

18 FEBBRAIO 2015

Il programma OMT della BCE al  
vaglio della Corte di Giustizia:  
considerazioni sulle Conclusioni  
dell'Avvocato Generale

di Andrea Pisaneschi  
Professore ordinario di Diritto costituzionale  
Università degli Studi di Siena



# Il programma OMT della BCE al vaglio della Corte di Giustizia: considerazioni sulle Conclusioni dell'Avvocato Generale\*

**di Andrea Pisaneschi**

Professore ordinario di Diritto costituzionale  
Università degli Studi di Siena

**Sommario:** **1.** Premessa. **2.** Il programma OMT e le misure di *Quantitative easing* della BCE. **3.** La impostazione del Tribunale costituzionale tedesco. **4.** Le conclusioni dell'Avvocato Generale. **5.** Alcuni profili problematici processuali. **6.** Quale è il grado di “deferenza” del giudice nei confronti di atti di politica monetaria ?

## **1. Premessa**

Le conclusioni dell'Avv. Generale alla Corte di Giustizia, con le quali è stato affermato il rispetto da parte del programma OMT approvato dalla BCE (l'acquisto di titoli di Stato sul mercato secondario di Stati che avessero fatto richiesta di accesso ai meccanismi dell' *European Stability Mechanism* -ESM e dell' *European Financial Stability Facility*- EFSF) della normativa comunitaria in materia, sono assai interessanti per vari ordini di ragioni.

In primo luogo, pur ovviamente ben potendo la Corte distaccarsi dalle conclusioni, esse determinano un sentiero assai ragionato che nelle linee di fondo appare difficilmente superabile. La Corte potrà evidenziare maggiormente alcuni aspetti rispetto ad altri, introdurre ulteriori elementi di condizionalità al programma, ma pare difficile che a questo punto possa ritenere il programma *in toto* incompatibile con il Trattato.

Questa posizione, in secondo luogo, è avvenuta poco prima della approvazione da parte della stessa BCE di altri programmi di stimolo all'economia attraverso acquisto di titoli di Stato sul

---

\* Riceviamo e volentieri pubblichiamo.



mercato secondario (il c.d. *Quantitative easing*). Scelte di politica monetaria che, come noto, continuano ad essere fieramente avversate dalla Germania che vede in esse uno strumento di sostituzione alle rigorose politiche economiche che gli Stati dovrebbero porre in essere. E' lecito pensare che questa posizione dell'Avvocato Generale (e l'articolato ragionamento che vi sta dietro) possano rafforzare la legittimazione della BCE anche in questa nuova fase di immissione di liquidità nei mercati.

In terzo luogo, e da un punto di vista giuridico, la posizione dell'Avvocato Generale contiene spunti di notevole interesse su alcuni temi chiave del Trattato: la politica monetaria non convenzionale e i confini del mandato della BCE (certo guardiana dell'inflazione, ma nondimeno implicitamente dotata di un vasto armamentario quando si verificano situazioni eccezionali), le caratteristiche dello scrutinio giurisdizionale sulle decisioni di politica monetaria, l'applicazione del principio di proporzionalità nei confronti di queste scelte.

In quarto luogo si tratta del primo caso di sollevazione di una questione pregiudiziale alla Corte di Giustizia da parte della Corte costituzionale tedesca. Nella sollevazione, in verità, si leggeva già una strada tracciata nel senso della illegittimità del programma, non solo in relazione alla normativa comunitaria, ma anche rispetto alla Costituzione tedesca. Sarà interessante vedere come e in che termini la Corte di Giustizia affronterà questo modello "inedito" di ricorso pregiudiziale in gran parte connesso con un problema di costituzionalità interno.

## **2. Il programma OMT e le misure di *Quantitative easing* della BCE**

Prima di affrontare i contenuti della posizione dell'Avv. Generale, e i suoi non indifferenti riflessi sistemici, è opportuno ricordare brevemente i termini della questione.<sup>1</sup>

Nell'agosto del 2012, nel pieno della crisi del debito pubblico e dello spread, la BCE annunciò, attraverso un comunicato stampa pubblicato il 6 settembre 2012, un programma di acquisto, potenzialmente illimitato, dei titoli dei paesi dell'Eurozona (*Outright Monetary Transaction*, OMT), sul mercato secondario, per quegli Stati soggetti ad un programma di assistenza finanziaria del Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria (FEFS) o del Meccanismo Europeo di Stabilità (MES). Il programma si inseriva – e si inserisce – in un contesto di molteplici interventi della BCE di stimolo all'economia, sia specificamente rivolti alle banche che agli Stati e che vanno sotto il nome generale di *Quantitative easing*. Questi interventi, che replicano in maniera diversa stante il

