, in *European Journal of International Law*, 20, 3, 2009, p. 505, che afferma: «*in its internationally-related case law, the German Constitutional Court has a well-earned reputation of the Dog that Barks but does not Bite. There would be, as the more jaded court watchers among us confidently predicted, lengthy ‘humming and hawing;’ some high sounding and*

Nella pronuncia in questione la Corte federale tedesca, ancora una volta, ripercorre tutte le questioni già oggetto di confronto nei precedenti capitoli del dialogo con Lussemburgo. In particolare si sofferma approfonditamente sul principio di proporzionalità, statuito quale corollario del principio di attribuzione di cui all'art. 5 TUE. La Corte ricostruisce lo scrutinio di proporzionalità sulla base dell'esperienza maturata nell'ordinamento tedesco, in quello eurounitario e nelle esperienze giurisdizionali di altri Stati membri³³. Pur non negando le differenze esistenti, rileva un'intelaiatura comune tra i giudizi di proporzionalità, fondati sulle figure della «*suitability (Geeignetheit), necessity (Erforderlichkeit) and appropriateness (Angemessenheit)*».³⁴

Ebbene, ricostruendo il percorso argomentativo della CGUE, il giudice tedesco rileva come questo sia irrimediabilmente affetto da “incomprensibilità”, in quanto non terrebbe conto dell'applicazione delle summenzionate figure espressive del giudizio di proporzionalità. In tal senso, i giudici di Lussemburgo non valorizzano, anzi trascurano, la ricostruzione dell'obiettivo, squisitamente di politica economica, perseguito dal PSPP, così da inficiare *ab origine* la “bontà” del giudizio di proporzionalità. Da ciò conseguirebbe una acritica accettazione degli obiettivi manifestati dalla BCE, senza che questi vengano assoggettati a un più profondo vaglio giurisdizionale in forza della più volte menzionata indipendenza tecnica della stessa.

Prosegue il giudice di Karlsruhe affermando: «*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*»³⁵. Come si vede, ciò che rende impellente lo scrutinio “ravvicinato”, secondo il BVerfG, è la rilevanza degli interessi oggetto degli atti degli organi dell'Unione. Impellenza che diventa, poi, un

biting criticism of certain democratic deficiencies of the Union and its Institutions; heavy breathing about the German Court's constitutional responsibilities and important guardianship role».

³³ Il punto 125 della sentenza del 5 maggio 2020, 2 BvR 859/15, 2 BvR 980/16, 2 BvR 2006/15, 2 BvR1651/15, stabilisce che: «*In applying the principle of proportionality, German law distinguishes between the elements of suitability (Geeignetheit), necessity (Erforderlichkeit) and appropriateness (Angemessenheit). The French Conseil constitutionnel, too, assesses the proportionality of acts of public authority in these three steps, as do the Spanish Tribunal with the additional element of reasonableness, which entails a balancing of constitutional values. Similar approaches are reflected in the jurisdictions of Austria, Poland, Hungary or the United Kingdom Constitutional and the Swedish Högsta domstolen. The Italian Corte Costituzionale takes a similar approach*».

³⁴ *Ibidem*.

³⁵ *Ibidem*, punto 142.

imperativo allorché si tratti di un organo di per sé privo di una solida legittimazione democratica.³⁶

La chiave ermeneutica della ricostruzione dogmatica offerta da Karlsruhe si legge a partire dal punto 158, dove il giudice tedesco richiama il principio di “*conferral*” quale fondamento della legittimità della devoluzione delle competenze agli organi dell’UE. Ne deriva che dal rispetto del riparto di competenze passi la garanzia dei principi fissati negli artt. 20(1) e (2) e 38(1) del *Grundgesetz*, ovverosia il principio democratico e il diritto di voto in capo ai cittadini tedeschi, unici titolari della sovranità³⁷.

Seguono i punti 159 e 160, che pongono enfasi sulla rilevanza, in termini di distribuzione di potere e influenza, che deriva dalla qualificazione che si voglia attribuire a una data misura (se di politica monetaria o di politica economica). Ciò che, pertanto, richiede un giudizio di proporzionalità che non diventi “*meaningless*”, bensì si stagli quale presidio della legittimità della misura adottata e, in ultima istanza, quale presidio della democraticità dell’architettura eurounitaria³⁸.

