

EDITORIALE – 1 LUGLIO 2015

Legittimo secondo la Corte di Giustizia il piano di allentamento monetario (OMT) della BCE. Una decisione importante anche in relazione alla crisi greca

di Andrea Pisaneschi

Professore ordinario di Diritto costituzionale
Università di Siena



Legittimo secondo la Corte di Giustizia il piano di allentamento monetario (OMT) della BCE. Una decisione importante anche in relazione alla crisi greca

di Andrea Pisaneschi

Professore ordinario di Diritto costituzionale
Università di Siena

Sommario: **1.** Piano OMT e *Quantitative Easing*. Politiche monetarie non convenzionali e controllo giurisdizionale. **2.** I punti principali della sentenza della Corte di Giustizia: politica monetaria, sindacato di proporzionalità e divieto di finanziamento degli Stati. **3.** Considerazioni su proporzionalità e sindacato debole. **4.** Il messaggio alla Corte tedesca è forte. Sarà sufficiente? **5.** Brevi cenni su vincoli di “condizionalità”, obblighi europei, controlli sovranazionali.

1. Piano OMT e *Quantitative Easing*. Politiche monetarie non convenzionali e controllo giurisdizionale

Con questa sentenza la Corte di Giustizia ha ritenuto legittimo, rispetto al diritto europeo, il piano OMT “annunciato” dalla BCE nel 2012 (ma mai attuato)¹. Nonostante tale decisione fosse in qualche modo attesa, dato che le Conclusioni dell’Avvocato Generale si erano chiaramente espresse nel senso della legittimità di tale programma, la decisione della Corte assume grande importanza. Essa definisce, infatti, il concetto di politica monetaria, i limiti del sindacato giurisdizionale su tali atti e interpreta alcune norme del Trattato invocate per sostenere la illegittimità del programma. Inoltre tale decisione esce in un momento di nuova notevole

¹ Sentenza 16 giugno 2015, in causa C-62\14. Sugli antecedenti della questione e per un maggior dettaglio sul piano OMT cfr. A. Pisaneschi *Il programma OMT della BCE al vaglio della Corte di Giustizia. Considerazioni sulle conclusioni dell’Avvocato Generale*, in *Federalismi.it*, 2014.



difficoltà per la zona euro, a causa della crisi della Grecia e anche in relazione a tale ultimo profilo assume notevole rilievo. Qualora infatti, a causa della questione greca la crisi dovesse precipitare e i debiti sovrani dovessero tornare “sotto attacco” della speculazione, è ormai accertato – attraverso questa decisione- che la BCE è legittimata dalle norme del Trattato ad esercitare politiche monetarie *non convenzionali*. Tali politiche sono in grado di calmierare gli *spread* dei titoli di debito, attraverso acquisti sul mercato secondario di titoli di Stato da parte del SEBC.

Anche il segnale alla Corte tedesca che aveva sollevato la questione pregiudiziale, -ed indirettamente alla Germania- è certamente chiaro. Nondimeno tale decisione non pone una chiusura definitiva sulle questioni che il Tribunale Costituzionale tedesco è chiamato a decidere, che sono invece –principalmente- questioni di diritto costituzionale interno.

Giova ripercorrere brevemente la questione.

Il c.d. programma OMT “*Outright Monetary Transactions*” (Operazioni definitive monetarie) approvato nelle linee generali dalla BCE nell’agosto del 2012, e annunciato con un comunicato stampa del 6 settembre 2012, costituiva un programma di acquisto sul mercato secondario di titoli di Stato per i paesi che avessero aderito ad un programma di assistenza finanziaria del Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria (FEFS) o del Meccanismo Europeo di Stabilità (MES). A dire della stessa BCE si trattava di un programma finalizzato specificatamente a depurare il mercato dei titoli di Stato di alcuni paesi dalla speculazione finanziaria, che, scommettendo sul possibile *default* di quegli stessi Stati, provocava un innalzamento dello *spread* eccessivo rispetto ai fondamentali macroeconomici degli Stati in questione. Questa situazione non rendeva possibile la utilizzazione degli strumenti ordinari di politica monetaria, e pertanto doveva essere necessariamente “calmierata”, per consentire alla Banca centrale di esercitare i suoi compiti. Il piano OMT doveva svolgere questa funzione.