---

<sup>1</sup> Sul problema della crisi dell'eurozona e sui nuovi meccanismi di governance europea, cfr. F. Donati, *Crisi dell'euro, governance economica e democrazia nell'Unione Europea*, in *Il Diritto dell'Unione europea*, 2013, 337 ss. G.L. Tosato, *L'integrazione europea ai tempi della crisi dell'euro*, in *Riv.dir. int.* 2012, 689



diverso assetto dei poteri della BCE, analoghi massicci interventi effettuati durante la crisi dalla FED americana e dalla Bank of England inglese, hanno in generale l'obiettivo di immettere imponenti flussi di liquidità monetaria nel sistema, allo scopo di abbassare i tassi di interesse, diminuire il costo del credito, abbassare il valore della moneta, stimolare la crescita dell'inflazione.<sup>2</sup>

In questo contesto la ragione specifica del programma OMT derivava dalla necessità di depurare i mercati dei titoli di Stato di alcuni Stati dalla speculazione, che, facendo salire i tassi dei titoli in questione ben al di là dei fondamentali macroeconomici dello Stato emittente, metteva a rischio non solo la stabilità di quegli Stati, ma anche la tenuta della moneta unica. In un tale contesto, per vero, il programma OMT aveva obiettivi diversi rispetto al *Quantitative easing* in senso proprio (approvato invece dalla BCE il 21 gennaio 2015). La riduzione dei tassi di interesse dei titoli di debito degli Stati in crisi era infatti precipuamente finalizzata a ripristinare gli ordinari strumenti di politica monetaria della BCE, ritenuti incapaci di svolgere la propria funzione in presenza di quelle eccezionali circostanze, e non invece – come nel caso del *Quantitative easing* in senso proprio – di immettere liquidità nel sistema.

Per questa ragione, del resto, il programma era sottoposto a regole particolari: l'acquisto dei titoli non avrebbe aumentato la base monetaria (l'aggregato sotto controllo della BCE), poichè essa sarebbe stata completamente sterilizzata, non sarebbe stato annunciato *ex ante* l'ammontare dell'intervento, potenzialmente illimitato, e i titoli detenuti dalla BCE avrebbero avuto il medesimo trattamento dei titoli detenuti da creditori privati. Essendo poi tale programma destinato ai paesi con in corso un piano di stabilizzazione macroeconomica (sostanzialmente piani di riforme strutturali) sottoposti a monitoraggio da parte della Commissione Europea, della BCE e del Fondo Monetario, la stessa Banca Centrale si riservava il diritto di sospendere il piano OMT qualora il paese non avesse rispettato le condizioni previste. Come si vede tali regole generali sono diverse da quelle che hanno accompagnato il massiccio *Quantitative easing* approvato il 21 di gennaio del 2015: in quest'ultimo caso, tra l'altro, la liquidità immessa non è sterilizzata e l'ammontare è determinato *ex ante*.

---

<sup>2</sup> Sul ruolo della BCE durante il periodo della crisi cfr. G. Napolitano, *Il ruolo delle banche centrali nella gestione della crisi dell'eurozona: osservazioni su alcuni aspetti istituzionali*, in G. Adinolfi, M. Vellano ( a cura di) *La crisi del debito sovrano degli Stati dell'area euro: Profili giuridici*, Torino, 2013, 66 ss., S. Cafaro, *L'azione della BCE nella crisi dell'area dell'euro alla luce del diritto dell'Unione Europea*, *ibidem*, 49 ss., L. Scipione, *Il prestatore di ultima istanza nella crisi del debito sovrano. In particolare: ruolo e funzioni della BCE*, in V. Santoro, *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, Vol I, Milano 2012, 67 ss.

Questa tipologia di operazioni, che in qualche modo sembrava avvicinare il *modus operandi* della BCE a quella di altre banche centrali al di fuori dell'eurozona, dove la Banca centrale è anche prestatore di ultima istanza, è stata accolta con favore da coloro i quali avevano sempre rilevato che l'atipicità del modello della BCE costituiva un *handicap* per la lotta alla crisi<sup>3</sup>. Mentre per la stessa ragione è stata fortemente avversata dalla Germania, assolutamente contraria ad un modello di Banca Centrale come prestatore di ultima istanza. In questo modello, infatti, i tedeschi hanno sempre visto uno strumento per incentivare il *moral hazard* degli Stati non rispettosi delle regole europee di bilancio, che, coperti dalla sicurezza della Banca centrale, avrebbero potuto utilizzare la politica monetaria espansiva per rinviare le riforme strutturali necessarie.

