GRUPPO di PISA
Dibattito aperto sul Diritto e la Giustizia Costituzionale

M. DANI, *LA BANCA* CENTRALE *NEL DIRITTO PUBBLICO EUROPEO. UNA PROSPETTIVA TEORICA E COMPARATA*, FRANCO ANGELI, MILANO, 2024, 7-315

RECENSIONE[*]

ANNA CAMILLA VISCONTI[**]

1. Il volume del Professore Marco Dani, *La banca* centrale *nel diritto pubblico europeo. Una prospettiva teorica e comparata*, edito nel 2024 da FrancoAngeli, costituisce un contributo significativo su un tema – quello delle banche centrali – di decisivo rilievo in prospettiva giuspubblicistica.

Il volume rinviene la propria premessa nella centralità, per il diritto pubblico, del ruolo delle banche centrali, prefiggendosi di «fare uscire il tema dalla nicchia, nella convinzione che oggi qualsiasi discorso che, con un minimo di realismo, voglia occuparsi del potere pubblico in Europa non possa perseverare in questa lacuna» (12). Detta esigenza sarebbe acuita dalle tendenze in atto, quantomeno a far data dalla crisi finanziaria globale la quale ha contribuito ad assegnare alle banche centrali un ruolo di primo momento per la tenuta economica dei Paesi industrializzati. Al contempo, si rileva come i profili che dipanano dal tema del *central banking* – e, per essi, la legittimazione delle banche centrali, la loro collocazione nella costituzione (formale e materiale) e, finanche, i rapporti tra banche centrali e organi di direzione politica[1] – inducano a ritenere che le ragioni per uno studio pubblicistico sul *central banking* non siano da rinvenirsi nel solo dato contingente. Quest'ultimo, piuttosto, – nell'alimentare un crescente protagonismo delle banche centrali – contribuisce ad una "radicalizzazione" dei profili di rilievo pubblicistico che strutturalmente si ricollegano al ruolo della banca centrale, già descritta da Predieri come «decisore, organo di

[*] Contributo sottoposto a referaggio ai sensi dell'art. 5 del Regolamento della Rivista.

[**] Assegnista di ricerca in Diritto pubblico comparato presso l'Università degli Studi di Firenze.

[1] In tema, con riferimento alla Banca d'Italia, si vedano le considerazioni di G. PUCCINI, *L'autonomia della Banca d'Italia. Profili costituzionali*, Milano, 1978.

indirizzo politico», che «decide come il Governo o come il Parlamento […] ponendosi come organo omogeneo ad essi per le sue decisioni, ma non fondato su un principio democratico maggioritario»[2].

Ad emergere la sostanza politica del governo della moneta, dovendosi, al riguardo, discernere il piano della *soggettività* (non politica) da quello della *sostanza* (politica), rispettivamente, di chi assume le decisioni di politica monetaria e del contenuto delle stesse[3]. Quanto detto contribuisce, altresì, a chiarificare in quali termini si debba intendere la depoliticizzazione[4] del governo della moneta e, parimenti, ricostruire il ruolo e la neutralità delle banche centrali[5]. Plurime, dunque, le questioni che dipanano dal tema, le quali involgono, in definitiva, l'atteggiarsi dei rapporti tra le sfere dell'*economico* e del *politico* e, in via correlata, tra *tecnica (tecnocrazia)* e *politica*[6], interrogando la centralità del principio democratico-rappresentativo quale criterio di legittimazione del potere.

È sulla scorta di dette considerazioni che il volume di Marco Dani, nell'indagare i rapporti tra *central banking* e circuito democratico-rappresentativo, va al cuore – si ritiene – di un tema di assoluto rilievo e centralità per il diritto pubblico europeo, stimolando la riflessione e il dibattito in merito alla conformazione attuale del *central*

---

[2] A. PREDIERI, *Euro, poliarchie democratiche e mercati monetari*, Torino, 1998, 270-271.

[3] Si vedano S. ORTINO, *Banca d'Italia e Costituzione*, Pisa, 1979, 75-77, spec. 77, ove sostiene che le scelte della politica monetaria possono «dipendere anche da considerazioni tecniche, ma che comunque richiedono inevitabilmente una decisione politica, cioè una scelta (che può essere soggettivamente fatta anche da non politici nel senso di soggetti che non sono legittimati a tale funzione, ma che politica sempre resta)»; nonché A. PREDIERI, *Il potere della banca centrale: isola o modello?*, Firenze, 1996, 252, nell'opinione del quale «la banca centrale regola il bancario e l'extrabancario e regola con scelte di indirizzo che non sono neutrali, perché l'indirizzo è scelta, né tecniche, perché non si tratta di scegliere le modalità tecniche più opportune per attuare un indirizzo fissato da altri».

[4] Si considerino le riflessioni di C. SCHMITT, *Der Hüter der Verfassung*, 1969, trad.it., *Il custode della costituzione*, Milano, 1981, spec. 169, ove l'A. sottolinea come il termine "depoliticizzazione" sottenda per lo più «la rimozione di una specie determinata di politica, cioè della politica di partito, quindi soltanto una "departitizzazione", ed anche questo soltanto nel senso della peculiare politica di partito del labile Stato delle coalizioni partitiche»; nonché ID., *Das Zeitalter der Neutralisierungen und Entpolitisierungen*, 1929, trad.it., *L'epoca delle neutralizzazioni e delle spoliticizzazioni*, in ID., *Le categorie del 'politico'*, Bologna, 2013, 167 ss.; ID., *Der Begriff des Politischen*, 1927 (1932), trad.it., *Il concetto di 'politico'* , in ID., *Le categorie del 'politico'*, Bologna, 2013, 101 ss.

[5] In tema A. ODDENINO, *Sovranità monetaria, ruolo della BCE e principio democratico nell'UE*, in O. Porchia (a cura di), Governance *economica europea. Strumenti dell'Unione, rapporti con l'ordinamento internazionale e ricadute nell'ordinamento interno*, Napoli, 2015, 81 ss., spec. 86, ove l'A. interpreta la neutralità delle banche centrali attraverso il prisma della politicità insita nelle stesse, in quanto trattasi di «una neutralità solo in senso lato, come indipendenza dal circuito politico e rappresentativo che vive sulla logica del consenso e del breve periodo»; nonché F. GABRIELE, *Democrazia e potere economico fra dimensione sociale, sussidiarietà e controlimiti*, in *Rivista AIC*, 3/2018, 1019 ss., spec. 1047.

[6] In tema, si vedano, *ex multis*, D. FISICHELLA, *L'altro potere. Tecnocrazia e gruppi di pressione*, Roma-Bari, 1997, spec. 17, ove l'A. indaga la nozione di "tecnocrazia", rimarcandone i profili di ambiguità, tra cui l'essenza medesima del *kratos* dei tecnocrati; S. D'ALBERGO, *Economia e diritto nella dinamica delle istituzioni*, in AA.VV., *Scritti in onore di Giuseppe Guarino*, vol. I, Padova, 1998, 795 ss., spec. 796 e 820; N. IRTI, *Del salire in politica. Il problema tecnocrazia*, Torino, 2014, spec. 74, ove l'A. rinviene il tema della *tecnocrazia* nel '*salire alla politica*' del tecnico che, «uscendo dalla propria competenza […] si atteggia a tecnocrate». Con specifico segno a "tecnocrazia" e democrazia rappresentativa, si vedano, altresì, J. MEYNAUD, *La technocratie: mythe ou réalité?*, Paris, 1964, spec. 55, ove l'influenza tecnocratica viene descritta come un "trasferimento di fatto", tendente ad alterare gli equilibri tra le forze chiamate a gestire la cosa pubblica; nonché M. DUVERGER, *Janus. Les deux faces de l'Occident*, 1972, trad.it., *Giano: le due facce dell'Occidente*, Milano, 1973.

banking europeo ed al ruolo assunto dalla Banca centrale europea (BCE). Questioni, quelle qui presentate, che interrogano lo studioso di diritto pubblico in merito alle possibili/ipotizzabili soluzioni atte a ricondurre il *central banking* in una logica coerente con il principio democratico.

2. Il volume si compone di sette capitoli, in cui viene tracciata la traiettoria evolutiva che ha interessato il *central banking* europeo. La trattazione si articola su di un percorso analitico che indaga quattro diversi paradigmi di *central banking*: banca centrale agente del governo (*i*), banca centrale fiduciaria del governo (*ii*), banca centrale fiduciaria degli stati membri (*iii*) e banca centrale protagonista (*iv*).

I primi due paradigmi sono oggetto di specifica trattazione nei capitoli iniziali del volume, ove si portano gli esempi di *Banque de France* e *Bundesbank*. Così, i capitoli primo e secondo indagano i principali paradigmi di *central banking* che, affermatisi a partire dalla Prima guerra mondiale, sono andati consolidandosi nell'Europa occidentale del Secondo dopoguerra, nel contesto dell'interventismo democratico di impostazione dirigista (cap. I) e – con particolare segno all'esperienza tedesca – dell'economica sociale di mercato (cap. II). La trattazione si incentra su presupposti e profili caratterizzanti di ciascuno dei due paradigmi, in cui ravvisare un diverso atteggiarsi dei rapporti tra politica monetaria e politica fiscale, all'insegna di una subordinazione della prima alla seconda, nel caso della "banca centrale agente del governo" e di una loro separazione ed equiordinazione, nel caso della "banca centrale fiduciaria del governo".

