



ORDINES

Per un sapere interdisciplinare sulle istituzioni europee

ISSN 2421-0730

NUMERO 1 – GIUGNO 2020

LEONARDO MELLACE

Lo “scacco” di Karlsruhe all’integrazione europea: un commento alla sentenza del 5 maggio 2020

ABSTRACT – This article focuses on the Karlsruhe’s decision of the 5th of May 2020 on the Public Sector Purchase Programme (PSPP), the ECB’s programme of Quantitative Easing. It offers an accurate analysis of the German Constitutional Court’s judgement and it focuses especially on how the Karlsruhe’s Court considered the PSPP of ECB to be *ultra vires* because of disproportionate in its economic policy effects. This contribution gives also attention to the European Court of Justice’s judgement of the 11th of December 2018.

KEYWORDS – German Constitutional Court, European Court of Justice (ECJ), European Central Bank (ECB), Public Sector Purchase Programme (PSPP), European Integration.

LEONARDO MELLACE *

**Lo “scacco” di Karlsruhe all’integrazione europea:
un commento alla sentenza del 5 maggio 2020****

La nozione polisemantica di crisi europea non può – ritengo – prescindere dall’analisi dell’operato della Banca Centrale europea. Per quanto giungere a conclusioni che possano dirsi certe non è facile, si potrebbe dire che il Banchiere centrale abbia assunto un ruolo per certi versi inedito all’interno dell’architettura istituzionale europea¹. L’Istituto di Francoforte, in misura probabilmente maggiore a quella dei governi, ha invero svolto un ruolo di grande importanza, in un certo qual senso modificando il modello di banca centrale che era stato disegnato con il Trattato di Maastricht², laddove si è disposto che la BCE debba perseguire

* Dottore di ricerca presso l’Università “Magna Graecia” di Catanzaro.

** Contributo sottoposto a valutazione anonima.

¹ Tra i tantissimi, si vedano S. CAFARO, *L’azione della BCE nella crisi dell’area dell’euro alla luce del diritto dell’Unione europea*, in G. ADINOLFI – M. VELLANO (a cura di), *La crisi del debito sovrano degli Stati dell’area dell’euro. Profili giuridici*, Giappichelli, Torino, 2013, 49 e ss.; P. COUR-THIMANN – B. WINKLER, *The ECB’s Non-Standard Monetary Policy Measures. The Role of Institutional Factors and Financial Structure*, in *ECB Working Paper Series*, 2013, 1528; S. BARONCELLI, *The Independence of the ECB after the Economic Crisis*, in M. ADAMAS et al. (a cura di), *The Constitutionalization of European Budgetary Constraints*, Hart Publishing, Oxford and Portland, 2014, 125 e ss.; D. WILSHER, *Ready to Do Whatever it Takes? The Legal Mandate of the European Central Bank and the Economic Crisis*, in C. BARNARD et al. (a cura di), *Cambridge Yearbook of European Legal Studies*, Hart Publishing, Oxford, 15, 2013, 503 e ss.

² Cfr. O. MORWINSKY, *Die Rolle der Europäischen Zentralbank in der Staatsschuldenkrise*, in H.J. BLANKE – S. PILZ (a cura di), *Die “Fiskalunion”*, Tübingen, Mohr Siebeck, 2014, 39 e ss.; R. SMITS, *The European Central Bank, Institutional Aspects*, Kluwer Law International, 1997; J.V. LOUIS, *A Legal and Institutional Approach for Building a Monetary Union*, in *Common Market Law Review*, 1998, n. 35.