³⁶ *Ibidem*, punto 143, che recita: «*it is furthermore imperative that the mandate of the ESCB be subject to strict limitations given that the ECB and the national central banks are independent institutions (Art. 130, Art. 282(3) third and fourth sentence TFEU, Art. 88(2) GG), which means that they operate on the basis of a diminished level of democratic legitimation. The independence afforded the ECB relates only to the powers conferred upon it in the Treaties and the substantive exercise of such powers but is not applicable with regard to defining the extent and scope of the ECB’s mandate.*»

³⁷ *Ibidem*, punto 158, che recita: «*the principle of conferral is not solely a principle of EU law but also incorporates constitutional principles from the Member States. It is integral to justifying the decrease in the level of democratic legitimation of the public authority exercised by the European Union; in Germany, this decrease in democratic legitimation not only affects objective tenets of the Constitution (Art. 20(1) and (2) GG) but also bears upon the citizens’ right to vote and their right to democracy (Art. 38(1) first sentence GG). For safeguarding the principle of democracy, it is thus imperative that the bases for the division of competences in the European Union be respected. The finality of the European integration agenda (Integrationsprogramm) must not lead to the de facto suspension or undermining of the principle of conferral, one of the fundamental principles of the European Union.*».

³⁸ *Ibidem*, punti 159 e 160: «*the distinction between economic policy and monetary policy is a fundamental political decision with implications beyond the individual case and with significant consequences for the distribution of power and influence within the European Union. The classification of a measure as a monetary policy matter as opposed to an economic or fiscal policy matter bears not only on the division of competences between the European Union and the Member States; it also determines the level of democratic legitimation and oversight of the respective policy area, given that the competence for monetary policy has been conferred upon the ESCB as an independent authority pursuant to Arts. 130, 282 TFEU. Rendering the principle of proportionality more or less meaningless, resulting in a failure to conduct an overall assessment and appraisal of relevant circumstances, carries significant weight for the principle of democracy and the principle of the sovereignty of the people*»³⁸.

La conclusione che ne trae il *BVerfG* è la qualificazione della Decisione che istituisce il *PSPP* come atto *ultra vires*, perché privo di idonea motivazione in ordine alla proporzionalità del programma stesso, così come *ultra vires* è la pronuncia sul rinvio resa dalla CGUE³⁹.

In riferimento alla Decisione, in particolare, il *BVerfG* concede alla *Bundesbank* un periodo transizionale non superiore ai tre mesi, allo scadere del quale sarebbero inibiti ulteriori acquisti di *asset* nell'ambito del *PSPP* e partire dal quale dovrebbe attuare un piano di vendita a lungo termine (da concordare con la BCE) degli strumenti finanziari già acquistati⁴⁰. L'utilizzo del tempo verbale condizionale non è casuale ed è, piuttosto, una diretta conseguenza della traduzione di quanto affermato dal giudice tedesco: nel prevedere che la *Bundesbank* «*may no longer participate (to the PSPP)*⁴¹», lascia intendere che una strada di conciliazione possa essere quella del dialogo con la BCE, al fine di ricalibrare la Decisione istitutiva del programma, completandola con una idonea motivazione in ordine al rispetto del principio di proporzionalità⁴².

Va precisato che a fronte dell'indubbio impatto politico della sentenza in parola, la vicenda può dirsi altresì conclusa alla luce dell'intervento del *Bundestag*, che, con risoluzione del 2 luglio 2020, ha attestato che la documentazione prodotta dal Consiglio direttivo della BCE è “comprensibile” (“*nachvollziehbar*”) e come tale idonea a superare il vaglio del test di proporzionalità: ciò dirime i dubbi sollevati dal *BVerfG*, e conferma la partecipazione della *Bundesbank* al programma *PSPP*⁴³.

³⁹ *Ibidem*, punti 116 e 154.

⁴⁰ *Ibidem*, punto 235, che stabilisce che: «*following a transitional period of no more than three months allowing for the necessary coordination with the ESCB, the Bundesbank may thus no longer participate in the implementation and execution of Decision (EU) 2015/774, the amending Decisions (EU) 2015/2101, (EU) 2015/2464, (EU) 2016/702 and (EU) 2017/100, and the Decision of 12 September 2019, neither by carrying out any further purchases of bonds nor by contributing to another increase of the monthly purchase volume, unless the ECB Governing Council adopts a new decision that demonstrates in a comprehensible and substantiated manner that the monetary policy objectives pursued by the ECB are not disproportionate to the economic and fiscal policy effects resulting from the programme. On the same condition, the Bundesbank must ensure that the bonds already purchased under the PSPP and held in its portfolio are sold based on a – possibly long-term – strategy coordinated with the ESCB*».

