

ALBERTO CLINI

Professore associato di Diritto processuale amministrativo
presso il Dipartimento di Giurisprudenza Università di Urbino Carlo Bo
alberto.clini@uniurb.it

FUNZIONE MONETARIA E ORGANIZZAZIONE NELL'UNIONE EUROPEA

MONETARY FUNCTION AND ORGANIZATION IN THE EU

SINTESI

Il rapporto tra mercato e istituzioni si declina in assetti economici che variano in relazione alla intensità dell'intervento svolto dai poteri pubblici. In questo contesto, una particolare centralità è assunta dai soggetti pubblici che sovrintendono al governo della moneta.

Sotto il profilo organizzativo l'accentramento delle funzioni monetarie in capo alla Banca centrale europea pone problemi di coordinamento sia interno, con le altre funzioni in materia di vigilanza bancaria, che esterno, sotto l'aspetto del raccordo democratico e della non ingerenza in azioni afferenti alla politica economica.

Complessivamente emergono tratti sul ruolo accentratore della Bce che postulano non solo una difficoltà di costruzione di un modello organizzativo efficiente, ma che rischiano di disallineare il posizionamento di quest'ultima rispetto al sistema istituzionale.

Le difficoltà illustrate nel tentativo di risolvere i principali nodi problematici, suggerisce di adottare una differente visione di analisi delle questioni, ponendo al centro la tutela dei diritti fondamentali della persona, per recuperare quella "fiducia" che come noto alimenta la crescita economica e argina l'incombente dei fattori di crisi. Si è cercato di porre in evidenza come questa prospettiva sia intrinsecamente connessa con una concezione oggettiva della funzione monetaria, dalla quale partire per ricostruire un modello organizzativo strumentale al raggiungimento di obiettivi tecnico-economici, il cui valore risiede nell'assicurare il massimo godimento dei diritti di libertà economica e della persona.

ABSTRACT

The relationship between market and the institutions is expressed in economic structures that vary in relation to the intensity of the intervention carried out by public authorities. In this context, a particular centrality is assumed by the public entities that oversee the government of the currency.

From an organizational point of view, the centralization of the monetary functions of the European Central Bank poses problems of coordination both internally, with the other functions in banking supervision, and externally, from the point of view of the democratic connection and the non-interference in actions related to economic policy.

Overall, traits emerge about the centralizing role of the ECB which postulate not only a difficulty in building an efficient organizational model, but which

risk misaligning the positioning of the latter with respect to the institutional system.

The difficulties illustrated in the attempt to solve the main problematic issues, suggests adopting a different vision of analysis of the issues, placing at the center the protection of the fundamental rights of the person, to recover that "trust" that as known feeds growth economic and stem the burden of crisis factors. An attempt has been made to highlight how this perspective is intrinsically connected with an objective conception of the monetary function, from which to start to reconstruct an organizational model instrumental to the achievement of technical-economic objectives, the value of which lies in ensuring maximum enjoyment of the rights of economic and personal freedom.

PAROLE CHIAVE: Banca centrale europea, funzione monetaria, organizzazione

KEYWORDS: European Central Bank, monetary function, organization

INDICE: 1. Premessa all'indagine – 2. Le instabilità dei modelli di governo economico – 3. Il governo della moneta nella integrazione europea – 3.1. Moneta e sovranità nelle prerogative di indipendenza della Bce – 3.2. Moneta e sorveglianza bancaria – 3.3. Il ruolo della Bce tra politica economica e politica monetaria – 4. L'*accountability* nella gestione della funzione monetaria – 5. Quale organizzazione per l'esercizio della funzione monetaria?

1. Premessa all'indagine.

Periodicamente l'interesse giuridico per il sistema monetario si intensifica, rispetto a periodi di maggiore stabilità economica, in occasione dell'impatto esercitato da situazioni di instabilità e deriva inflazionistica, proprio perché sovente l'insorgere di una crisi mette in luce i limiti del modello preposto al controllo della moneta¹.

Uno dei punti di osservazione di maggiore interesse per l'analisi giuridica, in questi frangenti di mutamento, è rivolto a comprendere, nei rapporti tra mercato e istituzioni, l'incidenza delle oscillazioni sugli assetti organizzativi che presiedono il governo economico.

La prospettiva di tali interazioni organizzative implica, tuttavia, la composizione di un ampio mosaico di fattori problematici, troppo esteso per po-

¹ I fenomeni riconducibili alla funzione del sistema monetario che si intendono analizzare non riguardano quegli aspetti che comunemente rappresentano le molteplici funzioni attribuite al denaro, nel senso di strumento di intermediazione degli scambi e di determinazione del valore dei beni per tutti i diversi fini previsti dalla legge (in materia ereditaria, risarcitoria, obbligatoria, fiscale; in merito si veda, nella sterminata letteratura, T. ASCARELLI, *Studi giuridici sulla moneta*, Milano, Giuffrè, 1952; G. STAMMATI, *Moneta*, in *Enc. dir.*, XXVI, Milano, 1976, p. 747 ss.; A. DI MAJO, *Obbligazioni pecuniarie*, in *Enc. dir.*, XXIX, Milano, 1979, p. 222 ss.; ed i più recenti L. MENGONI, *Autonomia privata e costituzione*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1997, p. 1 ss.; B. INZITARI, *Profili del diritto delle obbligazioni*, Padova, Cedam, 2000; P. LAGHI, *Moneta, equilibrio patrimoniale e tutela della persona*, Milano, Giuffrè, 2011) o ancora le implicanze di situazioni di deprezzamento del potere di acquisto della moneta sui rapporti giuridici avente ad oggetto entità monetarie (G. CARLI, F. CAPRIGLIONE, *Inflazione e ordinamento giuridico*, Milano, Giuffrè, 1981, p. 22 ss.). Seppure il controllo pubblico e istituzionale disciplina l'equilibrio delle posizioni patrimoniali nei singoli rapporti e regola il mercato degli scambi, ai nostri fini interessa coglierne le incidenze sulla direzione della politica monetaria nel sistema di regole e di apparati che assicurano a livello europeo gli equilibri del governo economico e monetario.

terne qui anche solamente elencarne ogni singolo profilo. Sarà invece possibile richiamare alcune linee di fondo, che emergono dai vari sistemi economici ed offrire un quadro di riferimento per il posizionamento degli apparati a cui è affidata, in particolare, la gestione della funzione monetaria nello spazio europeo².

In questo senso, partendo da una esperienza oramai consolidata (maturata sugli avvicendamenti di crisi nei raccordi tra mercato e istituzioni), si ritiene oramai irrealistico pensare ad un modello di governo dell'economia che assicuri una volta per tutte una durevole stabilità, senza per ciò frustrare – al contempo – i tentativi di ricerca che, attraverso adeguamenti correlati all'evoluzione delle vicende storiche, assicurino la più longeva continuità del sistema³.

La precarietà degli assetti economici, come vedremo, è strettamente connessa con le forme di organizzazione, dalle più intense alle più rarefatte, che i poteri pubblici riservano al mercato, riconducibili, in estrema sintesi, a due punti di rottura contrapposti: nell'ambito del primo, si rinviene il fallimento attribuito all'inadeguatezza dell'intervento pubblico in relazione alle dinamiche del mercato; nel secondo, invece, si collocano gli insuccessi determinati dalla condizione eccessivamente deregolata del medesimo mercato.

Di conseguenza, come nella nota legge del pendolo, ad ogni crisi originata da eventi inquadrabili in una delle due cornici sopra estremizzate, corrisponde solitamente una reazione volta a rilanciare il contrapposto fattore rimasto nel frattempo recessivo, con l'intendimento di perseguire, nonostante le difficoltà menzionate, un bilanciamento quanto più duraturo possibile.

Tra prospettive tese a rafforzare o reintrodurre uno schema interventista dei poteri pubblici e antagoniste visioni che vorrebbero escluderne ogni spazio di incidenza (per quanto storicamente appare difficile riscontrare realtà totalmente prive di un *gouvernement correction*⁴), si conferma l'idea di partenza, circa le

² Con sagace ammonimento, che cercheremo di tenere in massima considerazione, questo campo di indagine è stato definito «*minato*», poiché «*si rischia il coinvolgimento in dispute ideologiche o all'opposto di non riuscire a sottrarsi ad idealizzazioni. Concorrono con le grandi idee, l'unità europea, l'identità nazionale e così via, le microideologie la cui influenza non è meno efficace e pervasiva delle grandi, pericolose perché meno appariscenti, per di più appartenenti a due campi diversi, l'economia (il mercato, le privatizzazioni, le liberalizzazioni, ecc.) e il diritto (la sovranità, la sussidiarietà, i rapporti tra le fonti, ecc.)*»; G. GUARINO, *Eurosistema. Analisi e prospettive*, Milano, Giuffrè, 2006, p. 4.

³ E. CARDI, *Mercati e Istituzioni in Italia. Diritto pubblico dell'economia*, Torino, Giappichelli, 2018, p. 2 ss., dove si evidenzia che dopo un periodo, nel nostro Paese a partire dagli anni Trenta, contraddistinto dagli interventi pubblici surrogatori di risorse private insufficienti con la conseguente centralità dell'impresa pubblica, poi evoluto negli anni Sessanta con un mercato basato sulla centralizzazione della scelta allocativa, si è passati negli anni Novanta al periodo del c.d. «*nuovo ordine mercantile*» o del «*supercapitalismo*» inteso come «*vera e propria ideologia che rende i valori del mercato misura di ogni altro valore, e pone o rivendica un ideal market in cui il ruolo del legislatore sia limitato alla definizione dei property rights*». La crisi finanziaria e poi bancaria iniziata nel 2008 ha quindi messo in evidenza le incrinature delle liberalizzazioni e privatizzazioni compiute negli anni precedenti, con l'effetto di recuperare un adeguato presidio regolatorio pubblico per garantire la stabilità sistemica.

⁴ Viene difatti concepita l'esistenza di un mercato, per quanto l'espressione rappresenti un'astrazione concettuale (in ragione dei tanti ambiti spaziali e delle diverse attività che vi si svolgono), non solo in presenza di rapporti economici di scambio, ma anche di una «*disciplina*

difficoltà di raggiungere una dimensione ottimale di regolazione dell'economia, che possa sopravvivere immutabile al diacronismo delle situazioni storiche o garantire una volta per tutte una permanente crescita e stabilità economica⁵.

Nel quadro così delineato, risulta del tutto evidente la particolare centralità che il sistema monetario assume nello svolgimento di tali dinamiche, come dimostrano peraltro le recenti tensioni che nel contesto europeo hanno condotto, per un verso, l'avvio di un processo di rafforzamento sovranazionale del governo economico-monetario a cui si è contrapposto, per altro verso, una spinta secessionista, per ora limitata alla scelta operata dal Regno Unito.

Restando nel perimetro dell'UE, l'impatto della crisi finanziaria globale ha profondamente scosso i perni centrali della politica economica, con il conseguente contagio innescato sul debito sovrano degli Stati membri: il pericolo di *default* dell'Unione Monetaria ha quindi posto il problema non solo di salvaguardarne la sostenibilità, ma di rimodulare un modello di *governance* sul fallimento dei precedenti assetti istituzionali. Sicché, si è dato corso ad una risposta di politica istituzionale, nel caso di specie, emergenziale, che ha portato ad un rivolgimento significativo nelle relazioni tra UE e Stati membri con l'intento, tra gli altri, di presidiare la moneta, contenere il debito sovrano, stabilizzare il settore bancario⁶.

L'articolato contesto delle tematiche da trattare induce a limitare la disamina dei fenomeni monetari al profilo organizzativo (nella sua attuale dimensione sovranazionale), seguendo una linea di riflessione che troppo spesso viene relegata in un cono d'ombra se non addirittura pretermessa. Senza indugiare in un'ennesima descrizione della complessa intelaiatura e dei meccanismi che governano l'Euro (già ampiamente presenti, con pregevole acume analitico⁷), si vorrebbe invece contribuire ad estendere i contenuti della funzione monetaria, al di là del tradizionale (e predominante) orizzonte economico-mercantile, verso una prospettiva che miri principalmente alla tutela dei diritti inviolabili della persona: porre come finalità ordinante il massimo godimento dei diritti del cit-

giuridica che organizza e dà regole a questi rapporti: il mercato è il luogo giuridico degli scambi, punto d'incidenza tra i rapporti economici ed i rapporti giuridici ai primi connessi; S. AMOROSINO, *La regolazione pubblica delle banche*, Assago, Cedam, 2016, p. 11.