la “stabilità dei prezzi”, in piena “indipendenza” ed “autonomia”. Negli ultimi anni, la sua attività non si è rivolta infatti unicamente a salvaguardare la stabilità dei prezzi, quanto anche a garantire la stabilità finanziaria dell’eurozona. Nonostante l’art. 123 TFUE sancisca il divieto di finanziamento monetario dei bilanci pubblici, la storia recente sembra appunto restituirci l’immagine di un Banchiere centrale che, forzando la lettera dei Trattati, ha posto in essere una serie di misure al fine di contrastare gli effetti della crisi finanziaria, in qualche modo vestendo i panni di prestatore di ultima istanza dei governi³. Muovendo da tali considerazioni preliminari, intendo di seguito brevemente ripercorrere la “saga” sul *Public Sector Purchase Programme* (PSPP), un programma di acquisto dei titoli del debito pubblico sui mercati secondari – parte del piano di intervento comunemente chiamato *Quantitative Easing* (QE)⁴ – soggetto a tre regole, pensate per limitarne la portata⁵. Adottato dalla BCE

³ Cfr. P. DE GRAUWE, *The European Central Bank as Lender of Last Resort in the Government Bond Markets*, in *CESifo Economic Studies*, 59, n. 3/2013, 520-535; P. DE GRAUWE, *Economia dell’unione monetaria*, Il Mulino, Bologna, 2016; K. TUORI, *Has Euro Area Monetary Policy Become Redistribution by Monetary Means? ‘Unconventional’ Monetary Policy as a Hidden Transfer Mechanism*, in *European Law Journal*, Vol. 22, n. 6/2016; W.H. BUTER – E. RAHBARI, *The ECB as lender of last resort for sovereigns in euro area*, in *CEPR*, 2012.

⁴ Il *Public Sector Purchase Programme* (PSPP), insieme all’*Asset-backed Securities Purchase Programme* (ABSPP), al *Covered Bond Purchase Programme* (CBPP3) e al *Corporate Sector Purchase Programme* (CSPP), costituisce uno dei quattro sottoprogrammi dell’*Asset Purchase Programme* (APP).

⁵ In particolare, la prima è la regola del *capital key*, secondo la quale la Banca Centrale europea può acquistare titoli sul mercato secondario degli Stati membri, rispettando però la quota di partecipazione di ciascuna Banca Centrale nazionale al capitale della BCE; la seconda regola prevede invece che la Banca Centrale europea non possa acquistare titoli in misura maggiore al 33% dei titoli emessi, mentre la terza regola dispone che possono essere coinvolti in un programma di *quantitative easing* solo quegli Stati capaci di stare sul mercato, e cioè quelli i cui titoli del debito pubblico non siano classificati come “titoli spazzatura”.

nel marzo 2015, allo scopo di raggiungere un tasso di inflazione prossimo al 2%, fu impugnato nel 2017 da alcuni cittadini tedeschi dinanzi al BVerfG perché considerato *ultra vires*.

Come nel caso *Gauweiler*, a norma dell'articolo 267(1) TFUE, la Corte di Karlsruhe, con ordinanza del 18 luglio 2017, ha operato un rinvio pregiudiziale al Giudice europeo, chiedendo a quest'ultimo se la BCE fosse andata al di là del proprio mandato, non limitandosi a perseguire un obiettivo di "politica monetaria", quanto anche uno di "politica economica", e se il programma di acquisto avesse violato l'articolo 123 TFUE, che, come è noto, vieta il finanziamento monetario dei bilanci pubblici da parte della Banca Centrale europea. La Corte del Lussemburgo, con sentenza dell'11 dicembre 2018 (*Weiss e a.*)⁶, ha però risposto che il PSPP – programma non solo "annunciato", ma "pienamente operativo"⁷ – è conforme al diritto dell'Unione europea. Ciò in quanto rientra nel settore della politica monetaria – di competenza esclusiva dell'UE – e rispetta il "principio di proporzionalità". La Corte di giustizia ha inoltre dichiarato che il PSPP non viola il divieto di finanziamento, di cui all'art. 123 TFUE.