⁴¹ *Ibidem*, punto 235.

⁴² Così argomenta A. C. VISCONTI, *Banca centrale europea e sovranità economico-finanziaria*, cit., 383.

⁴³ Cfr. Risoluzione del *Bundestag* del 2 luglio 2020 che decide della mozione dei gruppi parlamentari Mozione 19/20621 dei gruppi parlamentari *CDU/CSU, SPD, FDP* e *BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN*, che, significativamente, esordisce affermando che: «La Repubblica federale di Germania è saldamente ancorata all'Unione europea» (traduzione del testo originale «*Die Bundesrepublik Deutschland ist fest in der Europäischen Union verankert*»).

5. Riflessioni sull'impatto politico della pronuncia del 5 maggio 2020.

In un contesto economico, politico e sociale connotato da un elevatissimo grado di complessità e incertezza, acuita dal diffondersi della pandemia da COVID-19, ben si comprendono le opinioni di chi, in dottrina, ha criticato la presa di posizione del *BVerfG*. Critiche che si svolgono sul piano dell'opportunità e del contenuto.

Sul primo fronte, infatti, la sentenza è stata definita come un “colpo durissimo” dal quale “tutti i protagonisti rimarranno alquanto ammaccati”⁴⁴. Ancora, le argomentazioni sul grado di opportunità, o meglio ancora di inopportunità, politica della sentenza, provenienti da voci autorevoli in dottrina, si sono spinte a espressioni finanche iconiche: la sentenza sarebbe un «atto di secessione mascherata»⁴⁵, «una bomba»⁴⁶, ovvero «rivoluzionaria e potenzialmente eversiva»⁴⁷ e, «un disastro»⁴⁸. Formule che evidentemente manifestano preoccupazione per la battuta d'arresto che potrebbe rappresentare tale presa di posizione del *BVerfG* sul processo di integrazione europea. Anche sotto il profilo del metodo, si è poi affermato che la sentenza in parola fa emergere l'anomalia, se non vera e propria illegittimità, del ruolo di censore dell'attività degli organi europei assunta *de facto* dalla Corte tedesca⁴⁹. In tal senso, una statuizione “cassatoria” come la sentenza in parola non può coesistere con il principio di supremazia del diritto europeo⁵⁰, né con la “funzione nomofilattica”⁵¹ che l'art. 19, paragrafo 1, TUE attribuisce alla CGUE⁵². Il *BVerfG*, arrogandosi il ruolo di *iudex iudiciorum*, rovescia la logica della *primauté* del diritto europeo, perché afferma

⁴⁴ I virgolettati sono tratti dall'analisi che svolge 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, 258, il quale ricostruisce una possibile intenzione della Corte tedesca nel senso di ritenere la sentenza un fattore propulsivo di una fiscalità europea unica.

⁴⁵ Così è stata definita la pronuncia del *BVerfG* da parte del presidente del Tribunale dell'Unione europea M. VAN DER WOUDE, *Ma vive enquetude après l'arret de la Cour constitutionnelle allemande*, in *LeMonde*, dell'8/6/2020.

⁴⁶ Cfr. M. MADURO, *Si può disinnescare la bomba della sentenza tedesca*, in *LaVoce.info*, 18 maggio 2020.

⁴⁷ Cfr. F. BASSAN, *Il primato del diritto tedesco*, in *DB*, 7 maggio 2020, che argomenta in ordine al possibile effetto a catena che una sentenza tal fatta potrebbe avere in virtù della sua possibile strumentazione in quanto precedente.

⁴⁸ 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?*, cit., 259.

⁴⁹ *Id.*, cit., 269 ss.

⁵⁰ Un tema, questo, consolidato nell'esperienza giurisprudenziale delle corti nazionali e della CGUE sin dalla sentenza emessa da quest'ultima, *Costa/ENEL* del 15 luglio 1964.

⁵¹ 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?*, cit., 270 ss.