⁵ Si pensi solamente alla recente crisi finanziaria, dalla quale sono emerse gravi *failures* sugli spazi deregolati come su quelli delle regolazioni e dei regolatori; per tutti, F. CAPRIGLIONE, A. TROISI, *L'ordinamento finanziario della UE dopo la crisi*, Torino, Utet, 2014, Cap. I.

⁶ Così per evitare che i rischi «sovrani» contagino nei singoli Paesi quelli «bancari» (come per la Grecia) o viceversa (come per l'Irlanda e Cipro), si sono delineati quali pilastri di sostegno la *Union banking* ed i Meccanismi unici europei di sorveglianza e di risoluzione del settore bancario (*infra* § 3.2).

⁷ La vastità della letteratura impone un richiamo limitato alle trattazioni di inquadramento sistematico e alle più recenti monografie: F. CAPRIGLIONE, *Moneta*, in *Enc. dir.*, Agg. III, Milano, Giuffrè, 1999, p. 758 ss.; G. L. TOSATO, R. BASSO, *Unione economica e monetaria*, in *Enc. dir.*, Agg. V, Milano, Giuffrè, 2001, p. 1102; S. CAFARO, *Unione monetaria e coordinamento delle politiche economiche*, Milano, Giuffrè, 2001; AA. VV., *La moneta tra sovranità statale e diritto internazionale*, Napoli, Esi, 2001; G. PERONI, *La crisi dell'euro: limiti e rimedi dell'Unione economica e monetaria*, Milano, Giuffrè, 2012.

tadino (europeo), non solo condiziona la fisionomia degli assetti preposti al governo della moneta (che si limitano per lo più ad assicurare un effetto di garanzia indiretta, rispetto alla centralità assunta dai principi tecnico-economici), ma si ritiene possa contribuire a mantenere integra quella «*impalpabile*» fiducia di operatori e risparmiatori che, come tutti sanno, risulta essenziale per alimentare la crescita economica ed arginare l'incombenza dei fattori di crisi.

2. Le instabilità dei modelli di governo economico.

I sistemi di governo economico e con essi quelli di politica monetaria sono soggetti – come abbiamo anticipato – a cicliche variazioni, condizionate da modelli organizzativi che, al ricorrere di fenomeni di instabilità e di crisi economica, subiscono processi di rinnovamento e trasformazione.

Nel recente passato, si rinviene, dopo la crisi sistemica iniziata nel 2008, una conferma sulla reazione che ha portato a profondi mutamenti dei modelli organizzativi europei e dei singoli Stati membri, in relazione alle specificità legate alla funzione monetaria⁸.

Seguendo una visione dinamica delle traiettorie evolutive, si possono sintetizzare tre fenomeni economici ricorrenti da cui partire per un rapido inquadramento generale⁹.

Il primo, come già visto, conferma la difficoltà di adottare una forma di sistema economico che riesca a coniugare l'intervento pubblico e la libertà del mercato in modo costante negli anni. Le conseguenze dell'instabilità del modello precedente alla crisi (al pari di qualsiasi modello) non va tuttavia assolutizzata in una valutazione del tutto negativa: difatti ogni assetto corrisponde ad un tratto di storia e ne permette comunque, seppure per periodi segmentati, un percorso di crescita e di sviluppo economico.

Una seconda prospettiva, anch'essa tracciata su un piano descrittivo, raffigura un'accelerazione dei periodi che intercorrono dal riassetto organizzativo ed economico ad una nuova esplosione dei fattori di crisi, confermando una sempre maggiore rapidità dei cicli storici¹⁰. Del resto, i mutamenti che contradd-

⁸ Sulle misure di contenimento della recente crisi finanziaria globale mediante l'ampio utilizzo di interventi di natura pubblicistica, G. NAPOLITANO, *L'intervento dello Stato nel sistema bancario e i nuovi profili pubblicistici del credito*, in *Gior. dir. amm.*, 2009, p. 429; per un inquadramento complessivo sulle componenti che hanno contribuito a diffondere una crisi finanziaria sistemica e sui relativi effetti, F. CAPRIGLIONE, *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in G. COLOMBINI, M. PASSALACQUA (a cura di), *Mercato e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di Stato*, Napoli, Editoriale scientifica, 2012, pp. 14 ss.; ID.- A. TROISI, *L'ordinamento finanziario dell'UE dopo la crisi*, Torino, Utet, 2014, pp. 81 ss.

⁹ Le linee di discussione qui estremamente semplificate possono essere rinvenute nelle ampie analisi in P. CRAIG, *UK. EU and Global Administrative Law*, Cambridge University Press, 2017; G. DI GASPARE, *Diritto dell'economia e dinamiche istituzionali*, Padova, Cedam, 2017; E. CARDI, *Mercati e Istituzioni in Italia. Diritto pubblico dell'economia, cit.*, spec. Cap. III; S. CASSESE, *La democrazia e i suoi limiti*, Milano, Mondadori, 2017; M. LOTTINI, *Principio di autonomia istituzionale e pubbliche amministrazioni nel diritto dell'Unione Europea*, Torino, Giappichelli, 2017.

¹⁰ Nella abbondanza dei contributi rivolti alla situazione economica e finanziaria globale, dopo il fallimento della banca d'affari americana Lehmann Brothers nel settembre del 2008,

distinguono i nostri anni e le incidenze che essi comportano sugli assetti economici sono inevitabilmente sempre più condizionati, per un verso, dalla intera rete di globalizzazione dei flussi e, per altro verso, dalla estrema rapidità di scambio e di reazione dei sistemi economici. All'accelerazione delle dinamiche che conducono ad uno stato di crisi dovrebbe forse corrispondere un impianto meno rigido di ogni modello di governo economico, nel senso di prevedere una struttura che possa contenere al suo interno un assetto variabile per rispondere prontamente ai cambiamenti necessari per minimizzare l'impatto degli effetti negativi.

L'ultimo profilo registra l'illusione di superare una situazione di crisi adottando una scelta estrema nel rapporto tra mercato e istituzioni¹¹. Il principio del mercato come metodo generale di orientamento costituisce un fondamento dell'ordinamento politico economico: ma al tempo stesso il mercato, per assicurare il suo funzionamento necessita di condizioni giuridiche, politiche e istituzionali. In altri termini, va posta «l'esclusione di una piena identificazione del mercato con il suo statuto giuridico, cui inclina talora la scienza giuridica. Così come va esclusa una visione subalterna del diritto quasi che questo rincorra sempre il mercato solo per ordinarlo e fissarne le regole»¹².

L'instabilità di un modello di *governance*, la ciclicità sempre più ravvicinata tra crisi e ripartenze del settore economico e le risposte emergenziali estremizzate nella ricerca di un equilibrio tra mercato ed istituzioni, rappresentano quindi le linee di fondo dell'attuale contesto con le quali deve sostanzialmente rapportarsi ogni sistema ordinamentale di regolazione dell'offerta e del costo della moneta.

non sono mancati studi sulla ciclicità dei fenomeni di crisi, a partire da quella del 1929: gli effetti prodotti sull'economia reale rivestono difatti tratti comuni, caratterizzati, tra gli altri, dalla carenza di liquidità, da un eccesso di liberismo, da una produzione dei livelli di produzione industriale; M. ALMUNIA, A. S. BÉNÉTRIX, B. EICHENGREEN, K. H. O'ROURKE, G. RUA, *From Great Depression to Great Credit Crisis: Similarities, Differences and Lessons*, Cambridge MA, National Bureau of Economic Research, 2009; G. SAPELLI, *La crisi economica mondiale. Dieci considerazioni*, Torino, Bollati Borlinghieri, 2008; G. PERONI, *La crisi dell'euro: limiti e rimedi dell'Unione economica e monetaria*, cit., p. 23 ss.

¹¹ Da una soluzione liberista ad una scelta interventista dei pubblici poteri, la radicalità del passaggio ad un modello opposto a quello imputato di una gestione fallimentare della crisi, pur nei limiti descritti, risente senza dubbio del carattere illogico del mercato, nel reagire spesso in maniera sproporzionata alle sollecitazioni: in altri termini, quest'ultimo «segue sovente una logica binaria, secondo cui va tutto bene oppure, viceversa, va tutto male. Ad esempio, i rischi determinati dall'entità sproporzionata (rispetto alle reali capacità produttive) del debito pubblico di un Paese possono venire per lungo tempo sottostimati dagli operatori economici, i quali continuano ad acquistare titoli del tesoro di quel Paese fintantoché lo Stato non si trova a dover affrontare ristrutturazioni del debito. Mentre, al contrario, determinati avvisi, come l'introduzione di imposte non previste sui dividendi azionari od obbligazionari, possono indurre, con effetto immediato, gli investitori a rivolgersi subitaneamente altrove nel timore di una minore rendita del capitale»; G. CONTALDI, *Politica economica e monetaria (diritto dell'Unione europea)*, in *Enc. dir.*, Ann. VII, Milano, Giuffrè, 2014, p. 821.

¹² E. CARDI, *Mercati e Istituzioni in Italia. Diritto pubblico dell'economia*, cit., p. 15.

3. Il governo della moneta nella integrazione europea.

La costruzione di un'Unione monetaria a livello europeo è il risultato di un lungo percorso a livello sovranazionale che ha segnato, dalla nascita della Comunità economica, una profonda trasformazione dei rapporti tra istituzioni e mercati¹³.

Nel quadro economico e commerciale internazionale, l'Unione europea rappresenta la forma più evoluta di integrazione tra Stati per favorire uno sviluppo delle singole economie verso uno spazio commerciale ed economico comune¹⁴. Di conseguenza, la realizzazione all'interno di un mercato unico di una libera circolazione dei fattori produttivi (merci, persone, servizi e capitali) si completa attraverso una politica monetaria ed economica anch'essa comune (come sintetizzato nel titolo del noto Rapporto del 1990, *One market, one money*¹⁵).

Nel 1991 il Consiglio europeo ha adottato la decisione di istituire l'Unione economica e monetaria (Uem) e nel 1992, con il Trattato di Maastricht, tutti i Paesi aderenti hanno dovuto avviare profondi processi di riorganizzazione sociale, economica e politica, per garantire l'allineamento verso la moneta unica¹⁶.

Con l'adozione dell'Euro, il mantenimento della stabilità dei prezzi è stato affidato, come noto, ad un'architettura istituzionale rappresentata dal Sistema europeo delle banche centrali (Sebc) e dalla Banca centrale europea (Bce)¹⁷.

¹³ Si tenga del resto presente che il Trattato di Roma non conteneva esposte disposizioni dedicate all'Unione economica e monetaria, bensì faceva solo riferimento al compito degli Stati membri di attuare «la politica economica necessaria a garantire l'equilibrio della sua bilancia globale dei pagamenti e a mantenere la fiducia nella propria moneta» (art. 104 Trattato Cee).

¹⁴ G. PERONI, *La crisi dell'euro: limiti e rimedi dell'Unione economica e monetaria*, cit., p. 54 ss.

¹⁵ Il Rapporto *One market, one money* assieme al Rapporto *Delors*, di un anno precedente, rappresenta uno dei testi di maggiore importanza nello spiegare le ragioni ed individuare le necessarie componenti per l'introduzione della moneta unica; in tema G. GUARINO, *Eurosistema. Analisi e prospettive*, cit., p. 11 ss.

¹⁶ Come chiaramente osservato «la creazione del mercato interno non poteva prescindere, per un tempo indefinito, dall'attuazione di una progressiva convergenza economica tra gli Stati membri. D'altro canto, la stessa esistenza di monete diverse operava quale fattore di disgregazione degli scambi commerciali. Un mercato unico funziona in maniera più efficiente se gli obiettivi economici sono perlomeno coordinati e se si eliminano gli ostacoli discendenti dall'esistenza di una pluralità di valute che si rapportano tra di loro in un sistema di tassi di cambio flessibili.»; G. CONTALDI, *Politica economica e monetaria (diritto dell'Unione europea)*, cit., p. 811.