Sul quesito se il programma in analisi dovesse considerarsi una misura di politica monetaria o di politica economica, posto che individuare una linea di demarcazione netta tra le due politiche è assai complicato, la Corte di giustizia ha ribadito che, «al fine di stabilire se una misura rientri nella politica monetaria, occorre fare riferimento principalmente agli

⁶ Corte di giustizia dell'Unione europea, sentenza 11 dicembre 2018, C-493/17, *Weiss e a.* Cfr. A.A.M. MOOIJ, *The Weiss judgment: The Court's further clarification of the ECB's legal framework: Case C-493/17 Weiss and others*, EU:C:2018:1000, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2016; R. MICCÙ, *Le trasformazioni della costituzione economica europea: verso un nuovo paradigma?*, in *federalismi.it*, numero speciale, 5/2019; R. CISOTTA, *Profili istituzionali della BCE e la fine (prossima?) del Quantitative Easing*, in *osservatoriosullefonti.it*, 3, 2018.

⁷ Cfr. S. CAFARO, *Il ruolo della Corte di giustizia nella definizione della politica economica e monetaria europea*, https://www.aisdue.eu/web/wp-content/uploads/2019/09/Susanna_Cafaro.pdf, p. 74.

obiettivi di questa misura»⁸ e ai mezzi messi in campo per raggiungerli e non agli effetti da questa prodotti. La Corte di giustizia afferma pertanto che il *Public Sector Purchase Programme* non è *ultra vires* perché l'obiettivo perseguito – raggiungere un tasso di inflazione prossimo al 2% – è legittimo e ricade all'interno della politica monetaria.

L'altra questione su cui la Corte di giustizia era chiamata a pronunciarsi riguardava la compatibilità fra il PSPP e il divieto di finanziamento monetario dei bilanci pubblici (art. 123 TFUE). Come è noto, alla BCE è fatto divieto di acquistare titoli di Stato sul mercato primario, cioè direttamente dagli Stati al momento dell'emissione, ma non sul mercato secondario. I soggetti privati, confidando in un sicuro intervento del banchiere centrale, potrebbero però aggirare il divieto e acquistare «titoli a prescindere dal loro valore di mercato, agendo *de facto* come “intermediari” dell'Istituto di Francoforte»⁹. La Corte ha tuttavia affermato che tale fattispecie non si verifica nel caso del *Public Sector Purchase Programme*, in quanto «il SEBC ha istituito un certo numero di garanzie che permettono in modo specifico di impedire agli operatori privati di prevedere con certezza se determinati titoli verranno effettivamente riacquistati, sui mercati secondari, nell'ambito del PSPP»¹⁰.

Nondimeno, la Corte costituzionale tedesca il 5 maggio 2020¹¹, in un momento assai delicato per i paesi dell'eurozona, con toni molto netti, è

⁸ Sentenza *Weiss e a.*, cit., § 53.

⁹ F. PENNESI, *Nel nome della stabilità dei prezzi? La Corte di giustizia approva il Quantitative Easing della Banca Centrale europea (nota a sentenza C-493/17, Weiss e A.)*, in *Diritti Comparati*, 20 dicembre 2018, 4.

¹⁰ Sentenza *Weiss e a.*, cit., § 117.

¹¹ BVerfG 5 maggio 2020, 2 BvR 859/15. Per alcuni primi commenti, si vedano M. DANI – J. MENDES – A.J. MENÉNDEZ – M. WILKINSON – H. SCHEPEL – E. CHITI, *At the End of the Law. A Moment of Truth for the Eurozone and the EU*, in *Verfassungsblog*, 15 maggio 2020; M. POIARES MADURO, *Some Preliminary Remarks on the PSPP Decision of the German Constitutional Court*, in *Verfassungsblog*, 6 maggio 2020; M. AVBELJ, *The Right Question about the FCC Ultra Vires Decision*, in *Verfassungsblog*, 6 maggio 2020; M.