La questione è stata quindi portata – forse con una certa forzatura in ordine al requisito del principio della definitività dell'atto, trattandosi allo stato il programma OMT di un programma privo ancora degli strumenti attuativi- davanti alla Corte Costituzionale federale tedesca<sup>4</sup>. Tecnicamente la questione era stata sollevata da politici, professori di diritto, giornalisti e una ONG, contro il Governo federale tedesco. Questi, richiamando anche una nota giurisprudenza del Tribunale costituzionale, avevano rilevato che i loro diritti fondamentali erano stati violati in quanto il Governo non aveva domandato alla Corte di Giustizia di annullare il programma OMT della BCE perchè contrastante con alcune norme del Trattato, e che, comunque, il programma in questione violava i diritti fondamentali del popolo tedesco, ed in particolare il principio democratico, trattandosi nella sostanza di uno strumento di finanziamento non approvato dal *Bundestag*. Il *Bundesverfassungsgericht* ha quindi sollevato questione pregiudiziale alla Corte di Giustizia, formulando una serie di quesiti dai quali, come si dirà, si comprende abbastanza chiaramente la posizione di netta contrarietà del Tribunale rispetto al programma in questione<sup>5</sup>.

E' noto che questo ricorso si inserisce in un quadro abbastanza ampio di decisioni delle Corti costituzionali nazionali sulle misure che sono state introdotte dopo il 2010, e che hanno il tratto comune di voler sindacare ad un tempo le ulteriori quote di sovranità finanziaria che i nuovi trattati come l'ESM trasferiscono a livello europeo, e la compatibilità di questi strumenti, in senso

---

<sup>3</sup> Si veda sul punto G. Napolitano- M. Perassi, *La Banca Centrale Europea e gli interventi per la stabilizzazione finanziaria: una nuova frontiera della politica monetaria ?* in G. Amato e R. Gualtieri (a cura di) *Le istituzioni europee alla prova della crisi*, Firenze 2013.

<sup>4</sup> Sulla centralità della Corte tedesca nel processo di integrazione europea, cfr. Bifulco, *Il custode della democrazia parlamentare*, in *Rivista AIC*, 3, 2011, 3

<sup>5</sup> Sulla vicenda e sul rinvio pregiudiziale, vedi F. Donati, *La crisi dell'euro tra Corti costituzionali e Corte di giustizia*, in *federalismi.it*. 2014

molto ampio considerabili come di “salvataggio”, con le altre norme del trattato<sup>6</sup>. E’ anche noto che una particolare sensibilità è dimostrata su questo tema dal *Bundesverfassungsgericht*, che, pur avallando i trasferimenti di sovranità a favore dell’unione europea, ha più volte ribadito il principio che ogni nuovo strumento che possa incidere sul bilancio della Germania deve essere sottoposto a controllo parlamentare, trattandosi altrimenti della violazione del principio democratico che costituisce elemento essenziale della identità costituzionale tedesca<sup>7</sup>. Ma è anche abbastanza noto che la Corte di Giustizia, con argomenti in parte ripresi dall’Avvocato Generale in questa vicenda, ha sino ad ora ribadito la conformità di alcuni strumenti eccezionali (quali l’ESM) alle norme del Trattato<sup>8</sup>.

Non sfugge in verità che, al di là del tecnicismo che pervade questa questione e che sembra confinare la vicenda ad un territorio ristretto di esperti finanziari, la partita è molto più ampia. Essa involge i poteri “impliciti” della BCE e quindi quanto può essere utilizzata la politica monetaria per sospingere la politica economica, ma anche quanto possono essere considerati “flessibili”, in presenza di interessi superiori quali la tenuta dell’eurozona, alcuni vincoli europei<sup>9</sup>. In definitiva è anche uno scontro tra due modelli diversi per superare la crisi: la assoluta rigidità

