

Susanna Cafaro\*

# Il ruolo della Corte di giustizia nella definizione della politica economica e monetaria europea

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. L'indipendenza della Banca centrale europea. – 3. La discrezionalità delle valutazioni del Consiglio in materia di *deficit* eccessivi. – 4. Il confine tra politica economica e politica monetaria e la creazione di strumenti innovativi. – 5. La legittimità dell'intervento non convenzionale di politica monetaria in caso di crisi. – 6. Conclusioni.

1. Il titolo appare ambiguo. Si potrebbe correttamente osservare che non spetta alla Corte definire la politica economica e monetaria europea. E, tuttavia, il ruolo svolto dalla giurisdizione suprema dell'Unione è rilevantissimo: pur non entrando nel merito delle due politiche (indirizzi, strumenti, obiettivi). La Corte è intervenuta nel definire cosa si intenda per politica economica e cosa per politica monetaria nell'Unione europea, quali ne siano gli attori e come si delimitino i rispettivi campi di intervento: un regolamento di confini che ha importantissime implicazioni giuridiche e politiche.

Infatti, in un sistema quale quello in oggetto, in cui i poteri, le competenze e gli strumenti sono definiti e attribuiti dai Trattati, il ruolo della Corte quale interprete qualificata degli stessi – attraverso gli strumenti del rinvio pregiudiziale e dell'impugnazione degli atti – si conferma fondamentale. Entrano in gioco il ruolo degli Stati e quello dell'Unione, gli spazi di discrezionalità del Consiglio e i margini di autonomia della Banca centrale. La Corte ci aiuta a comprendere cosa si intenda per indipendenza della BCE e cosa per stabilità dei prezzi, sia pure recependo spesso (e, così facendo, legittimando) l'interpretazione offerta dallo stesso istituto di emissione. Essa verifica, inoltre, se questo sia competente ad intervenire in caso di crisi ed in che termini.

In questo *ius dicere*, la Corte, delineando poteri e competenze, riconosce una legittimità che discende dai Trattati ma che – pur assunta in ipotesi – non si può dare per certa prima del suo intervento in tutti quei casi di interpretazione incerta in cui letture contrapposte portano a dubitare dell'esatto significato delle fonti primarie.

Questa operazione maieutica e definitoria che la Corte ha svolto con successo con riguardo al mercato interno negli anni Sessanta e Settanta – in una serie di *grands arrêts* che figura oggi in tutti i manuali (*Van Gend en Loos*, *Dassonville*, *Cassis de Dijon*, per fermarci ai più significativi) – viene esercitata in relazione alla poli-

\* Professore associato di Diritto dell'Unione europea presso l'Università del Salento.

tica economica e monetaria dopo il Trattato di Maastricht che introduce le nuove competenze nell'ordinamento europeo e, soprattutto, a partire dall'introduzione dell'euro, quindi dal Duemila. Trova poi il suo culmine in occasione della crisi finanziaria globale che assume in Europa i connotati della crisi dei debiti sovrani e della crisi di liquidità.

Alcuni dei passaggi più rilevanti di questa progressiva definizione dei contorni delle due politiche saranno evidenziati di seguito, attraverso sentenze destinate anch'esse, probabilmente, a finire nei manuali.

2. La prima questione che la Corte di giustizia è stata chiamata ad affrontare nella sua opera di chiarificazione attiene all'indipendenza dell'istituto di emissione.

La Banca centrale europea (in appresso BCE) figura oggi, com'è noto, nella lista delle istituzioni dell'Unione, all'art. 13 del Trattato istitutivo dell'Unione (TUE). Non era così prima della riforma operata con il Trattato di Lisbona. Nella precedente versione consolidata del Trattato CE all'art. 7 che contemplava una lista più breve di istituzioni della Comunità seguiva un art. 8 che istituiva "un Sistema europeo di banche centrali [in appresso denominato SEBC] e una Banca centrale europea [in appresso denominata BCE], che agiscono nei limiti dei poteri loro conferiti dal presente trattato e dallo statuto del SEBC [...]".

L'incardinamento della BCE tra le istituzioni dell'Unione non era quindi poi così chiaro nei primi anni della sua creazione, in virtù anche di ripetute sottolineature della sua indipendenza nei Trattati e nello statuto del Sistema europeo delle banche centrali (in appresso SEBC), che potevano dare ad intendere che tale autonomia si traducesse in una sorta di "statuto speciale" grazie al quale l'istituzione poteva sottrarsi al sistema delle garanzie e dei controlli propri del diritto dell'Unione.

L'indipendenza della BCE e del SEBC, tuttavia, per quanto elevata non è assoluta: è attribuita alla BCE "nell'esercizio dei poteri e nell'assolvimento dei compiti e dei doveri" attribuiti al sistema. Non è quindi tale da sottrarre la BCE all'operare dei principi generali di diritto europeo. Questo è quanto la Corte di giustizia ha avuto modo di precisare nella famosa sentenza *OLAF*, il caso C-11/00, giunto a sentenza il 10 luglio 2003.

In tale vicenda, oggetto della controversia era la sottoposizione della BCE all'operato dell'Ufficio europeo per la lotta antifrode (in prosieguo: l'*OLAF*), istituito con la decisione della Commissione 28 aprile 1999 per contrastare frodi, corruzione e ogni altra attività lesiva degli interessi finanziari della (allora) Comunità europea e con poteri di controllo e indagine su "le istituzioni, gli organi e gli organismi" creati dai trattati europei o da atti di diritto derivato dagli stessi. Era implicito, per la Commissione, che la BCE rientrasse nell'oggetto del regolamento, non così per la Banca centrale che, invocando la propria indipendenza, creava un proprio meccanismo autonomo, seppur speculare, con decisione del 7 ottobre 1999.

Inequivocabile, nel filo del ragionamento della Corte, il punto 91: "[...] il fatto stesso che un organo o un organismo tragga la propria esistenza dal Trattato CE suggerisce che esso è stato concepito per contribuire alla realizzazione degli obiettivi della Comunità europea e lo inserisce nel contesto comunitario, cosicché i mezzi di cui esso dispone per effetto del detto Trattato presentano naturalmente un interesse

finanziario proprio e diretto per la Comunità medesima”. Ne conseguiva l’annullamento della decisione della BCE istitutiva di un autonomo meccanismo antifrode<sup>1</sup>.

La questione è stata poi, in via definitiva, risolta dallo stesso Trattato di Lisbona, che nel 2009 inseriva l’istituto di emissione nel novero delle istituzioni di cui all’art. 13 TUE.

L’indipendenza della BCE pur (relativamente) limitata dall’appartenenza al quadro giuridico dell’Unione, si conferma tuttavia molto importante quando questa si trova a deliberare scelte controverse (e contestate) particolarmente in Germania, come dimostra il caso *Gauweiler* (causa C-62/14), sollevato diversi anni dopo in via pregiudiziale dalla Corte costituzionale tedesca al fine di far dichiarare alla Corte l’incompetenza dell’istituto di emissione ad adottare il programma OMT di sostegno illimitato agli stati in crisi mediante acquisto di titoli di debito pubblico.

Pur con tutte le cautele del caso, la Corte precisa, al punto 68, che “poiché il SEBC è chiamato, quando elabora e attua un programma di operazioni di mercato aperto quale quello annunciato nel comunicato stampa, a procedere a scelte di natura tecnica e ad effettuare previsioni e valutazioni complesse, occorre riconoscergli, in tale contesto, un ampio potere discrezionale”. Discrezionalità che concretizza dunque tale ampio margine di autonomia<sup>2</sup>.