Perseguendo tale fine specifico l’operazione aveva determinate caratteristiche: non doveva servire ad aumentare la massa monetaria in circolazione (che pertanto sarebbe stata sterilizzata), l’ammontare complessivo degli acquisti non sarebbe stato annunciato *ex ante* e sarebbe stato comunque soggetto al rispetto, da parte degli Stati aderenti al programma, alle regole di condizionalità previste dal MES, e monitorate dal FMI, dalla Commissione e dalla stessa BCE.

Come si vede il meccanismo è assai diverso dal programma c.d. di *Quantitative Easing* lanciato dalla stessa BCE nel gennaio 2015 ed attualmente in opera.

Entrambi si sostanziano in acquisti, sul mercato secondario, di titoli di Stato. Ma mentre il primo doveva servire a calmierare gli *spread* dei titoli di debito degli Stati che avevano aderito ad un programma del MES, il secondo costituiva (e costituisce) un programma espressamente



finalizzato ad aumentare la liquidità nei paesi dell'Eurozona in conseguenza di un situazione di potenziale deflazione. La liquidità generata attraverso gli acquisti dei titoli di Stati, dunque, in questo secondo programma non viene sterilizzata (proprio perché lo scopo è di aumentare la massa monetaria in circolazione), il programma riguarda tutti gli Stati e non soltanto quelli che hanno chiesto assistenza finanziaria al MES, la quantità degli acquisti dei titoli di Stato (attraverso la BCE e le Banche centrali dei paesi dell'Eurozona) è determinata *ex ante*.

I due strumenti, pur con le diverse finalità e conseguenti diverse regole, sono comunque accomunati dal costituire strumenti di politica monetaria non convenzionale, collegati a due diverse situazioni di emergenza (la crisi dello *spread* e la deflazione).

Il primo programma è stato impugnato da alcune organizzazioni e persone fisiche tedesche, presso il Tribunale Costituzionale tedesco, che a sua volta ha sollevato questione pregiudiziale alla Corte di Giustizia, per chiedere, attraverso il rinvio pregiudiziale di interpretazione, una verifica di compatibilità del programma con il diritto comunitario (paventando peraltro, più o meno velatamente, un contrasto tra questo programma e la Costituzione tedesca). La Corte di Giustizia ha deciso con la sentenza del 16 di giugno di questo anno².

Anche il c.d. *Quantitative Easing* è stato impugnato presso il Tribunale Costituzionale tedesco, ed è attualmente ivi pendente. Questa seconda impugnazione è, probabilmente, ancora più importante della prima. Infatti mentre il programma OMT non è mai stato posto in essere e difficilmente lo sarà in futuro, il programma di *Quantitative Easing* è attualmente in corso, ha bloccato i segnali di deflazione nell'Eurozona, ha prodotto un rilevante aumento della liquidità nei mercati, spingendo altresì il sistema bancario ad impiegare la propria liquidità. In generale, inoltre, si tende a ritenere che i segnali di ripresa che stanno manifestandosi in Europa, siano principalmente conseguenza di questa operazione di politica monetaria straordinaria.

² Può ricordarsi che la nuova *governance* europea conseguenza della crisi economica, è stata ampiamente controllata dal punto di vista della sua legittimità con il diritto europeo. Il MES e gli aiuti alla Grecia sono stati sindacati dal Tribunale tedesco con sentenza del BverfG del 7 settembre 2011, nonché con sentenza BverfG del 12 settembre 2012. 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 c.d. *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 F. Donati, *Crisi dell'euro, governance economica e democrazia nell'Unione Europea*, in *Il Diritto dell'Unione europea*, 2013, 337 ss. nonché ancora F. Donati, *La crisi dell'euro tra Corti costituzionali e Corte di giustizia*, in *federalismi.it*. 2014

2. I punti principali della sentenza della Corte di Giustizia: politica monetaria, sindacato di proporzionalità e divieto di finanziamento degli Stati

Da un punto di vista generale si può notare che la decisione della Corte di Giustizia è assai più asciutta e sintetica delle conclusioni dell'Avvocato Generale. Ne trae le linee di fondo, ma per molti aspetti ne semplifica il percorso argomentativo. Sul tema della valutazione della proporzionalità della misura esercita un sindacato molto più esterno rispetto a quanto “proposto” dall'Avvocato Generale, ed in questo si coglie anche una chiara indicazione – condivisibile- sui limiti del controllo giurisdizionale rispetto a misure di politica monetaria deliberate ed attuate dalla BCE e dal SEBC.