⁵² Recita, infatti, l'art. 19, paragrafo 1 del TUE: «la Corte di giustizia dell'Unione europea comprende la Corte di giustizia, il Tribunale e i tribunali specializzati. Assicura il rispetto del diritto nell'interpretazione e nell'applicazione dei trattati.»

che tale preminenza opera fintanto che una corte costituzionale, e non solamente la CGUE, non ritenga violato il principio di attribuzione di cui all'art. 5 TUE; al pari mina la “funzione nomofilattica” della CGUE, implicitamente affermando che il suo operato possa sempre essere suscettibile di un vaglio ulteriore.

Infine, anche prescindendo dai rilievi ora evidenziati, emerge una contraddizione di uno dei profili argomentativi più importanti nel ragionamento svolto da Karlsruhe: «da un lato afferma che la BCE ha ecceduto le sue competenze perché ha violato il principio di proporzionalità, dall'altro tuttavia, per accertare definitivamente se il principio di proporzionalità è stato violato offre alla BCE l'opportunità di dimostrare la legittimità del proprio operato. Così dimostra di non aver ancora raggiunto una decisione finale circa la violazione delle competenze della BCE»⁵³. In tal senso il pilastro sul quale la Corte federale tedesca costruiva la propria argomentazione cede di fronte a un utilizzo improprio del test di proporzionalità.

Vi è un ultimo, ma cruciale, rilievo che può emergere dalle sentenze sopra analizzate: una certa ambiguità semantica nel definire il concetto di politica monetaria. Sin dalla sentenza *Pringle*, la CGUE sancì un principio, poi ripreso da successive pronunce, di “irrilevanza dell'attitudine a produrre effetti secondari per la determinazione della natura di una data misura”: «anche se la stabilità della zona euro può avere ripercussioni sulla stabilità della moneta utilizzata in tale zona, una misura di politica economica non può essere equiparata ad una misura di politica monetaria per il solo fatto che essa può avere effetti indiretti sulla stabilità dell'euro»⁵⁴.

Ebbene, il passo della sentenza ora riportato è espressivo di una dinamica che è di natura squisitamente macroeconomica: fra politiche economiche e politiche monetaria non vi è un confine sicuro, vi è piuttosto un rapporto di sovrapposizione, se non vera e propria continenza⁵⁵. Ciò comporta l'impossibilità logica di enucleare una regola di perimetrazione certa delle due politiche. Il punto è di importanza centrale, perché se da un lato indebolisce il percorso argomentativo del *BVerfG*, dall'altro ne rafforza le istanze di certezza dei confini del mandato della BCE. Pur riconoscendole un indubbio merito “morale” per misure di sostegno e assistenza alle economie degli Stati più deboli, essa rimane un organo dell'Unione di per se privo di quella solida base di legittimazione democratica che una devoluzione tanto ampia di sovranità

⁵³ 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?*, cit., 265.

⁵⁴ Cfr. CGUE, sentenza del 12 novembre 2012, C/2012/756, punto 56.

⁵⁵ Non è un caso, infatti, se nella manualistica di macroeconomia la politica monetaria non è che una *species* del *genus* politiche economiche, come già affermato in precedenza. Sul punto anche la dottrina giuridica si è pronunciata: si veda, fra i tanti, A. C. VISCONTI, *Banca centrale europea e sovranità economico-finanziaria*, cit., 225, che nell'affrontare la questione, la inquadra nei termini dell'esistenza di «profili di contiguità tra politica monetaria ed economica».

necessiterebbe, eppure interpreta estensivamente il proprio mandato a discapito delle prerogative nazionali⁵⁶.

6. Considerazioni conclusive.

Le vicende processuali ora analizzate impongono una riflessione, che, nel tentativo di sintetizzare le opinioni maturate dalla dottrina, getti luce sulle prospettive future del processo di integrazione europeo.

Si assiste, infatti, a un contesto istituzionale spaccato: da un lato, la BCE interviene in difesa delle economie più fragili sicuramente mettendo alla prova la tenuta del principio democratico, perché adotta misure che, prescindendo dalla nomenclatura formale di politiche monetarie, forse, esorbitano da tale contesto; dall'altro, il *BVerfG* si fa portavoce delle ritrosia rispetto a un travalicamento delle competenze delle istituzioni comunitarie, che mette in crisi l'afflato mercantile che sorreggeva l'architettura eurounitaria consacrato con il Trattato di Maastricht. Il cambio di passo delle istituzioni europee nel modo di intendere il processo di integrazione appare evidente: le misure della BCE a contrasto della crisi del debito sovrano e l'adozione del *NGEU*, accompagnato dalla sospensione del Trattato di Stabilità, sembrano il preludio dell'affermarsi di un nuovo paradigma che si impone a discapito dell'Europa dei mercati e della stabilità⁵⁷.

