

Lo scontro tra Corte tedesca e Corte europea e la vera posta in gioco

*Gustavo Visentini**

Non è pensabile l'esistenza dell'euro senza riconoscere alla Bce la competenza di prestatore di ultima istanza ma l'evoluzione dei tempi spinge a ripensare lo stesso sistema monetario e soprattutto a rispondere al quesito centrale sulla concezione dell'Europa: semplice coordinamento tecnico o integrazione sociale?

La Corte costituzionale tedesca si è di recente pronunciata in contrasto con la Corte di giustizia europea e su questo vale la pena di riflettere.

Per la Corte europea l'acquisto sul mercato secondario di titoli di debito degli Stati nazionali non viola l'art. 123 del Trattato, che vieta alla BCE di finanziare gli Stati; che si vieta l'acquisto di titoli di debito, ma se *diretto*, cioè in sede di emissione; che perciò ne consente l'acquisto sul mercato secondario, funzionale alla stabilità monetaria. Per la Corte tedesca l'effetto di finanziamento dello Stato, prodotto dall'acquisto sul mercato, cessa di essere secondario qualora, per la dimensione e la continuità delle operazioni, si consolida in modalità elusiva del divieto di finanziamento diretto: l'acquisto non è *proporzionale* all'obiettivo; è in frode all'art. 123.

Sul piano tecnico l'argomentazione della Corte europea è ineccepibile. Il giudizio cade sulla singola operazione in controversia; valida se per le quantità e le modalità dell'acquisto rispetta le condizioni che ne fanno un intervento di stabilità monetaria, con precise indicazioni affinché l'ineliminabile finanziamento dello Stato emittente resti contenuto ad effetto *indiretto*. Effetto *contingente* dal momento che cessa il finanziamento con la rivendita dei titoli nel perseguire l'obiettivo primario: per l'emittente la precarietà del finanziamento impedisce che vi possa fare affidamento; perciò il finanziamento è valutato dalla Corte *proporzionale* all'obiettivo primario. Il giudizio della Corte resta circoscritto alla validità della decisione di acquisto che ha sollevato il contenzioso. Mentre ricadono sulla responsabilità della BCE la corretta esecuzione della decisione di acquisto, così come l'eventuale deviazione dalle sue competenze per la ripetizione degli acquisti nel tempo. Questioni di responsabilità che possono essere sollevate su eccezione degli interessati. Su di esse even-

(*) Prof. Avv., già Professore ordinario di Diritto commerciale presso la Facoltà di Giurisprudenza della Luiss Guido Carli e Docente di Teoria generale del diritto presso la medesima Facoltà.

tualmente la Corte potrà essere chiamata a giudicare, ma in questi casi il conflitto non sarebbe sull'acquisto dei titoli, ma sul comportamento della Banca, denunciato dall'interessato come abusivo.

È da questa prospettiva che va intesa la decisione della Corte tedesca. Se guardiamo con l'occhio della politica delle istituzioni, la BCE ha operato da *prestatore di ultima istanza* per riparare all'indebitamento, non soltanto pubblico, che ha prodotto la grave depressione del 2008; nuovamente è chiamata ad intervenire nell'attuale crisi dovuta alla pandemia; sarà chiamata a sostenere l'indebitamento europeo che si è reso necessario per sovvenzionare le economie nazionali in crisi. Ne è evidenza l'ampliamento del bilancio della Banca in conseguenza degli interventi che si protraggono *fisiologicamente*, come accade per la Fed e per le banche centrali in generale. Per la Corte tedesca l'art. 123 inibisce alla Banca di operare come *prestatore di ultima istanza*.

Nel confronto delle due decisioni, al di là dell'abilità tecnica dell'argomentazione della Corte europea, si prospetta l'antinomia tra il divieto dell'art. 123 e la creazione dell'euro; meglio, tra la configurazione della BCE nell'assetto delle istituzioni europee e la volontà politica di creare con l'euro la nuova moneta europea: di sostituire l'euro alle monete nazionali. Può darsi un ordinamento monetario stabile senza riconoscere alla banca centrale la competenza di *prestatore di ultima istanza*?

È l'antinomia che cogliamo sottostante alla decisione della Corte europea, risolta a favore della BCE. Non è possibile che il legislatore europeo abbia creato l'euro senza il supporto della banca centrale nella competenza di *prestatore di ultima istanza*. Preso atto che la creazione della moneta unica è decisione politica fondamentale, con essa va resa coerente la disciplina monetaria; ad essa va piegata l'interpretazione delle singole disposizioni, per evitare che la prevalenza del disposto particolare porti alla dissoluzione della decisione fondamentale; in altre parole ad evitare che la prevalenza della lettera dell'art. 123 porti alla caduta dell'euro come moneta comune per il prodursi di gravissima depressione nelle economie europee, di cui, appunto, l'euro è ora la moneta. Invece la Corte tedesca avvia a questa seconda alternativa: la possibile eliminazione degli Stati insolventi, se non la dissoluzione dell'euro.

Perché l'antinomia nel sistema monetario europeo?