A partire dal terzo capitolo, fa il suo ingresso un'ulteriore, significativa, «variabile di contesto», sì come qualificata dall'Autore medesimo: il «coordinamento sovranazionale delle politiche monetarie» (67), cui ha fatto seguito l'affermazione e l'imposizione nello spazio giuridico europeo del paradigma della "banca centrale fiduciaria del governo", sul modello della *Bundesbank*. Nel proseguire della trattazione – almeno a parere di chi scrive – il quarto capitolo costituisce un significativo elemento di congiunzione tra la prima e la seconda parte del volume, offrendo al lettore le basi per una compiuta comprensione del ruolo assunto dalla Banca centrale europea nel contesto della crisi finanziaria globale e della crisi del debito sovrano (cap. V) e del conseguente "confronto-scontro" giurisdizionale che ha coinvolto *Bundesverfassungsgericht* e Corte di giustizia (cap. VI). La ricostruzione dei profili evolutivi del *central banking* europeo culmina con l'analisi delle più recenti tendenze in atto per come influenzate dalla crisi economica innescata dalla pandemia, all'esito delle quali il volume si chiude in prospettiva (definibile) aperta, con un interrogativo sul futuro della BCE e della politica fiscale europea (cap. VII). Nel solco delle riflessioni svolte, la parte conclusiva del volume è dedicata all'individuazione delle possibili vie tramite cui, in prospettiva, dare (o tentare di dare) soluzione al problema della carente legittimazione democratica della Banca centrale europea.

La traiettoria evolutiva del *central banking* europeo viene, quindi, ricostruita attraverso l'utilizzo di specifici paradigmi concettuali, nella cui analisi l'Autore mette in campo un continuo «sforzo di contestualizzazione» (12). Piuttosto che indulgere in astrazioni, l'Autore analizza il ruolo delle banche centrali alla luce delle specifiche

costituzioni economiche, non mancando di considerare i condizionamenti che, *ab externo*, influenzano la costituzione economica sul piano tanto interpretativo, quanto attuativo e, nondimeno, la distinzione tra politiche economiche e ordine materiale dell'economia.

2.1.1. Venendo a una disamina più dettagliata dei contenuti, il primo capitolo, individua l'abbrivio del processo storico-evolutivo che ha interessato le banche centrali nel periodo tra le due guerre mondiali, in cui si assiste all'affermazione del profilo pubblico delle banche centrali in forza del loro rapporto e con il sistema finanziario e con i governi nazionali. Nella prima prospettiva – quella del rapporto con il sistema finanziario –, l'Autore segnala come detto rapporto avrebbe (e ha) condotto al «conferimento ad esse di un ruolo di regolamentazione e sorveglianza del settore bancario che però mal si conciliava con la loro perdurante attività di banche commerciali» (22). Quanto al rapporto con i governi nazionali, viene in particolare considerazione il contributo delle banche centrali alle politiche economiche a sostegno dello sforzo bellico, che avrebbe condotto alla loro attrazione «all'interno della sfera di azione del governo», cui si aggiunge la piena presa di coscienza circa la loro «posizione privilegiata per poter influenzare l'economica reale» (22). In tal senso, l'A. non manca di porre in luce la correlazione stretta che si pone tra, da un lato, il «processo di democratizzazione dei sistemi politici e degli ordinamenti costituzionali europei» e, dall'altro, la direzione da imprimere al *central banking*, nel senso (alternativamente) di un suo coinvolgimento (in termini, si direbbe, serventi) nell'attuazione della politica economica espansiva o di una valorizzazione della sua indipendenza rispetto al circuito democratico-rappresentativo (cfr. par. 1, spec. 23).

Seppur dopo una prima esperienza di *central banking* indipendente, la successiva affermazione nel panorama europeo del Secondo dopoguerra del paradigma della "banca centrale agente del governo", già sperimentato negli anni '30, si inserisce in un contesto connotato dall'affermazione del principio democratico-rappresentativo, dalla diffusione di costituzioni aperte e dal consolidamento dell'interventismo dirigista. In un simile quadro di riferimento, il rapporto "governo-banca centrale" viene ricondotto allo schema principale-agente, in cui alla banca centrale (agente) spetta una funzione, a ben vedere, *ausiliaria* e mai sostitutiva rispetto all'attività di governo. Di talché, si impone come prevalente un rapporto che, pur non escludendo certi margini di autonomia in capo alla banca centrale, si dimostra interamente articolato «all'interno di un vettore di responsabilità verticale incardinato sul circuito della responsabilità ministeriale e, dunque, nella catena di legittimazione democratica che collega corpo elettorale, parlamento e governo» (36).

La trattazione si arricchisce dell'analisi specifica di *Banque du France* nei "trenta gloriosi" (par. 5), la quale contribuisce, da un lato, a calare nel concreto i caratteri propri del paradigma in discorso e, dall'altro, a "fotografare", già nelle battute iniziali del volume, la iniziale competizione tra i due paradigmi di banca centrale – agente e fiduciaria del governo –, come incarnati (appunto) nelle banche centrali francese e

tedesca, con ciò anticipando le riflessioni svolte nel prosieguo del lavoro sull'esito di tale "contesa", quantomeno a far data dalla metà degli anni '70.

2.1.2. Il secondo capitolo è dedicato alla teorizzazione del paradigma della "banca centrale fiduciaria del governo" e alla disamina, dunque, del modello incarnato da *Bundesbank*, quale caso anomalo (almeno fino agli anni '70) in un panorama di generalizzata adesione al paradigma della "banca centrale agente del governo". La trattazione si sviluppa a partire da un inquadramento dell'economia sociale di mercato, quale ordine materiale dell'economia alternativo all'interventismo dirigista di ispirazione keynesiana, destinato – salvo una breve parentesi nella seconda metà degli anni '60 – a particolare fortuna nella Germania dell'immediato Secondo dopoguerra. Analogamente a quanto occorso nel primo capitolo, l'Autore si impegna in una ricostruzione storico-evolutiva che principia dal Primo dopoguerra – nell'esperienza di *Reichsbank* e, successivamente, di *Bank deutscher Länder* – in cui rinvenire «[l]e radici storiche dell'anomalia tedesca» (47), per proseguire con l'esame di *Deutsche Bundesbank* e dell'affermazione della *Stabilitätskultur*, dall'Autore qualificata come «uno dei maggiori prodotti da esportazione della tradizione costituzionale tedesca» (43). È in particolare nei paragrafi quarto e quinto, che la trattazione – partendo dall'esperienza concreta di *Bundesbank* – si addentra nell'analisi dei punti di distinguo tra i due paradigmi di *central banking*, con particolare segno al modo di atteggiarsi del rapporto tra politica e scienza economica ed ai correlati modelli di legittimazione della politica monetaria, rispetto ai quali, l'affermazione del *central banking* indipendente veicola l'affermarsi di modelli di legittimazione alternativi rispetto a quelli operanti all'interno del circuito democratico-rappresentativo (cui, viceversa, è dato ricondurre l'operato della banca centrale agente del governo). In relazione al citato rapporto "politica-scienza economica", si rileva come il modello incarnato da *Bundesbank*, in specie, si fondi sul presupposto della necessaria separatezza tra politica fiscale e politica monetaria, rimessa, quest'ultima, ad un'autorità indipendente (la banca centrale), posta in posizione di equiordinazione rispetto al governo. In tal senso, l'Autore si sofferma, in prospettiva critico-analitica, sugli argomenti a sostegno dell'indipendenza della banca centrale – (asserita) neutralità e incoerenza temporale – e sui relativi obiettivi – la stabilità dei prezzi, la quale assurge ad obiettivo legittimante la depoliticizzazione della politica monetaria.

Di particolare rilevanza nell'economia complessiva del lavoro si rivelano le riflessioni svolte in punto di indipendenza della banca centrale fiduciaria del governo, nel suo rapportarsi al principio democratico. Meglio detto: l'affidamento della politica monetaria a un'autorità indipendente secondo il paradigma della "banca centrale fiduciaria del governo", ad ogni buon conto, conserva un significativo "canale di collegamento" con il circuito democratico-rappresentativo apprezzabile sul piano delle fonti. In tal senso, viene valorizzata la circostanza per la quale la disciplina della politica monetaria e la «relazione fiduciaria» con il governo siano contenute in fonti di rango legislativo piuttosto che costituzionale, il che rimette il mandato delle banche centrali indipendenti «nella piena disponibilità del legislatore» (65). È in forza di ciò che – come

significativamente rilevato dall'Autore – «tra governo e banca centrale sussiste un vettore di responsabilità [in tal caso] obliquo» (65) che conserva in capo al Parlamento il ruolo di «istituzione di chiusura del sistema monetario» (55). Considerazioni, quelle qui da ultimo riportate, che vengono ulteriormente ribadite dall'Autore nel paragrafo conclusivo, ivi affermandosi che la «discutibile deroga al principio democratico» introdotta dal paradigma analizzato «si può giustificare sul piano sostanziale con l'imperativo di assicurare la stabilità dei prezzi e su quello procedurale con la possibilità per il legislatore di modificare il regime di *central banking*» (66).