---

<sup>6</sup> Il MES e gli aiuti alla Grecia sono stati sindacati dal Tribunale tedesco con sentenza del BverfG del 7 settembre 2011, nonché con sentenza BverG del 12 settembre 2012. Sul punto Pedrini, *La Corte di Karlsruhe in ordine al fondo “salva Stati” (Commento alla sentenza del Tribunale costituzionale del 12 settembre 2012)* in *Quad cost.* 2012, 894. Anche la Corte Suprema dell’Estonia ha sindacato il MES (sentenza 12 luglio 2012), mentre la Corte suprema irlandese ha rinviato la questione della compatibilità del MES con il Trattato alla Corte di Giustizia nel caso Pringle (sentenza 27 novembre 2012 causa C-370\12). Il Fiscal compact è stato sindacato dal Tribunale costituzionale francese in relazione al rispetto di queste norme con la Costituzione francese (sentenza 2012- 652 DC, 9 agosto 2012). Per questi ed altri dati vedi ancora F. Donati, *Op ult. cit.*

<sup>7</sup> Una rassegna della giurisprudenza tedesca in L. Muzi, *La tutela della democrazia tedesca di fronte al processo di integrazione U.E.: una rassegna sulla giurisprudenza del tribunale costituzionale federale tedesco*, in *Nomos*, 3 2013, 5. Sul punto M. Bonini, *Delle prerogative parlamentari nell’europa dei fallimenti di Stato (commento alla sentenza del Tribunale costituzionale tedesco del 19 giugno 2012)* in *Quad cost.*, 2012, 891, nonché M. Luciani, *Il Bundesverfassungsgericht e le prospettive dell’integrazione europea*, in *www. Astrid-online.it*.

<sup>8</sup> Nel caso c.d. Pringle, (Corte di Giustizia 2011/199) veniva chiesto alla Corte se le disposizioni del Trattato che istituisce il MES fossero in contrasto con altre disposizioni dei Trattati, tra l’altro in relazione all’art. 123 (richiamato anche in questo caso dalla Corte tedesca). La Corte ha ritenuto che il MES non violava né l’art.123, che vieta scoperti di conto e in genere forme di facilitazione finanziarie da parte della BCE e delle banche centrali nazionali in favore degli organismi nazionali ma non si estende ad azioni di Stati membri in favore di altri Stati membri, né l’art.125 che a sua volta non vieta qualsiasi forma di assistenza finanziaria, a patto che essa svolga un ruolo essenziale nella salvaguardia della stabilità della zona euro, che essa sia subordinata a rigorose condizioni di politica economica e che non vi sia assunzione diretta di responsabilità. Cfr. in argomento E. Chiti, *Il meccanismo europeo di stabilità al vaglio della Corte di Giustizia*, in *Giorn.dir. amm.* 2013, 148,

<sup>9</sup> Si veda su questo punto G.L. Tosato, *L’integrazione europea ai tempi della crisi dell’euro*, in *Riv.dir.int.* 2012, 689, che espressamente rileva come “la suprema salus dell’euro costituisce l’indispensabile premessa della stessa esistenza della BCE. Non mi pare quindi che quest’ultima ecceda dal suo mandato se eccezionalmente si fa carico di una funzione suppletiva, che di regola non le compete”



tedesca che imporrebbe solo “i compiti a casa” per gli Stati in crisi, ed una visione maggiormente solidale –ma non necessariamente meno rigorosa- che postula anche la possibilità di un certo sacrificio collettivo e di misure di stimolo *extra ordinem* per mantenere la stabilità dell’eurozona, da considerarsi come un interesse superiore rispetto a quello dei singoli paesi membri.

### **3. La impostazione del Tribunale costituzionale tedesco**

Il cuore della questione, secondo la Corte tedesca, stava nel fatto che il programma OMT non rientrerebbe nel mandato della BCE perché si sarebbe trattato di uno strumento di politica economica e non di politica monetaria. Inoltre tale programma di acquisto illimitato di titoli di Stato, avrebbe costituito nella sostanza uno strumento di finanziamento surrettizio degli Stati, vietato dall’art. 123 del Trattato. Per conseguenza, poiché il trasferimento della sovranità monetaria all’UE da parte della Germania è costituzionalmente legittimo solo nella misura in cui la BCE svolga la sua funzione di garantire la stabilità dei prezzi, l’esercizio di una funzione di politica economica da parte di quest’ultima, oltre ad essere contro le norme del Trattato, farebbe mancare la condizione per la Germania di partecipazione all’unione.