In primo luogo la Corte risolve la questione se la misura sia considerabile di politica monetaria (rientrante nella competenze della BCE) oppure di politica economica (e quindi *ultra vires*). E' noto che vi era una forte corrente di opinione in Germania (riflessa anche all'interno del *board* della BCE) che tendeva a considerare queste misure di allentamento monetario come misure di politica economica, che il Trattato non attribuisce alla Banca centrale.

La Corte su questo tema ovviamente spinoso – la distinzione è certamente labile, dipende anche dalle scuole economiche, nonché dalla durata nel tempo delle misure- ha scelto di ancorarsi strettamente alle norme del trattato e alle analisi effettuate dalla stessa BCE. Poiché il Trattato non definisce cosa è politica monetaria, ma definisce invece l'obiettivo della politica monetaria nel mantenimento della stabilità dei prezzi, secondo la Corte al fine di definire la natura della misura occorre guardare ai suoi obiettivi. Dato che l'obiettivo del programma OMT consisteva nel ristabilire i canali ordinari di trasmissione della politica monetaria “*le misure intese a preservare tale meccanismo di trasmissione possono essere ricondotte all'obiettivo principale definito all'art. 127, paragrafo 1, TFUE.*”

In definitiva, quindi, la BCE gode di poteri impliciti che sono utilizzabili al fine di poter svolgere la politica monetaria finalizzata al mantenimento della stabilità dei prezzi. Tali poteri impliciti possono essere esercitati quando la situazione economica straordinaria impedisce l'esercizio della ordinaria politica monetaria, ed al fine di poter esercitare tale politica³. Né assume rilievo il fatto che conseguenza indiretta di queste misure sia la stabilizzazione della zona euro (che non è un obiettivo della politica monetaria, ma casomai di politica economica). Gli effetti indiretti

³ Come noto la teoria dei poteri impliciti delle istituzioni comunitarie è stata elaborata dalla Corte di Giustizia sin dagli anni '70, specialmente con la decisione 12 luglio 1973, in causa 8\73 *Massey Ferguson GMBH*



eventualmente prodotti dalla misura, secondo la Corte, non sono in grado di modificare la sostanza della stessa.

E' evidente che in questo ragionamento è la sussistenza di una situazione economica straordinaria che blocca gli ordinari canali di trasmissione della politica monetaria a costituire l'assunto di partenza. E' infatti l'esistenza di tale situazione che legittima misure non convenzionali –come il programma OMT- finalizzate a ristabilire un sistema nel quale sia esercitabile la politica monetaria convenzionale. Su tale profilo, peraltro, il giudice non può che assumere come valido e non sindacabile quanto valutato ed argomentato dalla stessa BCE. Diversamente sarebbe coinvolto in analisi economiche sofisticate, espressione di discrezionalità tecnica di massimo livello, che non è certo opportuno – né francamente possibile- siano oggetto di revisione giurisdizionale.

In conclusione, dato che la politica monetaria è definita nel Trattato nei suoi obiettivi ma non nei suoi strumenti, e che non può negarsi alla BCE di esercitare i poteri necessari per poter mantenere la stabilità dei prezzi, il giudice non può che affidarsi a quanto analizzato e ritenuto dalla BCE sulla situazione emergenziale e sulla necessità di preservare, attraverso misure straordinarie, gli ordinari strumenti di trasmissione della politica monetaria.

Questo stesso atteggiamento di *deference* lo si rinviene, come logico, nel giudizio di proporzionalità, che è costruito sulle linee esterne della decisione, secondo il modello del c.d. “sindacato debole” sugli atti delle autorità economiche. Il controllo di proporzionalità su una tale decisione appare in verità, come si dirà, non solo “esterno” ma anche del tutto residuale, tanto che si potrebbe ritenere che la invalidità di un atto di questo genere per mancanza di proporzionalità sia, di fatto, un mero caso di scuola⁴.