La questione si ripresenta di nuovo, pochi anni dopo. Nel mirino, ancora una volta, un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (il PSPP) – parte dell’ampio piano di intervento più noto al grande pubblico come *quantitative easing* – ancora una volta la Corte costituzionale tedesca si fa portavoce di seri dubbi di legittimità sull’operato della Banca sollevati da numerosi ricorrenti.

Si tratta del caso *Weiss*, del dicembre 2018, causa C-493/17. Di nuovo, al punto 73, la Corte riprende (e richiama) le considerazioni già svolte nel caso *Gauweiler*: il giudice si ferma sulla soglia della discrezionalità tecnica dell’istituto di emissione, che d’altronde è rafforzata dalla efficacia e trasparenza del suo argomentare come illustrato nelle motivazioni degli atti attaccati in giudizio.

L’indipendenza tuttavia non è soltanto nelle scelte, che non possono essere condizionate da altri attori istituzionali per quanto autorevoli, ma è anche indipendenza personale dei protagonisti della politica monetaria: il Presidente, i membri del Comitato esecutivo, i membri del Consiglio direttivo che rivestono altresì il ruolo di governatori delle banche centrali dell’Eurozona.

In termini più generali, l’indipendenza personale è garantita dall’art. 130 TFUE, ripreso dall’art. 7 dello statuto SEBC, che recita “nell’esercizio dei poteri e nell’assolvimento dei compiti e dei doveri loro attribuiti dal presente Trattato e dallo statuto

<sup>1</sup> Sentenza del 10 luglio 2003, causa C-11/00, *Commissione c. Banca centrale europea*, ECLI:EU:C:2003:395. A commento della sentenza si vedano, *inter alia*, R. SMITS, *The European Central Bank in the European Constitutional Order*, Utrecht, 2003, p. 1 ss., spec. p. 16 ss.; N. LAVRANOS, *The limited, functional independence of the ECB*, cit., p. 115 ss.; O. ODUDU, *Case C-11/00*, Commission of the European Communities v. European Central Bank, Judgment of 10 July 2003, in *Common Market Law Review*, 2004, p. 1073 ss.; F. SUCAMELI, *L’indipendenza della Banca centrale europea fra separazione ed equilibrio istituzionale*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2004, p. 694 ss.; F. SPAGNUOLO, G. PIZZANELLI, *La Corte di giustizia nel caso OLAF*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2005, p. 233 ss.

<sup>2</sup> G. CONTALDI, *L’indipendenza della BCE alla luce del caso OMT*, in *Studi sull’integrazione europea*, 2017, p. 71 ss.

del SEBC, né la BCE né una Banca centrale nazionale né un membro dei rispettivi organi decisionali possono sollecitare o accettare istruzioni dalle istituzioni o dagli organi comunitari, dai Governi degli Stati membri né da qualsiasi altro organismo”. A completamento, vi è il divieto per organi, istituzioni comunitari e governi di cercare di influenzare i membri degli organi decisionali della BCE o delle banche centrali nazionali (in appresso, BCN). Tale disposizione vale a garantire l'istituzione monetaria in quanto tale da influenze esterne, ma rende anche indipendenti i membri dei suoi organi decisionali. Tale garanzia è particolarmente importante per il Consiglio direttivo, composto in gran parte dai governatori delle banche centrali degli Stati membri, nominati a seguito di procedimenti nazionali. E', infatti, un'ulteriore conferma del fatto che essi siedono nell'organo non in quanto rappresentanti di interessi nazionali (o delle banche centrali di cui sono espressione), ma in quanto componenti di un collegio sopranazionale di esperti.

Costituiscono garanzie supplementari dell'indipendenza la durata del mandato e la non rieleggibilità dei membri del Comitato esecutivo, nonché una procedura particolare che renda straordinaria, nonché conseguenza di una valutazione imparziale della Corte di giustizia la rimozione dall'incarico (art. 11, statuto SEBC). Anche i governatori delle banche centrali, pur nominati con procedura nazionale, non possono essere sollevati dall'incarico a meno che non si configuri l'ipotesi di gravi mancanze o del venir meno dei requisiti per la nomina. Il rispetto di questa disposizione (art. 14.2 dello statuto) è assicurato da uno strumento straordinario di impugnazione dinanzi alla Corte di giustizia da parte del Consiglio direttivo o del governatore interessato.

Questo il caso che si è verificato, per la prima volta nel 2018, quando il governatore della banca centrale lettone Rimšēvičs è stato sospeso dall'incarico in quanto sospettato di aver illecitamente favorito una banca commerciale dello stesso stato. In tale occasione è partito un doppio ricorso, dalla BCE e dal diretto interessato, fondato proprio sulla norma statutaria (cause riunite C-202 e 238/18)<sup>3</sup>.

Se l'interesse per il giurista si appunta soprattutto sulle conseguenze pratiche di questo ricorso, azionato per la prima volta, e non descritto nel suo esito dallo statuto stesso (condanna dello Stato come proponeva l'avvocato generale o piuttosto annullamento dell'atto nazionale (!), come poi ha deciso la Corte?)<sup>4</sup>, è il caso di sottolineare invece come sia stata l'ennesima occasione per consentire al giudice europeo di sottolineare l'importanza del principio di indipendenza che vale a garantire la posizione del governatore nazionale, in quanto membro del Consiglio direttivo, ma anche l'indipendenza della banca centrale nazionale, in quanto componente del Sistema europeo di banche centrali<sup>5</sup>. L'annullamento dell'atto nazionale è stato defi-

<sup>3</sup> Sentenza del 26 febbraio 2019, cause riunite C-202 e 238/18, *Rimšēvičs*, ECLI:EU:C:2019:139.

<sup>4</sup> Si veda in proposito l'efficace analisi di A. CIRCOLO, *Accertamento o annullamento? La prima volta della Corte sull'art. 14, par. 2 statuto SEBC e BCE: il caso Rimšēvičs*, in *I Post di Aisdue*, vol. I, sezione "Note e commenti", n. 4, 2019.

<sup>5</sup> In particolare, nei punti da 46 a 50, la Corte precisa la *ratio* di tale strumento: "46. In proposito, è opportuno ricordare che gli autori del Trattato CE, poi del Trattato FUE, hanno inteso garantire che la BCE e il SEBC siano in grado di assolvere in maniera indipendente i compiti ad essi attribuiti [...]. 48. È al fine di garantire l'indipendenza funzionale dei governatori delle banche centrali nazionali, le quali, ai sensi dell'articolo 282, paragrafo 1, TFUE, costituiscono il SEBC unitamente alla BCE, che l'articolo 14.2 dello statuto del SEBC e della BCE fissa in cinque anni la durata minima del mandato di tali

nito dai commentatori sorprendente e straordinario<sup>6</sup>. A tale conclusione la Corte è giunta argomentando in merito all'eccezionalità del rimedio di cui all'articolo 14.2 dello statuto SEBC, che va interpretato come un'azione di annullamento che trova la sua ragion d'essere nella peculiarità del SEBC, "una costruzione giuridica originale che associa e fa strettamente cooperare istituzioni nazionali, ossia le banche centrali nazionali, e un'istituzione dell'Unione, segnatamente la BCE, e all'interno della quale vigono un'articolazione diversa e una distinzione meno pronunciata tra l'ordinamento giuridico dell'Unione e gli ordinamenti giuridici interni" (punto 69).