2.1.3. Il volume monografico prosegue con un terzo capitolo teso a coniugare l'analisi svolta nei primi due capitoli con fattori di promanazione sovranazionale. L'Autore fornisce un'accurata ricostruzione della fase storica precedente alla realizzazione dell'Unione economica e monetaria (UEM), segnata dal passaggio – sul finire degli anni '70 e proseguito negli anni '80 – dall'*Embedded liberalism* ad un nuovo ordine materiale dell'economia di orientamento neoliberale e dalla progressiva affermazione del *central banking* indipendente e del paradigma della "banca centrale fiduciaria del governo", quale tassello imprescindibile della *Stabilitätskultur*. È in tale sede che l'Autore approfondisce la trattazione sì da esaminare la fortuna, così come il declino, dell'interventismo democratico anche alla luce della variabile sovranazionale. Come segnalato, infatti, «[l]'esistenza di un ordine costituzionale congeniale allo stato interventista era […] condizione necessaria ma non sufficiente ad assicurarne la sostenibilità», data l'esigenza di «un assetto istituzionale ad esso favorevole a livello europeo e internazionale» (68). Così, l'Autore, partendo dall'analisi dell'*Embedded liberalism* (par. 1), individua le tappe più significative della traiettoria evolutiva che – in un contesto di perdurante apertura degli assetti istituzionali nazionali e sovranazionali – dal Secondo dopoguerra avrebbe condotto all'affermazione di un diverso ordine materiale dell'economia e alla creazione dell'UEM. Il capitolo dà conto dei primi segni di cedimento del regime dell'*Embedded liberalism* registratisi sin dai primi anni '70 e dei fattori (l'affermazione della libera circolazione dei capitali e la fine degli accordi di Bretton-Woods) che, nel ventennio successivo, avrebbero contribuito alla citata instaurazione di un ordine materiale dell'economia di orientamento neoliberale. Segue la disamina dei tentativi e sperimentazioni di forme di coordinamento delle politiche monetarie più ambiziose rispetto a quelle risalenti al Trattato di Roma e, per esse, del (come noto) poi fallito Piano Werner, del c.d. Serpente monetario, per giungere al più durevole Sistema monetario europeo (SME); è, in particolare, su quest'ultimo che l'Autore si sofferma al fine di rimarcarne implicazioni ed effetti, nel segno della «convergenza degli stati membri di più stretta osservanza dirigista verso l'economia sociale di mercato» (84). Al contempo, l'analisi pone in evidenza il congiunto operare dei plurimi fattori che hanno contribuito a un simile sviluppo – tra cui crisi petrolifera del 1973 e stagflazione –, non mancando di ampliare il campo di osservazione oltre oceano, a quanto occorso negli Stati Uniti e all'operato della *Federal Reserve*. L'accento viene posto sulla diffusa percezione del fallimento delle politiche keynesiane e sul mutamento di prospettiva nella direzione di una politica monetaria prioritariamente

volta alla lotta all'inflazione, oltreché sulla connessa diffusione della «sensazione di una eccessiva politicizzazione dell'economia» (89), la quale ha contribuito ad elevare l'esperienza della banca centrale tedesca a «paradigma dominante» (si vedano le conclusioni del cap. 2 e, in specie, 65), sebbene in un contesto «non giuridicamente irreversibile» (94).

2.1.4. La traiettoria evolutiva principiata negli anni '70 prosegue, approfondendosi, con il Trattato di Maastricht e con l'istituzione dell'UEM, su cui l'Autore si sofferma in sede di quarto capitolo. Sin dalle sue battute iniziali, il capitolo pone l'accento sulla portata di Maastricht quale «spartiacque» tra una fase connotata dall'apertura degli assetti istituzionali e dalla coesistenza dei due paradigmi di banca centrale esaminati nei primi capitoli del volume, ad una fase caratterizzata dal predominio della dottrine neoliberali e del modello di *central banking* indipendente, il quale va diffondendosi e radicalizzandosi, per trovare il proprio punto di massima espressione nell'istituzione della Banca centrale europea[7] (cfr. 97).

Due gli snodi principali emergenti nella trattazione svolta dall'Autore: da un lato, l'avvenuta «costituzionalizzazione del finalismo neoliberale» nel segno della sua irreversibilità, con la conseguenza che «[q]uello che fino a quel momento si era sviluppato come un ordine materiale dell'economia reversibile assurgeva […] al rango di nuova costituzione economica» (si veda par. 2 e, in particolare, 103); dall'altro, l'affermazione – con la BCE – del paradigma della "banca centrale fiduciaria degli stati membri dell'UE".

Di particolare interesse le considerazioni svolte dall'Autore in tema di mandato della Banca centrale europea, nella prospettiva tanto della «torsione in senso neoliberale dell'assetto istituzionale dell'UE» (117, ma si veda anche 104), quanto del rispetto del principio democratico, dovendosi al riguardo rammentare come la previsione di un mandato più o meno circoscritto costituisca uno degli indici su cui parametrare

[7] Per la dottrina su natura giuridica, ruolo e funzioni della Banca centrale europea, si vedano, *ex multis*, S. BARONCELLI, *La Banca centrale europea: profili giuridici e istituzionali. Un confronto con il modello americano della Federal Reserve*, Firenze, 2000; R. SMITS, *The European Central Bank in the European constitutional order*, Utrecht, 2003; A. MALATESTA, *La Banca centrale europea. Gli aspetti istituzionali della Banca centrale della Comunità europea*, Milano, 2003; D. HOWARTH, P. LOEDEL (a cura di), *The European Central Bank. The New European Leviathan?*, Basingstoke-New York, 2005; C. ZILIOLI, M. SELMAYR, *The Law of the European Central Bank*, 2001, trad.it., *La Banca centrale europea*, Milano, 2007; ID., *The Constitutional Status of the European Central Bank*, in *Common Market Law Review*, 44(2), 2007, 355 ss.; M. PERASSI, *Banca centrale europea (voce)*, in *Enciclopedia del Diritto, Annali IV*, Milano, 2011, 153 ss.; H.K. SCHELLER, *La Banca centrale europea. Storia, ruolo e funzioni*, Frankfurt am Main, 2006; A. PALAZZO, *I profili giuridici ed istituzionali della Bce e del Sebc*, in O. ROSELLI (a cura di), *Europa e Banche centrali*, Napoli, 2004, 43 ss.; E.C. RAFFIOTTA, *Il volto ambiguo della Banca centrale europea*, in A. MORRONE (a cura di), *La Costituzione finanziaria. La decisione di bilancio dello Stato costituzionale europeo*, Torino, 2015, 213 ss.; M. BONINI, *La Banca centrale europea tra forma di governo parlamentare, democrazia "à la UE" e "costituzionalismi intrecciati"*, in *Rivista AIC*, 4/2016, 1 ss.; F. ZATTI, *Il controllo della BCE sulle economie nazionali*, in L. FERRARA, D. SORACE (a cura di), *A 150 anni dall'unificazione amministrativa italiana*, vol. V, *L'intervento pubblico nell'economia* (a cura di M. Cafagno, F. Manganari), Firenze, 2016, 487 ss.; R. IBRIDO, *Banca centrale europea* (voce), in *Digesto delle discipline pubblicistiche. Aggiornamento*, Milano, 2017, 90 ss.; da ultimo, sia consentito, A.C. VISCONTI, *Banca centrale europea e sovranità economico-finanziaria*, Bologna, 2023.

l'indipendenza della banca centrale. In tal senso, la scelta di individuare quale obiettivo prioritario del Sistema europeo delle banche centrali (SEBC) il mantenimento della stabilità dei prezzi e, in via solo subalterna, il sostegno alle politiche economiche generali, per un verso, impedisce «che il perseguimento di obiettivi secondari vada a detrimento dell'obiettivo principale» (118) e, per l'altro, risponde all'avvertita esigenza di «perimetrarne l'attività in modo da evitare che un organo privo di legittimazione democratica possa intestarsi strategie di politica economica più ambiziose» (119), con considerazioni che, a ben vedere, anticipano le riflessioni svolte a partire dalla sentenza *Brunner* del *Bundesverfassungsgericht*[8] (su cui par. 8). Notazioni – quelle qui sinteticamente ripercorse in punto di mandato e principio democratico – rispetto alle quali si ritengono da valorizzare le puntualizzazioni offerte dall'Autore, laddove sottolinea la difficoltà (se non impossibilità) di delimitare il governo della moneta, i rischi (in circostanze *extra-ordinem*) di interpretazioni estensive del mandato assegnato e la discrezionalità sottesa alle scelte operate dalle banche centrali finanche nell'esercizio di poteri ordinari (cfr. 119-120).

Nella trattazione relativa alla Banca centrale europea, particolarmente apprezzabile si dimostra l'individuazione dei fattori atti a raffigurare la BCE come un *unicum*, anche ove raffrontata al modello tedesco in cui, in certa misura, ravvisare la matrice del disegno delineato a Maastricht. In tale ottica, l'asimmetria dell'UEM e l'assenza di un'autorità fiscale sovranazionale democraticamente legittimata (*i*), la costituzionalizzazione in seno al diritto primario dell'assetto monetario e della BCE, con la conseguenza di deprivare il legislatore europeo del potere di intervenire sul quadro giuridico di riferimento (*ii*), unitamente alla mancanza di un adeguato sistema di pesi e contrappesi (*iii*), connotano detto paradigma di *central banking* in senso altamente indipendente e irresponsabile rispetto alle istituzioni democraticamente legittimate, andando ad acuire i citati profili di criticità rispetto al principio democratico (par. 7). È in tale prospettiva che – come significativamente evidenziato dall'Autore – la non fruibilità del «modello di responsabilità verticale, proprio dell'esperienza dirigista», secondo quanto osservato in relazione alla "banca centrale agente del governo", né di «quello diagonale riscontrato nell'esperienza di *Bundesbank*» si è accompagnata a forme carenti di «responsabilità orizzontale consistenti nel controllo reciproco tra istituzioni equiordinate» (122). Ancora, è con particolare riferimento al profilo *sub ii*), che l'Autore – lasciando trasparire la tesi di fondo del volume – richiama l'attenzione sulle implicazioni derivanti dalla costituzionalizzazione, la quale «[n]ell'impedire al legislatore di modificare il regime del *central banking* […], determina nei fatti l'alienazione (e non la delega) della politica monetaria alla BCE» (126).

Il capitolo si chiude con una "rassicurazione" che assume i toni di una "avvertenza" per il futuro, segnalando come le criticità insite nel modello di *central banking* incarnato dalla BCE siano destinate a rimanere latenti nella fase della "Grande Moderazione" (par. 9), per poi assumere nuova e concreta consistenza allorquando, con lo scoppio della crisi finanziaria globale, la BCE avrebbe abbandonato il ruolo defilato inizialmente assunto per attuare una politica monetaria non convenzionale (par. 10).

[8] BVerfGE, 12 ottobre 1993 – 2 BvR 2134, 2159/92.