Le ragioni a sostegno della natura non monetaria ma economica dell’intervento, così come di finanziamento indiretto allo Stato beneficiario, starebbero nella mancata previsione *ex ante* di un quantitativo massimo di acquisto (la mancata previsione *ex ante* della “spesa” costituisce peraltro da sempre un punto di attenzione della politica europea e della giurisprudenza tedesca) nonché nella condizionalità e selettività del programma. Quest’ultimo, infatti, non è indirizzato a tutti gli Stati dell’eurozona, ma solo a quegli Stati che hanno formulato richiesta di assistenza. Inoltre le condizioni di acquisto sul mercato secondario dei bond da parte dell’ESM sarebbero più strette di quelle previste nel programma OMT, che quindi avvantaggerebbero gli Stati che vi ricorrono. Il mercato dei bond governativi verrebbe quindi distorto dall’intervento della Banca Centrale, divenendo più favorevole per gli Stati che hanno aderito al programma, il che trasformerebbe tale intervento in una sorta di indiretto finanziamento.

La misura, poi, non sarebbe proporzionata, specialmente in relazione al rapporto costi benefici (proporzionalità in senso stretto) poiché, ancora, la carenza di una previsione *ex ante* del quantitativo di bond acquistabili dalla BCE, nonché la natura di creditore non privilegiato di quest’ultima, esporrebbe la Banca centrale ad un rischio eccessivo nel caso di *default* dello Stato emittente.

Da questa linea emerge abbastanza chiaramente la posizione di fondo della Corte tedesca sul ruolo della BCE, sulle norme del Trattato, e di conseguenza sulle modalità di gestione della crisi.



La prima è principalmente la guardiana della stabilità dei prezzi e la politica monetaria a questo deve essere servente. Conseguentemente l'utilizzazione di strumenti monetari per fini diversi dal mantenimento della stabilità dei prezzi sono da considerarsi *ultra vires*, anche perchè in assenza di una politica economica comune, una politica monetaria attiva –e addirittura selettiva come in questo caso- incentiverebbe gli Stati a rinviare i processi di riforma interni e i necessari allineamenti ai parametri economici previsti dal Trattato. Le norme del Trattato sul divieto di finanziamento degli Stati e sul divieto di assunzione di oneri finanziari da parte di altri Stati, sono funzionali a garantire comportamenti virtuosi degli Stati in questione, costituiscono la base della moneta unica, e tali divieti non possono essere aggirati attraverso strumenti di politica monetaria. Per conseguenza ancora, le pure eccessive divaricazioni che possono esservi, in certi momenti, sui tassi di interesse del debito pubblico di alcuni Stati rispetto ad altri, rispecchiano le percezioni del mercato del rischio di quegli Stati, e tali percezioni non possono – e non debbono- essere modificate attraverso politiche monetarie accomodanti, ma solo attraverso processi di riforma strutturali posti in essere da quegli stessi Stati.

#### **4. Le conclusioni dell'Avvocato Generale**

La linea dell'Avvocato Generale è certamente assai interessante poiché costituisce una ricostruzione dei poteri impliciti della BCE basata sul mantenimento, alla luce del principio di proporzionalità, della distinzione tra politica monetaria e politica economica, e del principio che, in materie di così elevato livello tecnico, il controllo del giudice deve comunque svolgersi con una certa “deferenza”. Nondimeno, come si dirà, tale “deferenza” avrebbe forse necessitato un sindacato ancora più sulle linee esterne di quanto in realtà effettuato nelle Conclusioni.

Il risultato, comunque, è la piena legittimazione del programma OMT dal punto di vista del diritto comunitario e del rispetto del principio di proporzionalità, con un unico “*caveat*”, dato dall'obbligo della BCE di astenersi dal controllo dei programmi di ristrutturazione degli Stati sottoposti alle condizionalità imposte dall'ESM<sup>10</sup>. In questo caso, infatti, lo svolgimento contemporaneo da parte della Banca centrale di due ruoli, quello di politica monetaria eccezionale e quello di controllore di un programma di politica economica di uno Stato, rischierebbe di confondere l'un con l'altro.

---

<sup>10</sup> Come noto i meccanismi di condizionalità previsti per l'accesso all'ESM sono assai rigorosi e si basano sul monitoraggio delle riforme stabilite nei c.d. Memorandum of Understanding (MOU), da parte della Commissione UE, del Fondo Monetario e dalla stessa BCE.