Originariamente, infatti, la scelta di devolvere a un organo indipendente, quale è la BCE, la definizione e l'attuazione della politica monetaria unica dell'Unione costituiva l'attuazione dei precetti del *Quantitative Theory of Money*⁵⁸. Questi postulano l'indipendenza delle banche centrali sulla base dell'argomento tecnocratico (quella monetaria è una materia connotata da un elevatissimo grado di tecnicismo e la sua gestione richiede il possesso di competenze specifiche) e dell'argomento del

⁵⁶ Il deficit di legittimazione democratica delle istituzioni europee, e in particolare della BCE, è un argomento ampio, inidoneo ad essere trattato in questa sede. Ciò che comunque occorre precisare è la pertinenza del tema alla vicenda processuale. Per una trattazione ampia del tema della carenza di rappresentatività della BCE, pertanto, si rimanda a 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..

⁵⁷ Prova ne sia un'ulteriore, e più recente, misura varata dal Consiglio direttivo della BCE il 21 giugno 2022: il *Transmission Protection Instrument (TPI)*, ovvero uno strumento che, finalizzato a garantire il corretto funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria, allenta la pressione speculativa dei mercati finanziari dai titoli di debito pubblico oggetto del programma. Sul *TPI* e sulle differenze rispetto a precedenti misure non convenzionali della BCE si rimanda a G. TOSATO, *Scudo anti-spread: un nuovo efficace "bazooka"?*, in *AffarInternazionali*, 23 luglio 2022.

⁵⁸ Per una disamina delle origini storiche del Monetarismo e dei suoi contenuti si rimanda a O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza indipendenza della banca centrale pareggio di bilancio*, Jovene Editore, Napoli, 2016, 313, dove l'A. intravede "tracce" del pensiero monetarista già a partire dagli scritti di Hume e Bodin.

“paradigma dello scambio”: l’indipendenza garantisce un utilizzo virtuoso della leva monetaria perché scevro dal fisiologico opportunismo politico⁵⁹. Se a ciò si aggiunge l’opera di revisione delle regole di *governance* fiscale degli Stati membri inaugurata nel 2011⁶⁰, ben si comprendeva la qualificazione dell’Unione europea nei termini di una “*Stabilitaagemeneinschaft*”, una “Comunità di Stati fondata sulla stabilità”.

In tale quadro istituzionale il “cambio di passo” si risolverebbe nella capacità del sistema stesso di evolvere, pur privo di una solida base democratico-rappresentativa, per accedere alle istanze che variamente provengono dal suo interno. Le politiche della BCE ne sono un esempio iconico: si abbandona l’idea la stabilità quale fine ultimo dell’Unione e si inaugura, forse, una stagione dell’assistenza, una “*Solidargemeinschaft*”, una “Comunità di Stati fondata sulla solidarietà”⁶¹.

⁵⁹ Ampissima la letteratura giuridica sulla tecnicizzazione dei processi decisionali pubblici. Le ragioni giustificative di tale processo sono da ricercare nelle dottrine dell’*Ordnung* e della *Public Choice* buchiana, affermatesi a partire dalla seconda metà del Novecento. Queste costituiscono il fondamento di un filone di pensiero gius-economico definito *Central Bank Independence*, che ritiene l’indipendenza delle banche centrali dal potere politico una condizione imprescindibile di “bontà” delle politiche monetarie. per una trattazione completa sul tema del *CBI* si rimanda a A. C. Visconti, *Banca centrale europea e sovranità economico-finanziaria*, cit., *passim*.