Nel merito, la Corte ha annullato l'atto nazionale perché inadeguatamente motivato: non solo non si trattava di un accertamento definitivo – con sentenza – delle responsabilità del governatore lettone, ma "la Repubblica di Lettonia non ha dimostrato che il sollevamento del sig. Rimšēvičs dall'incarico sia fondato sull'esistenza di indizi sufficienti del fatto che egli ha commesso gravi mancanze" (punto 96). L'"ardire" della Corte è stato definito un "momento costituzionale"<sup>7</sup> atto a definire ulteriormente il sistema e non si può non convenire sulla capacità della Corte di esplicitare la portata rivoluzionaria di norme come l'art. 14.2, inizialmente sottovalutate dai commentatori.

3. Se la Banca centrale è la protagonista indiscussa – e indipendente – della politica monetaria, la politica economica compete invece agli Stati membri che la esercitano nell'alveo dei divieti di debiti e *deficit* eccessivi (ma soprattutto di questi ultimi) previsti dai Trattati. La sede ultima in cui tanto il coordinamento quanto il controllo si attuano sono le istituzioni che degli stati sono rappresentative: Consiglio e Consiglio europeo. Si tratta di meccanismi eminentemente politici in cui il ruolo della Corte è espressamente limitato.

La procedura di controllo sui *deficit* eccessivi, di cui all'art. 126 TFUE sottrae alla Corte di giustizia il meccanismo sanzionatorio previsto dal par. 10, coerentemente con quanto previsto all'art. 121 TFUE, che istituisce una sorveglianza multilaterale in materia di coordinamento e coerenza delle politiche economiche degli Stati membri, interamente affidata al Consiglio, al Consiglio europeo e alla Commissione. Si tratta dunque di una gestione di natura politica come effettivamente la materia richiede. L'insieme di atti che precisano tanto le modalità di controllo del rispetto dei meccanismi di coordinamento – fase preventiva – quanto

---

governatori, prevede che questi ultimi possano essere sollevati dall'incarico solo se non soddisfano più le condizioni richieste per l'espletamento delle loro funzioni o se si sono resi colpevoli di gravi mancanze e introduce, a favore del governatore interessato e del consiglio direttivo della BCE, un mezzo di ricorso dinanzi alla Corte avverso siffatta misura. 49 Attribuendo direttamente alla Corte la competenza a conoscere della legittimità della decisione di sollevare dall'incarico il governatore di una Banca centrale, gli Stati membri hanno dimostrato l'importanza che essi attribuiscono all'indipendenza dei titolari di detto incarico. 50 Infatti, ai sensi dell'articolo 283, paragrafo 1, TFUE, e dell'articolo 10.1 dello statuto del SEBC e della BCE, i governatori delle banche centrali nazionali degli Stati membri la cui moneta è l'euro sono membri di diritto del consiglio direttivo della BCE, che è il principale organo decisionale dell'Eurosistema in virtù dell'articolo 12.1 di tale statuto e l'unico organo decisionale della BCE nel quadro del meccanismo di vigilanza unico in applicazione dell'articolo 26, paragrafo 8, del regolamento n. 1024/2013".

<sup>6</sup> Si legga il *post* di M. COSTA, *Accountability and Independence of the Governors of National Banks: Any role for the Court of Justice of the European Union?*, in *eulawanalysis.blogspot.com*, 2019.

<sup>7</sup> Così D. SARMIENTO, *Crossing the Baltic Rubicon*, in *verfassungsblog.de*, 2019.

le conseguenze del divieto di *deficit* eccessivi – fase sanzionatoria – vanno cumulativamente sotto il nome di “Patto di stabilità e di crescita”. Si trattava inizialmente di due regolamenti (regolamenti del Consiglio n. 1466 e n. 1467/97) fondati sulle basi giuridiche degli articoli 121, par. 6 TFUE e 126, par. 14 TFUE e che costituivano normativa di attuazione dei due articoli. Tali normative non hanno brillato per efficacia, come un’esperienza ormai ventennale dimostra. Né ciò sorprende: se uno stato si trova in una situazione di *deficit* e di debito eccessivi o addirittura ingestibili, come può versare una pesante sanzione senza che la situazione si aggravi? A prezzo di quali riforme e di quali tagli (invadendo il terreno delle competenze di parlamenti e governi nazionali)? Come reagiranno i cittadini nei confronti dell’Europa se quei tagli andranno ad incidere sulle proprie posizioni soggettive, sui sistemi di *welfare*?

L’obiettivo non è dunque quello di arrivare a sanzione, ma semmai di cogliere tutte le tappe della procedura come occasioni per una correzione di rotta, a seguito del controllo dei pari operato in sede di Consiglio e di un meccanismo per così dire negoziale e partecipato in cui lo stato sotto procedura procede a progressivi aggiustamenti delle proprie misure di politica interna per giungere a dimostrare – con dati e proiezioni – la sostenibilità delle proprie finanze pubbliche.

Tuttavia, la possibilità della sanzione rimane un deterrente e questo spiega perché, a seguito della mancata applicazione della stessa, tali atti sono stati riscritti due volte nel 2005 (regolamenti del Consiglio n. 1055 e n. 1056/2005) e da ultimo nel 2011, per tentare di dare soluzione alle difficoltà applicative quanto per rinnovarne l’effetto.

Si potrebbe dunque ritenere di essere in un campo sottratto alle valutazioni del giurista e alla competenza del giudice. La prassi ha tuttavia dimostrato che rimane comunque un margine all’interno del quale la Corte può efficacemente svolgere il proprio ruolo di garante dei Trattati, se non in funzione sanzionatoria, quantomeno nel ruolo di interprete degli stessi. Anche in questo, come in tutti i casi di cui si tratta, la questione è a ben vedere un regolamento di confini: tra le istituzioni dell’Unione e più specificamente tra la valutazione politica (discrezionale) del Consiglio e la valutazione tecnica in capo alla Commissione; la funzione è *lato sensu* definitoria delle rispettive competenze.

Lo dimostra il caso *Commissione c. Consiglio* (causa C-27/04), giunto a sentenza il 13 luglio 2004. La Corte si è pronunciata a seguito dell’impugnazione, da parte della Commissione, di due atti con cui il Consiglio, nel novembre 2003, archiviava la richiesta della Commissione stessa di procedere ai provvedimenti formali di cui ai paragrafi 8 e 9 dell’art. 126 (pubblicazione delle raccomandazioni rivolte allo Stato per il quale sia accertata l’esistenza di un *deficit* eccessivo ed intimazione di prendere le misure volte alla riduzione del disavanzo) ed adottava un atto atipico intitolato “conclusioni del Consiglio relative alla valutazione delle misure adottate [rispettivamente, dalla Repubblica francese e dalla Repubblica federale di Germania] in risposta alle raccomandazioni del Consiglio ai sensi dell’ art. 104, par. 7, del Trattato che istituisce la Comunità europea e che prendono in esame ulteriori misure volte alla riduzione del disavanzo per correggere la situazione di disavanzo eccessivo”.

Poco importava, per la Commissione, che sotto procedura vi fossero due stati importanti come Francia e Germania. Particolarmente grave, a suo avviso, che il Consiglio avesse rinunciato ad adottare la raccomandazione proposta e soprattutto

avesse adottato in forma di conclusioni un *endorsement* dei piani di risanamento dei due governi in oggetto: un'evidente deviazione dalla procedura codificata dall'art. 126.