A parte questo modesto distinguo, la posizione dell'Avvocato Generale mira ad evidenziare la coerenza del programma OMT con le competenze della BCE e con i principi del Trattato. Tale posizione è di grande importanza, alla fine, non solo e non tanto per il programma OMT che è stato solo annunciato come possibilità ma sino ad ora non utilizzato, ma anche per il programma di *Quantitative easing* approvato invece dalla BCE il 21 gennaio di quest'anno, e rispetto al quale già si avvertono minacce di ricorso alla Corte Costituzionale tedesca da parte dagli stessi soggetti (secondo la stessa linea di pensiero) che avevano proposto il ricorso in questione. Come si diceva, può lasciare solo qualche dubbio una mancata compiuta teorizzazione sulla "tipologia" di un controllo giurisdizionale su atti di tale genere, controllo che, seppure previsto dai Trattati, presenta però specificità tali da giustificare una dogmatica autonoma.

In poche parole la posizione dell'Avvocato generale è la seguente:

- a) La Bce ha la funzione di tutelare la stabilità dei prezzi e in relazione a questa funzione è dotata di vari strumenti di politica monetaria. La politica monetaria viene svolta attraverso diversi canali di trasmissione, ma possono esservi situazioni eccezionali (e la esistenza della eccezionalità della situazione non è sostanzialmente sindacabile dal giudice) che bloccano questi canali di trasmissione, che pertanto necessitano di essere riattivati con strumenti eccezionali. Posto che la situazione eccezionale verificatasi nel corso dell'anno 2012 ha bloccato i canali ordinari di trasmissione della politica monetaria, il programma OMT costituisce a sua volta uno strumento eccezionale e necessario per riattivare tali canali e permettere quindi alla BCE di esercitare le sue funzioni di politica monetaria.
- b) Tuttavia, poiché tale programma costituisce uno strumento non convenzionale o eccezionale, deve essere sottoposto a scrutinio di proporzionalità. Sotto tale punto di vista esso appare sia idoneo sia necessario. E' idoneo perché è finalizzato a ridurre i tassi di interesse (cosa che costituisce l'obiettivo primario del programma) e non è eccessivo rispetto al fine in quanto è limitato a quei soli Stati che abbiano fatto ricorso all'ESM. Non si tratta quindi di una misura generale e ciò è coerente con la sua eccezionalità.
- c) Dal punto di vista del *test* di proporzionalità in senso stretto, cioè del rapporto costi-benefici, i costi sono i rischi finanziari che attraverso il programma vengono ad essere incorporati dalla BCE e il possibile azzardo morale che deriva dall'artificiale alterazione del prezzo dei bond governativi, mentre il beneficio consiste nella possibilità per la BCE di tornare ad esercitare la sua competenza di politica monetaria. Tuttavia, premesso che il controllo può essere esercitato solo nel caso di una evidente sproporzione, data la ampia discrezionalità che la BCE gode in questo campo, anche questo *test* risulta superato. Il

rischio finanziario che assume la BCE è temperato sia dagli effetti del programma che andrà ad incidere sul costo del rifinanziamento del debito (i bond saranno emessi ad interessi più bassi) sia dal programma di condizionalità al quale è sottoposto lo Stato, programma che obbliga quest'ultimo a porre in essere riforme dalle quali si attendono effetti economici positivi. In ultimo la BCE ha comunque limiti interni di acquisto che non possono essere superati.

## 5. Alcuni profili problematici processuali

La questione sollevata dal Tribunale tedesco, e così impostata dall'Avvocato generale, seppure nelle linee generali assolutamente condivisibile, lascia però qualche dubbio sia sul merito che sulla procedura.

Partendo da questo ultimo profilo non v'è chi non veda che il ricorso pregiudiziale presentato dalla Corte tedesca presenta almeno due profili di anomalia.

In primo luogo il ricorso è presentato non solo come ipotesi di conflitto tra una decisione della BCE ed alcune norme del Trattato (segnatamente quelle relative ai compiti della BCE e al divieto di finanziamento degli Stati) ma anche, e si potrebbe dire soprattutto, in relazione al contrasto tra la decisione in questione e la Costituzione tedesca. Questo impianto è ormai ben noto nella giurisprudenza tedesca, muove dalla *Maastricht Urteil* del 1993 (pur con le precisazioni della successiva decisione c.d. *Honeywell*) e si basa sulla c.d. “*ultra vires doctrine*”. Gli atti emanati in carenza di potere dalle istituzioni comunitarie comportano una lesione del principio di democrazia e una limitazione del diritto dei cittadini tedeschi a partecipare, attraverso il voto, alle decisioni del *Bundestag*<sup>11</sup>. Inoltre, decisioni di spesa “incondizionata” che possono avere impatto sul bilancio tedesco, debbono ottenere il consenso del *Bundestag*, poichè altrimenti si violerebbe il principio democratico che costituisce un principio fondamentale della identità della Germania.