A tale proposito la Corte, dopo aver ricordato che gli atti per essere proporzionali debbono essere idonei a raggiungere obiettivi legittimi e non debbono eccedere i limiti di quanto necessario per raggiungere tali obiettivi, rammenta espressamente che il SEBC è chiamato a scelte di natura tecnica e a previsioni e valutazioni complesse, cosicché occorre riconoscergli, in tale contesto, un ampio potere discrezionale. Il controllo si sposta pertanto sul rispetto delle garanzie procedurali, tra le quali, essenziale è l'obbligo di motivazione, “*che deve far apparire in*

⁴ Secondo la Corte infatti: “*Quanto al controllo giurisdizionale del rispetto di tali condizioni, poichè 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... Ciò premesso, nel caso in cui un'istituzione dell'Unione disponga di un ampio potere discrezionale, il controllo del rispetto di alcune garanzie procedurali riveste importanza fondamentale. Tra tali garanzie rientra l'obbligo per il SEBC di esaminare, in modo accurato e imparziale, tutti gli elementi pertinenti della situazione di cui trattasi e di motivare le proprie decisioni in modo sufficiente.*”



maniera chiara e inequivoca l'iter logico seguito dall'autore dell'atto di cui trattasi". Attraverso la motivazione, secondo la Corte, deve valutarsi:

- a) la analisi della situazione che ha legittimato la misura;
- b) la idoneità dell'atto a raggiungere l'obiettivo;
- c) che l'atto non vada oltre quanto necessario per raggiungere l'obiettivo.

Sul primo punto, non risulta esservi da parte della BCE nessun *manifesto* errore di valutazione; sul secondo punto *"il SEBC poteva legittimamente ritenere che un programma come quello annunciato in detto comunicato fosse idoneo a contribuire agli obiettivi perseguiti dal SEBC e dunque al mantenimento della stabilità dei prezzi"*; sul terzo punto il programma non va *manifestamente* oltre quanto necessario, anche perchè il SEBC *"ha ponderato i diversi interessi in gioco in modo da evitare effettivamente che possano prodursi, in attuazione del programma considerato, inconvenienti manifestamente sproporzionati rispetto agli obiettivi perseguiti da quest'ultimo."*

L'ultima questione sollevata riguardava la ritenuta violazione dell'art. 123, paragrafo 1 del TFUE, che vieta qualsiasi assistenza finanziaria da parte del SEBC ad uno stato membro, senza peraltro escludere la facoltà, per il SEBC medesimo, di riacquistare sul mercato secondario, titoli di debito emessi da quest'ultimo.

In sostanza, sulla base della normativa comunitaria e della stessa giurisprudenza della Corte⁵, il SEBC non può acquistare titoli di Stato sui mercati secondari in presenza di condizioni che conferiscano al suo intervento *un effetto equivalente a quello dell'acquisto diretto*, cosa che produrrebbe effettivamente una violazione dell'art. 123 del TFUE. Ne consegue che quando la BCE procede all'acquisto di titoli di Stato sul mercato secondario deve circondar il proprio intervento di garanzie sufficienti per conciliarlo con il divieto di finanziamento monetario di cui all'art. 123 del TFUE.

Ora i punti centrali che impediscono di considerare il piano OMT una misura ed effetto equivalente al finanziamento monetario dello Stato sono che il programma prevede l'acquisto di titoli nella sola misura necessaria a preservare il meccanismo di trasmissione della politica monetaria, cosicchè tali acquisti cesseranno una volta raggiunti tali obiettivi. Inoltre il programma è circondato da una serie di garanzie che spingono gli Stati a mantenere una sana

⁵ Cfr. la già citata sentenza Pringle. In questo caso la Corte aveva 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, 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.



politica di bilancio (i programmi cui gli Stati che effettuano richiesta di assistenza finanziaria al MES sono sottoposti). Il SEBC può infatti rivendere in qualunque momento i titoli acquistati (a seconda pertanto del comportamento dello Stato in relazione alle politiche di bilancio), nonché verificare il rispetto da parte dello Stato delle politiche di condizionalità alle quali lo Stato si è sottoposto.

3. Considerazioni su proporzionalità e sindacato debole

Come si accennava il giudizio di proporzionalità impostato dalla Corte di Giustizia appare coerente con i tradizionali *test* di proporzionalità nell'ambito di un sindacato ritenuto “debole”⁶. Esso pertanto si svolge sulle linee esterne della motivazione e soltanto in presenza di contraddittorietà o errore manifesto. Trattandosi infatti di valutazioni espressione di discrezionalità altamente tecnica (principalmente valutazioni sulla situazione economica e sugli effetti economici di certe misure) come dice la Corte, occorre riconoscere alla BCE un elevato livello di discrezionalità\insindacabilità su queste valutazioni.