La Corte evidenziava nella sua decisione come la sospensione della procedura fosse espressamente prevista qualora lo Stato membro interessato ottemperasse a una raccomandazione o a un'intimazione del Consiglio. (art. 9.1, regolamento n. 1467/97) ed anche come essa potesse essere di fatto l'esito di un mancato raggiungimento della maggioranza necessaria per adottare la raccomandazione. Non poteva invece essere espressamente deliberata in altre ipotesi, com'era avvenuto nel caso in oggetto (punti 84, 86, 87). La radicale deviazione dalla procedura codificata e l'adozione di atti atipici costituiscono dunque una violazione del Trattato (con conseguente annullamento degli atti), ma non così la mancata approvazione della raccomandazione della Commissione, che ricade nella competenza del Consiglio – e nella discrezionalità dei suoi membri nell'esprimere il proprio voto.

Ne è conseguita, qualche anno dopo, la scelta contenuta nell'ultima riforma del Patto di stabilità, anche nota come *Six pack*, che consta di sei atti entrati in vigore nel dicembre 2011<sup>8</sup>. La principale novità è nell'introduzione della c.d. maggioranza invertita. Sebbene la valutazione sui profili sanzionatori rimanga nell'opportuna sede politica, il Consiglio Ecofin, – con il voto sospeso dei Paesi con deroga e dello Stato soggetto alla procedura – vota a maggioranza qualificata entro dieci giorni non se approvare la proposta della Commissione, ma se respingerla. La proposta della Commissione che ha natura giuridica di raccomandazione si era rivelata debole alla prova dei fatti – e ne esce rafforzata – ma l'ultima parola rimane nell'opportuna sede politica, come la Corte aveva giustamente evidenziato<sup>9</sup>.

4. Tanto la competenza degli Stati in materia di politica economica, quanto la competenza della BCE in materia di politica monetaria si sono tradotti – negli anni della crisi finanziaria – in un'attitudine creativa atta a generare ricorsi. A chi compete la gestione delle crisi? Quali strumenti di intervento ricadono nell'alveo della politica monetaria – e dunque della BCE – e quali nella discrezionalità degli Stati, attori protagonisti della politica economica?

Sul punto le sentenze rilevanti sono almeno tre: *Pringle*, *Gauweiler*, *Weiss*. Il ragionamento della Corte si fa sottile perché effettivamente le crisi finanziarie sono, a un tempo, crisi della finanza pubblica e minaccia alla stabilità dei prezzi e della moneta, rischio di inflazione o peggio di deflazione, quindi terreno di confine tra le due politiche e – spesso – zona grigia.

La divisione artificiale tra politica monetaria e politica economica si è sviluppata in tempi moderni per una ragione pratica: svincolare la politica monetaria dalla vista corta della politica economica, gestita – quest'ultima – dai governi e dall'élites politiche, che vivono nel breve periodo del mandato elettorale e sono motivate dall'ansia

<sup>8</sup> Quattro regolamenti adottati dal Consiglio dell'Unione insieme al Parlamento europeo (n. 1173, 1174, 1175 e 1176/2011) ed uno dal Consiglio soltanto (n. 1177/2011). Tutti si applicano ai 28 Stati membri, con alcune disposizioni specifiche per gli Stati la cui moneta è l'euro, relative in particolare ai profili sanzionatori

<sup>9</sup> Sulle caratteristiche e la ripartizione di competenze nella politica economica dell'Unione si veda *amplius* S. CAFARO, *L'Unione economica e monetaria dopo la crisi. Cosa abbiamo imparato*, Napoli, 2017, cap. I.3.

della rielezione che porta a privilegiare il beneficio immediato sulla sostenibilità nel lungo periodo.

Tuttavia, la divisione tra politica monetaria e politica economica rimane piuttosto artificiosa: non si può dimenticare che la prima è in fondo un pezzo della seconda, tenuta distinta in funzione di una ripartizione di competenze orizzontale (tra la BCE e le istituzioni politiche dell'Unione) e verticale (tra l'Unione e gli Stati membri). Mentre la politica monetaria è di competenza esclusiva dell'Unione, ma solo per gli Stati membri che hanno adottato l'euro, la politica economica è competenza degli Stati membri (tutti) sebbene soggetti a vincoli e divieti di diversa intensità e ben più stringenti nell'area euro, nonché ad un dovere di coordinamento nel quadro istituzionale dell'Unione. Proprio il terreno della gestione delle crisi si rivela atto a far saltare questa distinzione, cosicché situazioni simili possono essere affrontate con strumenti diversi, tanto di politica economica che di politica monetaria e persino interventi simili possono essere azionati da attori differenti. Non a caso, proprio in quegli anni – tra il 2008 e il 2012 – le principali banche centrali nel mondo sono intervenute a gamba tesa nell'economia, con iniezioni di liquidità. E solo l'assenza di specifiche attribuzioni di competenza in tal senso alla BCE ne ha ritardato l'intervento fino a che la situazione non si è rivelata particolarmente grave per la zona euro, tanto da richiedere la creazione di strumenti *ad hoc*, in forma di operazioni di mercato programmate<sup>10</sup>.

Gli Stati sono dunque intervenuti per primi, ricorrendo a soluzioni istituzionali fuori dall'alveo dei Trattati. Le scelte sono state compiute per lo più in via intergovernativa dagli Stati stessi – all'unanimità dai Capi di stato e di governo in Consiglio europeo o dai Ministri delle finanze nell'eurogruppo – dando luogo a soluzioni di diritto internazionale come il Meccanismo europeo di stabilità<sup>11</sup> (e prima ancora di diritto comunitario come il MESF<sup>12</sup> e di diritto privato come il meccanismo EFSF<sup>13</sup>, società per azioni di diritto lussemburghese), o all'adozione di ulteriori vincoli – questa volta di diritto interno – come il trattato noto come *Fiscal compact*<sup>14</sup> che costituzionalizza per gli Stati che lo hanno ratificato l'obiettivo del pareggio di bilancio.

La Corte di giustizia è stata chiamata deliberare sulla legittimità di uno di questi strumenti, il Trattato istitutivo del Meccanismo europeo di stabilità, da una domanda di pronuncia pregiudiziale proposta alla Corte dalla *High Court* irlandese nel celebre caso *Pringle* (C-370/12).

<sup>10</sup> Per una ricostruzione delle fasi della crisi e degli interventi normativi dell'Unione si rinvia a R. CISOTTA, A. VITERBO, *La crisi della Grecia, l'attacco speculativo all'euro e le risposte dell'Unione europea*, in *Il diritto dell'Unione europea*, 2010, p. 961 ss. e successivamente in *La crisi del debito sovrano e gli interventi dell'UE: dai primi strumenti finanziari al Fiscal Compact, Il diritto dell'Unione europea*, 2012, p. 323; nonché a G. PERONI, *La crisi dell'euro: limiti e rimedi dell'unione economica e monetaria*, Milano, 2012.

<sup>11</sup> Trattato internazionale firmato dai Paesi dell'area dell'euro il 2 febbraio 2012. Il meccanismo europeo di stabilità (MES) è stato inaugurato l'8 ottobre 2012.

<sup>12</sup> Regolamento (UE) n. 407/2010 del Consiglio, dell'11 maggio 2010, che istituisce un meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria.

<sup>13</sup> Contratto firmato il 7 giugno 2010 dai rappresentanti degli Stati membri.

<sup>14</sup> Con questo nome si indica correntemente il "Trattato sulla stabilità, il coordinamento e la governance dell'unione economica e monetaria", firmato il 2 marzo 2012 ed entrato in vigore il 1° gennaio 2013, che tra l'altro impone agli Stati contraenti l'inserimento nei rispettivi ordinamenti dell'obiettivo del pareggio del bilancio, mediante norme di rango costituzionale.