Anche in questo caso, dunque, seppure la questione pregiudiziale sia formalmente impostata come contrasto tra una decisione di una autorità europea (la BCE) e una o più norme del Trattato secondo lo schema del rinvio pregiudiziale, essa appare però anche – se non principalmente- un caso di conflitto tra un atto comunitario (il programma OMT) e la Costituzione tedesca. Il rinvio pregiudiziale sembra allora essere utilizzato più per facilitare la Corte tedesca nella sua dichiarazione di illegittimità, che non per “chiedere” alla Corte di Giustizia la verifica di quell'atto.

---

<sup>11</sup> Cfr. sul punto F. Donati, *La crisi dell'euro tra Corti costituzionali e Corte di giustizia*, in *federalismi.it*. cit. Con la sentenza c.d. *Honeywell* del 30 giugno 2009, la Corte tedesca ha tuttavia precisato che un atto può essere dichiarato *ultra vires* solo quando la violazione della competenza sia manifesta e sia tale da comportare una modificazione strutturale del riparto di attribuzioni tra UE e Stati membri.



Tuttavia con tale operazione la Corte costituzionale tedesca si riserva la verifica del mancato rispetto da parte della decisione della BCE della normativa costituzionale, e dunque in sostanza “l’ultima parola” sulla legittimità dell’atto. V’è da dubitare però che questo sia lo scopo del rinvio pregiudiziale, che è strutturato proprio al contrario per attribuire l’ultima parola alla Corte di Giustizia.<sup>12</sup>

Questa questione, che alla fine l’Avvocato generale risolve “auspicando” il principio di leale collaborazione tra le due Corti, e richiamando un pò salomonicamente la giurisprudenza della Corte di giustizia sulle tradizioni costituzionali comuni, come per dire che in fondo anche i principi della Costituzione tedesca trasmigrano nella giurisprudenza comunitaria e dunque sono comunque considerati in tale giurisprudenza, non è però affatto scontata, e sarà interessante verificare sul punto la posizione della Corte di Giustizia.

La seconda questione processuale, certamente dotata di minor respiro istituzionale, concerne la definitività dell’atto rispetto al quale la questione pregiudiziale è stata posta. Il programma OMT, infatti, è stato sì adottato con decisione della BCE, ma non è mai stato attuato né è ancora attuabile. Nella sostanza è stato annunciato, ma molti aspetti tecnici relativi alle modalità di intervento della BCE avrebbero dovuto essere successivamente precisati.

Si tratta di un atto vincolante e capace di produrre effetti giuridici, come la giurisprudenza della Corte di Giustizia ha precisato in relazione ai requisiti necessari per la sollevazione della questione pregiudiziale? Secondo l’Avvocato generale, tra l’altro, è molto importante nella politica monetaria il c.d. “effetto annuncio”. Anche se l’atto non è ancora capace di produrre effetti giuridici si tratta comunque di un programma approvato con decisione della BCE e annunciato al mercato, proprio allo scopo di produrre –come in effetti ha prodotto- effetti giuridici. Nondimeno anche su questo aspetto non è detto che la posizione della Corte di Giustizia sarà allineata a quello dell’Avvocato Generale.

## **6. Quale è il grado di “deferenza” del giudice nei confronti di atti di politica monetaria ?**

Dal punto di vista del merito è interessante notare come il punto di partenza dell’Avvocato Generale sia dato da una valutazione sui limiti del sindacato giurisdizionale sugli atti della BCE. Posto che la BCE è l’unico organo responsabile della politica monetaria, è l’unico organo titolare delle informazioni necessarie per svolgere tale funzione di livello altamente tecnico, gode di una

---

<sup>12</sup> Sembra in effetti, con questa impostazione, che sia il Tribunale costituzionale tedesco a riservarsi l’ultima parola sulla validità dell’atto comunitario, con il rischio della apertura di un pericoloso conflitto con la Corte di Giustizia. In questo senso ancora F. Donati, *La crisi dell’euro tra Corti costituzionali e Corte di giustizia*, in *federalismi.it*. cit.



ampia discrezionalità nell'attuare le politiche monetarie, l'intensità del controllo giurisdizionale deve svolgersi con un notevole grado di cautela (*caution*).