¹⁷ Il Sebc, essendo privo di personalità giuridica, costituisce una sorta di organismo di coordinamento, in quanto opera più come una conferenza permanente alla quale partecipano tanto i membri del Comitato esecutivo e quelli delle Banche centrali nazionali. Tra le azioni di cui dispone per gestire la politica monetaria, può svolgere operazioni di cambio, gestire le riserve valutarie degli Stati membri e promuovere il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento (art. 127 Tfue); decide inoltre l'organizzazione interna della Bce, svolge le attività consultive e adotta le decisioni in materia di cooperazione internazionale; la letteratura in argomento è vastissima: sugli aspetti strutturali e funzionali della Bce e del Sebc nei contributi più recenti, L. AMMANNATI, P. BILANCIA (a cura di), *Governance dell'economia e integrazione europea*, Milano, Giuffrè, 2007; M. ARCELLI, *L'economia monetaria e la politica monetaria dell'Unione europea*, Padova, Cedam, 2007; T. PADOA-SCHIOPPA, *L'euro e la sua banca centrale. L'unione dopo l'Unione*, Bologna,

Segnatamente, la Bce, inquadrata strutturalmente nel Sebc assieme alle altre banche centrali nazionali, svolge le prevalenti funzioni monetarie in sostituzione delle banche centrali nazionali (secondo gli strumenti classici che concernono la determinazione del tasso ufficiale di sconto, l'approvazione del volume monetario, la fissazione del saggio delle riserve obbligatorie)¹⁸.

Si è posta in passato la questione sulla natura della Banca centrale europea e sull'inquadramento nell'ordinamento (al tempo) comunitario, fino a quando, con l'entrata in vigore del Trattato di Lisbona, si è placata la discussione per il suo riconoscimento quale istituzione dell'Unione (art. 13, § 1)¹⁹.

Da un punto di vista operativo, il Sebc si avvale degli organi decisionali della Bce, articolati nel Consiglio direttivo, nel Comitato esecutivo e da ultimo nel Consiglio generale²⁰.

Di fatto, come già da tempo autorevolmente intuito, l'assetto organizzativo conferma sotto il profilo sostanziale la piena investitura nella Bce delle funzioni di politica monetaria: più precisamente, si è in presenza di «una formula organizzativa che utilizza un'etichetta accattivante per edulcorare la sostanza, per rendere meno evidente il trasferimento della funzione monetaria dalle singole banche centrali alla

Il Mulino, 2004; R. SMITS, *The European Central Bank. Institutional Aspects*, London, The Hague, 1997, p. 93; A. MORSELLI, *Nascita ed evoluzione della Banca centrale europea. Aspetti istituzionali, economici e monetari*, Città Aperta Edizioni, Troina, 2009.

¹⁸ La stabilità dei prezzi assume quindi un valore primario e circolare, atteso che risulta assoluto (e dominante) anche rispetto alle politiche economiche generali della UE, ma al contempo viene previsto che la politica monetaria svolga una funzione di sostegno di quest'ultima (art. 127 Tfu), in termini di crescita dell'economia, dell'occupazione e di sviluppo di una società equa e solidale; E. CARDI, *Mercati e Istituzioni in Italia. Diritto pubblico dell'economia*, cit., p. 322 ss.

¹⁹ Come noto, l'art. 7 Trattato CE non elencava tra le istituzioni La Bce, sicché mentre taluni risolvevano il vulnus sul piano funzionale delle attività bancarie da essa svolta, altri negavano apertamente una qualsiasi inquadramento all'interno della Comunità a favore di una centralità del solo Sebc; per una ricostruzione delle tematiche, A. MALATESTA, *La Banca Centrale Europea. Gli aspetti istituzionali della banca centrale della Comunità europea*, Milano, Giuffrè, 2003, p. 75 ss.

²⁰ Il Consiglio direttivo, composto dai membri del Comitato esecutivo della BCE e dai governatori delle Banche centrali nazionali, è l'organo competente a stabilire gli indirizzi e a prendere le decisioni di politica monetaria necessarie per il raggiungimento degli obiettivi della politica monetaria. Il Comitato esecutivo, formato dal Presidente, dal vicepresidente e da quattro altri membri, scelti tra persone di riconosciuta levatura ed esperienza professionale nel settore monetario e bancario, è chiamato a dare attuazione alla politica monetaria secondo le decisioni e gli indirizzi stabiliti dal Consiglio direttivo ed impartisce le necessarie istruzioni alle Banche centrali nazionali: in sostanza può essere considerato come l'organo dotato delle competenze amministrative e dei poteri esecutivi. Quanto alle funzioni deliberative, mentre il Comitato esecutivo vota a maggioranza semplice ed il voto di ogni membro è uguale ad uno, il Consiglio direttivo delibera sia a maggioranza semplice, sia a maggioranza qualificata (in quest'ultimo caso il voto dei vari governatori nazionali è rapportato al prodotto interno lordo ed al bilancio totale aggregato delle istituzioni finanziarie). Il terzo organo decisionale è il Consiglio generale, composto oltre dal Presidente e dal vicepresidente della Bce, da tutti i governatori delle Banche centrali nazionali (anche dei Paesi non aderenti all'Euro) con la funzione precipua di rappresentare una struttura di raccordo con queste ultime; C. ZILLOLI, M. SELMAYR, *La Banca Centrale Europea*, Milano, Giuffrè, 2007, p. 103 ss.

Banca centrale europea (BCE)»²¹. La Bce ha quindi assunto il ruolo di custode della stabilità del metro monetario e di soggetto catalizzatore delle funzioni monetarie, non senza sollevare, tuttavia, numerose problematiche sul modello di coordinamento istituzionale e sull'esercizio dei poteri conferiti per prevenire fenomeni di inflazione e di deflazione.

Tra le questioni principali, rilevanti nell'economia di questo contributo, si è posto a livello istituzionale il tema sul grado di autonomia che deve ispirare i rapporti tra questa autorità con i pubblici poteri nazionali ed europei (infra § 3.1).

Non meno importante per comprendere la fisionomia organizzativa, risulta la relazione tra l'allocazione delle funzioni sul piano della vigilanza bancaria assieme alle precedenti competenze di regolazione monetaria, soprattutto per gli effetti che discendono sul piano ordinamentale in conseguenza di una siffatta concentrazione all'interno della Banca centrale europea (sempre per brevi cenni, di seguito al § 3.2).

Invece, sul fronte delle competenze che orbitano attorno al governo della moneta, si sviluppa uno dei nodi problematici centrali, per così dire congenito all'introduzione della valuta unica, delineato dagli incerti confini della politica monetaria con quella economica, soprattutto con riferimento alle estensioni registrate nelle ultime iniziative della Bce per fare fronte alle gravi ripercussioni della crisi finanziaria (di seguito § 3.3).

Infine, il modello che si ricava complessivamente da questi spunti problematici, evidenzia come il posizionamento della Bce contempra poteri ben più estesi del progetto istitutivo iniziale, con la difficoltà di mantenere, sotto il profilo organizzativo, un loro esercizio coordinato rispetto alle restanti istituzioni europee, ed in special modo quella parlamentare (§ 4); ma soprattutto emerge una sorta di ineluttabile insuccesso delle forme e dei raccordi organizzativi, ogniquale volta finiscono per frustrare - sotto il profilo teleologico - le matrici della funzione monetaria, che non possono essere allontanate in «*metastrutture*» tecnico-economiche, per quanto raffinate e sofisticate nel loro funzionamento, da un radicamento, per come si tenterà di spiegare, nella realtà sociale, a presidio dei diritti fondamentali della persona e delle libertà economiche (§ 5).

3.1. Moneta e sovranità nelle prerogative di indipendenza della Bce.

Il compimento del percorso di integrazione economica ha comportato, come tappa fondamentale per gli Stati aderenti all'Euro, la rinuncia allo *ius cudendae monetae*, attraverso il trasferimento di una funzione sovrana tipica e primaria per completare il processo di unificazione monetaria²².

L'allocazione sovraordinata delle funzioni monetarie e la creazione di una Banca centrale ha immediatamente posto una prima complicazione, origi-

²¹ F. MERUSI, *Per uno studio sui poteri della Banca centrale nel governo della moneta*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1972, p. 1431 ss.

²² T. TREVES, *La sovranità monetaria oggi*, in AA. VV., *La moneta tra sovranità statale e diritto internazionale*, cit., p. 18 ss.

nata dalla struttura di una moneta avente natura fiduciaria ma gestita da una autorità sovranazionale, evidentemente distante dai processi democratici dei singoli governi nazionali²³. E' pur vero che le determinazioni relative alla moneta contengono per lo più peculiari connotazioni tecniche, tali da assolvere le relative funzioni secondo criteri di «neutralità»²⁴; non per questo, tuttavia, risultano immuni da incidenze di carattere politico, che si riverberano non solo sugli equilibri di ripartizione tra ambiti distinti (di politica economica e di politica monetaria, come si vedrà di seguito) ma anche sulle prerogative dell'autonomia riconosciuta all'organismo sovranazionale che le esercita.

Con riferimento a quest'ultimo profilo, si comprende il delicato equilibrio che riveste il posizionamento della Bce, quale punto di congiunzione tra la sua indipendenza ed il *deficit* democratico della *governance* che è chiamata ad esercitare, in relazione ad opportuni strumenti di ragguglio del proprio operato nei confronti dei cittadini europei. Più precisamente si è osservato, con la consueta profondità di pensiero, come le garanzie di indipendenza delle banche centrali non vadano del tutto isolate dalla programmazione politico-economica, bensì le funzioni ed i compiti corrispondenti, «per il loro efficiente esercizio, devono naturalmente essere sottratti all'indirizzo politico contingente di maggioranza, onde evitare sollecitazioni esterne incompatibili con gli obiettivi generali di tali politiche e funzioni»²⁵.

Pertanto, sin dall'insediamento della Banca centrale europea, a tutela del perseguimento dell'obiettivo della stabilità dei prezzi, sono state previste ampie garanzie di indipendenza nei confronti delle altre istituzioni europee – Parlamento, Commissione e Consiglio – connotate da una natura più politica del loro ruolo²⁶. Ed in un primo momento, la previsione di un'autonomia della Bce posta direttamente dal diritto primario della UE attraverso le procedure demo-

²³ In breve, «l'esercizio del potere monetario passa dall'ambito degli Stati membri in una dimensione sovranazionale, senza essere accompagnato da una concomitante unificazione politica: ciò rende certamente atipico il modello nel quale trova esplicitazione la capacità di governo della moneta, ora spettante ad un organismo comunitario. La sovranità monetaria viene svincolata da una base socio-nazionale e radicata in un apparato di comando qualificato in chiave meramente tecnica e improntato, sotto il profilo strutturale, ad una logica federale comunitaria»; F. CAPRIGLIONE, *Moneta*, cit., p. 758.

²⁴ L'impostazione di fondo vorrebbe difatti «l'affermazione di una logica tecnocratica nella quale si dà spazio a valori (stabilità, efficienza, ecc.) che si pongono come esclusivi, contraendo la possibilità di scelte e decisioni di tipo politico»; F. CAPRIGLIONE, *Moneta*, cit., p. 759; F. MERUSI, *Per uno studio sui poteri della Banca centrale nel governo della moneta*, cit., p. 1436 ss.; L. TORCHIA, *Il controllo pubblico della finanza privata*, Padova, Cedam, 1992, p. 167 ss.

²⁵ G. PASTORI, *Poteri delle banche centrali e principio democratico*, in *Banche centrali e principio democratico*, Napoli, 2007, p. 5.

²⁶ Molti sono i presidi nell'architettura normativa posti a garanzia dell'indipendenza: sotto un profilo istituzionale, ad ogni organo espressione del potere politico nazionale o europeo è preclusa la possibilità di fornire istruzioni alla Bce o di agire in modo da interferire con le politiche monetarie da essa adottate (artt. 130 e 282, § 3, Tfu); sotto il profilo dell'autonomia finanziaria, la Banca gode di proprie entrate, versate dalle Banche centrali nazionali secondo una parametrizzazione tra la densità demografica ed il prodotto interno lordo di ogni singolo Stato membro (art. 282, § 3, Tfu); quanto alla nomina dei componenti dell'organo di governo, è prevista una garanzia di mandato revocabile solo in casi determinati, con una procedura sottoposta al controllo della Corte di giustizia (art. 11, § 4); M. PERASSI, *Banca Centrale Europea*, in *Enc. dir.*, Annali IV, Milano, Giuffrè, 2011, p. 155 ss.

cratiche nazionali per la revisione dei Trattati, era stata valutata come garanzia comunque sufficiente del posizionamento istituzionale intervenuto e della legittimazione democratica.

Successivamente, invece, sono emerse numerose perplessità sul ruolo della Bce, a partire dalla specialità dei poteri riconosciuti, segnatamente nell'adozione di atti normativi senza alcun coinvolgimento del Consiglio o del Parlamento, sicché il loro esercizio, per effetto del principio di indipendenza, non è ricondotto ad alcun meccanismo di *accountability* democratica²⁷. Altrettanto sintomatici risultano i rapporti con le Banche centrali nazionali le quali, nell'osservare le istruzioni ricevute dalla Banca centrale europea, completano una sorta di circuito ermetico al confronto democratico sulla incidenza delle scelte operate²⁸.