La domanda verteva nello specifico sulla validità della decisione n. 2011/199/UE del Consiglio europeo, del 25 marzo 2011, che modificava l'articolo 136 TFUE aggiungendovi un nuovo paragrafo<sup>15</sup>, e, dall'altro, sull'interpretazione di una serie di articoli del trattato relativi essenzialmente a principi generali del diritto europeo. La tesi del ricorrente nella causa principale, parlamentare irlandese, era che la modifica dell'art. 136 e la ratifica del Trattato istitutivo del Meccanismo europeo di stabilità costituissero di fatto una violazione dei principi fondamentali del diritto europeo. Nello specifico, gli Stati, ratificando tra loro un trattato internazionale, avrebbero assunto obblighi contrari ai Trattati, eludendone divieti e restrizioni in materia di politica economica e monetaria, e avrebbero invaso la competenza esclusiva dell'Unione – e per essa della BCE – nel campo della politica monetaria.

La Corte ha tuttavia ritenuto compatibili con il trattato quegli interventi, previsti dal Trattato istitutivo del Meccanismo europeo di stabilità, indispensabili per salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso e soggetti a condizioni rigorose, dunque atti a non contravvenire allo spirito del Trattato, finalizzato a incentivare politiche di bilancio virtuose.<sup>16</sup> Come successivamente nel caso *Gauweiler*, la Corte si è dimostrata attenta più allo spirito che alla lettera dei Trattati e ha verificato che non si contravenisse alla *ratio* delle disposizioni ivi previste.

Nella sentenza *Pringle* si legge che “[a]lla luce degli obiettivi affidati al meccanismo di stabilità la cui istituzione è prevista dall'articolo 1 della decisione n. 2011/199, degli strumenti predisposti al fine del loro raggiungimento nonché dello stretto legame esistente fra tale meccanismo e le disposizioni del Trattato FUE relative alla politica economica nonché il quadro regolamentare per il rafforzamento della governance economica dell'Unione, si deve concludere che l'istituzione di detto meccanismo [il MES] rientra nel settore della politica economica” (punto 60). E, dunque, nella competenza degli Stati membri, firmatari del Trattato MES.

Analogamente, ma da una prospettiva rovesciata, essa si troverà a dover dimostrare poco dopo la legittimità dell'intervento della BCE in caso di crisi. Anche per la BCE l'accusa era quella di aver invaso, eccedendo le sue competenze, il campo dell'“altra politica”, la politica economica.

<sup>15</sup> Si tratta del terzo paragrafo a norma del quale “Gli stati membri la cui moneta è l'euro possono istituire un meccanismo di stabilità da attivare ove indispensabile per salvaguardare la stabilità della zona euro nel suo insieme. La concessione di qualsiasi assistenza finanziaria necessaria nell'ambito del meccanismo sarà soggetta a una rigorosa condizionalità.”

<sup>16</sup> Sulla sentenza *Pringle* vedi D. THYM, M. WENDEL, *Préserver le respect du droit dans la crise; la Cour de justice, le MES et le mythe du déclin de la Communauté de droit* (arrêt *Pringle*), in *Cahiers de droit européen*, 2012, p. 733 ss.; S. ADAM, F. J. MENA PARRAS, *The European Stability Mechanism through the Legal Mandates of the Union's Constitutionalism: Comment on Pringle*, in *European Law Review*, 2013, p. 848 ss.; V. BORGER, *The ESM and the European Court's Predicament in Pringle*, in *German Law Journal*, 2013, p. 113 ss.; P. CRAIG, “*Pringle*: legal reasoning, text, purpose and teleology”, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2013, p. 3 ss.; P. MENGOLZI, *Il Trattato sul Meccanismo di stabilità (MES) e la pronuncia della Corte di giustizia nel caso “Pringle”*, in *Studi sull'integrazione europea*, 2013, p. 129 ss.; B. DE WITTE, T. BEUKERS, *The Court of Justice approves the creation of the European Stability Mechanism outside the EU legal order: Pringle*, in *Common Market Law Review*, 2013, p. 805 ss.; F. MUNARI, *Da Pringle a Gauweiler: i tormentati anni dell'unione monetaria e i loro effetti sull'ordinamento giuridico europeo*, in *Il diritto dell'Unione europea*, 2015, p. 723 ss. Perplexità sulla linearità del ragionamento della Corte sono espresse da M. RUFFERT in *The EMU in the ECJ: A New Dimension of Dispute Resolution in the Process of European Integration*, in L. DANIELE, P. SIMONE, R. CISOTTA (a cura di), *Democracy in the EMU in the Aftermath of the Crisis*, Cham-Torino, 2017, p. 338.

I confini della politica monetaria sono, come abbiamo visto, interpretati dalla BCE con un certo margine di libertà. È innegabile come in una situazione di eccezionalità gli strumenti utilizzati dalle banche centrali (tutte) siano molto più invasivi nell'economia di quanto normalmente competerebbe loro. Inoltre, le ragioni che la BCE ha utilizzato per giustificare il suo intervento – la stabilità finanziaria e la sopravvivenza dell'euro – hanno collegato strettamente politica economica e monetaria. Infine, ai sensi degli articoli 127, par. 1, TFUE e 282, par. 2, TFUE, l'obiettivo primario della politica monetaria dell'Unione è quello di mantenere la stabilità dei prezzi, ma – come già osservato – le stesse disposizioni prevedono inoltre che il Sistema europeo di banche centrali (SEBC) è di sostenere le politiche economiche generali nell'Unione, al fine di contribuire alla realizzazione dei suoi obiettivi, come stabilito dall'art. 3 TUE.

La Banca dispone dei suoi strumenti di intervento, necessariamente finalizzati al mantenimento della stabilità dei prezzi, un obiettivo preciso che essa stessa ha quantificato in un tasso di inflazione prossimo al 2%, attraverso l'adozione della "strategia di politica monetaria" del 13 ottobre 1998 e del suo successivo emendamento<sup>17</sup>.

Questi strumenti sono menzionati dall'art. 18.1 dello statuto SEBC e sono le operazioni di credito e di mercato aperto. E tuttavia non è certo in relazione all'intervento straordinario in caso di crisi che questi strumenti sono previsti, ma più in generale al fine di perseguire gli obiettivi del sistema e assolvere ai compiti di politica monetaria ad esso attribuiti.

Da qui, la contestazione, alimentata soprattutto in Germania del timore che la Banca eccedendo il proprio mandato stesse di fatto ponendo le basi per una futura deriva inflazionistica, tanto grave da spingere la Corte costituzionale tedesca a fare il suo primo rinvio pregiudiziale e a darle occasione di evidenziare – tra le righe dell'ordinanza di rimessione – gli stessi timori.

L'argomento, fin troppo facile, per sostenere che la banca stesse eccedendo il suo mandato, era sostenere che stesse di fatto operando un'incursione palese nel campo della politica economica.

La Corte – nel caso C-62/14, noto come *Gauweiler* (dal nome del primo ricorrente) o *OMT* (*Outright Monetary Transactions*, nome dello strumento immaginato dal Consiglio direttivo della BCE e mai entrato in vigore) – suggerisce di distinguere l'intervento di politica economica da quello di politica monetaria sulla base dell'obiettivo (come già sostenuto nel caso *Pringle*), ma anche degli strumenti.

Essa sostiene che i possibili effetti indiretti del programma OMT potrebbero manifestarsi nella politica economica (salvaguardare la stabilità della zona euro), ma questo non significa che tale misura debba essere classificata come strumento di politica economica. Tanto gli obiettivi che gli strumenti del programma OMT ricadono nell'ambito di applicazione della politica monetaria.