2.1.5. Sulla scorta dell'attenta e puntuale analisi del paradigma inverato dalla BCE, il quinto capitolo ripercorre le tappe più significative che, con la crisi finanziaria globale e la crisi del debito sovrano, hanno contribuito ad un ulteriore cambio di paradigma di *central banking*, quale "banca centrale protagonista". La trattazione si incentra sulle conseguenze della crisi dell'Eurozona sulla configurazione assunta dall'ordine materiale dell'economia in seno all'UEM, osservandosi una «spirale interventista», rispetto alla quale l'Autore solleva il tema dell'alternativa rappresentata da «un'interpretazione originalista […] e un'interpretazione evolutiva» dei trattati (142). Più in dettaglio, il capitolo si articola in tre snodi principali, andandosi ad analizzare le politiche monetarie non convenzionali introdotte nelle fasi iniziali della crisi, tra cui le *Longer-Term Refinancing Operations* (LTROs) e il *Securities Markets Programme* (SMP) della BCE (parr. 1-3) e i tentativi di soluzione politica (par. 4), per poi culminare con l'analisi di programmi quali, in specie, le *Outright Monetary Transactions* (OMT) ed il *Public Sector Purchase Programme* (PSPP), in cui ravvisare l'ulteriore acuirsi dei profili di criticità costituzionale connessi a indipendenza e legittimazione democratica delle banche centrali (parr. 5-7).

A fare da sfondo alle riflessioni sviluppate dall'Autore vi è il tema dell'indipendenza delle banche centrali, che – in un contesto segnato da politiche monetarie non convenzionali – acquista una rinnovata consistenza, a fronte di una «accentuata esposizione politica della banche centrali» e dell'acuirsi di «un intollerabile deficit di legittimazione democratica» (146).

Ad una lettura del capitolo si ricava il peso rivestito dall'assenza di interventi politici "all'altezza" della sfida rappresentata dalla crisi. Nell'impossibilità di un completamento dell'UEM nella direzione di un'autentica unione politica ed economica, si assiste a una riconferma dell'impostazione neoliberale sottesa alla costituzione economica di Maastricht (cfr. 159, 161), nel cui quadro si è proceduto a misure di assistenza finanziaria ed all'irrigidimento della *governance* economica europea, in cui significativamente l'Autore rinviene l'ispessimento del «profilo post-politico del diritto dell'Unione europea» (par. 4, spec. 163).

Analizzandosi, in particolare, le *Outright Monetary Transactions* (OMT) ed il *Public Sector Purchase Programme* (PSPP), quali estrinsecazioni del protagonismo di Francoforte, l'Autore esamina il mutato ruolo della Banca centrale europea quale «prestatore di ultima istanza» (parr. 5 e 6) e l'affacciarsi di una mutata interpretazione dei trattati, riferita tanto all'estensione del mandato della BCE, quanto al divieto di finanziamento monetario dei disavanzi pubblici. Al di là dei pur rimarcati effetti economici, l'Autore si sofferma sulle implicazioni istituzionali, in specie, del PSPP, ponendone in luce gli effetti in punto di ruolo della BCE – quale «*market-making* di ultima istanza» (172) – e di conseguenze redistributive, essendosi, in tal senso, già segnalate le criticità – in termini di emersione o aggravamento di un «problema costituzionale» (147) – connesse all'offuscamento della linea di confine tra politica monetaria e politica fiscale e allo sconfinamento delle banche centrali nel campo della seconda. Nell'analizzare la fase interventista in discorso, la trattazione si incentra sul

ruolo "tecnico-politico" dell'Istituzione di Francoforte, il cui protagonismo – dall'Autore definito «riluttante» –, piuttosto che di un intento usurpativo ascrivibile alla BCE, sarebbe sintomatico dell'assenza di valide alternative riconducibili al circuito democratico-rappresentativo (par. 7, 175). In tal senso, si assiste a una banca centrale chiamata dagli eventi a «fare le veci di una politica fiscale europea inesistente o, comunque, non all'altezza della situazione» (176), la quale dà vita a un modello di banca centrale inedito e di difficile inquadramento, il quale, ad ogni modo, «pone un chiaro problema di legittimazione democratica, poiché la stessa teoria del *central banking* indipendente postula che solo le istituzioni democraticamente elette possano avventurarsi nel terreno delle politiche redistributive» (177). Nondimeno, in linea con riflessioni già precedentemente svolte nel corso del volume (in specie, al cap. IV, par. 7), l'Autore non manca di rimarcare le carenze del quadro istituzionale relativo alla responsabilità democratica; nonostante gli osservati progressi in punto di "dialogo monetario" e trasparenza, non si può revocare in dubbio che la mancanza di idonei meccanismi di controllo e sanzionatori – specie alla presenza del citato protagonismo della banca centrale – non può che contribuire all'affermazione della BCE quale «istituzione tecnocratica onnipotente», la quale «più che godere di una posizione di indipendenza sembra beneficiare di una condizione di sostanziale immunità che non fa altro che aggravare la deriva post-politica delle democrazie sociali europee» (179).

In definitiva, le principali conseguenze osservate dall'Autore si rinvengono nell'innesto di strumenti della tradizione dirigista in seno all'impostazione neoliberale sposata a Maastricht e nella, correlata, ulteriore, trasformazione del paradigma di *central banking*, la quale – come anticipato – conferisce rinnovata e potenziata forza alle criticità connesse al deficit di legittimazione democratica (par. 8).

2.1.6. Il sesto capitolo affronta il tema centrale della politica monetaria non convenzionale della BCE al vaglio della giurisprudenza di Karlsruhe e Lussemburgo, per come, in particolare, manifestatasi nelle saghe *Gauweiler/OMT*[9] e *Weiss/PSPP*[10]. In entrambi i casi i temi oggetto di confronto giurisdizionale riguardano il mandato della BCE – e, con esso, i confini tra politica monetaria e politica economica – e l'interpretazione del divieto di finanziamento monetario dei disavanzi pubblici di cui all'art. 123 TFUE, dall'Autore specificamente affrontati alla luce delle posizioni espresse dalle due Corti (cfr. parr. 5-6 e 9-10). La trattazione viene sviluppata in chiave critica, ponendosi in evidenza la diversità (se non inconciliabilità) di vedute tra le Corti nell'individuazione dei confini tra «adattamento» e «cedimento costituzionale» (187) ed avvertendosi circa l'inadeguatezza del controllo giurisdizionale quale sede per porre rimedio ai profili di criticità sottesi al paradigma della "banca centrale protagonista".

L'analisi viene condotta alla luce delle coordinate tracciate nel caso *Pringle*[11] (su cui par. 2) e posta in relazione al caso *Brunner* e alle condizioni per la partecipazione

[9] BVerfG, 14 gennaio 2014 – 2 BvR 2728/13; Corte Giust., causa C-62/14, *Peter Gauweiler e altri c. Deutscher Bundestag*; BVerfG, 21 giugno 2016 – 2 BvR 2728/13.

[10] BVerfG, 18 luglio 2017 – 2 BvR 859/15; Corte Giust., causa C-493/17, *Heinrich Weiss e altri*; BVerfG, 5 maggio 2020 – 2 BvR 859/15.

[11] Corte Giust., causa C-370/12, *Thomas Pringle c. Governement of Ireland e altri*.

della Repubblica federale tedesca alla politica monetaria comune ivi espresse, vale a dire la limitazione della compressione del principio democratico al solo e circoscritto caso della politica monetaria sulla base di quanto stabilito dal Trattato di Maastricht (cfr. cap. IV, par. 8). Parimenti, l'Autore opportunamente iscrive i casi analizzati (a partire da *Gauweiler*) nel solco tracciato dalla precedente giurisprudenza costituzionale tedesca (segnatamente, *Brunner*, *Lissabon*[12] e *Honeywell*[13]) in punto di controllo *ultra vires* e controllo sull'identità costituzionale (par. 3).

I casi giudiziari vengono sottoposti ad attenta ricostruzione e analisi, non mancandosi di porre in luce la natura politica della materia del contendere, vale a dire il cambio di paradigma del *central banking*, il quale – segnala l'Autore – «si sarebbe dovuto affrontare nelle sedi politico-democratiche» (240), avendo le pronunce in discorso rivelato come «il controllo in sede giurisdizionale non fosse in grado di surrogare la carenza di altri meccanismi di responsabilità democratica» (239).

La giurisprudenza esaminata va al cuore di temi di assoluto rilievo rispetto al ruolo della BCE, nell'assunta veste di "banca centrale protagonista", facendo emergere la sostanziale divergenza tra le due Corti. Come noto, il ruolo espansivo della BCE ha ricevuto il *placet* di Lussemburgo, cui avrebbe fatto seguito un iniziale "allineamento" da parte del Tribunale costituzionale federale tedesco, il quale ha, almeno in *Gauweiler*, evitato di contraddire *apertis verbis* la Corte di giustizia[14]. Diversamente, sebbene coerentemente alle riserve e obiezioni già precedentemente sollevate, in *Weiss* la suddetta distanza di vedute si è risolta in una sconfessione manifesta del pronunciamento della Corte di giustizia dichiarato esso stesso *ultra vires*[15]. Due le prospettive di analisi offerte dall'Autore: da un lato, «il disconoscimento dell'autorità del diritto dell'Unione e del suo massimo interprete»[16] (par. 11, spec. 229); e, dall'altro, «le aporie del principio di proporzionalità» (par. 12, spec. 233).

È, in particolare, nella seconda delle citate prospettive, che la menzionata, sostanziale, divergenza tra le due Corti viene dall'Autore ricondotta all'alternativa, già evocata, tra un «approccio originalista» del *Bundesverfassungsgericht* ed uno maggiormente aperto al «pragmatismo giuridico e all'interpretazione evolutiva dei

[12] BVerfG, 30 giugno 2009 – 2 BvE 2/08.

[13] BVerfG, 6 luglio 2010 – 2 BvR 2661/06.