⁶⁰ Sulle misure di c.d. “*crisis prevention*” adottate a partire dal 2011 si veda 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, 6, dove gli A. ripercorrono l’iter di introduzione delle modifiche alla *governance* finanziaria nell’Eurozona. In particolare vanno menzionati, al fine della completezza della trattazione: a) il c.d. *Six Pack*, un insieme di cinque regolamenti e 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 all’irrigidimento del Patto di Stabilità e Crescita (PSC) mediante l’imposizione di un sistema sanzionatorio rapido ed efficace (ad esempio le sanzioni in caso di una “deviazione significativa dall’obiettivo di medio termine”, fissate nel versamento di un importo pari al 0,2 per cento del PIL in depositi fruttiferi, si ritiene automaticamente approvata dal Consiglio a meno che una maggioranza di esso non le revochi); b) il c.d. *Fiscal Compact*, il Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* nell’Unione economica e monetaria, che è stato sottoscritto il 2 marzo 2012 ed entrato in vigore il 1° gennaio 2013, cui si deve l’introduzione dell’obbligo per gli Stati membri di inserire nel proprio ordinamento giuridico, preferibilmente a livello costituzionale, l’obbligo di pareggio di bilancio; c) il c.d. *Two Pack*, due regolamenti (Regolamenti UE n.472/2013 e n. 473/2013) entrati in vigore il 31 maggio 2013, volti a integrare la disciplina sul semestre europeo rafforzando il coordinamento e la vigilanza sulle politiche fiscali.

⁶¹ L’adozione del *PSPP* può considerarsi come una battuta d’arresto al modo in cui l’integrazione si era manifestata a partire dalla crisi del debito sovrano del 2011: ciò che è stato definito un “cambiamento di paradigma” da R. MICCÙ, *Le trasformazioni della costituzione economica europea: verso un nuovo paradigma?*, in *federalismi.it*, 5/2019 26-28, che definisce il termine “paradigma” secondo due modalità. *In primis*, per paradigma può intendersi l’insieme di elementi, principi e tecniche che una comunità condivide e alla quale più o meno consapevolmente aderisce. Ciò che può definirsi come l’ossatura di una comunità politica. Ma il termine ha un significato ulteriore e, ai fini del presente discorso, più pertinente: paradigma può essere un elemento

A fronte di ciò, sul versante “nazionale” si registra una certa resistenza, incarnata nei casi sopra citati della Corte federale tedesca, ad accettare la dissoluzione della categoria dogmatica classica della “sovranità”, causata da un moto erosivo costante che trova nei contesti di crisi un efficace propellente. Su un punto, però, è possibile convenire, senza con ciò prendere posizione per le parti di alcuno: se al processo di integrazione economica fosse seguita, o ancor meglio avesse preceduto, un processo di integrazione politica e sociale, non si sarebbero manifestate in modo tanto evidente le contraddizioni di un sistema che, *repetita iuvant*, non può dirsi pienamente conforme ai canoni del principio di rappresentatività democratica⁶².

Il nodo delle questioni sopra esaminate, infatti, è ciclicamente lo stesso: una sovranità delegata, come quella in materia di politica monetaria, che si fonda sul solo argomento tecnocratico susciterà sempre i dubbi e le resistenze di chi, quella delega, subisce.

Infine, ciò che le ultime crisi economiche insegnano, o meglio rammentano, è la potenza della leva monetaria, la sua duttilità e la sua capacità di incidere in campi dell’economico e del sociale, ben più ampi di ciò che lo *status* formale di politica monetaria suggerirebbe. Si prende dunque atto che “Prometeo è stato liberato” e “Ulisse è stato slegato dall’albero della nave⁶³”: le politiche monetarie espansive adottate dalla BCE a partire dalla crisi del 2011 possono costituire un “precedente”, positivo o negativo a seconda dell’adesione rispettivamente alla scuola di pensiero keynesiana o monetarista.

del sistema che condensi le caratteristiche salienti del sistema stesso, un modello, o, se si preferisce, un campione.

⁶² Sul punto si vedano le considerazioni svolte da P. MAGNETTE, *Towards ‘Accountable Independence’? Parliamentary Controls of the European Central Bank and the Rise of a New Democratic Model*, cit., 326, che riconosce nell’impianto eurounitario l’esistenza di «*an inextricable dilemma: it seems impossible to reconcile efficiency and democracy*».

⁶³ La metafora, già vista, di Ulisse legato all’albero maestro della propria nave per resistere al canto delle sirene e di Prometeo incatenato sono riprese da O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza indipendenza della banca centrale pareggio di bilancio*, cit., 302.