entrata a “gamba tesa” nel dibattito politico europeo, affermando che tanto il programma della BCE quanto la sentenza della Corte di giustizia dell’Unione europea sono *ultra vires*, poiché determinano una violazione “manifesta” e “grave” dei limiti stabiliti dai Trattati. Nonostante dichiararsi il PSPP in linea col disposto dell’art. 123 TFUE, il BVerfG, in aperta contestazione con la decisione resa in via pregiudiziale dalla Corte di giustizia dell’Unione europea, ha infatti affermato che il PSPP è una misura *ultra vires*, dal momento che, migliorando le condizioni di rifinanziamento degli Stati membri, produce effetti di politica economica¹². Nello specifico, i giudici tedeschi non contestano tanto la possibilità che ci possano essere degli effetti di politica economica come esito di una certa politica monetaria, ma sostengono che ci deve essere “proporzionalità” tra gli effetti di politica economica prodotti e le finalità di politica monetaria perseguite¹³. La Corte

WILKINSON, *Fight, flight or fudge? First reflections on the PSPP judgement of the German Constitutional Court*, in *Verfassungsblog*, 6 maggio 2020; S. CAFARO, *Quale quantitative easing e quale Unione europea dopo la sentenza del 5 maggio?*, in *SIDIBlog*, 8 maggio 2020; O. CHESSA, *Il principio di attribuzione e le corti costituzionali nazionali. Sulla pronuncia del Bundesverfassungsgericht del 5 maggio 2020*, in *DPCE online*, n. 2/2020; G. SCACCIA, *Nazionalismo giudiziario e diritto dell’Unione europea: prime note alla sentenza del BVerfG sui programmi di acquisto di titoli del debito della BCE*, in *DPCE online*, n. 2/2020; A. SOMMA, *Democrazia e mercato ai tempi del coronavirus. La Corte di Karlsruhe e la difesa a senso unico dell’ortodossia neoliberale*, in *DPCE online*, n. 2/2020; B. CARAVITA – M. CONDINANZI – A. MORRONE – A.M. POGGI, *Da Karlsruhe una decisione poco meditata in una fase politica che avrebbe meritato maggiore ponderazione*, in *federalismi.it*, n. 14/2020; D.U. GALETTA, *Karlsruhe über alles? Il ragionamento sul principio di proporzionalità nella pronuncia del 5 maggio 2020 del BVerfG tedesco e le sue conseguenze*, in *federalismi.it*, n. 14/2020; A. GUAZZAROTTI, *Cose molto cattive sulla ribellione del Tribunale costituzionale tedesco al Quantitative easing della BCE*, in *laCostituzione.info*, 10 maggio 2020.

¹² Cfr. O. CHESSA, *Il principio di attribuzione e le corti costituzionali nazionali. Sulla pronuncia del Bundesverfassungsgericht del 5 maggio 2020*, cit., 2748.

¹³ Sul principio di «proporzionalità» si veda l’art. 5(4) TUE: «in virtù del principio di proporzionalità, il contenuto e la forma dell’azione dell’Unione si limitano a quanto necessario per il conseguimento degli obiettivi dei trattati».

costituzionale tedesca lamenta poi il fatto che il Giudice europeo abbia effettuato un controllo di proporzionalità sulle decisioni della BCE in modo troppo “moderato”, non valutando una serie di effetti che il programma di acquisto ha avuto sulle politiche economiche degli Stati membri¹⁴. Secondo la Corte di Karlsruhe, questi effetti, per quanto possano essere qualificati come “indiretti”, sono stati voluti dalla Banca Centrale europea, che ha di fatto trasformato il *Public Sector Purchase Programme* (PSPP) in un programma di politica economica. La Corte di Karlsruhe ha inoltre aggiunto che il *Bundestag* e il Governo federale tedesco hanno ommesso di verificare se tale programma rispettasse il “principio di proporzionalità”¹⁵. Avrebbero dovuto – questo è il rilievo – attivarsi nei confronti della BCE al fine di contrastare l’approvazione di questo programma o almeno di attutirne l’impatto sul bilancio tedesco, ma così non è stato.

La Corte tedesca, ritenendo che non vi sia stata una motivazione sufficientemente articolata che consenta di dire se la proporzionalità è stata rispettata, ha disposto che, entro tre mesi, la BCE dovrà chiarire la sua posizione, dimostrando che il principio di proporzionalità è stato rispettato. Se però non dimostrerà in modo “comprensibile e motivato” che gli obiettivi di politica monetaria perseguiti non sono “sproporzionati” rispetto agli effetti di politica economica e fiscale derivanti dal programma, la *Bundesbank* sospenderà la sua partecipazione al programma¹⁶.