[14] BVerfG, 21 giugno 2016 – 2 BvR 2728/13. In dottrina è stato affermato che, con la sentenza in parola, il *BVerfG* avrebbe confermato la propria reputazione di «supreme court which "barks, but never bites"». In tal senso, F. PENNESI, *The impossible constitutional reconciliation of the BVerfG and the ECJ in the OMT case. A legal analysis of the first preliminary referral of the BVerfG*, in *Perspectives on Federalism*, 8(3), 2016, 1 ss., 13. Si veda, altresì, J.H.H. WEILER, *The "Lisbon Urteil" and the Fast Food Culture*, in *European Journal of International Law*, 20(3), 2009, 505 ss., spec. 505.

[15] BVerfG, 5 maggio 2020 – 2 BvR 859/15.

[16] In detta prospettiva, la sentenza del *BVerfG* ha suscitato un acceso dibattito in dottrina, su cui sia sufficiente rammentare, *ex plurimis*, F.C. MAYER, *To Boldly Go Where No Courts Has Gone Before. The German Federal Constitutional Court's ultra vires Decision of May 5, 2020*, in *German Law Journal*, 21(5), 2020, 1116 ss., spec. 1126; J. ZILLER, *L'insopportabile pesantezza del giudice costituzionale tedesco*, in *AISDUE*, 1/2020, 1 ss.; B. CARAVITA *et al.*, *Editoriale Da Karlsruhe una decisione poco meditata in una fase politica che avrebbe meritato maggiore ponderazione*, in *Federalismi.it*, 14/2020, iv ss.; G. SCACCIA, *Nazionalismo giudiziario e diritto dell'Unione europea: prime note alla sentenza del BVerfG sui programmi di acquisto di titoli del debito pubblico della BCE*, in *DPCE online*, 2/2020, 2857 ss., spec. 2867.

trattati» fatto proprio dalla Corte di giustizia (233). Di talché, partendo dall'analisi dell'applicazione del principio di proporzionalità, la trattazione si addentra sul profilo dello *status* della Banca centrale europea e della sua responsabilità democratica, secondo le prospettive, rispettivamente, assunte da Corte di giustizia e *Bundesverfassungsgericht*, laddove quest'ultimo disconosce l'ampia nozione di indipendenza sposata dalla Corte di giustizia, rispetto tanto ai confini del mandato istituzionale della *price stability* di cui all'art. 127 TFUE, quanto ai rapporti tra BCE e controllo giurisdizionale, avversando la linea di moderazione adottata da Lussemburgo nella valutazione dell'operato della BCE.

A porsi l'alternativa tra *light-touch review* e un più incisivo controllo giurisdizionale. A ben vedere, infatti, l'impostazione seguita da Lussemburgo condurrebbe ad un ampliamento della discrezionalità della BCE in ragione delle specifiche competenze tecniche appannaggio della stessa, con l'effetto di estendere il principio dell'indipendenza al di là del tradizionale piano dei rapporti tra istituzione tecnica ed istituzioni politiche sino a involgere il piano del controllo giurisdizionale che viene ad essere circoscritto nei limiti della *light-touch review*. Per converso, nell'opinione del *Bundesverfassungsgericht*, la natura tecnocratica della BCE e la conseguente portata derogatoria rispetto al principio democratico-rappresentativo esigono un più rigoroso controllo giurisdizionale. In tale prospettiva, come significativamente rilevato dall'Autore, «per i giudici di Lussemburgo la deferenza era l'altra faccia dell'indipendenza e della discrezionalità della BCE; per quelli di Karlsruhe, un controllo più rigoroso era la coerente conseguenza delle limitate credenziali democratiche della BCE e, anzi, uno strumento da valorizzare in chiave compensativa, data l'assenza di altri vettori di responsabilità democratica» (236). Sul punto, si coglie – in eco a quanto dal *BVerfG* già affermato con la sentenza *Brunner* – l'intento di arginare i rischi di sconfinamento dell'operato della BCE nella sfera della politica economica e fiscale di spettanza degli Stati membri e, dunque, di evitare un "incontrollato" ampliamento degli spazi di "de-democratizzazione"[17]. Di qui si dipanano le considerazioni conclusivamente sviluppate dall'Autore circa i possibili scenari post-*Weiss*: *i)* un «ritorno ad una interpretazione più ortodossa dei trattati» (243); *ii)* una (politicamente più ambiziosa) riforma dell'UEM; e *iii)* una «risposta minimalista […] finalizzata a preservare piuttosto che trasformare il precario equilibrio conseguito dalla BCE e dalla Corte di giustizia a trattati vigenti» (244).

Rispetto ad essi, alcune sintetiche notazioni si rendono necessarie a partire dalle riflessioni dell'Autore. Innanzitutto, una considerazione di contesto, relativa al fattore temporale: l'impatto della pronuncia da ultimo emanata dal *BVerfG* (come noto, datata 5 maggio 2020) – così come (in certa misura) il correlato vivace dibattito da essa suscitato in dottrina – si spiega anche in ragione della contingenza *medio tempore* intervenuta, vale a dire la crisi economica connessa alla pandemia da Covid-19[18]. In tal

[17] Di «de-democratizzazione» discorre G. REPETTO, *Responsabilità politica e governo della moneta: il caso BCE*, in G. AZZARITI (a cura di), *La responsabilità politica nell'era del maggioritario e nella crisi della statualità*, Torino, 2005, 283 ss., spec. 306.

[18] Sul punto, si veda A. SANDULLI, *Il* bazooka *giurisdizionale tedesco e la politica monetaria della Banca centrale europea*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4/2020, 363 ss., 365, ove

senso, un ulteriore, contingente, fattore di rilevanza (prospettica) è dato dai possibili effetti economico-politici della pronuncia, nel senso di una possibile limitazione del ventaglio di possibilità di intervento in risposta all'emergenza pandemica. In detti termini si leggono le considerazioni dell'Autore nella parte in cui segnala che dare seguito al primo scenario (interpretazione più ortodossa dei trattati) «avrebbe significato l'interruzione o il depotenziamento dei programmi di *Quantitative Easing*» a favore di programmi di assistenza finanziaria e di aggiustamento strutturale, in ciò ravvisandosi «un'assonanza sospetta tra *Bundesverfassungsgericht* con *Bundesbank*» (243-244). Ancora, la prospettiva della revisione dei trattati parrebbe legarsi a quelle letture definibili "possibiliste" della pronuncia che pure sono state ventilate in dottrina[19]; opzione, quest'ultima, che, purtuttavia, si è dimostrata recessiva rispetto alla (più pragmatica) opzione del mantenimento dello *status quo*, in senso (appunto) minimalista, con l'effetto di protrarre le criticità evidenziate dal Tribunale costituzionale federale tedesco, sebbene in un nuovo contesto di crisi economica (cfr. par. 14).

2.1.7. Con il settimo e ultimo capitolo, l'Autore concentra la propria analisi sugli effetti della pandemia sulla costituzione economica di Maastricht e sul ruolo della BCE. Il capitolo si dedica tanto alla rinnovata e rinvigorita fase interventista della BCE – come emergente nell'adozione di misure di politica monetaria non convenzionale (*Pandemic Emergency Purchase Programme* – PEPP, in specie), oltreché nella ridefinizione più simmetrica e lievemente espansiva dell'*inflation target* e nell'impegno a sostegno della transizione ecologica – (parr. 2 e 3), quanto a tentativi di disimpegno, quali il *Transmission Protection Instrument* (TPI), il c.d. *Quantitative Tightening* e l'innalzamento dei tassi di interesse (par. 5). La trattazione si articola, pertanto, in due blocchi tematici – "interventismo" e "disimpegno" della BCE –, dall'Autore significativamente posti in relazione al livello di sviluppo di una politica fiscale europea, la cui prosecuzione, nel solco di quanto sperimento (in via occasionale ed emergenziale) con il *Next Generation EU* (NGEU), si pone quale condizione per un ridimensionamento della politica monetaria entro il perimetro tracciato dai trattati.

Sul versante della politica fiscale, si ritengono di interesse le puntualizzazioni dell'Autore circa il NGEU ed il Dispositivo per la ripresa e la resilienza, in cui si ravvisa un interventismo «connotato in senso post-politico», atto ad incidere «sulla libera determinazione dell'indirizzo politico da parte degli stati membri» anche a fronte dell'ampio orizzonte temporale dei piani nazionali di ripresa e resilienza (266-268). Considerazioni critiche, queste ultime, che rimandano a quanto già segnalato in dottrina circa gli effetti del suddetto Dispositivo su quella «opzione di metodo che assume la centralità della selezione dei fini politici come criterio di connotazione essenziale della

---

l'A. rimarca che «la pronuncia giunge in un frangente delicatissimo, nel quale si disegnano gli equilibri economico-finanziari post-emergenziali che caratterizzeranno i prossimi anni di integrazione europea».

[19] Si veda, ad esempio, M. GOLDMANN, *The European Economic Constitution after the PSPP Judgment: Towards Integrative Liberalism?*, in *German Law Journal*, 21(5), 2020, 1058 ss., 1060, ad avviso del quale la sentenza del Tribunale costituzionale federale tedesco, unitamente alle misure adottate in risposta all'emergenza pandemica, potrebbe aprire la strada al cambiamento, sollevando il sipario su di un nuovo paradigma – dall'A. definito «integrative liberalism» –, caratterizzato da «an overall shift from the market to the state, mitigating the post-crisis insistence on austerity and conditionality».

natura democratica di un ordinamento», con annessa «crisi della capacità progettuale della forze partitiche rappresentative»[20]. Ancora, con specifico segno alla trattazione sviluppata dall'Autore, dette considerazioni si legano alle riflessioni ulteriormente svolte in punto di eventuale avanzamento sul terreno fiscale, laddove si sottolinea come più che di «una riedizione aggiornata del dirigismo, ovvero di interventi finalizzati a controllare e incanalare i capitali privati verso obiettivi stabiliti in sede politica […] l'esperienza di *NGEU* lascia intravedere in Europa l'affermazione del cd. *Derisking state*, ovvero quella forma di intervento pubblico diretta a rendere appetibili […] obiettivi che, se lasciati a se stessi, gli operatori privati non perseguirebbero in quanto non profittevoli» (282).