Cercare un punto di equilibrio non è semplice, anche in ragione del fatto che, all'opposto, la ricerca di un raccordo democratico non potrebbe poi surrogarsi in un controllo politico della funzione monetaria, mettendo in pericolo la basilare prerogativa di indipendenza che connota, come visto, ogni Banca centrale²⁹.

In seguito allo scoppio della crisi finanziaria, le energie necessarie per trovare un'adeguata armonizzazione tra questi elementi sono state assorbite dalle impellenze di protezione dell'intero sistema economico e monetario. Le reazioni si sono protese - in quelle dinamiche di instabilità dei modelli di governo, già descritte -, per approdare verso scelte ben più radicali delle precedenti, nell'intento di rafforzamento e di presidio dell'eurosistema: si è preso atto della inadeguatezza del modulo precedente di coordinamento economico tra gli Stati membri e l'UE, in quanto ritenuto, per un verso, troppo rigido per adeguarsi a contesti economici in evoluzione e, per altro verso, insufficiente per contenere le situazioni eccessive registrate nei debiti sovrani, con il rischio di attentare alla stabilità e sopravvivenza del sistema monetario europeo.

Il contraccolpo economico ha quindi spostato l'attenzione verso l'avvio di riforme che mirano a rafforzare tanto le regole sul ricorso al mercato (mediante la costituzione di fondi di garanzia in modo da creare una sorta di schermo protettivo contro gli attacchi speculativi dei mercati), quanto quelle sulla sorveglianza pubblicistica, nel senso che sono state rese notevolmente più

²⁷ Si pensi a tal fine ai limitati strumenti a disposizione del Parlamento europeo (con riferimento al c.d. dialogo monetario), il quale ha il potere di rivolgere domande e interrogazioni, ma non dispone al riguardo di alcun potere sanzionatorio; S. CAFARO, *Unione monetaria e coordinamento delle politiche economiche*, cit., p. 201 ss.

²⁸ Il collegamento diretto tra istituzione centrale e organi nazionali, se da un lato permette di attuare la politica monetaria senza intermediazioni con la massima rapidità nello svolgimento delle operazioni monetarie, si presta, dall'altro lato, alla critica per cui «non solo le decisioni a contenuto normativo vengono adottate da un organo la cui nomina non avviene su base rappresentativa, ma che per di più assume deliberazioni che vengono poi attuate direttamente da ulteriori apparati amministrativi, anche essi indipendenti da influenze politiche»; G. CONTALDI, *Politica economica e monetaria (diritto dell'Unione europea)*, cit., p. 817.

²⁹ Per un approfondito studio sulle ragioni di una *Central bank independence*, O. CHESSA, *La Costituzione della moneta*, Napoli, Jovene, 2016, p. 253 ss.

rigide le disposizioni sui *deficit* di bilancio e quelle sulle modalità di svolgimento dei procedimenti di controllo: il Patto di stabilità e crescita nonché la disciplina dell'art. 119 del TFUE sono quindi le risposte che hanno portato al trasferimento di una parte dei poteri inerenti le politiche economiche al livello sovranazionale, lasciando agli Stati le (contratte) scelte distributive nel rispetto degli stringenti parametri di sorveglianza e correzione di bilancio³⁰.

In definitiva, la questione di fondo sulla necessità e sulle modalità di un raccordo tra l'indipendenza della Banca centrale europea e le istituzioni politiche rimane ancora aperta (pur in presenza, come vedremo, di meccanismi che compongono il c.d. Dialogo monetario, per il vero di contenuta efficacia); sicché, ancora oggi, possiamo concordare sul fatto che il sistema risulta deficitario di «una vera controparte politica a livello dell'Unione che possa svolgere un ruolo attivo di confronto con la Bce sulla conduzione della politica monetaria e sui suoi effetti sulle politiche generali dell'Unione, pur rispettandone l'indipendenza»³¹.

3.2. Moneta e sorveglianza bancaria.

Quanto al rapporto tra controllo della moneta e vigilanza bancaria, non sono mancate in passato, specialmente nel nostro ordinamento³², forme sovrapposte di interazione delle finalità di intervento pubblico, soprattutto nel ricondurre gli strumenti di controllo bancario al perseguimento delle tradizionali azioni di determinazione quantitativa del segno monetario³³.

Nel nostro Paese, come noto, il superamento di questo modello di polivalenza dell'intervento pubblico si attua definitivamente, a livello normativo, con il Testo Unico del 1993, nel quale si indirizza la vigilanza bancaria verso precisi e distinti obiettivi (stabilità, efficienza, competitività), attraverso i quali

³⁰ Il Pac «originariamente costituito da un unico modulo di coordinamento imperniato su un meccanismo preventivo ed uno deterrente per evitare nell'ambito delle autonomie nazionali di politica economica il verificarsi di disavanzi pubblici eccessivi destabilizzanti per la stabilità monetaria, aveva mostrato nel corso della crisi finanziaria globale la rigidità di regole non adeguate a registrare contesti economici in evoluzione e, dall'altro, l'insufficienza del quadro istituzionale che ne deriva per le politiche economiche dell'area europea. (...) Il trasferimento di potestà ha a che fare soprattutto con i problemi quantitativi delle politiche: vale a dire che lo Stato rimane titolare della scelta distributiva, ma perde il controllo dell'entità del deficit di bilancio, in base a parametri di sorveglianza di bilancio volti a correggere equilibri macroeconomici (così in part. Reg. UE, 16.11.2011, n. 1176)»; E. CARDI, *Mercati e Istituzioni in Italia. Diritto pubblico dell'economia*, cit., p. 327.

³¹ M. PERASSI, *Banca Centrale Europea*, cit., p. 158.

³² Si pensi al duraturo impegno della Banca d'Italia nelle funzioni di sostegno alle politiche di bilancio nazionale, con l'acquisizione dei titoli di Stato rimasti invenduti; per un'ampia ricostruzione storica dell'istituzione bancaria, S. ANTONIAZZI, *La Banca Centrale Europea, tra Politica Monetaria e Vigilanza Bancaria*, Torino, Giappichelli, 2013.

³³ In altri termini, si era maturata la convinzione che «i compiti della politica economica, finalizzata al perseguimento di obiettivi fondamentali per il benessere sociale, non possono prescindere da misure di regolazione della quantità di moneta e/o dei tassi di interesse, di determinazione del flusso complessivo di credito all'economia e dell'entità dell'indebitamento sull'estero del sistema bancario. La formula della stabilità economica, tenendo conto dei condizionamenti derivanti alle forze di mercato dalle politiche macroeconomiche e fiscali, si risolve, quindi, nell'attivazione di strumenti che correlano politica di bilancio e politica monetaria, da un lato, con formazione del risparmio, reddito, occupazione e prezzi, dall'altro»; F. CAPRIGLIONE, *Moneta*, cit., p. 752.

garantire la «sana e prudente gestione dei soggetti vigilati» (art. 5, d.lgs n. 385/1993)³⁴.

Nel quadro sovranazionale, con l'introduzione della moneta unica europea si è completato a livello ordinamentale il processo di distinzione, sicché il governo della moneta si è incentrato essenzialmente nella gestione dei flussi di liquidità, rafforzando definitivamente il piano di autonomia rispetto ad ogni relazione strumentale con le realtà bancarie³⁵.

In risposta alle recenti crisi di liquidità e stabilità degli istituti di credito, si è avviato nell'eurosistema un ulteriore processo ascensionale che ha portato ad un inedito modello di accentramento delle competenze di vigilanza e risoluzione bancaria (*Union banking*), progettata su tre meccanismi unici nell'ambito della vigilanza (*Single Supervisory Mechanism*) degli interventi di risoluzione delle banche in crisi (*Single Resolution Mechanism*) e di un sistema di unico di garanzia dei depositi (ancora incompiuto)³⁶. Tra gli obiettivi dichiarati con l'introduzione di tali meccanismi, si intende superare l'eccessiva frammentazione dei mercati finanziari a livello europeo, che rappresenta una minaccia all'integrità della moneta unica e all'intero mercato interno, e contribuire ad uniformare il rapporto con gli istituti di credito, superando così quegli atteggiamenti meno pignoli da parte dei regolatori nazionali, spesso riservati ai soggetti vigilati³⁷.

³⁴ Comunemente i compiti di vigilanza bancaria vengono ripartiti, per un verso, nella c.d. regolamentazione prudenziale, volta al regime dei processi autorizzatori e alla garanzia della sana e prudente gestione delle attività bancarie; per altro verso, nella c.d. supervisione, concernente i controlli sulle operazioni relative al capitale ed il monitoraggio sul rispetto degli standard, suscettibili di sanzione in caso di violazione; S. AMOROSINO, *I modelli ricostruttivi dell'ordinamento amministrativo delle banche: dal mercato «chiuso» alla «regulation» unica europea*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2016, p. 405; per un inquadramento generale sulle complesse controversie tra pubblici poteri e attività di impresa bancaria, F. MERUSI, *Il sogno di Diocleziano. Il diritto nelle crisi economiche*, Torino, Giappichelli, 2013, *passim*.

³⁵ L'inedito modello di vigilanza bancaria centralizzato viene da molti accolto come «una pietra miliare nella costruzione europea, non meno importante della moneta unica e del vincolo di pareggio di bilancio» (S. CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, in *Giorn. dir. amm.*, 2014, p. 79) anche in ragione dei limiti che presiedevano gli assetti precedenti, risalenti alle direttive europee della fine degli anni 70, strutturate secondo il principio di *home country control* (V. SANTORO, E. TONELLI, *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettiva*, vol. I e II, Milano, Giuffrè, 2012-2013; M. MANCINI, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, in *Banca d'Italia – Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale*, 2013, n. 73; S. ANTONIAZZI, *La banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, *cit.*, p. 147 ss.

³⁶ Le esigenze di uniformare le discipline in materia di vigilanza prudenziale e di prevenzione del *moral hazard* per attenuare i rischi delle crisi bancarie, sono confluite nelle misure regolatorie riassunte nella c.d. Unione Bancaria, articolata su tre ambiti: il Meccanismo di vigilanza unico (reg. UE n. 1024 del 2013, SSM *Single Supervisory Mechanism*), il Meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie (direttiva n. 2014/59/UE, BRRD *Bank Recovery and Resolution Directive*) e un nuovo sistema di garanzia dei depositi (direttiva n. 2014/49/UE, DGS *Deposit Guarantee Scheme*); Sul tema si è sviluppata un'imponente letteratura: tra i primi studi monografici, F. CAPRIGLIONE, *L'Unione Bancaria Europea. Una sfida per un'Europa più unita*, Torino, Utet Giuridica, 2013; G. COLOMBINI, M. PASSALACQUA (a cura di), *Mercato e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di Stato*, Napoli, Editoriale scientifica, 2012; A. BROZZETTI (a cura di), *Riflessioni su banche e attività bancaria, immaginando il "futuribile"*, Milano, Giuffrè, 2016; da ultimo, M. MACCHIA, *Integrazione amministrativa e unione bancaria*, Torino, Giappichelli, 2018.

³⁷ Sotto il profilo del funzionamento appare evidente che la scelta di concentrazione è

Rinviando ad analisi già svolte sul funzionamento dei meccanismi unici europei e sulle principali criticità di funzionamento³⁸, pare utile ai nostri fini svolgere alcune considerazioni sull'adeguatezza del modello di accentramento in capo alla Bce della funzione di vigilanza³⁹.

La complessità di un organismo che raduna a livello europeo le funzioni di vigilanza bancaria assieme a quelle di politica monetaria, rappresenta un impegno non comune per costruire un modello che non si disallinei dalla cornice istituzionale.