La reazione della Corte del Lussemburgo non si è però fatta attendere. Con un comunicato stampa dell’8 maggio 2020 – di cui qui riporto i passaggi essenziali – ha risposto che «in base a una giurisprudenza consolidata della Corte di giustizia, una sentenza pronunciata in via pregiudiziale da questa Corte vincola il giudice nazionale per la soluzione della controversia dinanzi ad esso pendente». Il Giudice europeo ha poi

¹⁴ Le decisioni in questione sono: la decisione (UE) 2015/774 e le decisioni modificative (UE) 2015/2101, (UE) 2015/2464, (UE) 2016/702 e (UE) 2017/100.

¹⁵ BVerfG 5 maggio 2020, 2 BvR 859/15, § 116.

¹⁶ Cfr. BVerfG 5 maggio 2020, 2 BvR 859/15, § 235.

aggiunto che «per garantire un'applicazione uniforme del diritto dell'Unione, solo la Corte di giustizia, istituita a tal fine dagli Stati membri, è competente a constatare che un atto di un'istituzione dell'Unione è contrario al diritto dell'Unione», affermando infine che «eventuali divergenze tra i giudici degli Stati membri in merito alla validità di atti del genere potrebbero compromettere [...] l'unità dell'ordinamento giuridico dell'Unione e pregiudicare la certezza del diritto»¹⁷.

Preme nondimeno qui segnalare che la decisione della Corte di Karlsruhe, forse non casualmente, arriva nel momento in cui è stato lanciato il *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP)¹⁸, programma di acquisto di titoli del debito pubblico e di obbligazioni private. Messo in campo da Christine Lagarde nel marzo 2020 per combattere gli effetti recessivi legati alla pandemia da Covid-19, sembra infatti ancora più marcatamente pensato per ottenere “indirettamente” effetti sulla politica economica degli Stati. Per quanto nel testo della sentenza in analisi non si faccia alcun riferimento al PEPP, non sembra azzardato sostenere che sia proprio il programma varato da Christine Lagarde il vero bersaglio del BVerfG. Benché infatti il criterio di ripartizione degli acquisti rimanga quello previsto dalla regola del *capital key*¹⁹, tale regola è stata “flessibilizzata”, consentendo di acquistare i titoli del debito pubblico di quei paesi che ne hanno maggiormente bisogno. Non vale inoltre il tetto del 33% su ciascuna emissione e si deroga infine anche alla regola per cui la BCE può acquistare esclusivamente i titoli di quei paesi che riescano a stare sui mercati, consentendo pertanto l'acquisto anche dei titoli «spazzatura»²⁰.

¹⁷ Corte di giustizia dell'Unione europea, comunicato stampa n. 58/20, Lussemburgo 8 maggio 2020.

¹⁸ Cfr. Decisione della Banca centrale europea su un programma temporaneo di acquisto per l'emergenza pandemica del 24 marzo 2020, BCE/2020/17.

¹⁹ Cfr. M. DANI – A.J. MENÉNDEZ, *Eurobond, MES, PEPP e altri strumenti: come si finanzia la ricostruzione?*, in *laCostituzione.info*, 20 aprile 2020.

²⁰ Cfr. A. SOMMA, *Democrazia e mercato ai tempi del coronavirus. La Corte di Karlsruhe e la difesa a senso unico dell'ortodossia neoliberale*, cit., 2878.

Ciò detto, quello che realmente preoccupa è che il “dialogo tra le Corti” sembra ora tradurre in linguaggio giuridico il disaccordo politico esistente sui diversi modi di intendere l’integrazione europea²¹.

²¹ Cfr. F. LOSADA, *On European macroeconomic integration and the ensuing clash of courts – apropos the German Constitutional Court ruling on the ECB’s Public Sector Purchase Program*, in questo numero di *Ordines* (1/2020).