Il capitolo si chiude in prospettiva interlocutoria circa il futuro della politica fiscale europea e, in via correlata e consequenziale, il ruolo della Banca centrale europea – nel segno del protagonismo o, al contrario, del ridimensionamento – e con la previsione di un ripresentarsi, per il futuro, di nuovi interventi dell'Autorità monetaria in «supplenza delle autorità fiscali» (par. 7, 286).

3. L'elaborazione sottesa al volume pone in evidenza il diverso modo di atteggiarsi dei rapporti tra circuito democratico-rappresentativo e banche centrali e, con essi, del rapporto tra politica fiscale e politica monetaria, per conclusivamente affrontare il tema in chiave prospettica, segnalandosi l'opportunità e, al contempo, la non agevole praticabilità di una modifica dei trattati. È, in particolare, in sede di conclusioni, che l'Autore ipotizza gli scenari possibili per intervenire sul deficit di legittimazione democratica della BCE[21], dai più "arditi" al più "cauto" e – ad avviso dell'Autore – criticabile. Tre gli scenari prospettati: completamento dell'UEM mediante l'instaurazione di una capacità fiscale europea (*i*); decostituzionalizzazione della disciplina relativa alla BCE (*ii*); e gradualismo o mantenimento dello *status quo* (*iii*).

Il primo e più ambizioso scenario prefigurato – il completamento dell'UEM – consentirebbe di porre «fine all'isolamento istituzionale» della Banca centrale europea e di porre le premesse «per l'attuazione su scala europea del paradigma della "banca centrale fiduciaria del governo"» (294). Il realizzarsi di una simile prospettiva – si ritiene – porrebbe le condizioni per superare le criticità derivanti dall'essere la BCE una «banca centrale a struttura federale, senza stato federale»[22], con considerazioni rievocative di quanto, già al principio degli anni '90, sostenuto da Ortino in punto di discrepanza tra il modello di banca centrale cui i progetti di costituzione di una banca centrale europea si sono ispirati (i.e. modelli operanti in forme di Stato unitarie di tipo

[20] F. BILANCIA, *Indirizzo politico e nuove forme di intervento pubblico nell'economia in attuazione del* Recovery and Resilience facility*, tra concorrenza e nuove politiche pubbliche*, in *Costituzionalismo.it*, 1/2022, 1 ss., 39 e 40.

[21] In tema, si vedano le considerazioni di R. IBRIDO, *Parlamenti e Banche centrali: presentazione della ricerca*, in ID. (a cura di), *Parlamenti e Banche centrali: separazione o interazione?*, Torino, 2024, 3 ss., spec. 14 e 15, nonché A. CATANI, *L'indipendenza e l'*accountability *democratica delle Banche centrali. Profili comparatistici*, Tesi di dottorato, Firenze, Università degli Studi di Firenze, 2023, spec. 248 ss.

[22] E. PAPARELLA, *La Bce e l'ambivalente uso dell'indipendenza nella crisi della zona euro*, in P. MARSOCCI (a cura di), *Partecipazione politica transnazionale, rappresentanza e sovranità nel progetto europeo. Atti degli incontri del Progetto EUPoliS*, vol. II, Napoli, 2016, 283 ss., 307.

federale) e il quadro istituzionale in cui tale modello avrebbe trovato collocazione (le Comunità europee)[23].

Il secondo scenario, parimenti ambizioso, ma dall'Autore ritenuto più praticabile, – la decostituzionalizzazione – consentirebbe di intervenire su un ulteriore fattore atto a rendere la BCE un *unicum* nel panorama del *central banking*, vale a dire la collocazione della sua disciplina nel diritto primario dell'Unione. In tale prospettiva, Parlamento europeo e Consiglio si vedrebbero riconoscere strumenti atti ad incidere sulla politica monetaria e sull'operato della BCE e, seppur nel quadro di un'UEM comunque asimmetrica, si «potrebbe operare tanto in direzione dirigista quanto in direzione neoliberale, a seconda degli equilibri prevalenti all'interno del Parlamento europeo e del Consiglio», per tale via ridimensionando «la sovraesposizione della BCE» (294).

Da ultimo, il terzo scenario – gradualismo o mantenimento dello *status quo* – costituisce un'opzione ad avviso dell'Autore criticabile, in quanto foriera di un consolidamento dell'assetto che determina l'alienazione, piuttosto che la delega, della politica monetaria (cfr. 295, nonché 126).

Di talché, alla luce di valutazione di merito, oltreché di praticabilità, delle opzioni prospettate, l'Autore individua nella decostituzionalizzazione dell'UEM un primo possibile avanzamento in termini di superamento del deficit di legittimazione e responsabilità democratica della BCE[24].

Come già in parte emerso, la tesi sostenuta dall'Autore costituisce il naturale epilogo delle considerazioni svolte nel corso del volume, laddove a più riprese si valorizza il dato (dirimente) della sede – legislativa o costituzionale – della disciplina relativa alle banche centrali. Detto profilo si rapporta naturalmente con il grado di indipendenza e di responsabilità democratica delle banche centrali, non potendosi revocare in dubbio che la costituzionalizzazione della disciplina relativa a politica monetaria e banca centrale – sì come occorso nel caso della BCE – deprivi il legislatore della possibilità di modificare il quadro normativo di riferimento, delineando, quindi, una banca centrale indipendente non solo dal governo, bensì anche dal potere legislativo. Ancora, vengono in tal senso in rilievo le considerazioni ulteriormente svolte dall'Autore nell'analizzare l'«eccezionalismo della Banca Centrale Europea» (cap. IV, par. 7, 117), di cui di se ne individua un indice di non secondario momento nell'«assenza di una controparte fiscale sovranazionale dotata di adeguata legittimazione democratica», a fronte della quale «la BCE opera in un vuoto sociale e politico che la costringe ad un sostanziale soliloquio» (120-121).

Di talché, le considerazioni da ultimo sviluppate dall'Autore mirano ad intervenire su due dei profili individuati quali cause dell'"eccezionalismo" della BCE,

[23] S. ORTINO, *Ordinamenti costituzionali federativi. Analisi sulla natura giuridica delle Comunità europee*, Firenze, 1990, 326 ss., 328.

[24] Sulla tesi della decostituzionalizzazione della moneta, si veda quanto sostenuto dall'Autore già in altra sede (M. DANI, *Deconstitutionalising the Economic and Monetary Union*, in AA.VV., *Continuity and change – how the challenges of today prepare the ground for tomorrow*. *ECB Legal Conference 2021*, Luxembourg, 2022, 282 ss.). Si veda, altresì, A. CONZUTTI, *Il governo della moneta nella prospettiva del diritto costituzionale*, Torino, 2024.

vale a dire: *i)* l'asimmetria dell'UEM; e *ii)* la costituzionalizzazione dell'assetto monetario (cfr. *supra*, § 2.1.4, in sede di analisi del cap. IV).

Sul punto, pur nell'ambito di una generale condivisione di quanto asserito, pare opportuno cogliere l'occasione per sviluppare alcune considerazioni circa gli scenari da ultimo prospettati. La presente riflessione, in particolare, si colloca in senso adesivo rispetto a quanto sostenuto dall'Autore circa la necessità di una revisione dei trattati. Nondimeno – muovendoci nel perimetro dei primi due, più ambiziosi, scenari prospettati – ci si interroga sugli effetti conseguibili ove si dimostrasse praticabile la via del completamento dell'Unione economica e monetaria. In tal senso, "avventurandosi" nello scenario «arduo da conseguire» del "completamento" dell'UEM (293), si potrebbe, in ipotesi, discorrere di un potenziale *processo* hamiltoniano (anche sulla scorta delle "speranze" sorte a seguito del programma NGEU[25]), le cui possibilità di realizzazione dipenderebbero dall'eliminazione della contraddizione di fondo rappresentata dal "dualismo" tra politica monetaria sovranazionale e politiche economiche nazionali. Ciò potrebbe parimenti ricollegarsi a quanto evocato in merito alle letture "possibiliste", ventilate da parte della dottrina, in relazione alla sentenza *Weiss* (cfr. *supra*, § 2.1.6), essendosi a suo tempo ipotizzato che, «per un effetto di eterogenesi dei fini», la sentenza avrebbe potuto dare «un paradossale incentivo ad avviare decisamente il percorso di una vera fiscalità europea»[26], rompendo così «l'isolamento istituzionale nel quale si trovava la BCE, sino ad ora unica istituzione sovranazionale nell'architettura di governance economica europea»[27]. Attraverso il "completamento", si ritiene, potrebbe inverarsi una più stabile riconduzione del ruolo della Banca centrale europea entro il perimetro del mandato assegnatole dai trattati, marginalizzando così talune ipotesi di "protagonismo", come occorso, in particolare, nei frangenti emergenziali. Riflessione, questa, che parrebbe emergere dalle considerazioni svolte dall'Autore in merito al «protagonismo riluttante e precario» della BCE (cap. V, par. 7). Un avanzamento nella direzione di un'autentica unione fiscale europea potrebbe altresì favorire un "più equilibrato" rapporto tra istituzione tecnica e circuito democratico-rappresentativo. Per tale via, da un lato, si lascerebbe impregiudicato uno spazio di «voluta e protetta non democraticità»[28] in campo monetario, potendosi, dall'altro lato, "ridimensionare" il ruolo della BCE, la quale si vedrebbe essenzialmente "alleggerita" di quella funzione che in dottrina è stata definita «di carattere costituzionale», consistente nel «*contribuire al consolidamento ed all'estensione del*

[25] Sottolineandosi, beninteso, che non si è persuasi del fatto che si possa rinvenire nel NGEU un "momento hamiltoniano". In tal senso, per tutti, F. SALMONI, *Recovery Fund, condizionalità e debito pubblico. La grande illusione*, Milano, 2021, 144 ss.