Lo dobbiamo all'ideologia, che si è imposta dagli anni '80 a partire dagli Usa, della centralità del mercato nell'organizzazione dell'economia. Il mercato va sottratto alle politiche di intervento dello Stato, che va relegato al compito *minimo* di ordinare gli strumenti per lo svolgimento di transazioni di esclusiva pertinenza dei protagonisti per l'assetto dei loro interessi, nelle decisioni e nelle responsabilità: appunto, di esclusiva pertinenza del mercato. L'ideologia

si è imposta nella costituzione della BCE, investita dell'esclusiva funzione tecnica della stabilità della moneta (euro) al servizio delle transazioni private. Allo Stato è sottratta la banca centrale nella sua *originaria e tradizionale* funzione di prestatore negli squilibri di bilancio; nella sua funzione, successivamente acquisita, di strumento monetario per correggere le fasi di depressione dell'economia e per promuovere investimenti nelle carenze del mercato. Le crisi sono affare privato che il mercato assorbe nel ritornare all'equilibrio secondo la sua naturale propensione: come per ogni ideologia, si argomenta la *verità* del dogma sulla *natura delle cose*. L'ideologia ha imposto l'art. 123; giustifica, nella funzione di agenzia tecnica, la spiccata indipendenza della BCE; ci spiega anche la istituzione dell'euro nonostante la pluralità degli Stati aderenti, asserviti al vincolo di bilancio come qualunque altro protagonista del mercato: non è lo Stato che crea la moneta attraverso la sua banca centrale, ma è questa, la BCE, che crea la moneta all'esclusivo servizio del mercato, vincolando gli stati nazionali. È ideologia che soltanto nelle istituzioni europee ha trovato così piena formulazione; la Fed non risponde a questa idea, né nell'esperienza della conduzione monetaria, né nell'indipendenza dal Presidente e dal Congresso. La crisi degli anni '08, ancora in corso, ora la crisi da pandemia, ne rendono evidente l'inconsistenza sul piano dell'esperienza. È un'idea che potrebbe realizzarsi soltanto con ingenti costi economici e perciò sociali per la distruzione di risorse peraltro disponibili; è posto *artificialmente* un vincolo per l'intervento politico nell'affrontare crisi, che sono ineliminabili nella dinamicità delle società; vincolo ben più consistente dell'allora ancoraggio della moneta all'oro.

L'evoluzione delle cose - accompagnata dalla giurisprudenza e dagli indirizzi politici che vanno emergendo ai livelli degli Stati aderenti, e di conseguenza al livello delle istituzioni europee - ricolloca la BCE nella tradizionale funzione di banca centrale prestatore di ultima istanza, per la capacità di creare moneta secondo le esigenze delle politiche economiche che esprimono le società attraverso le loro istituzioni democratiche. Ma proprio per questo da più parti, a ragione, è riproposta la questione dell'indipendenza della banca centrale, non più giustificata nelle attuali condizioni. Gli interventi del prestatore di ultima istanza possono richiedere di distinguere gli Stati e le entità da sostenere; ad es. è emersa la richiesta che nelle operazioni di acquisto sul mercato di titoli privati la Bce debba privilegiare gli emittenti che orientano la produzione verso il *verde*. La Banca non può fare politica se non sotto la responsabilità di istituzioni politiche di dipendenza democratica. Per altro verso la politica monetaria, sottratta agli Stati, ordinata in federale, implica la solidarietà nella gestione.

Dunque, per rimediare non basta ricondurre la Banca alle dipendenze di istituzioni politiche UE. Va ripensato, reinventato, il sistema monetario per

farlo adeguato alle nuove esperienze federali. Da un canto, svincolata dall'oro, da ogni altra parità, la creazione di moneta è divenuta libera: *the Age of Magic Money; the Deficit Myth*. D'altro canto, va orientata la solidarietà implicita nella politica monetaria comune.

Ma vi è di più. L'ideologia non si esaurisce nel dibattito dottrinale tra Friedman e Keynes, tra monetaristi e interventisti, tra neoliberali e socialisti, tra Stato minimo e Stato sociale. La dottrina è ripresa dalla politica, che la riconfigura nella consistenza di contrapposti assetti d'interessi: si dispiega negli Usa nella evidente contrapposizione dei repubblicani e dei democratici (almeno sino alla presidenza Trump). Nella prospettiva dello Stato minimo, il capitale, la finanza, nella globalizzazione si sottraggono alla regolamentazione statale, si appropriano della creazione monetaria. In Europa la vicenda è diversa per la presenza degli Stati sociali. L'alternativa politica si riflette nella concezione dell'UE: coordinamento tecnico o integrazione sociale? Tra l'Europa tecnica, privilegiata dal capitale globale, o l'Europa politica che, nell'economia globale, soltanto così può essere investita dei problemi sociali del territorio. Il dibattito ai vertici politici ha radici nella divisione dell'opinione pubblica: lo abbiamo colto nella vicenda greca. Le recenti vicende stanno portando a questa seconda alternativa, a modifica dell'originaria impostazione: si spiegano le difficili trattative; si spiega l'uscita dell'Inghilterra già contraria all'integrazione sociale.