Poco importa dunque che le misure a cui si fa riferimento siano solo annunciate dalla BCE e mai entrate in vigore. La Corte ritiene comunque di sindacarne la

<sup>17</sup> Si veda il comunicato stampa della Banca centrale europea dell'8 maggio 2003, *La strategia di politica monetaria della BCE*, disponibile all'indirizzo [ecb.int/press/pr/date/2003/html/pr030508\\_2.it.html](http://ecb.int/press/pr/date/2003/html/pr030508_2.it.html), del 13 ottobre 1998, nonché il successivo emendamento, entrambi atti atipici apparsi in forma di comunicato stampa. Sul punto si rinvia a F. MARTUCCI, *Objectifs et compétences en union économique et monétaire: réflexions sur l'objectif de la stabilité des prix*, in E. NEFRAMI (ed.), *Objectifs et compétences dans l'Union européenne*, Bruxelles, 2012, p. 96.

ricevibilità alla luce delle caratteristiche tecniche e delle motivazioni adeguatamente descritte nel bollettino della BCE<sup>18</sup>, un'occasione per precisare confini e competenze e assicurare all'istituto di emissione una legittimazione indiscussa.

Ne risulta che quella che sembra essere nei trattati una chiara ripartizione delle competenze – politica economica agli Stati membri, coordinati dal Consiglio e dal Consiglio europeo e politica monetaria alla BCE – è in realtà un'attribuzione funzionale di priorità. Decisioni di politica monetaria potrebbero avere un'influenza sulla politica economica come decisioni di politica economica possono riflettersi sulla politica monetaria, né potrebbe essere altrimenti. In questo senso, il ruolo della BCE di sostegno alle politiche economiche generali nell'Unione al fine di contribuire alla realizzazione degli obiettivi dell'Unione – senza pregiudizio della stabilità dei prezzi – ha finalmente un senso.

Né si nega il permanere di margini di incertezza. Come la Corte avrà modo di precisare al punto 50 della successiva sentenza *Weiss*: “è importante rilevare che il Trattato FUE non contiene alcuna definizione precisa della politica monetaria, ma definisce al tempo stesso gli obiettivi di tale politica e i mezzi di cui dispone il SEBC per attuarla” e, ancora, al punto 53 “[r]isulta dalla giurisprudenza della Corte che, al fine di stabilire se una misura rientri nella politica monetaria, occorre fare riferimento principalmente agli obiettivi di questa misura. Sono altresì rilevanti i mezzi che tale misura mette in campo per raggiungere detti obiettivi”. Una valutazione dunque caso per caso e, potremmo dire, sentenza per sentenza.

Non che la Corte sia sempre e comunque chiamata in causa, poiché se è vero che “gli autori dei Trattati hanno compiuto la scelta di definire l'obiettivo principale della politica monetaria dell'Unione, ossia il mantenimento della stabilità dei prezzi, in maniera generale e astratta, senza determinare con precisione il modo in cui tale obiettivo doveva essere concretizzato sul piano quantitativo” (punto 55), è anche vero che questo compito spetta in prima battuta alla BCE e solo nel caso in cui le scelte che essa opera siano messe in discussione, la Corte suprema dell'Unione assume un ruolo decisivo.

Ci sembra importante sottolineare, *en passant*, come anche questa novità istituzionale del rinvio pregiudiziale della Corte costituzionale tedesca alla Corte di giustizia (*Gauweiler*, *Weiss*), rappresenti un importante “momento costituzionale” che chiude precedenti cesure del sistema, un'altra eredità significativa del “diritto della crisi”<sup>19</sup>.

<sup>18</sup> Nel bollettino mensile del settembre 2012, p. 7, si legge infatti: “OMTs will enable the Eurosystem to address severe distortions in government bond markets which originate, in particular, from unfounded fears on the part of investors of the reversibility of the euro, as reflected, inter alia, in widening differences in the pricing of short-term sovereign debt up to July 2012 [...]. In such an environment, OMTs will provide a fully effective backstop to avoid destructive scenarios with potentially severe challenges for price stability in the euro area”. Precisa la Banca che questa modalità di intervento è definibile come “a necessary, proportional and effective monetary policy instrument”, caratteri che si preoccupa di illustrare. L'accento posto sul carattere monetario della misura è d'altronde evidente sin dalla denominazione. La BCE evidenzia anche come le caratteristiche dello strumento siano state studiate nell'ottica del rispetto dell'art. 123 TFUE.

<sup>19</sup> Si rinvia, in proposito, a F. BASSAN, *Le operazioni non convenzionali della BCE al vaglio della Corte costituzionale tedesca*, in *Rivista di diritto internazionale*, 2014; F. MARTUCCI, *La Cour de justice face à la politique monétaire en temps de crise de dettes souveraines: l'arrêt Gauweiler entre droit et marché – Commentaire de l'arrêt CJ, 16 juin 2015*, Peter Gauweiler e. a., C-62/14, in *Cahiers de droit européen*, 2015, p. 493

5. Una volta che si sia stabilito cosa sia politica economica e cosa politica monetaria, e si sia accertata la competenza della BCE ad intervenire in caso di crisi a sostegno della stabilità dei prezzi, rimane tuttavia un interrogativo aperto. Questa competenza dell'istituto di emissione, dedotta in via interpretativa dalle sue funzioni, incontra dei limiti? Se sì – com'è legittimo ritenere – quali sono? Esiste la possibilità di ritenere che essa passi il segno, che adotti degli atti *ultra vires*, passibili di impugnazione per annullamento?

L'interrogativo è più che legittimo, alla luce del fatto che non vi è una chiara assegnazione di competenze in materia alla BCE, ma anzi un preciso limite espresso: il divieto di finanziamento monetario del debito di cui all'art. 123<sup>20</sup>. Il tema diventa di scottante attualità a partire dal luglio 2012, dal famoso discorso tenuto da Mario Draghi a Londra in cui si annunciava che la BCE avrebbe fatto “whatever it takes” per salvare la valuta comune dalla *debacle*<sup>21</sup>.

Da allora i programmi di intervento straordinari si sono moltiplicati, a partire dal già menzionato programma OMT annunciato e mai concretizzatosi, che dà luogo al caso *Gauweiler* e ancora di più, dal programma di acquisto di titoli noto come *quantitative easing*, all'origine del caso *Weiss*. Le due sentenze citate costituiscono la fondamentale legittimazione che la Corte di giustizia garantisce all'operato dell'istituto di emissione, che – seguendo l'esempio di tante autorevoli banche centrali – sceglie di intervenire con misure non convenzionali di politica monetaria per iniettare liquidità nel sistema<sup>22</sup>. Il percorso logico seguito per ritenere che tali misure non eccedano il limite di competenza è lungo, ma lineare.