[26] M.P. CHITI, *La sentenza della Corte costituzionale tedesca sul* Quantitative Easing *avvia il processo di "disintegrazione europea" o per una vera fiscalità europea?*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 3-4/2020, 257 ss., 258, nonché 282 ss.

[27] F. FABBRINI, *La nuova governance economica europea post-pandemia*, in *Il diritto dell'Unione Europea*, 4/2020, 771 ss., 786.

[28] A. PREDIERI, *Il potere della banca centrale: isola o modello?*, cit., 237, riprendendo la formula di «protetta non democraticità» di cui parla G. GROTTANELLI DE' SANTI, *Note introduttive di diritto costituzionale*, Torino, 1988, 137.

processo di unificazione (politica) europea»[29]. In tal senso, attingendo alle/dalle categorie di cui al volume che impegna la presente riflessione, si potrebbe (forse) ritenere il primo degli scenari presentati (il "completamento") idoneo a "contrastare" i rischi di inveramento del paradigma della "banca centrale protagonista", ferma restando l'inidoneità a "disinnescare" le conseguenze derivanti dalla costituzionalizzazione del governo della moneta. Secondo quest'ordine di idee – e sempreché non si sia equivocato il pensiero dell'Autore – lo scenario della decostituzionalizzazione, oltreché presentarsi come più praticabile, consentirebbe di intervenire sul fattore che massimamente ha contribuito a raffigurare la BCE quale incarnante il paradigma della "banca centrale fiduciaria degli stati membri dell'UE" e, per tale via, di attivare su scala europea i modelli di responsabilità almeno diagonali, dall'Autore riscontrati nell'analizzare il paradigma della "banca centrale fiduciaria del governo". Essenzialmente, l'Autore, rifuggendo la tesi del mantenimento dello *status quo*, sviluppa il proprio percorso analitico attorno alla necessità della "riforma", laddove si qualifica l'«instaurazione di una significativa capacità fiscale per l'Unione e di un corrispondente circuito di legittimazione democratica» come «il più ambizioso» degli scenari prospettati (293). In tal senso, sovviene un interrogativo: quale riforma? Sebbene l'Autore individui la necessità della revisione dei trattati quale momento irrinunciabile nella prospettata "democratizzazione" della BCE e nella decostituzionalizzazione il "primo passo" da compiere a tal fine, parrebbe di sicuro interesse individuare quale possa essere, in definitiva, l'*optimum*, ovverosia la soluzione da ritenersi preferibile, al di là dell'alternativa della praticabilità/impraticabilità di un intento riformatore. Quale, dunque, la soluzione ottimale: decostituzionalizzare o compiere il "salto di livello" nella direzione di un'autentica unione fiscale europea?

Quanto al terzo e condivisibilmente criticato scenario del mantenimento dello *status quo*, appare di sicuro rilievo riflettere su quali possano essere le «soluzioni di piccolo cabotaggio» prospettabili (295). In altra, ma correlata prospettiva – a fronte della scarsa praticabilità in concreto dei restanti scenari e volendo escludersi il mantenimento dello *status quo* –, ci si interroga sulla configurabilità di soluzioni atte ad incidere sul piano dei rapporti interistituzionali, eventualmente traendo ispirazione dall'esperienza dell'Unione bancaria europea[30], al fine di implementare i meccanismi di *accountability* democratica e con ciò incidere su quelle che l'Autore ha, condivisibilmente, definito «forme di controllo […] estremamente tenui» (121), tanto più gravi quanto più – come rilevato dall'A. – si sia in presenza di una banca centrale

[29] O. ROSELLI, *Profili costituzionali dell'integrazione monetaria europea*, in Id. (a cura di), *Europa e Banche centrali*, Napoli, 2004, 11 ss., 18. In tema, si veda, altresì, R. IBRIDO, *Banca centrale europea*, cit., 95, ad avviso del quale fintanto che non si sia «raggiunto un adeguato livello di integrazione politica (e di bilancio) […] la delimitazione delle prerogative della Banca centrale europea nell'ambito della politica monetaria non potrà essere ricostruita secondo la rigida separazione propria della CBI, ma alla luce di moduli interpretativi dinamici e orientati alla integrazione».

[30] In detta prospettiva, si veda D. FROMAGE, R. IBRIDO, *The 'Banking Dialogue' as a model to improve parliamentary involvement in the Monetary Dialogue?*, in *Journal of European Integration*, 40(3), 2018, 295 ss., spec. 305-307; nonché R. IBRIDO, *Parlamenti e Banche centrali: presentazione della ricerca*, cit., 14 e 15.

svincolata dai vettori di responsabilità osservabili ed osservati nei paradigmi della "banca centrale agente" e "fiduciaria del governo".

4. Per concludere, il pregevole volume di Marco Dani fornisce gli strumenti teorico-concettuali necessari alla comprensione delle tendenze evolutive che interessano il diritto pubblico europeo nel suo intersecarsi con la componente economico-monetaria. Lo studio e l'analisi svolte si arricchiscono dell'approccio diacronico e comparato con cui l'Autore guarda al tema. Rimarchevoli l'impostazione e la linearità espositiva del volume, oltreché l'approccio metodologico al tema nel suo contribuire alla profondità di analisi dei paradigmi concettuali utilizzati e dell'atteggiarsi dei rapporti che legano banche centrali e circuito democratico-rappresentativo.

In definitiva, l'opera esamina approfonditamente e con approccio critico-analitico il tema del *central banking* europeo, compiendo una preziosa ricostruzione in chiave storico-evolutiva sino ai più recenti approdi politico-istituzionali, potendo contribuire a stimolare il dibattito giuspubblicistico in materia. Fattori – quelli qui considerati – che rendono lo scritto un rilevante apporto dottrinario in tema.

REPLICA
COME DECENTRARE LA BANCA CENTRALE EUROPEA?[*]

MARCO DANI[**]

Sono grato ad Anna Camilla Visconti per l'attenta lettura del mio volume, per averne colto i principali snodi argomentativi e per averne saputo ricostruire in maniera estremamente efficace il contenuto. Sono anche lieto di constatare che esiste una sostanziale condivisione della tesi da me sostenuta, ovvero che la *centralità* della Banca Centrale Europea (o, fuor di metafora, il suo protagonismo) costituisca un problema costituzionale ancora inevaso. Il punto non è di poco rilievo se si considera che la letteratura giuridica prevalente tende ad occultare questo *vulnus* democratico, nell'assunto che la politica debba inchinarsi di fronte alla razionalità economica o, più pragmaticamente, che nelle condizioni date esso sia un male necessario ad evitare la dissoluzione dell'Unione economica e monetaria (UEM).

Nondimeno, in un periodo storico in cui le crisi si avvicendano senza soluzione di continuità, il *vulnus* rimane e si consolida, per quanto la BCE cerchi incessantemente di ridurre la propria esposizione con diverse strategie di disimpegno (il *Quantitative Tightening* in luogo del *Quantitative Easing*; il *Transmission Protection Instrument* in sostituzione del *Pandemic Emergency Purchase Programme*). Un ritorno al ruolo defilato previsto dal Trattato di Maastricht, e certificato con parole impegnative dal *Bundeverfassungsgericht* in *Brunner*[1], rimane però un miraggio. Osta a questa prospettiva un contesto economico estremamente diverso da quello che aveva dato origine al Trattato di Maastricht. Infatti, se all'inizio degli anni '90 si poteva pensare che la crescita economica dipendesse principalmente dalla libera circolazione dei capitali e dalla capacità delle economie nazionali di attirare gli investimenti più produttivi e innovativi, oggi ci troviamo in contesto in cui non solo le plurime crisi a cui l'Unione deve far fronte, ma gli obiettivi della decarbonizzazione, della digitalizzazione e del rafforzamento della difesa europea inducono a rispolverare strumenti di intervento pubblico, quali la politica fiscale espansiva e la politica industriale, che si ritenevano ormai obsoleti[2].

In uno stato federale (o in un'unione economica e monetaria completa) l'assunzione di queste responsabilità spetta al governo federale, forte di un robusto circuito di legittimazione democratica e dotato delle necessarie leve fiscali e finanziarie. Alla banca centrale residua invece un ruolo secondario, diretto ad assicurare la stabilità

---

[*] Contributo sottoposto a referaggio ai sensi dell'art. 5 del Regolamento della Rivista.

[**] Professore associato di diritto pubblico comparato, Università di Trento.

[1] Va sempre ricordato che in *Brunner* (BVerfGE 89, 155 del 12 ottobre 1993) i giudici di Karlsruhe hanno condizionato la partecipazione della Repubblica federale tedesca all'Unione economica e monetaria al fatto che quest'ultima sia una *Stabilitätsgemeinschaft* e non una *Solidargemenischaft* (§ 138) e che la Banca Centrale Europea sia indipendente e dotata di un mandato circoscritto (§ 153-154).

[2] L'esigenza di massicci investimenti pubblici è stata da ultimo evidenziata dal rapporto Draghi (disponibile a https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en) e in Commissione europea, *A Competitiveness Compass for the EU*, COM(2025) 30 final.

dei prezzi o a sostenere la politica fiscale del governo, a seconda che in quell'ordinamento ci si ispiri rispettivamente al paradigma della "banca centrale fiduciaria del governo" o della "banca centrale agente del governo". Ebbene, come è noto, l'Unione europea non è uno stato federale e non dispone nemmeno di un'unione economica e monetaria completa. Pertanto, priva di una capacità fiscale di dimensioni adeguate, presto l'Unione si dovrà porre il problema di finanziare gli ingenti investimenti in programma. Se durante la fase post-pandemica essa poteva in qualche modo fare affidamento su *Next Generation EU (NGEU)*, a partire dal 2027, ovvero dal momento in cui quel programma avrà esaurito la propria vigenza, l'Unione si troverà sprovvista di una politica fiscale propriamente detta. A questo riguardo, le incipienti trattative per il *Quadro finanziario pluriennale 2028-2034* confermano le previsioni più pessimiste: la Commissione prevede di aumentare solo lievemente le dimensioni del bilancio ordinario dell'Unione, essenzialmente per reperire le risorse necessarie a rimborsare i debiti contratti con *NGEU*[3].