Il sindacato sulla proporzionalità, pertanto, pur seguendo gli schemi classici del *test* di proporzionalità, viene effettuato attraverso la mera analisi della esistenza dei collegamenti logici della motivazione, mentre sulle valutazioni effettuate dalla BCE –i presupposti della situazione economica e gli effetti del programma - la Corte si limita a valutare la non esistenza di “manifesti errori di valutazione” o che il programma non vada “manifestamente oltre quanto è necessario per raggiungere i suddetti obiettivi.”⁷

Questo modello di sindacato di proporzionalità sulle linee largamente esterne della motivazione, appare coerente, peraltro, con la tipologia di atto che la Corte era chiamata a sindacare. Se è vero infatti che il Trattato prevede la possibilità di sindacare gli atti di tutte le istituzioni comunitarie, e quindi anche atti di politica monetaria, è anche vero però che su tali atti la giurisdizione non ha né gli strumenti per incidere né, alla fine, è opportuno che possa incidere.

E' infatti difficile pensare che gli atti di politica monetaria e a maggior ragione gli atti emergenziali di politica monetaria –indipendentemente da quanto affermi il Trattato sulla loro sindacabilità giurisdizionale- possano essere sottoposti ad un penetrante – e quindi efficiente- sindacato

⁶ Sul sindacato “debole” nei confronti delle autorità indipendenti cfr. M. Clarich, *Autorità indipendenti. Bilancio e prospettive di un modello*. Bologna 2005, 202, ed *ivi* riferimenti di giurisprudenza e dottrina.

⁷ Per una ricostruzione dei modelli di proporzionalità, cfr. recentemente E. Bindi, *Test di ragionevolezza e tecniche decisorie della Corte costituzionale (a margine della dichiarazione di incostituzionalità della legislazione elettorale)*, in *Janus.it*, ed *ivi* ampie citazioni di letteratura.



giurisdizionale rispetto ai fini che essi perseguono. I fini infatti sono espressione di valutazioni economiche altamente complesse, così come gli effetti, diretti e indiretti di tali misure.

La idea che ogni decisione debba poter essere giurisdizionalizzata, perché questo è elemento di garanzia, può portare alla fine il giudice a svolgere funzioni non proprie, ad essere individuato come il riferimento al quale rivolgersi per ogni decisione di merito non condivisa, a scambiare le regole del diritto con valutazioni di merito e valutazioni di merito con regole di diritto. E può portare anche il giudice a dover costruire dei “simulacri” di giudizio che possono costituire precedenti non positivi rispetto a decisioni che invece debbono essere penetranti.

E' evidente che non si vuole tornare né a valorizzare la vecchia concezione dell'atto politico (figura giustamente recessiva in Italia e in Europa) né men che meno a superate teorie sul potere sovrano⁸. Vi sono però alcuni atti, certamente pochi ma le scelte di politica monetaria sono tra questi, per i quali bisogna riconoscere che la discrezionalità tecnica viene esercitata ad un livello tale che il sindacato giurisdizionale costituisce o un simulacro della giurisdizione o uno strumento di dissenso politico rispetto alla scelta posta in essere (e quindi in entrambi i casi non utile).

Nel caso in questione è un fatto che la Germania non ha mai voluto politiche monetarie espansive, ha sempre valutato come pericolosi gli interventi della BCE sul debito degli Stati, ha sempre considerato, forte anche di un debito pubblico basso, che gli Stati dovessero rimettere a posto i conti e non giovare di politiche monetarie accomodanti. Può aver ragione o torto, ma si tratta una scelta di merito che si basa su di una determinata visione dell'Europa e su una determinata concezione economica. E probabilmente non è opportuno che su questo si pronunci una Corte avente natura giurisdizionale.

⁸ Ad esempio il noto mutamento di giurisprudenza costituzionale sul controllo delle delibere del Parlamento sull'insindacabilità parlamentare, indica una erosione della autonomia del Parlamento a favore di un maggior controllo giurisdizionale su materie storicamente considerate insindacabili in quanto espressione di autonomia. O ancora si pensi alla recente affermata sindacabilità di alcune decisioni del Consiglio dei ministri, sicura espressione di indirizzo politico, quali quelle di non avviare trattative per raggiungere un'intesa con alcune “confessioni religiose” (Cons. St., sez. IV, sent. n. 6083/2011); oppure alla (parziale) sindacabilità delle decisioni governative circa il segreto di stato da parte della Corte costituzionale (Corte cost. sentt. nn. 24/2014, 40/2012, 106/2009, 487/2000, 410/1998, 110/1998. G. Grottanelli de' Santi, voce *Atto politico e atto di governo*, in *Enc. Giur.*, IV, Roma, 1988; M. Perini, voce *Atto politico e atto di governo (postilla di aggiornamento)*, in *Enc. Giur.*, IV, Roma, 2007; F. Bilancia, *Ancora sull'«atto politico» e sulla sua pretesa insindacabilità giurisdizionale - Una categoria tradizionale al tramonto?*, in *Giur. Cost.* 2012, 1163 ss.; R. Dickman, *Atto politico questo sconosciuto* (2012), in forumcostituzionale.it; L. Buscema, *Atti politici e principio di giustiziabilità dei diritti e degli interessi*, in *Rivista AIC*. Recentemente cfr, Corte cost. n., 120 del 2014 sul tema della autodichia, con nota di Manetti, *La Corte costituzionale ridefinisce l'autonomia delle Camere (ben oltre i regolamenti parlamentari e l'autodichia)* in *Osservatorio costituzionale AIC*, ottobre 2014.