Questo punto di partenza è indiscutibile. Normalmente le politiche monetarie delle banche centrali non sono soggette a sindacato giurisdizionale, trattandosi di atti espressione al massimo grado della sovranità dello Stato. Il trattato UE, che ha espressamente sottoposto a controllo giurisdizionale anche le decisioni della BCE, costituisce una delle numerose anomalie dell'Unione Europea, perennemente in bilico tra cessione della sovranità e garanzie reciproche degli Stati sull'entità di tale cessione.

Nondimeno le caratteristiche del controllo giurisdizionale su atti di tale genere non può avere le medesime caratteristiche del generale controllo sugli altri atti comunitari, per l'elevato grado di tecnicismo implicito in questi ultimi, i presupposti e gli effetti dei quali non possono essere valutati da organi giurisdizionali. E' fin troppo ovvio, infatti, che atti di politica monetaria si basano sulla conoscenza di informazioni e di nessi di causalità che solo un organo come la BCE può apprezzare, ed è anche abbastanza scontato rilevare che un organo di tale genere deve godere di una fortissima legittimazione *super partes* per svolgere autorevolmente la propria missione. In definitiva, se l'obiettivo della Banca Centrale è il mantenimento della stabilità dei prezzi, il giudice non può sostituirsi ad essa nel valutare le coerenze degli atti di politica monetaria posti in essere per raggiungere tale fine.

Poiché però un controllo giurisdizionale è possibile per espressa previsione del Trattato, per definire meglio le caratteristiche di tale controllo può aiutare la distinzione tra controllo "forte" e controllo "debole", che la giurisprudenza amministrativa ha elaborato a proposito del sindacato amministrativo sugli atti delle autorità indipendenti in materia economica, nonché i generali principi che la stessa Corte di Giustizia normalmente utilizza per sindacare le decisioni della Commissione in materia *antitrust* ed in particolare le valutazioni economiche<sup>13</sup>. Tale controllo si limita a verificare il rispetto delle norme di procedura e di motivazione, l'esattezza materiale dei fatti, e, conseguentemente, l'errore manifesto di valutazione e lo sviamento di potere. In questo contesto anche il *test* di proporzionalità dovrebbe assumere connotazioni in parte diverse rispetto al tradizionale *test* di proporzionalità che le Corti costituzionali effettuano nell'ambito di un bilanciamento costituzionale di valori. Il controllo sulla idoneità e sulla necessità diviene principalmente un controllo sulla mera coerenza della motivazione, mentre il *test* di

---

<sup>13</sup> Cfr. per tutti Clarich, *Autorità indipendenti. Bilancio e prospettive di un modello*. Bologna 2005, 202, ed *ivi* riferimenti di giurisprudenza e dottrina.



proporzionalità in senso stretto (rapporto costi-benefici) dovrebbe svolgersi attraverso linee esterne, sostanziandosi essenzialmente nella fattispecie dell'errore manifesto di valutazione.

Su questo aspetto, tuttavia, le conclusioni dell'Avvocato Generale non sembrano trarre tutte le conseguenze delle premesse. Se è vero infatti che nelle premesse si insiste sul dovere di motivazione, sulla autonomia della BCE e sulla “deferenza” necessaria del controllo giurisdizionale su atti di tale natura, nonché sulla sostanziale insindacabilità dei presupposti dell'atto (la necessità di riattivare i canali di trasmissione della politica monetaria), dall'altra parte il giudizio di proporzionalità sembra sostanziarsi in certi passaggi in una “rivalutazione” dei nessi di coerenza piuttosto che in un sindacato esterno sull'errore manifesto.

Questo aspetto, che non ha avuto conseguenze sostanziali poiché i nessi sono stati considerati sussistenti e quindi legittimo il programma OMT, pare tuttavia pericoloso per il futuro, qualora la Corte accedesse alla idea di poter esercitare un controllo troppo stretto su decisioni di tale genere. Indipendentemente dal risultato di un tale scrutinio è infatti l'autorevolezza e l'indipendenza dell'organo ad uscirne minata, proprio quando tale autorevolezza appare necessaria per contenere le inevitabili tensioni tra gli Stati che una politica monetaria non convenzionale inevitabilmente provoca.