Nella sentenza *Gauweiler* la Corte riconosce alla Banca una discrezionalità tecnica sulla soglia della quale il giudice deve fermarsi (punto 68) e che non deve necessariamente essere spiegata passo per passo nelle motivazioni dell'atto (punto 70) – ritiene importante tuttavia che la misura sia utile e adeguatamente meditata dall'istituzione (punti 72-80), nonché proporzionale<sup>23</sup>. Rileva inoltre come il pro-

; V. BORGER, *Outright Monetary Transactions and the Stability Mandate of the ECB: Gauweiler*, in *Common Market Law Review*, 2016, p. 139; P. CRAIG, M. MARKAKIS, *Gauweiler and the Legality of O.M.T.*, in *European Law Review*, 2016, p. 4 ss.; G. CONTALDI *L'indipendenza della BCE alla luce del caso OMT*, in Studi sull'integrazione europea, 2017, p. 65; ancora F. BASSAN, *Criteria for Determining the Legality of ECB's Unconventional Measures*, cit., p. 235 ss.; S. CAFARO, *How the ECB Reinterpreted Its Mandate During the Euro-Crisis (and Why It Was Right in Doing So)*, p. 217 ss.; L. F. PACE, *The OMT Case: Institution Building in the Union and a (Failed) Nullification Crisis in the Process of European Integration*, p. 371 ss., tutti in L. DANIELE, P. SIMONE, R. CISOTTA (a cura di), *op.cit.*

7 Cfr. ordinanza del *Bundesverfassungsgericht* del 18 luglio 2017, 2BvR 859/15; 2BvR

<sup>20</sup> A norma del quale “Sono vietati la concessione di scoperti di conto o qualsiasi altra forma di facilitazione creditizia, da parte della Banca centrale europea o da parte delle banche centrali degli Stati membri (in appresso denominate “banche centrali nazionali”), a istituzioni, organi od organismi dell'Unione, alle amministrazioni statali, agli enti regionali, locali o altri enti pubblici, ad altri organismi di diritto pubblico o a imprese pubbliche degli Stati membri, così come l'acquisto diretto presso di essi di titoli di debito da parte della Banca centrale europea o delle banche centrali nazionali”.

<sup>21</sup> M. DRAGHI, *Intervento alla Global Investment Conference*, Londra, 26 luglio 2012, disponibile su *ecb.europa.eu*.

<sup>22</sup> B. BOSSONE, *Unconventional Monetary Policies Revisited (Part I)*, 4 ottobre 2013, e *Unconventional Monetary Policies Revisited (Part II)*, 5 ottobre 2013, in *voxeu.org*.

<sup>23</sup> Come evidenziato da R. CISOTTA, “Vale poi la pena di richiamare i termini in cui la Corte di giustizia ha verificato il rispetto del principio di proporzionalità. Per la Corte, al SEBC e alla BCE va riconosciuto un notevole margine di discrezionalità, a fronte del quale è posto un obbligo di motivazione

gramma di acquisto di titoli di debito, benché definito illimitato, sia di fatto limitato perché: (i) si riferisce a titoli a breve termine (scadenza inferiore a tre anni); (ii) concernente gli Stati oggetto di programmi di aggiustamento macroeconomico e (iii) solo se la situazione non è così deteriorata da non consentire l'accesso al mercato. Nell'ultimo punto – il rispetto dell'art. 123 – la Corte seguendo il solco tracciato dalle argomentazioni della stessa BCE riscontra come sia rispettato lo spirito se non la lettera dell'art. 123: l'obiettivo di prevenire un potenziale rilassamento delle finanze pubbliche, ovvero l'emissione eccessiva da parte degli Stati di titoli di debito garantita da un piano di acquisto dell'istituto di emissione. Tale divieto appare sì aggirato da un acquisto sul mercato secondario, ma così non è perché l'intervento è assistito da garanzie ritenute efficaci, valendo a ridurre il rischio di perdite<sup>24</sup>.

Il rischio tuttavia esiste, dice la Corte, in ciò rispondendo ai timori sollevati dai ricorrenti: i rischi fanno parte della gestione della politica monetaria e questo appare fin troppo evidente dando una scorsa allo statuto SEBC, che prevede il ricorso a strumenti di mercato aperto, a operazioni sui cambi, o ancora uno schema di ripartizione delle perdite (all'art. 33).

La Corte dichiara dunque che la BCE, varando il mai attuato programma OMT, sia rimasta nell'alveo delle proprie competenze, abbia annunciato il ricorso a strumenti di cui disponeva, utili e proporzionati rispetto agli obiettivi, assumendosi un rischio che rientra comunque nelle sue funzioni di banca centrale.

Soprattutto, la BCE fa passare un messaggio importante: difesa della stabilità dei prezzi uguale difesa della stabilità finanziaria uguale tenuta della zona euro e dunque sopravvivenza stessa dell'euro. Un ruolo forte dell'istituto di emissione era richiesto dalle circostanze e dalla lacuna di strumenti politici efficaci.

Da tale sentenza la BCE esce quindi rafforzata, tanto da varare successivamente altri strumenti<sup>25</sup>, sino al ben più ampio programma di intervento straordinario noto come *quantitative easing* nel 2015.

Ma le prove non sono terminate per la BCE e il più recente caso *Weiss* ne è stata la riprova: esso conferma la necessità che la BCE torni a spiegare, davanti al giudice europeo, la *ratio* del proprio intervento, a beneficio di quella parte di opinione pubblica e soprattutto di classe politica che ancora ne mette in dubbio il ventaglio di competenze che non risultano semplicemente dai Trattati, ma da un'interpretazione degli stessi alla luce delle occorrenze politiche ed economiche.

Il caso *Weiss* riprende molti punti del precedente caso *Gauweiler*, pur differenziandosene per un aspetto non trascurabile: si tratta in questo caso di un programma non meramente annunciato, come nel caso *OMT*, ma pienamente operativo, il PSPP<sup>26</sup>, parte dell'ampio piano di *quantitative easing* finalizzato a contrastare le minacce di deflazione.

---

relativo agli elementi considerati. La plausibilità del ragionamento non è peraltro inficiata dalla sola circostanza che altre considerazioni e possibilità di scelta possano essere avanzate" (Profili istituzionali della BCE, p. 13).

<sup>24</sup> Si veda la mia precedente pubblicazione, S. CAFARO, *L'azione della BCE nella crisi dell'area dell'euro alla luce del diritto dell'Unione europea*, in G. ADINOLFI, M. VELLANO (a cura di), *La crisi del debito sovrano degli Stati dell'area dell'euro. profili giuridici*, Torino, 2013 p. 49 ss.

<sup>25</sup> A. VITERBO, R. CISOTTA, *op. cit.*

<sup>26</sup> *Public Sector Purchase Programme*, uno dei quattro sottoprogrammi in cui si sostanzia l'*Asset purchase programme* (APP) o *Quantitative easing*, insieme all'*Asset-backed securities purchase programme* o

La sentenza che conclude il caso *Weiss* conduce alle sue logiche conseguenze una premessa già posta in *Gauweiler* (punto 52) e *Pringle* (punto 56): la politica monetaria si interseca con la politica economica, o meglio è suscettibile di produrre effetti indiretti inquadrabili nell'ambito della politica economica. Tali effetti, tuttavia, non sono meri accadimenti esterni alla *ratio* dell'operare della banca, possono essere "prevedibili" e "scientemente accettati" (così al punto 63) e possono esser perfino ovvi, giacché, come si precisa nel paragrafo successivo "occorre ricordare che la gestione della politica monetaria implica in permanenza interventi sui tassi di interesse e sulle condizioni di rifinanziamento delle banche, il che ha necessariamente delle conseguenze sulle condizioni di finanziamento del *deficit* pubblico degli Stati membri", di talché, come si precisa al punto 66, "al fine di esercitare un influsso sui tassi di inflazione, il SEBC è necessariamente portato ad adottare misure che hanno determinati effetti sull'economia reale"<sup>27</sup>.

La Corte non potrebbe essere più chiara di così: la linea di demarcazione tra le due politiche è tutt'altro che netta e passa per priorità e strumenti, laddove gli effetti intervengono su vasi comunicanti quali l'economia reale, la finanza pubblica, i tassi di interesse e di inflazione.