4. Il messaggio alla Corte tedesca è forte. Sarà sufficiente?

In ogni caso la Corte era stata adita dal Tribunale costituzionale tedesco ed altro non poteva fare se non pronunciarsi sulla questione. In questo senso però il “messaggio” inviato alla Corte tedesca è piuttosto forte. Volendo, infatti, gli strumenti per uscire dalla questione senza pronunciarsi con una riposta su ogni ipotesi di vizio impostato dal *Bundesverfassungsgericht* erano numerosi. Il piano OMT non era definitivo ma solo annunciato, il ricorso della Corte tedesca era quindi preventivo (al di là della lesività dell’atto in quanto tale), il ricorso di interpretazione pregiudiziale appariva proposto più come un problema di compatibilità costituzionale interna che non come un problema di compatibilità dell’atto con il diritto europeo⁹. In sostanza alcuni pensavano che la Corte non si sarebbe contrapposta così decisamente con la Corte tedesca, scegliendo invece una via per non decidere sul merito.

La Corte di Giustizia ha invece deciso di decidere, e ha sostanzialmente detto con chiarezza che gli atti con i quali il SEBC acquista sul mercato secondario titoli di Stato sono legittimi rispetto al diritto europeo, perché rientrano nelle competenze della BCE, perché non costituiscono un finanziamento surrettizio di uno Stato, perché salvo carenze manifeste nella motivazione, si tratta di atti sostanzialmente non sindacabili dal punto di vista tecnico. Questa è una affermazione rilevante, sia per la decisione che la Corte Costituzionale tedesca dovrà assumere sulla compatibilità del piano OMT rispetto alla Costituzione tedesca, sia anche per l’altro ricorso pendente presso il *Bundesverfassungsgericht* e che riguarda il più importante piano di *Quantitative Easing* attualmente in corso.

Riguardo al primo profilo la decisione della Corte di Giustizia circa il fatto che il piano OMT rientra nelle competenze della BCE esclude, ovviamente, che tale atto possa essere qualificato come *ultra vires*. Ciò implicitamente impedisce al *Bundesverfassungsgericht* l’applicabilità della c.d. *ultra vires doctrine*, cioè la possibilità per la Germania di ritenersi non vincolata qualora gli atti delle istituzioni europee vadano al di là dei poteri che il Trattato gli conferisce¹⁰. La pronuncia della

⁹ Il ricorso è infatti 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. In questo senso, dalle modalità di proposizione del ricorso, sembrerebbe che la Corte volesse lasciarsi comunque l’ultima parola sulla questione. Così F. Donati, *La crisi dell’euro tra Corti costituzionali e Corte di giustizia*, cit.

¹⁰ Gli atti emanati in carenza di potere dalle istituzioni comunitarie, infatti, comportano una lesione del principio di democrazia e una limitazione del diritto dei cittadini tedeschi a partecipare, attraverso il voto, alle decisioni del *Bundestag*. Si vedano su questo punto le note decisioni della Corte tedesca c.d. *Maastricht Urteil* del 1993 e *Honeywell*



Corte di Giustizia, su questo punto, non consente una diversa valutazione da parte del Tribunale costituzionale, poiché si tratta della interpretazione del diritto europeo.