Sotto un primo profilo sistematico, si pone il tema della conformità del regolamento istitutivo del Meccanismo unico di vigilanza con il principio di sussidiarietà del Trattato nei rapporti con i Paesi e le relative autorità di controllo (soprattutto in relazione alla compatibilità di un assetto di rapporti tra centro e periferia declinato in una relazione di fatto gerarchica)⁴⁰. Va evidenziato, inoltre, il pericolo di compromettere l'autonomo esercizio che deve ispirare sia le attività in materia di politica monetaria che quelle di supervisione; difatti, l'imputazione contestuale delle due funzioni in capo alla Bce può portare ad una politica monetaria meno rigorosa, per evitare conseguenze indesiderate sulla solvibilità delle istituzioni creditizie o altre situazioni di possibili conflitti di interesse⁴¹.

stata necessitata per evitare il precipitare della crisi; sicché saranno necessari adattamenti per arginare i profili di sovrapposizione delle competenze a livello sovraordinato (ad esempio, tra Autorità bancaria europea e Bce, in ragione degli ambiti geografici estesi a Paesi aderenti o meno all'Euro); o ancora, ai rapporti con le Banche centrali nazionali, per uniformare i parametri di valutazione nonostante le profonde differenze delle normative interne sulla disciplina (civile, commerciale, penale ecc.) del settore bancario (L. TORCHIA, *Unione bancaria: un approccio continentale?*, in *Giorn. dir. amm.*, 2015, p. 15 ss.). Di conseguenza, risulta forse troppo ristretta la catena decisionale in materia di vigilanza, visto che gli ambiti delle attività conferite si intrecciano con quelli di altre Autorità europee e si intersecano in processi ancora in parte nazionali ed in parte europei (D. SORACE, *I "pilastri" dell'Unione Europea*, in M. P. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, Pisa, Pacini Editore, 2016, p. 95); o, infine, al coordinamento metodologico e operativo dei c.d. *Joint supervisory team*, che costituiscono una sorta di Conferenza, composta da soggetti appartenenti alla BCE e all'autorità nazionale interessata, preposti alla vigilanza su un determinato gruppo bancario (B. BRANCOLI BUSDRAGHI, *Il meccanismo unico di vigilanza bancaria: dalla teoria alla pratica*, in *Merc. conc. reg.*, 2016, p. 475 ss.).

³⁸ Sia permesso il rinvio alle ricostruzioni espresse in A. CLINI, *Ordinamento sezionale del credito e diritti fondamentali della persona*, in *questa Rivista*, 2019, I, p. 137 ss.

³⁹ Il meccanismo di vigilanza unico persegue la risoluzione della c.d. *forbearance* (dei regolatori nazionali verso i maggiori istituti bancari), il contenimento nell'acquisto di titoli pubblici; non di meno, rappresenta il primo tassello per «l'obiettivo più ambizioso costituito dalla cosiddetta Banking Union», mediante la quale perseguire «non soltanto la centralizzazione della vigilanza bancaria in capo alla Banca centrale europea, ma anche l'introduzione di meccanismi efficaci di risoluzione delle crisi bancarie con effetti sistematici, con la messa a disposizione come strumento di soccorso di ultima istanza anche di fondi pubblici, e strumenti di garanzia dei depositanti armonizzati»; M. CLARICH, *I poteri di vigilanza della Banca Centrale Europea*, in *Dir. pubbl.*, 2013, p. 976.

⁴⁰ Come giustamente sollevato; L. TORCHIA, *Unione bancaria: un approccio continentale?*, cit., p. 15.

⁴¹ Sulle considerazioni critiche circa l'opportunità di fare confluire l'insieme di tali funzioni in un unico soggetto, si vedano M. PACINI, *La "vigilanza prudenziale" tra banche centrali na-*

Sotto un secondo profilo di carattere funzionale, il progetto europeo di *Banking Union* pone il serio rischio di frustrare il carattere di tecnicità e neutralità dei poteri affidati, per fare spazio a scelte discrezionali scarsamente sindacabili. Non occorrono molte parole per comprendere come la concentrazione di tali competenze nella Bce sia di gran lunga più rilevante e neppure paragonabile a quelle affidate alla Commissione europea in materia di concorrenza, atteso che le prime non si limitano ad un controllo del mercato o a sanzionare i comportamenti difformi, ma si inseriscono negli ordinamenti nazionali per amministrare direttamente i settori economici di pertinenza (si pensi al potere di accesso al mercato bancario ed alla revoca della autorizzazione per operarvi)⁴².

E dunque gli effetti premiali inizialmente auspicati con il processo di accentramento, confermano un modello ispirato alla massima incisività sul mercato economico, in un'ottica che predilige l'efficienza dei risultati, senza tuttavia risolvere l'iniziale questione del «controllo democratico» e del sistema di garanzie conseguenti alla successiva concentrazione di funzioni.

Nel peggiore degli scenari, rivolti a concepire i tratti distintivi di questo inedito modello organizzativo, si paventa un fenomeno di amministrativizzazione della produzione normativa, attraverso l'esercizio di un potere discrezionale caratterizzato dall'indefinitività delle finalità economiche, in quanto concretamente determinate nelle scelte operate e garantite dalla piena indipendenza di autorità di vertice. Del resto, nella direzione del governo bancario, emergono costanti incidenze che discendono dal potere di rilasciare l'autorizzazione all'accesso al mercato e di vigilare sull'esercizio delle attività: gli operatori economici si ritrovano in una particolare posizione di subordinazione di un'autorità pubblica ordinante che ha il potere di determinare le norme, di impartire gli ordini e di applicare le sanzioni⁴³.

zionali e Banca centrale europea, in *Banca. Impr. Soc.*, 2003, p. 355; I. SABBATELLI, *La supervisione sulle banche. Profili evolutivi*, Padova, Cedam, 2009, pp. 166 ss.

⁴² E dunque, conferire alla Bce «un potere così esteso suscita vari dubbi di compatibilità con il Trattato, ivi incluso il rispetto dei principi di proporzionalità e di non incidenza sulla proprietà privata (v., rispettivamente, art. 5 § 4 Trattato Ue e art. 345 Tjue)»; G. CONTALDI, *Politica economica e monetaria (diritto dell'Unione europea)*, cit., p. 839. Per altri, invece, «l'indipendenza e l'autonomia della Banca centrale quale custode della stabilità del metro monetario, hanno dimostrato la loro importanza e la loro tenuta, tanto che la nuova architettura europea in materia di supervisione bancaria e finanziaria riconosce alla Bce un ruolo centrale nella vigilanza macroprudenziale»; M. PERASSI, *Banca Centrale Europea*, cit., p. 153-154.

⁴³ Come si è cercato di illustrare in altra sede, il rilascio del titolo autorizzatorio rappresenta la porta di ingresso al settore riservato caratterizzato da un rapporto di supremazia speciale, propria dell'ordinamento sezionale. Nel procedimento di verifica sulla sussistenza dei requisiti necessari per l'adozione del provvedimento ampliativo, si ripropone il riconoscimento di un potere discrezionale nello scrutinio dei differenti parametri (potere che si perpetua anche nel successivo rapporto di vigilanza, ai fini dell'eventuale revoca). Il meccanismo che si reitera vede sempre l'autorità preposta all'autorizzazione interpretare clausole generali, che dovrebbero esprimere significati tecnico-economici, nel perseguimento di un interesse pubblico indeterminato o meglio determinato solamente a posteriori a sostegno della decisione che viene assunta. In altri termini, non si è perseguito, secondo la natura di clausola generale propria della «sana e prudente gestione», un percorso decisorio assunto sulla base di valutazioni tecnico-economiche, privilegiando un esercizio riconducibile alla discrezionalità pura e, dunque, non

L'impressione che si trae è quella di inseguire una forma organizzativa che assicuri principalmente una rapidità di risultato, anche a costo, come di seguito analizzato, di estendere l'esercizio delle funzioni attribuite in ambiti di incerta competenza su materie, come quelle di politica economica, affidate a processi decisionali ben più complessi, provenienti dai sistemi di coordinamento tra istituzioni europee e Stati membri.

La concentrazione di tali funzioni dunque non assorbe solamente uno sforzo, certamente gravoso, di garantire un modello organizzativo funzionale ed efficiente, ma impone di valutare il complessivo posizionamento che la Bce assume nel contesto istituzionale europeo, per evitare un esercizio sbilanciato dei poteri rispetto agli ambiti conferiti in assenza di adeguati meccanismi di controllo democratico⁴⁴.

3.3. Il ruolo della Bce tra politica economica e politica monetaria.

Come più volte ricordato, alla Bce è stato originariamente affidato il compito primario di assicurare la stabilità dei prezzi, obiettivo che ha assunto immediata centralità nelle politiche economiche generali della UE⁴⁵.

Alla base dell'azione economica e monetaria dell'Unione, anche dopo il Trattato di Lisbona, permane il compito di governare l'andamento del tasso di inflazione e assicurare, così, l'equilibrio nella bilancia dei pagamenti di singoli Paesi partecipanti all'Euro secondo un'impostazione monetarista derivata dal modello tedesco⁴⁶. A questi ultimi residua in materia di politica economica la programmazione e lo sviluppo, tra gli altri, dei comparti di politica occupazionale, fiscale e degli investimenti⁴⁷. L'espansione in questi ambiti, di assoluta

neutrale; A. CLINI, *Ordinamento sezionale del credito e diritti fondamentali della persona*, cit., p. 145 ss.

⁴⁴ In un ordinamento quale quello dell'UE che dichiara di ispirarsi al modello democratico, come disposto all'art. 6 TUE: «L'Unione si fonda sui principi di libertà, democrazia, rispetto dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali...».

⁴⁵ Gli scopi perseguiti dall'Unione in materia monetaria attraverso la Bce riguardano principalmente il mantenimento del tasso di inflazione come stabilito dall'art. 3, §§ 1 e 3, TUE («l'Unione si adopera per lo sviluppo sostenibile dell'Europa basato sulla stabilità dei prezzi») e dall'art. 119, § 2 TFUE (per cui l'azione in materia di politica monetaria ha «l'obiettivo principale di mantenere la stabilità dei prezzi»). La politica antinflazionistica mira a contenere quella forma di tassa occulta, che grava sui cittadini senza alcuna legittimazione da parte delle assemblee democratiche e che consente ai governi di accaparrarsi risorse senza alcuna formale imposizione tributaria (A. MORSELLI, *Nascita ed evoluzione della Banca centrale europea. Aspetti istituzionali, economici e monetari*, cit., p. 1 ss.). La stabilità dei prezzi, tuttavia, non va perseguita mediante un azzeramento inflazionistico, in quanto, come sostenuto dalle dottrine economiche, se il tasso viene mantenuto in prossimità del 2%, si incoraggiano gli investimenti a lungo termine e la fiducia degli operatori, favorendo la crescita e la stabilità dei mercati (G. L. TOSATO, R. BASSO, *Unione economica e monetaria*, in *Enc. dir.*, cit., p. 1102).

⁴⁶ Si tratta di un modello di politica monetaria assai complessa, sul quale per un inquadramento economico-giuridico, S. BARONCELLI, *The Independence of the ECB after the Economic Crisis*, in M. ADAMS, F. FABBRINI, P. LAROCHE, *About The Constitutionalization of European Budgetary Constraints*, Hart Publishing Pty Ltd, Oxford, 2014.

⁴⁷ Viene peraltro evidenziato in questo contesto l'incremento esponenziale delle sedi

centralità per i governi nazionali, sconta tuttavia la riduzione degli strumenti di sostentamento posti a disposizione dei Paesi, non potendo -da un lato- più fare leva sulla politica monetaria e -dall'altro- discostarsi dai ristretti limiti imposti, come visto, dal Patto di stabilità e crescita (PSC)⁴⁸.

Senza qui poter entrare nell'analisi delle dinamiche che intercorrono tra centralità europea del sistema e raccordi di coordinamento nazionali, il tema di fondo che si trae, anche in ragione di queste tensioni istituzionali, ruota attorno alla distribuzione delle competenze tra politica economica e politica monetaria rispetto alla *vis* espansiva sul primo ambito, imputato alla Bce.

Come già anticipato, le frizioni che si ingenerano su questi piani, vengono ricondotte, secondo alcuni studi, ad una sorta di «*peccato originale*» della moneta europea, di certo non espriato in occasione degli eventi economici e sociali prodotti dalla crisi sistemica, per cui permane accentuata una cesura sul percorso di unificazione economica e monetaria, a causa della fondamentale obiezione rivolta all'impossibilità per l'Euro di contemperare quelle esigenze di fondo che intercorrono tra una moneta nazionale ed il proprio Stato⁴⁹.

Per altri, invece, nella difficoltà di raggiungere una precisa individuazione dei confini, la perimetrazione tra gli ambiti di politica economica e di politica

decisionali, con evidenti ripercussioni sui rapporti da coordinare: «*la scelta di accentrare la politica monetaria separandola dal binario della politica economica, infatti, già produce almeno un raddoppiamento dei centri decisionali; anzi, si tratta di una moltiplicazione che va ben oltre il doppio, se si considera che comunque il sistema prevede (almeno) un coordinamento delle politiche economiche nazionali. Tale coordinamento, infatti, conosce diverse sedi, che qui ci si limita a segnalare: una sede propriamente europea, che si svolge in seno alle istituzioni previste dai Trattati; una sede intergovernativa, con tutte le difficoltà strutturali che il metodo intergovernativo porta con sé(...); e, infine, la sede nazionale, che acquista dunque un ruolo residuale, talvolta ridotto all'esecuzione della decisione assunta nelle prime due sedi*»; L. TESTA, *Responsabilità democratica della BCE e Internal Review dei suoi atti*, in *Dir. pubbl. comp. eur.*, 2018, p. 1147.