E quindi la Banca, il cui obiettivo è garantire la stabilità dei prezzi e, fatto salvo questo, sostenere le politiche economiche generali nell'Unione (art. 127, par. 1, TFUE), può benissimo contemplare nel proprio orizzonte tanto l'obiettivo principale quanto quello subordinato, i quali si sostengono a vicenda. Non solo, se così non fosse, si impedirebbe al Sistema europeo di banche centrali il perseguimento dell'obiettivo primario ogni qualvolta vi fossero effetti prevedibili sull'economia reale (cioè sempre!).

Di seguito la Corte applica il *test* della proporzionalità alla misura adottata e constata altresì l'assenza di manifesti errori di valutazione, dimostrando ancora una volta la disponibilità ripercorrere le tappe argomentative riportate nei documenti della banca, come pure l'esistenza, negli stessi, di un bilanciamento degli interessi in gioco.

Vi si conferma dunque un'interpretazione attenta e prudente del delicato ruolo tecnocratico della Banca - pronta ad arrestarsi sulla soglia della valutazione economica e tecnica. Si conferma anche, per l'istituto di emissione europeo, una legittimazione forte da parte della Corte.

**6.** L'analisi qui presentata si arresta sulla soglia del diritto dell'unione bancaria, ovvero del vasto ambito normativo recentemente occupato dal diritto europeo in materia di vigilanza prudenziale.

Anche in questo settore non manca una già articolata giurisprudenza che riflette la complessità e tecnicità dell'ambito normativo. Tuttavia, vuoi perché appare prematura una ricostruzione sistematica, vuoi per le specificità del diritto bancario<sup>28</sup>

"ABSPP", al *Covered bond purchase programme* o "CBPP 3" e al *Corporate sector purchase programme* o "CSPP".

<sup>27</sup> Si veda in commento A. MOOJI, *Judicial Review of the ECB's Monetary and Economic Policy Powers: the Last Chapter*, in *eularwanalysis.blogspot.com*, 2019.

<sup>28</sup> Si veda la rassegna di giurisprudenza pubblicata dallo European Banking Institute (EBI) in *bi-europa.eu/publications/eu-cases-or-jurisprudence*, o ancora quella riportata in *ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecblegalconferenceproceedings201712\_en.pdf?b452bb9c54dca55f8f5673b21631a4fe*.

che ha già trovato studiosi e appassionati, si preferisce circoscrivere il campo alla giurisprudenza che affronta in chiave istituzionale i temi della politica economica e monetaria.

Se si volessero disegnare, sulla base di questa breve rassegna, delle linee orizzontali che attengono al ruolo del giudice nella materia della politica economica e monetaria, alcuni punti focali si porrebbero come ineludibili: 1) il ruolo della *rule of law* e dunque del giudice anche in una materia così tecnica (e così “economica”) appare confermato. Il diritto dell’Unione dimostra in questo una forte coerenza interna ed i suoi principi generali vi trovano sempre e comunque applicazione, prova ne sia il rilievo – solo per fare un esempio – del principio di proporzionalità; 2) la discrezionalità politica (degli Stati, dei Ministri) e la discrezionalità tecnica (dei banchieri centrali), sono rispettate dai giudici di Lussemburgo, che rimangono sul terreno strettamente giuridico che loro compete, limitandosi a verificare il rispetto del dettato dei Trattati; 3) questa verifica, pur mantenendo i tratti della giuridicità, si caratterizza – com’è prassi nella giurisprudenza della Corte – in un tratto fortemente sostanzialista. I giudici di Lussemburgo verificano la non manifesta infondatezza delle scelte compiute, il rispetto della procedura e dell’obbligo di motivazione alla luce di elementi formali e meno formali (quali i bollettini della BCE, i comunicati stampa, le dichiarazioni rese del suo presidente), avendo riguardo più che al dato letterale allo spirito delle norme, agli obiettivi perseguiti e agli strumenti impiegati.

Sbaglierebbe chi ritenesse il giudice di Lussemburgo pronto ad avallare supinamente sempre l’operato della Banca centrale, una sentenza in materia di vigilanza bancaria è pronta a smentirlo. Si tratta del caso *La Banque Postale* (T-733/16), in cui il Tribunale rivede e annulla una decisione in materia di vigilanza adottata dalla BCE, a seguito di una valutazione analitica e puntuale, che dimostra la volontà di non fare sconti<sup>29</sup>.

Ci sembra interessante un suggerimento recentemente espresso da Rosa Maria Lastra: il ruolo del giudice è tale da richiedere un elevato livello di competenza, forse anche una specializzazione: un tribunale specializzato potrebbe forse essere creato sulla base dell’art. 257 TFUE e dell’art. 62 C dello statuto della Corte, un progressivo incremento del contenzioso dettato proprio dal nuovo ambito normativo dell’unione bancaria potrebbe renderlo opportuno<sup>30</sup>.

---

<sup>29</sup> Si veda il commento di C. BOSQUE, A. PIZARROSO, *Welcome to Hard Look Review, ECB*, in *eulawanalysis.blogspot.com*, 2019.

<sup>30</sup> R. M. LASTRA, *Accountability in the context of EMU & EBU Judicial Review of the ECB by the CJEU*, intervento all’*EBI Brexit Seminar Brussels*, 10 gennaio 2018, in *ebi-europa.eu*.

## Abstract

### Il ruolo della Corte di giustizia nella definizione della politica economica e monetaria europea

Il ruolo giocato dalla Corte di giustizia nel campo della politica economica e della politica monetaria è stato importante quanto sottostimato. Le due competenze dell'Unione sono profondamente differenti - ciascuna dotata di significative peculiarità - e tuttavia strettamente interconnesse. Definire i confini incerti tra politica economica e politica monetaria è stato il ruolo più importante svolto dalla Corte in questo campo. Questo ha comportato una precisazione dei ruoli delle istituzioni chiamate ad agire - Commissione, Consiglio, Banca centrale - così come dei limiti all'indipendenza dell'istituto di emissione, ma anche della ripartizione di competenze tra Stati e Unione. Dal 2012, un'ulteriore funzione è stata esercitata dalla Corte: la verifica della legittimità dell'intervento straordinario della BCE nell'economia per gestire le crisi. L'assenza nei trattati europei di disposizioni specifiche che contemplassero un ruolo della Banca come prestatore di ultima istanza o nella gestione delle crisi economiche e finanziarie spiega bene le contestazioni dell'ultimo decennio, così come la necessità di pronunce autorevoli da parte della Suprema Corte europea. Queste si collocano a buon diritto nel solco della giurisprudenza in tema di *rule of law* e di garanzia del rispetto dei principi generali nell'ordinamento europeo.

### The Role of the Court of Justice in Defining the European Economic and Monetary Policy

The role played by the European Court of Justice in the field of economic and monetary policy is both underestimated and very significant. The two competences of the Union are deeply different - each peculiar in its own way - and yet deeply intertwined. Defining the uncertain border between the two was one of the exercises carried out by the ECJ after 2000. The Court defined the role of the Council and of the Commission in the Stability Pact as well as the notion of independence to be applied to the ECB. Since 2012, the ECJ was charged with another role: the assessment of the legitimacy of the ECB's intervention in the financial crisis. The lack in the EU Treaty of a specific role of the ECB as lender of last resort or as an authority in charge of managing crises made the ECJ's evaluations even more complex, yet necessary. The role of the European Judge appears to be consistent with that traditionally played in the EU legal order: aimed at guaranteeing the respect of the rule of law and the application of the general principles of the Union.