Rimane invece competente il Tribunale costituzionale in relazione al profilo degli obblighi di spesa ed in particolar modo in ordine alla questione se il piano OMT introduca possibili oneri finanziari non quantificabili a carico della Germania (cosa che come noto, secondo la giurisprudenza del Tribunale tedesco, dovrebbe essere comunque approvato dal Parlamento). Su tale profilo la Corte di Giustizia ha svolto solamente riflessioni indirette: il fatto che i paesi che ne possono beneficiare sono sottoposti a programmi di aggiustamento strutturale monitorizzati da FMI, Commissione e BCE e che pertanto quest'ultima può sospendere il programma in ogni momento; che le garanzie del programma riducono i rischi per la BCE; che comunque molte delle decisioni della BCE presentano rischi (le operazioni di mercato aperto) e che comunque l'art. 33 del protocollo su SEBC e sulla BCE prevede il modo in cui debbono essere ripartite le eventuali perdite.

In ordine alla questione attualmente pendente presso la Corte tedesca, della legittimità del programma di *Quantitative Easing*, è quindi assai probabile che la decisione della Corte di Giustizia elimini la possibilità di un nuovo ricorso pregiudiziale di interpretazione. La conformità rispetto al diritto europeo di questi strumenti di politica monetaria straordinaria risulta infatti, a questo punto, accertata.

5. Brevi cenni su vincoli di “condizionalità”, obblighi europei, controlli sovranazionali

Al di là del caso specifico, merita segnalare infine che questa decisione può svolgere indirettamente un certo rilievo sulla *vexata questio* dei programmi di aggiustamento economico degli Stati monitorati dal FMI, Commissione, BCE stessa. Indirettamente, infatti, non solo la Corte ne ha implicitamente avvalorato la legittimità rispetto al diritto europeo, ma gli ha attribuito copertura normativa europea.

La questione è assai nota: gli Stati che fanno richiesta di fondi al MES, si sottopongono, attraverso la redazione di uno o più *memorandum of understanding*, a piani di aggiustamento economico condivisi con il FMI, la Commissione e la stessa BCE. Queste stesse autorità monitorizzano poi il rispetto del programma di aggiustamento economico, al quale è condizionata sia la concessione di aiuti finanziari, sia la possibilità di beneficiare di acquisti da parte della BCE di titoli di debito. Questi programmi, come noto, sono anche assai invasivi, comportando non soltanto scelte di politica economica e fiscale sostanzialmente eterodiretta, ma alle volte anche rilevanti modificazioni dell'assetto costituzionale interno del paese che a quel



programma si è –volontariamente- sottoposto. Questo aspetto, ovviamente, pone problemi sia giuridici, sia di tenuta politica dei programmi quando cambino le maggioranze di Governo (come nel caso greco).

La tenuta di questi accordi, peraltro, è fondamentale nel contesto europeo e nel contesto dei mercati internazionali, perché costituisce la base della fiducia dei mercati. Ogni Stato deve infatti collocare ogni anno miliardi di euro di debito, e non può ingenerarsi la convinzione che, in presenza di una moneta unica, i fondamentali economici dei singoli Stati costituiscano una variabile dipendente dalla sovranità nazionale. Può piacere o non piacere ma sono i mercati e gli investitori che decidono se acquistare o non acquistare titoli di debito degli Stati.

La Corte di giustizia, con questa sentenza, ha affermato un principio importante, anche se ben noto. Il Trattato impone un divieto di assistenza finanziaria agli Stati (art. 123 TFUE) ed un divieto di misure ad effetto equivalente rispetto alla assistenza finanziaria. Le ragioni sono chiare e non occorre soffermarvisi: in presenza di una moneta unica, ciascun Stato deve avere fondamentali sostanzialmente sani, e tali fondamentali non possono essere falsati da aiuti diretti o indiretti.

Gli stessi acquisiti sul mercato secondario dei titoli di Stato da parte della BCE, quindi, sono legittimi e non costituiscono una misura di finanziamento indiretta proprio nella misura in cui lo Stato è impegnato a rispettare un programma condiviso con i creditori. Se infatti il programma viene portato avanti, i creditori e la stessa BCE che ha acquistato i titoli di Stato, possono ritenere che lo Stato non andrà in *default* e quindi restituirà i prestiti ottenuti, non violando così l'art. 123 del Trattato. In altre parole un prestito ad uno Stato assistito da un programma di risanamento (così come l'acquisto da parte della BCE dei titoli emessi da quello Stato) non costituisce un finanziamento illegittimo, ma un atto che si inserisce in un processo di aggiustamento dei conti dello Stato e che proprio in conseguenza di tale aggiustamento verrà restituito.

Da qui alcune conseguenze che riguardano anche il caso greco.