Ecco allora che, a meno di improvvise novità, allo sforzo fiscale necessario al conseguimento degli obiettivi europei dovranno provvedere i governi nazionali[4]. Numerosi sono gli indizi a sostegno di questo scenario. Oltre al mancato rafforzamento della capacità fiscale europea, si consideri che la Commissione ha già predisposto linee guida utili ad orientare verso gli obiettivi europei le politiche industriali nazionali[5]. Analoga sembra la strategia che si intende perseguire con il piano di riarmo, per il quale si è previsto un allentamento dei vincoli alle politiche fiscali nazionali[6]. Nondimeno, il problema che pone l'assenza di una politica fiscale europea è l'assenza di un significativo elemento di perequazione[7], con i relativi rischi per la tenuta del mercato interno e della coesione territoriale. Infatti, la prospettiva di ingenti investimenti nazionali è nella disponibilità solo degli stati membri dotati di condizioni di accesso ai mercati finanziari favorevoli[8]. Agli altri rimarrà la scelta tra la rinuncia agli investimenti o la revisione delle priorità della politica fiscale nazionale, con prevedibili sacrifici sul

[3] La previsione è di passare dall'attuale 1.1 all'1.26 per cento del reddito annuale lordo, cfr. https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/eu-budget/long-term-eu-budget/eu-budget-2028-2034_en.

[4] La strategia della Commissione prevede che tanto le risorse europee che quelle nazionali siano usate in modo da incentivare l'afflusso di ingenti capitali privati, cfr. *Competitiveness Compass,* cit., 20 e Commissione europea, *Il patto per l'industria pulita: una tabella di marcia comune verso la competitività e la decarbonizzazione*, COM(2025) 85 final, 13-15.

[5] Si veda per esempio la "Disciplina per le misure di aiuto di Stato a sostegno del patto per l'industria pulita" (C/2025/3602).

[6] Commissione europea, *Libro bianco sulla difesa europea – Preparati per il 2030*, COM(2025) 2000.

[7] Allo stato attuale per gli investimenti nei settori della difesa e della sicurezza si è previsto solo un modesto aiuto sotto forma di crediti agevolati, cfr. Regolamento 2025/1106 del Consiglio che istituisce lo strumento di azione per la sicurezza dell'Europa (SAFE) mediante il rafforzamento dell'industria europea della difesa. Il *patto per l'industria pulita* si avvarrà invece di un Fondo per la competitività che attingerà dal bilancio europeo.

[8] Emblematica a questo riguardo la recente riforma costituzionale tedesca, con la quale si è autorizzato l'indebitamento illimitato per le spese militari e un indebitamento comunque massiccio per altre spese per infrastrutture e per la lotta al cambiamento climatico, cfr. A. DE PETRIS, *Una Germania senza freno, ovvero: trasformare una crisi in catarsi,* in *DPCE Online*, 1/2025, 23.

fronte della spesa e/o delle entrate[9]. In un simile contesto, non è remota la possibilità che la BCE si sollecitata a contenere l'aumento dei tassi di interesse e a predisporre ulteriori politiche monetarie non convenzionali. In questa prospettiva, l'estrema indipendenza dell'autorità monetaria di Francoforte costituisce più un problema che una risorsa poiché, in fin dei conti, spetterà esclusivamente al Consiglio direttivo della BCE decidere se impegnarsi o meno in funzione sostitutiva dell'autorità fiscale facendo leva sul proprio mandato secondario. Considerata la rilevanza della questione, qualsiasi verdetto non potrà che risultare controverso, ma in un assetto istituzionale in cui la politica monetaria è nella sostanza alienata all'autorità monetaria, nulla potranno le istituzioni politiche ed i cittadini europei. Si capisce allora perché decentrare la BCE, ovvero riportarla all'interno di un credibile circuito di responsabilità democratica, rimanga una questione che non solo interroga i giuristi, ma che dovrebbe entrare all'ordine del giorno dell'agenda politico-costituzionale dell'UE.

Ma come procedere al decentramento? Anna Camilla Visconti è decisamente favorevole alla soluzione più classica: il completamento dell'Unione economica e monetaria (UEM), ovvero una riforma dei trattati diretta ad istituire una politica fiscale idonea a bilanciare l'autorità monetaria federale e, quindi, a ridurne l'esposizione. Si tratta della soluzione funzionalmente più corretta e, come si ricorda nel libro recensito, in più occasioni la Commissione europea (e la BCE stessa) l'hanno indicata come la prospettiva verso cui ci si dovrebbe indirizzare[10]. Nell'esprimere questa preferenza, tuttavia, anche Anna Camilla Visconti omette di rispondere alle riserve che questa soluzione suscita. La prima attiene alla praticabilità politica di una simile soluzione: in un contesto politico in cui si fatica a mantenere gli attuali impegni dei governi nazionali a favore di un bilancio dell'Unione pari all'1,2 per cento del reddito nazionale lordo, difficile immaginare una disponibilità degli stessi attori a destinare una quantità di risorse che, per svolgere una minima funzione di riequilibrio macroeconomico, dovrebbe attestarsi a svariati multipli della dotazione attuale[11]. Nemmeno l'impellente esigenza di procedere al riarmo europeo si è rivelata idonea a smuovere questi equilibri, sicché è difficile perfino immaginare che cosa dovrebbe accadere perché un simile scenario si avveri.

A questo già imponente ostacolo se ne aggiunge un altro non meno ingombrante. Penso al fatto che, quand'anche per avventura i governi nazionali dovessero decidere di incrementare significativamente le dimensioni del bilancio europeo, il sistema politico dell'Unione non sarebbe attualmente in grado di legittimare una politica fiscale propriamente detta. Richiamo qui obiezioni che sin dagli anni '90 sono state poste alla

[9] Tale scenario è chiaramente enunciato nella Comunicazione della Commissione europea "Accommodating increased defence expenditure within the Stability and Growth Pact" C(2025) 2000 final, 6.

[10] Commissione europea, *Un piano per un'Unione economica e monetaria autentica e approfondita. Avvio del dibattito europeo*, COM(2012) 777 final.

[11] In uno dei primi progetti di unificazione economica e monetaria si prevedeva che per stabilizzare lo spazio economico europeo sarebbe stato necessario un bilancio pari almeno al 5-7 per cento del PIL europeo, cfr. D. MCDOUGALL E ALTRI, *Report of the Study Group on the Role of Public Finance in European integration*, Aprile 1977, disponibile a <https://aei.pitt.edu/36433/1/Report.study.group.A13.pdf>, 13-14.

creazione di una democrazia costituzionale pan-europea[12]; obiezioni datate, si dirà, ma pur sempre obiezioni a cui non mi sembra si sia ancora riusciti a rispondere in maniera convincente, tanto sul piano teorico quanto su quello più concretamente politico.

Ecco allora che, nella consapevolezza che quello del completamento dell'UEM rischia di essere, almeno allo stato attuale, un vicolo cieco, continuo a ritenere più promettente la prospettiva della decostituzionalizzazione dell'UEM, ovvero l'idea di declassare lo disciplina della BCE attualmente contenuta nel diritto primario dell'UE al rango legislativo, riportandola così nella disponibilità del Parlamento europeo e del Consiglio. Si tratta di una riforma che, pur nel contesto di un'UEM che rimarrebbe asimmetrica, consentirebbe di ricondurre la definizione del mandato e l'operato della BCE all'interno di un più solido circuito di responsabilità democratica. Se allo stato attuale infatti i trattati impongono il paradigma della "banca centrale fiduciaria degli stati membri" (evoluto poi nella prassi nel modello della "banca centrale protagonista"), in un assetto riformato spetterebbe invece al legislatore europeo decidere, in base agli equilibri politici contingenti e alla congiuntura economica, il paradigma di *central banking* più adeguato. Un simile assetto non avrebbe nulla di rivoluzionario, ma anzi permetterebbe all'UEM di riallinearsi con le tradizioni costituzionali comuni degli stati membri. Tanto negli ordinamenti costituzionali in cui si è praticato l'interventismo dirigista quanto nell'esperienza costituzionale dell'economia sociale di mercato lo statuto della banca centrale è sempre stato disciplinato con norme di rango legislativo, in modo da riservare al parlamento il ruolo di istituzione di chiusura del sistema monetario[13].

Beninteso, non mi sfugge che anche nei confronti di questa proposta l'obiezione di una scarsa praticabilità ha un certo peso. Non solo perché nell'attuale congiuntura politica la riforma dei trattati è un tabù, ma anche perché a favore dello *status quo* milita un investimento di capitale politico e di risorse intellettuali più che trentennale. A questo riguardo, però, l'esperienza costituzionale tedesca più recente, seppure per molti versi contestabile[14], lascia ben sperare. La recente riforma costituzionale tedesca della *Schuldenbremse* dimostra che quelli che si ritenevano elementi indefettibili dell'identità costituzionale di uno stato membro (il principio del pareggio di bilancio) possono rivelarsi improvvisamente delle tigri di carta che, alla prima occasione buona e senza troppe remore, possono essere sconfitte.

[12] Cfr. D. GRIMM, *Does Europe Need A Constitution?*, in *European Law Journal*, 1/1995, 282 e, ora, P. Leino-Sandberg, *Constitutional Imaginaries of Solidarity. Framing Fiscal Integration Post-NGEU* in R. WEBER (a cura di), *The Financial Constitution of European Integration. Follow the Money?*, Oxford, 2023, 187.

[13] G. REPETTO, *Responsabilità politica e governo della moneta,* in G. AZZARITI (a cura di), *La responsabilità politica nell'era del maggioritario e della crisi della statualità,* Torino, 2005, 288-289.

[14] A.J. MENÉNDEZ, *Editorial: rewriting the German fundamental law in a blitz*, in *European Law Open*, 3/2024, 687.