⁴⁸ Secondo una ricostruzione politico-istituzionale più generale l'integrazione economico-monetaria è essenziale per la sopravvivenza delle strutture politico-economiche degli stati nazionali e quindi è indispensabile per i governi nazionali che di tali strutture sono i vertici. Ma l'obiettivo dei governi nazionali è quello del mantenimento della loro indipendenza e del loro controllo del potere a livello nazionale. Per questo vi è una disponibilità spiccata all'integrazione economica e monetaria ma una forte resistenza a quella politica che va contro gli interessi degli stessi governi e delle élite che li controllano (...). Questo spiega perché gli stati nazionali rinunciano alla sovranità per creare livelli di governo sovranazionale. In realtà i governi nazionali cedono sovranità solo in certi settori (come ad esempio nel settore monetario) ed allo scopo di consolidare la loro sovranità ed il controllo sulla struttura politica delle élite nazionali in altri campi quali appunto quelli che riguardano la politica nazionale, ma anche quella estera. La cessione di sovranità è dunque asimmetrica nel senso che avviene solo in alcuni settori, e spesso virtuale in quanto in questi settori la sovranità degli stati nazionali era di già limitata o inconsistente»; R. DI QUIRICO, *L'euro, ma non l'Europa. Integrazione monetaria e integrazione politica*, Bologna, Il Mulino, 2007, p. 111 -112.

⁴⁹ In altri termini, non vi sono azioni adeguate al perseguimento della stabilità dei prezzi e del contenimento dei tassi di inflazione, se non si crea una stretta connessione tra politica monetaria e politica economica (soprattutto in relazione ai profili di spesa pubblica, imposizione fiscale e politica dei redditi); E. PICOZZA, *L'incidenza del diritto comunitario (e del diritto internazionale) sui concetti fondamentali del diritto pubblico dell'economia*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 1996, p. 239 ss.; sullo stretto legame delle scelte economiche con la cooperazione tra Stati ed Unione, S. CAFARO, *Unione monetaria e coordinamento delle politiche economiche*, cit., spec. p. 12 ss.

monetaria si risolve in un costrutto del tutto artificiale⁵⁰.

Sul tema è intervenuta anche la Corte di Giustizia, la quale -secondo quello che possiamo definire un primo orientamento (rispetto alla prima decisione *OMT*, di seguito analizzata) - ha risolto il rapporto tra i due settori in termini di esclusività e di residualità. Nel noto caso *Pringle* i giudici di Lussemburgo hanno adottato una interpretazione restrittiva della nozione di politica monetaria, limitandone l'operatività alle sole ed esclusive attività necessarie per garantire la stabilità dei prezzi (secondo un'applicazione letterale dell'art.127, § 1, Tfu): ogni altra attività che non sia strettamente necessaria ad interventi antinflazionistici, rientra, in termini residuali, nell'ambito della politica economica, a sua volta ripartita nel coordinamento tra le istituzioni europee e gli Stati membri⁵¹.

Ora, per quanto a tendere sia auspicabile che le due politiche (economica e monetaria), in ragione delle strette connessioni dal punto di vista funzionale, si compongano in una forma di raccordo circolare tra i soggetti titolari delle differenti competenze⁵², nella situazione concreta si registra una dicotomia tra l'azione economica – ripartita tra istituzioni europee e governi nazionali – e la gestione monetaria da parte della Bce, in assenza di «arbitri» che impediscano le «invasioni di campo» di quest'ultima nell'ambito riservato ai primi.

In particolare, il tema della ridefinizione del ruolo svolto dalla Bce è divenuto centrale dopo che, nel tentativo di contenere gli effetti della crisi del debito sovrano, quest'ultima ha avviato delle operazioni di politica monetaria attraverso l'acquisto di titoli del debito pubblico sul mercato secondario (*Securities market programme*, *Outright monetary transaction*, *Quantitative easing*)⁵³. Infatti, nel

⁵⁰ L'artificiosità della distinzione viene giustificata, sulla base di un'analisi comparatistica, dall'assenza di una simile suddivisione all'interno delle attività svolte dalle altre organizzazioni economiche internazionali; G. CONTALDI, *Politica economica e monetaria (diritto dell'Unione europea)*, cit., p. 814.

⁵¹ Sentenza CGUE 27 novembre 2012, causa C-370/12; per i commenti alla decisione ed in generale sulla giurisprudenza della Corte su questa tematica, A. DE PRETIS, *Un compromesso responsabile: la risposta del Tribunale costituzionale federale tedesco alla sentenza della Corte di Giustizia sul rinvio pregiudiziale di Karlsruhe*, in *Federalismi*, 13, 2016; N. MARZONA, *I (nuovi) confini della politica monetaria*, in *Amministrazione in cammino*, 2019; F. SAITTO, *Economia e stato costituzionale. Contributo allo studio della "Costituzione economica" in Germania*, Milano, Giuffrè, 2015, 322 ss.

⁵² L'auspicio era ben espresso nello stesso «Rapporto Delors» nell'indicare come «l'Unione economica e quella monetaria sono parti integranti di un unico insieme e conseguentemente debbono essere realizzate parallelamente» (J. DELORS, *Rapporto sull'Unione economica e Monetaria nella Comunità europea*, in *Boll. Banca d'Italia*, n. 13, ottobre 1989, punto 21); tuttavia, il sistema adottato dal Trattato di Maastricht mantiene inalterato l'impianto che lo stesso Rapporto adottava per conseguire una «convergenza parallela» dei due ambiti di politiche, in quanto quello monetario risultava una funzione esclusiva delle istituzioni europee, mentre quello economico rappresentava il prodotto di un coordinamento tra Stati membri e livello sovranazionale. Si comprende così la matrice dell'impianto non a caso definita come un sistema di «*poliarchia economica*», A. PREDIERI, *Euro, poliarchie democratiche e mercati monetari*, Torino, Giappichelli, 1999, p.190 ss.

⁵³ In termini diacronici, si ricorda la decisione nel 2009 di acquistare le obbligazioni garantite sul mercato primario e secondario da parte delle Banche centrali nazionali (*Covered Bond Purchase Programme*). Nel 2010 si è continuato il piano di acquisti sul mercato secondario dei titoli di debito dei Paesi membri in difficoltà (*Securities Market Program*). Successivamente, la Bce

momento più grave della crisi economica, tanto da portare i mercati a dubitare della sopravvivenza della moneta unica, l'azione svolta dalla Bce si è premurata di contenere gli attacchi speculativi adottando con una serie di operazioni definite «non-convenzionali»⁵⁴.

Dal punto di vista giuridico, pur nelle giustificazioni emergenziali, non è dubbio che la Bce sia intervenuta al di là dei compiti conferiti dal Trattato istitutivo, mentre nelle operazioni rientranti nell'alveo della politica monetaria (come, ad esempio, in occasione della riduzione di tasso di sconto fino al suo azzeramento) ha operato con scelte così drastiche che difficilmente possono ricondursi alla neutralità di una valutazione meramente tecnico-valutaria (peraltro neppure convincente sotto il profilo economico nel rilanciare i consumi).

Come prevedibile, queste scelte allocative di ricchezza hanno sollevato ulteriori dubbi, riconducibili in termini di rilevanza a due specifici versanti: il primo, di tipo formale, si sostanzia nell'ipotesi di una violazione del divieto di aiuto finanziario in favore degli Stati membri (come previsto dagli artt. 123-125 Tfu). Anche se l'acquisto di *bond* sul mercato secondario non sia espressamente vietato, non v'è dubbio che l'operazione costituisca una forma di facilitazione creditizia a favore dello Stato beneficiario (il quale, in alternativa, dovrebbe finanziarsi sul mercato a tassi di interesse molto più alti)⁵⁵.

Il secondo profilo critico, da un punto di vista sostanziale, si ricollega alla disputa sopra richiamata per riproporre l'indebita adozione da parte della Bce di misure che perseguono scelte di politica economica «mascherata»⁵⁶.

Sulla questione è intervenuta nel 2015 nuovamente la Corte di Giustizia (nota sentenza sugli *Outright monetary transaction*, c.d. *OMT I*⁵⁷) che, con un orientamento meno rigido del precedente, ha ricondotto le attività della Banca

ha proceduto con operazioni di immissione di liquidità a tassi scontati (*Long-term Refinancing Operations*). Tra i vari meccanismi di assistenza adottati, risulta di particolare importanza il programma Omt del 2012 (*Outright Monetary Transactions*), che permette l'acquisto illimitato da parte di Bce dei titoli del debito pubblico dello Stato membro che si sottoponga ad un percorso di riforme strutturali; sulle finalità dei singoli programmi di acquisto diretto dei titoli sul mercato secondario, A. CANEPA, *L'intervento della BCE nella crisi fra misure di politica monetaria non convenzionali e strategie di comunicazione*, in C. BUZZACCHI (a cura di), *La Banca Centrale Europea. Il custode della costituzione economica*, Milano, Giuffrè, 2017, p.191 ss.

⁵⁴ Sull'ambiguità della qualificazione giuridica del termine «non convenzionale», coniato dalla dottrina economica, F. BASSAN, *Il parametro di legittimità delle misure non convenzionali della Bce*, in *Banca impresa società*, 2015, p. 174 ss.

⁵⁵ Si è cercato di controdurre alla critica, sostenendo da un lato che il compito di salvaguardare la stabilità dei prezzi presupponga a sua volta anche la stabilità monetaria, nel senso che la «*suprema salus* dell'euro costituisce l'indispensabile premessa della stessa esistenza della BCE» (G. L. TOSATO, *L'integrazione europea ai tempi della crisi dell'Euro*, in *Riv. dir. intern.*, 2012, p. 689); dall'altro lato, si opera una lettura ermeneutica delle norme ritenute violate, inquadrando le operazioni come manifestazione della cosiddetta teoria dei «*poteri impliciti, che ricorre con una certa frequenza nel diritto delle organizzazioni internazionali*» (U. VILLANI, *Istituzioni di diritto dell'Unione europea*, Bari, Cacucci, 2013, p. 70 ss.).

⁵⁶ N. MARZONA, *I (nuovi) confini della politica monetaria*, cit., p. 2 ss.

⁵⁷ Sentenza CGEU 16 giugno 2015, causa C-62/14; per i commenti dottrinari, vedi nota

centrale europea in un ambito emergenziale, per giustificare l'utilizzo di mezzi non convenzionali, qualora vengano adottati per scongiurare il collasso della Unione monetaria⁵⁸. L'approccio, non privo di vischiosità, si comprende per il tentativo di evitare conseguenze nefaste in forza di un'applicazione formale dei criteri attributivi delle competenze in materia valutaria, ma al contempo si presta a svelare la sequenza di tutte le criticità appena evidenziate, a partire dal contenimento all'interno di un parametro neutrale dell'operato della Bce, alla strumentalizzazione monetaria (e per certi aspetti anche bancaria) al perseguimento di obiettivi di politica monetaria, all'assenza di adeguati meccanismi di *check and balance* nel controllo democratico della *governance*⁵⁹.

Se fino ad ora abbiamo richiamato singolarmente quelli che risultano i principali nodi problematici che scaturiscono dal funzionamento dell'istituzione bancaria centrale (come del resto si rinviene nella gran parte degli studi giuridici che sviluppano un approccio critico su tali temi), la visione d'insieme di questi limiti porta a svelare tratti di un paradigma organizzativo non tanto contraddistinto da un carattere di indipendenza, bensì da una possibile deriva derogatoria rispetto al sistema istituzionale europeo. Sicché, il rischio maggiore è quello di avallare un modello già sperimentato, per lo meno nel nostro ordinamento in materia di controllo monetario orbitante su quello economico, nel quale la giustificazione delle scelte si identifica con il fine predeterminato dalla stessa autorità⁶⁰. In questo senso, la motivazione delle azioni verrebbe ad assumere una validazione da parte dello stesso soggetto, riproducendo - in un'ottica generale - un disallineamento, non solo formale, al fondamento democratico e alla centralità degli interessi del soggetto privato⁶¹.

⁵⁸ In questi termini, A. MANZELLA, C. PINELLI, L. GIANNITI, *Politica monetaria e politica economica nell'Unione europea*, in *Astrid*, 2016, 3.