In primo luogo, una volta che un Governo (come la Grecia) abbia deciso di non portare avanti il proprio programma di risanamento e sia pertanto inadempiente (ciò presumibilmente non avviene alla data di scadenza del rimborso di una *tranche* del prestito, ma quando è acclarata la inadempienza), la BCE non può né supportare i titoli di Stato del paese in questione attraverso acquisti sul mercato secondario (ad esempio attraverso il programma O.M.T.), né supportare le banche con liquidità di emergenza (*Emergency Liquidity Assistance*, E.L.A.). Infatti tali operazioni si sostanzierebbero in un aiuto finanziario non consentito, considerando anche che la liquidità di emergenza può essere concessa ma solo se le banche non sono insolventi (e quindi la crisi di



liquidità è temporanea). Ciò però comporta inevitabilmente il *default*, perché la Grecia ha già perso da tempo l'accesso ai mercati del debito e della liquidità.

In secondo luogo, è però il caso di sottolineare, questi stessi programmi costituiscono attuazione dell'art. 123 del Trattato (e dell'art. 125 del Trattato) e sono coperti da tali norme. Conseguentemente, giusto il principio del primato del diritto comunitario, essi si impongono ad un livello sovralegislativo rispetto agli Stati che tali programmi hanno redatto e che hanno acconsentito a porre in essere.

In relazione a tale profilo, pertanto, non potrebbe neppure porsi un problema di svincolo unilaterale rispetto al programma di risanamento negoziato. Sarebbe come sottrarsi agli impegni derivanti dal diritto europeo, con la conseguenza che ciò dovrebbe aprire una procedura di infrazione (oltre alle conseguenze espressamente previste nel *memorandum of understanding* in relazione ai rapporti con i creditori). Per questa ragione, stupisce anche il percorso scelto in questi giorni dalle autorità greche. Sottoporre a *referendum* popolare un accordo con i creditori coperto da una norma del Trattato è come decidere di sottoporre a *referendum* una norma del diritto primario europeo. Se si è dentro l'Unione, il diritto europeo è una fonte superprimaria, come ha insegnato da decenni la Corte di Giustizia, mentre se si decide pervicacemente di non rispettare il diritto europeo, e di sottoporre a *referendum* popolare norme che attuano impegni comunitari, possono aprirsi altri scenari.

Il tema ovviamente, merita ben altri approfondimenti, avendo implicazioni rilevanti sulle interrelazioni tra le regole dell'economia e le regole della sovranità, i principi fondamentali delle costituzioni, le regole della legittimazione e della politica, i principi sul decentramento. E' vero però che i due mondi –il mondo delle regole economiche e dei mercati e il mondo dei diritti e della organizzazione costituzionale- non possono essere più considerati ed analizzati separatamente. Non c'è dubbio che la crisi economica ha spinto sempre più verso un necessario dialogo tra i tradizionali modelli di ricostruzione e di tutela dei diritti e le regole che presiedono alle dinamiche economiche. Come è stato detto da un giudice americano, con una qualche forzatura ma certamente ad effetto, “*a lawyer who has not studied economics ... is very apt to become a public enemy.*”¹¹

¹¹ Citazione in M. Draghi, in AA.VV. *Il dibattito sull'ordine giuridico del mercato*, Bari 1999, 87, che peraltro rileva: “*le scelte da effettuarsi devono essere valutate anche alla luce dell'analisi economica, tenendo presente l'inutilità di ogni intervento che non sia funzionale al raggiungimento di obiettivi che il libero mercato consente comunque autonomamente di raggiungere. Il rischio altrimenti è quello di varare testi che inutilmente costosi o lontani dalle realtà di mercato e, qualora incapaci di piegarla, latori di un conflitto permanente*”. Sul tema cfr. F. Merusi, *Diritto contro economia. Resistenze istituzionali all'innovazione economica*, Torino 2006, 3 ss. che ricorda come, in passato, in presenza di un



assetto dirigitico, il diritto serviva per determinare effetti economici (dalle leggi di spesa alle sovvenzioni ai prezzi imposti) mentre oggi serve non soltanto per difendere la concorrenza, creare un mercato o simulare la concorrenza quando non vi sia, ma anche e frequentemente a resistere alle innovazioni economiche. *“Lo strumento principe è naturalmente la legge, lo strumento a disposizione del politico consapevole di perdere potere con l’innovazione economica se gli effetti economici sfuggono alla disponibilità del potere pubblico.”*