⁵⁹ E dunque, come acutamente osservato, «il limite oltre il quale l'azione della BCE non può spingersi deve essere dinamicamente ricostruito alla luce di una serie di variabili giuridicamente rilevanti. Una di queste variabili può essere rintracciata nella quantità e soprattutto nella qualità delle interazioni fra istituzioni rappresentative e Banca centrale europea. In altre parole, eventuali sconfinamenti della BCE dalle proprie competenze, per così dire, "ordinarie" potrebbero risultare difficilmente ammissibili in assenza di meccanismi di controllo parlamentare»; R. IBRIDO, *Il controllo democratico della politica monetaria: equilibri costituzionali e integrazione europea dopo le sentenze OMT*, in *Federalismi.it*, 2017, n.5, p. 5.

⁶⁰ La condivisa ricostruzione delle criticità del sistema legato all'individuazione di caratteri sezionali dell'ordinamento del credito, viene ricondotta, in modo originale e per molti aspetti inedito, al tratto «(i) completamente derogatorio della legalità, (ii) nel quale l'intero settore è funzionalizzato all'interesse pubblico e (iii) quest'ultimo non è determinato se non dall'autorità di vertice del sistema, secondo uno schema nel quale esso non è mai sindacabile semplicemente perché è conoscibile solo dopo esser stato determinato (secondo lo schema occasionalistico per il quale il concetto è ciò che di volta in volta si decide che sia), (iv) con il risultato che i diritti fondamentali (anche costituzionali) sono garantiti solo nel perimetro del prudente apprezzamento dell'autorità e (v) si riconferma lo schema base dell'autoritarismo continentale a lungo - ed anche ora - imperante, vale a dire quello per il quale l'autorità preesiste alla legge e tutto ciò che non è limitato da quest'ultima spetta al potere»; L. R. PERFETTI, (sub) Art. 107 - *Autorizzazione*, in *Commentario al Testo Unico bancario*, a cura di F. CAPRIGLIONE, Padova, Cedam, 2012, p. 1402.

⁶¹ Al limite, l'indipendenza di scelta da parte della Bce dovrebbe essere limitata solo ad alcuni strumenti non convenzionali «in caso contrario, una libertà di scelta assoluta attribuirebbe alla Bce una competenza sulla competenza»; F. BASSAN, *Il parametro di legittimità delle misure non convenzionali della Bce*, cit., p. 190.

Affidare ad un soggetto indipendente con un mandato operativo tecnico-economico la scelta della proporzionalità degli interventi e la qualificazione della predominanza dei fini da perseguire, prefigura uno squilibrio verso una situazione di ordinamento derogatorio, sfilacciato dal contesto istituzionale e democratico.

Per evitare di superare questo crinale, si ritiene che il mantenimento di un equilibrio possa essere assicurato nella priorità di alcune finalità che non possono essere pretermesse; vale a dire, si possono trovare giustificazioni plausibili anche per eventuali sovrapposizioni intercorse tra azione economica e monetaria, proprio perché il problema della perimetrazione dei due ambiti, così strettamente connesse sul piano funzionale, si traduce in una ricerca infinita o, come detto, in risultati artificiosi. Tuttavia, la radice del problema rimane inesplorata se non si focalizza l'obiettivo finale di questa complessa simbiosi, attraverso un riposizionamento del sistema strumentale, nella sua configurazione organizzativa e funzionale, alla tutela dei diritti fondamentali della persona.

4. L'*accountability* nella gestione della funzione monetaria.

A presidio della «*condivisione*» democratica delle scelte valutarie, per assicurare una conformità del sistema alle attribuzioni in materia di politica economica ed il rispetto del ruolo svolto dalle istituzioni rappresentative, sono previste forme di interlocuzione con la Bce particolarmente attente a non condizionare l'indipendenza riconosciuta a quest'ultima. Dal Trattato di Maastricht sono state previste e poi rafforzate situazioni di rendicontazione e di controllo di fronte al Parlamento europeo: si tratta di misure che compongono il sistema del c.d. *Monetary Dialogue*, vale a dire un complesso di procedure di interazione periodica tra le due istituzioni per assicurare la trasparenza e l'*accountability* in materia di politica monetaria⁶².

La declinazione dei meccanismi, a partire dalla previsione dell'art. 284, § 3 Tfu, prevede l'obbligo a carico della Bce di sottoporre agli organi europei di indirizzo politico (Parlamento europeo, Consiglio, Commissione e Consiglio europeo) una relazione annuale sull'operato svolta dal Sebc in materia di politica monetaria, riferito all'anno precedente e a quello in corso. In sede parlamentare può aprirsi una discussione generale per poi procedere, come sempre avvenuto, ad una approvazione mediante l'adozione di una risoluzione. Viene inoltre previsto, all'interno del citato articolo, una sorta di *audit* del Presidente della Bce, attivato su iniziativa di quest'ultimo o su richiesta della competente Commissione parlamentare (Commissione affari economici e monetari, Econ)⁶³.

⁶² Tali meccanismi rientrano nella più generale ricerca di «*di strumenti idonei ad assicurare un potenziamento del ruolo delle istituzioni rappresentative in aree decisionali nelle quali il coinvolgimento di queste ultime risultava marginale*» e costituiscono un format riprodotto anche per altre «*procedure dialogiche di accountability democratica: Dialogo politico, Dialogo economico, Dialogo bancario*»; R. IBRIDO, *Il controllo democratico della politica monetaria: equilibri costituzionali e integrazione europea dopo le sentenze OMT*, cit., p. 15.

⁶³ Il complesso degli strumenti riferibili al dialogo monetario si completa con altre misu-

Questa rapida descrizione è già sufficiente per comprendere come le forme di interazione tra istituzioni rappresentative e BCE sono declinate a garanzia dell'operato di quest'ultima, nel rispetto del principio fondamentale di indipendenza, sicché gli strumenti di dialogo monetario si traducono in azioni di controllo-verifica più che di controllo-ingerenza. In altri termini, si preferisce un'organizzazione dialogica tra istituzioni, rispetto a forme più tradizionali di coordinamento, anche se non ne tradisce in vero la *ratio* sottesa: in luogo di procedure circolari di raccordo tra apparati che mirano a promuovere processi di coordinazione e convergenza attraverso strumenti non autoritativi, la procedura dialogica determina un'ampiezza di attività informali che possono anticipare o seguire l'adozione di decisioni formali attraverso un uso, per così dire, discreto dei poteri di persuasione. Si parla del potere di influenza come qualcosa di più rispetto alla consultazione e qualcosa in meno rispetto alla codecisione⁶⁴.

Sul piano interno, vi sono certamente non poche criticità riferite all'efficacia di tali meccanismi (circa la ridotta capacità di influire sui processi decisionali di politica monetaria con interventi *ex post*), anche se al momento i sistemi di dialogo monetario appaiono comunque indispensabili, ancorché parziali, a dare una risposta alla legittimazione democratica degli organi tecnocratici, bilanciando le esigenze di trasparenza con quelle di riservatezza e indipendenza⁶⁵. In ogni caso, vengo evidenziati anche margini per migliorarne il funzionamento, in merito al riscontro di una certa frammentazione delle procedure o per contenere le asimmetrie informative, anche attraverso un'estensione nel coinvolgimento di altre istituzioni rappresentative a livello nazionale (come del resto previsto per il c.d. dialogo bancario, con l'istituzione dei meccanismi di Vigilanza e Risoluzione in merito all'esercizio di controllo da parte della BCE nella parte in cui è previsto un coinvolgimento dei parlamenti nazionali destinatari della relazione annuale alla quale possono essere mosse osservazioni)⁶⁶.

re, tra le quali figura la previsione di un incontro trimestrale tra il Presidente Bce e la Commissione (art. 126 reg. int. Parlamento), nonché la facoltà per ogni parlamentare europeo di formulare fino a sei interrogazioni alla Bce, con obbligo di risposta scritta (art. 131, reg. int. Parlamento); per una approfondita disamina di tali meccanismi, N. LUPO, *Il ruolo delle burocrazie parlamentari alla luce dei principi generali e dei mutamenti dell'assetto istituzionale, nazionale e sopranazionale*, in *Rass. parl.*, 2012, 1, p. 51 ss.

⁶⁴ S. DEL GATTO, *Il metodo aperto di coordinamento. Amministrazioni nazionali e amministrazione europea*, Napoli, Jovene, 2012, p. 271 ss.

⁶⁵ In questo senso, il coinvolgimento delle assemblee legislative (europea e nazionali) avviene, infatti, solo *ex-post*, e solamente dopo avere raggiunto l'accordo sul piano intergovernativo: ovvero in un momento in cui la possibilità concreta di incidere positivamente sul contenuto delle delibere adottate al livello dei Capi di Stato e di Governo è di fatto estremamente ridotta; 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, Giappichelli, 2005, p. 313 ss.

⁶⁶ Sotto tale profilo, è stata opportunamente analizzata la complessità dei rapporti, prima della istituzione dell'Ume, tra le banche centrali degli Stati membri ed i rispettivi parlamenti, mettendo in evidenza una ampia gamma di raccordi contraddistinta da una forte *accountability* imposta all'istituto centrale (come si rinviene ancora oggi nell'ordinamento svedese) contrapposta a forme di controllo parlamentare piuttosto ininfluenti (come rilevato nel nostro Paese in

Su di un piano più generale, invece, occorre non dimenticare l'insegnamento maturato nella storia delle politiche nazionali, come dimostra la costante conferma della scelta di svincolare la responsabilità dell'emissione monetaria dal potere esecutivo, per affidarla a banche centrali dotate di autonomia istituzionale: la moneta non deve dipendere da chi la spende, proprio per evitare che i governi ricorrano alla creazione di questa per finanziare la spesa pubblica⁶⁷. Di qui in avanti, le analisi giuridiche sono state assorbite dalla costruzione di un sistema di raccordi istituzionali, mutevoli come visto all'incedere periodico di crisi sempre più globali e ravvicinate, e dalla progettazione di strutture organizzative che rispondano alla complessità della materia e alle esigenze di equilibrio poc'anzi spiegate, con risultati ancora parziali o forse inarrivabili.

Proprio per questo, si ritiene necessario un allargamento dell'orizzonte di analisi, per fare in modo che i tentativi di interpretare al meglio il periodo storico verso cui fare convergere un modello organizzativo, così come le prospettazioni critiche che si è avuto modo di sintetizzare nei precedenti paragrafi, non si limitino a costruzioni e ricostruzioni finalizzate al mantenimento delle specifiche sovrastrutture. In altri termini, si dovrebbe invertire l'ordine di discussione e partire dalla «*destinazione finale*» per poi concepire quale sia l'apparato migliore (o meno imperfetto) per raggiungere la meta condivisa.

E dunque, in questa prospettiva non può che emergere una forte sterilità nel limitare l'analisi, esemplificando, alle modalità di un percorso di coordinamento istituzionale in luogo di procedure dialogiche, o ancora a forme di controllo più intense rispetto al presidio di un ruolo indipendente, o infine alle incerte delimitazioni delle materie di politica monetaria ed economica, se non si relazionano queste dinamiche ad un nucleo valoriale di condivisa predominanza. La prospettiva rimane parziale se la «*destinazione finale*» risulta rappresentata dall'obiettivo della stabilità dei prezzi e dai relativi corollari tecnico-economici; sono questi, ad avviso di chi scrive, solamente delle tappe intermedie per assicurare il rispetto di altri valori primari, i quali, in definitiva, contengono forse le risposte più adeguate per l'orientamento e le modalità di esercizio della funzione monetaria.

5. Quale organizzazione per l'esercizio della funzione monetaria?

Come visto, l'inquadramento giuridico della moneta non è una ricerca semplice atteso le incidenze economiche che vanno comprese ma disgiunte dall'analisi e la varietà di contenuti sociali che l'entità monetaria comporta: an-

relazione agli strumenti di sindacato ispettivo); per la ricostruzione del dibattito dottrinario, R. IBRIDO, *Il controllo democratico della politica monetaria: equilibri costituzionali e integrazione europea dopo le sentenze OMT*, cit., p. 10 ss.

⁶⁷ Si è riscontrato dal secondo dopoguerra in avanti come i Paesi che hanno beneficiato maggiormente di bassi livelli di inflazione avevano garantito piena indipendenza alla propria Banca centrale; M. G. TENAGLIA AMBROSINI, *La moneta e l'Europa: da Bretton Woods a Maastricht e oltre*, Torino, Giappichelli, 1996, p. 22 ss.

cora oggi, la moneta non viene appropriata ad una corretta struttura giuridica, come peraltro già spiegato e dimostrato in passato⁶⁸, e viene configurata riduttivamente come oggetto delle funzioni considerate in senso soggettivo da parte degli organi governativi o delle autorità monetarie, che evolvono verso un incremento autoritario e accentrato a fronte di manifestazioni sostanziali delle vicende monetarie (una per tutte, la fiducia) che sfuggono al controllo tecnico-economico. In altre parole, il consueto approccio dei tradizionali studi pubblicistici sul funzionamento monetario, predilige una visione soggettiva-organizzativa della funzione, nell'ambito dei poteri e dei compiti dall'ordinamento (nazionale o sovranazionale) affidati alla Banca centrale. La moneta, in questa ottica, diviene attributo dell'istituto in un contesto, proprio dei cosiddetti ordinamenti settoriali (con derive non improbabili di accezione derogatoria o sezionale), basati sulla struttura del soggetto pubblico e sulla distribuzione di competenze tra enti ed organi, mentre i soggetti privati o ne fanno parte in quanto ammessi al settore (le imprese bancarie), senza partecipare alla costruzione giuridica della funzione in quanto assoggettati alle decisioni adottate dai poteri pubblici; ovvero risultano meramente subordinati (come per il cittadino risparmiatore).

Nella costruzione giuridica della funzione monetaria l'apparato pubblico (inteso come organizzazione) e le discipline preposte all'indirizzo della politica monetaria non ne esauriscono il contenuto, ma si pongono come visione parziale del fenomeno (sia in termini regolatori che distributivi) se non orientano la loro struttura e le attività, come più volte ricordato, verso il massimo godimento dei diritti e delle libertà dei privati, in riferimento alla complessità delle attività economiche (produttive, finanziarie, creditizie) riconducibili alle diverse identità sociali (imprenditore, dipendente, cittadino risparmiatore).

Quali le ragioni a fondamento di questa posizione.

Unilateralità, carattere autoritario e accentramento, che si rinvencono nei recentissimi processi sovranazionali europei, sono l'espressione di un frazionamento della funzione monetaria, funzione che invece si sostanzia in una natura oggettiva, poggiata su valori connessi tra stabilità monetaria (come visto, valore assolutamente dominante) non disgiunta tuttavia dalla libertà economica (intesa come fattore di crescita e di sviluppo della persona)⁶⁹.

⁶⁸ Per cui «lo statuto della moneta deve essere tracciato così da rispecchiare e riprodurre» la complessità degli elementi che lo compongono: «non si tratta però di un mero assemblaggio (...), ma di una combinazione o composizione che se vuole essere giuridica deve effettuarsi attraverso la individuazione di principi idonei a fungere da regola della complessità»; N. MARZONA, *Funzione monetaria*, Padova, Cedam, 1993, p. 114.

⁶⁹ La matrice organizzativa deve al pari delle attività in esecuzione delle competenze assegnate anche in materia monetaria, massimizzare il soddisfacimento dei diritti dei cittadini europei: deve in sintesi assumere un orientamento antropocentrico quale fondamento ontologico della funzione monetaria e strutturarsi in senso oggettivo, per non marginalizzare od escludere le istanze derivanti dall'esercizio delle libertà economiche del cittadino e delle sue formazioni sociali. Al contrario, come acutamente osservato, la moltiplicazione dei centri decisionali rischia di «spostare all'infinito la sede della responsabilità e – conseguentemente – a rendere inafferrabile il pote-

La struttura giuridica della moneta che si condivide è dimostrabile già da una sommaria ricostruzione storica, solo se si pensi alla genesi che ha portato all'abbandono della permuta diretta, per favorire negli scambi commerciali l'adozione di una merce che fungesse da intermediario e poi da misura dei valori: sicché non è tanto lo Stato ad aver creato la moneta, ma ad averla trovata negli usi e consuetudini dei singoli mercati per trasformarla in pagamento legale (assicurando cioè il c.d. effetto liberatorio)⁷⁰. E questa dimensione sociale della realtà monetaria non è stata occasionale o consegnata definitivamente alla storia delle origini o del remoto passato, dopo che, come avviene nel tradizionale schema di giuridicizzazione statale degli istituti politico-sociali, lo Stato sovrappone la propria azione a quella originata dalla collettività (si pensi, ancora ad uno dei primi interventi pubblici di repressione e controllo dell'alterazione e falsificazione della valuta attraverso le azioni di polizia monetaria): questa sovrapposizione difatti non è stata come ancora oggi non può essere mai completa, facendo venire meno il rilievo dell'autonomia nei rapporti privati dello strumento monetario.

Ogni sovrastruttura (sia essa normativa, organizzativa o persino rappresentativa) rispetto alla intrinseca vitalità e dinamicità delle attività economiche vale nei limiti in cui accoglie o viene ispirata dalla realtà verso cui si rivolge. Ciò vale ancor più per la moneta, che è un fenomeno connaturato con la natura umana, precede come detto il momento della statalizzazione e può essere ricondotto verso qualsiasi bene che, in un dato momento storico, individua un parametro di ricchezza da accantonare per esigenze future o da impegnare nelle attività che discendono dall'esercizio delle libertà economiche.

Le reazioni più marcate, sotto il profilo giuridico, si sono indirizzate – come visto – sempre all'interno di una visione d'insieme, per assicurare (o recuperare) una convergenza ed una conformità istituzionale, mai come in questa stagione disattese dalle scelte economico-monetarie di natura emergenziale (sulle quali, pochi giorni addietro, si è levata una forte critica da parte della Corte Costituzionale tedesca)⁷¹. A tendere, le successive scelte di natura strutturale sembrano allinearsi con i limiti espressi in premessa, nel riposizionare la centra-

re»; M. LUCIANI, *Costituzionalismo irenico e costituzionalismo polemico*, in *Giur. cost.*, 2006, p. 1667.

⁷⁰ Dal sistema basato sul baratto nella società pre-economica, al sistema monetario romano e poi medioevale di introduzione del biglietto di banca come strumento di scambio nei rapporti personali, fino all'accettazione sociale della carta moneta come intermediazione dell'affare (c.d. circolazione fiduciaria) è riscontrato dal secondo dopoguerra in avanti come i Paesi che hanno beneficiato maggiormente di bassi livelli di inflazione avevano garantito piena indipendenza alla propria Banca centrale; G. STAMMATI, *Moneta*, in *Enc. dir., cit.*, p. 749 ss.

⁷¹ Si tratta della sentenza del 5 maggio 2020 con cui la *Bundesverfassungsgericht* ha sollevato perplessità sulla legittimità del programma di *Quantitative easing*, segnatamente se sia compatibile con il divieto di finanziamento monetario sancito dall'art. 123 Tfeue – secondo cui sono vietate le facilitazioni creditizie da parte della Banca centrale europea in favore di Stati, organismi Ue, enti locali e via dicendo – e con il «*principio di attribuzione*» disposto dall'art. 5 Tve. I giudici tedeschi hanno quindi rinviato al Governo e al Parlamento tedesco il compito di interloquire con la Bce, per ottenere adeguate giustificazioni sulla compatibilità dei programmi di Qe con i principi sanciti dai Trattati.

lità di alcuni poteri monetari ed economici senza assicurare una serie di equilibri nei rapporti tra le istituzioni europee, in quelli con gli Stati membri e, più in generale, con i processi di decisione democratica e di politica economica.

Abbiamo del resto già analizzato le giustificazioni sulle forzature espresse sul piano giuridico ed economico per fronteggiare la crisi e non si vuole certamente sottovalutare l'importanza della tenuta istituzionale garantita alla moneta unica sui mercati⁷².

Ciò che invece si ritiene non abbia ricevuto altrettanta attenzione è la previsione delle incidenze delle scelte organizzative ed operative descritte sulla tutela dei diritti fondamentali all'interno dell'Unione europea. Ci si riferisce, ad esempio, al rapporto tra i programmi di sostegno finanziario (che come noto hanno coinvolto Grecia, Irlanda, Portogallo e Cipro) e l'incisività degli interventi correlati in materia di lavoro e sicurezza sociale⁷³.

Si assiste ad una ricomposizione piramidale degli interessi prevalenti, per cui all'apice è collocato il mantenimento del sistema europeo, minacciato dal rischio di *default* di un qualsiasi Stato membro⁷⁴. Segue quindi un'azione di salvataggio, che si giustifica anche se non conforme ai criteri di attribuzione delle competenze o disallineati ai percorsi democratici di indirizzo e di controllo. E

⁷²Anche se non poche sono state le perplessità sui condizionamenti che l'acquisto prevedeva come contropartita in tale ambito a carico degli Stati membri; per una disamina sulla natura e sugli effetti giuridico-economici di tali operazioni non convenzionali E. MOSTACCI, *Alla maniera di Asghar Farhadi. Le operazioni straordinarie della BCE nelle dinamiche delle separazioni*, in DPCE, 2015, p. 221 ss.; L. BUFFONI, *La politica della moneta e il soggetto della sovranità: il caso "decisivo"*, in Riv. AIC, 2016, 2; G. NAPOLITANO, *La crisi del debito sovrano e il rafforzamento della governance economica europea*, in ID. (a cura di), *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, Bologna, Il Mulino, 2012, p. 383 ss.; M. LUCIANI, *Unità nazionale e struttura economica: la prospettiva della Costituzione repubblicana*, in *Costituzionalismo e Costituzione nella vicenda unitaria italiana*, Napoli, 2012, p. ss.

⁷³Molte sono le misure che peggioreranno senza dubbio le fasce più deboli della popolazione: «gli Stati che hanno ricevuto il prestito si sono, di volta in volta, impegnati a rivedere le modalità di svolgimento della contrattazione salariale nonché le condizioni di apprendistato e di cessazione del rapporto, nel senso di garantire una maggiore flessibilità nella fase di negoziazione ed in quella di risoluzione del rapporto di lavoro; ad operare riduzioni dei salari per il pubblico impiego; ad attuare una riforma delle pensioni, implicante un contenimento complessivo della spesa pubblica anche attraverso il blocco dell'indicizzazione; a ridurre le indennità per ferie, specie quelle nel pubblico impiego; a diminuire gli sgravi fiscali; ad operare rilevanti tagli di personale nel settore pubblico; ad effettuare riduzioni di spesa nel settore della sanità, consistenti tanto nella contrazione degli orari di apertura dei nosocomi, quanto nell'acquisto di farmaci e dispositivi medicali»; G. CON-TALDI, *Politica economica e monetaria (diritto dell'Unione europea)*, cit., p. 828.

⁷⁴E le conseguenze si percepiscono chiaramente: «con l'Uem si è affermata una concezione ed una visione globale delle politiche che realizzano l'intervento dei pubblici poteri dell'economia – politiche monetaria, economica e finanziaria – che fa sì che da un lato la stabilità dei prezzi non sia un obiettivo che deve confrontarsi con altre finalità pubbliche, che in qualche misura potrebbero richiederne un aggiustamento o una correzione; e dall'altro conduce a considerare la medesima stabilità dei prezzi il presupposto dal quale sane politiche economiche e di stabilizzazione finanziaria non possono prescindere e dal quale sono condizionate, subordinando il loro campo di azione ai vincoli che il sovrastante imperativo di stabilizzazione monetaria pone»; C. BUZZACCHI, *Risparmio, credito e moneta tra art. 47 Cost. e funzioni della banca centrale europea: beni costituzionali che intersecano ordinamento della Repubblica e ordinamento dell'Unione*, in ID. (a cura di), *La Banca Centrale Europea. Il custode della costituzione economica*, cit., p.40; in termini, S. ORTINO, *La Banca centrale nella Costituzione europea*, in *Quad. cost.*, 1993, p. 114 ss.

dunque la moneta non risulta più uno strumento di governo dell'economia e, quindi, di tutela delle libertà economiche, bensì si assume come elemento di convergenza, a salvaguardia della propria stabilità, delle politiche economiche, fiscali e finanziarie⁷⁵.

Alla base, quindi, della piramide si collocano i diritti dei cittadini europei, garantiti indirettamente dalla «*sopravvivenza*» dei sistemi sovranazionali, ma di fatto svuotati nel loro contenuto da una condizione di asservimento economico e di forte contrazione delle condizioni sociali.

Se fosse anche minimamente corretto questa sequenza schematica, verrebbe alterata la strutturale funzionalità di ogni autorità, di ogni sovrastruttura che si occupa del governo della moneta, per cui dalla percezione di strumenti inadeguati alla tutela dei bisogni dell'economia reale si manterrebbe una precarietà dei sistemi organizzativi ed una sfiducia nelle capacità di fronteggiare e superare la prossima crisi sistemica.

⁷⁵ S. ORTINO, *La Banca centrale nella Costituzione europea*, cit., p. 116.