



[Rivista elettronica del Centro di Documentazione Europea dell'Università Kore di Enna](#)

# **L'intricato rapporto tra l'UE e il MES: la nascita dell'Europa d'eccezione tra conflitti istituzionali e nuova governance economica**

***Lidia Undiemi***

*Dottore di ricerca in Diritto dell'Economia, dei Trasporti e dell'Ambiente*

*L'opera analizza l'evoluzione della nuova governance economica europea ed internazionale che si è sviluppata a partire dalla crisi finanziaria mondiale del 2007. In special modo con la creazione del MES, l'Europa ha dato vita ad una doppia governance, una interna al diritto primario europeo ed una al di fuori di tali regole, che lascia intravedere la possibilità che l'UE stessa possa subire un pesante declassamento nel regolare e rappresentare i rapporti tra gli Stati membri, anche in caso di deflagrazione della zona euro. Invero, il conflitto giuridico-politico scatenatosi con i ricorsi rinviati dalla Corte Costituzionale tedesca alla Corte di Giustizia Europea, in merito all'utilizzo di strumenti non convenzionali da parte della BCE, riafferma, nei termini che vengono esposti, il primato del ruolo delle istituzioni europee. L'emergenza «Coronavirus» rafforza il dibattito-scontro sul ruolo della BCE, e quindi sul futuro dell'UE e dell'Eurozona.*

*BCE, MES, Corte di Giustizia Europea, Corte Costituzionale tedesca, governance europea, crisi, euro, coronavirus.*

## **1. Tendenze evolutive della nuova governance economica: la nascita dell'Europa d'eccezione**

Nel 2007, quando esplose la crisi mondiale con epicentro Wall Street, non era facile prevedere quali sarebbero state le conseguenze nel continente europeo, che è stato travolto dal cataclisma finanziario senza essere dotato degli strumenti necessari per farvi fronte.

L'Europa Unita è stata creata ritenendo che l'espansione del mercato comune – l'area dei paesi membri entro cui si realizza la libera circolazione di merci, servizi, persone e capitali – avrebbe *naturalmente* favorito la crescita economica e l'occupazione, garantendo, quindi, un maggiore benessere sociale. Oggi, però, siamo di fronte ad una situazione molto diversa, in cui i paesi sono continuamente minacciati dalla prospettiva della crisi.

Quando la crisi si è riversata in Europa, era ormai evidente che la *governance* economica europea aveva fallito la sua missione, e che quindi la crisi economica e finanziaria si sarebbe tradotta nella crisi del suo paradigma tradizionale. L'ordinamento giuridico europeo è stato interamente strutturato sul presupposto della crescita, e non è un caso che i trattati fondamentali dell'UE disciplinano le crisi di mercato come eventi straordinari e limitati nel tempo<sup>1</sup>.

Nell'ottobre del 2009, con i mercati finanziari ancora alle prese con gli effetti dell'implosione della borsa americana, la Grecia annuncia che il deficit di bilancio avrebbe raggiunto almeno il 12 per cento del PIL, scatenando allarmismi sull'affidabilità del sistema finanziario nazionale. Le agenzie di rating reagiscono declassando il rating dei titoli di Atene, sino a raggiungere il livello «spazzatura». Il paese si ritrova ben presto a dovere affrontare l'emergenza della fuga di capitali che avrebbe spinto il paese verso la bancarotta, con inevitabili conseguenze negative sulla stabilità finanziaria dell'Eurozona nel suo complesso.

Per rispondere alla crisi ellenica – a cui il governo aveva inizialmente fatto fronte con un piano di austerità *volontario* – la leadership europea sperimenta per la prima volta un sistema di prestiti con la diretta collaborazione del FMI. Il 2 maggio del 2010, i ministri delle finanze dell'Eurozona accettano la richiesta di finanziamento inoltrata dal primo ministro greco, regolato mediante la stipulazione di un accordo (*Loan Facility Agreement*) tra la Grecia, la sua banca centrale, in qualità di agente, gli altri membri dell'area euro e la KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau, la Banca della Ricostruzione) per conto della Germania.

---

<sup>1</sup> Per questi e per gli approfondimenti di seguito riportati cfr. Lidia UNDIEMI, *Il Ricatto dei mercati*, Ponte alle Grazie, Milano, 2012, 43 ss.



L'intesa prevedeva inoltre la diretta partecipazione del FMI, per un piano di finanziamento complessivo pari a 110 miliardi di euro. Gli Stati creditori affidarono poi alla Commissione il compito di gestire e di coordinare tali aiuti.

L'art. 125<sup>TFUE</sup> benché precluda la possibilità di predisporre «ogni e qualsiasi misura dell'Unione a sostegno dei paesi in crisi», non vieta iniziative spontanee dei singoli paesi membri.

A distanza di pochi giorni, ossia l'11 maggio, il Consiglio dell'Unione Europea emana un regolamento con l'obiettivo di istituire un *Meccanismo Europeo di Stabilizzazione Finanziaria* (Regolamento 11 maggio 2010, n. 470), in breve EFSM. La concessione di aiuti agli Stati membri, sotto forma di linee di credito, avrebbe vincolato lo Stato richiedente ad obblighi di risanamento di tipo finanziario. I prestiti erano garantiti dal bilancio dell'UE, vale a dire da tutti i paesi membri, per un importo massimo di 60 miliardi di euro.

La base giuridica di tali prestiti è l'art. 122<sup>TFUE</sup>, l'unico caso di assistenza finanziaria previsto dal diritto dell'Unione, in deroga all'art. 125<sup>TFUE</sup>. La norma prevede che il Consiglio, su proposta della Commissione, possa concedere, a determinate condizioni, un'assistenza finanziaria ad uno Stato membro che «*si trovi in difficoltà o sia seriamente minacciato da gravi difficoltà a causa di calamità naturali o di circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo*».

In ragione dell'insufficienza delle risorse messe in campo – in poco tempo la crisi aveva coinvolto altri paesi (Irlanda e Portogallo) – viene creato un ulteriore strumento, definito *Dispositivo Europeo per la Stabilità Finanziaria* (EFSF), stavolta realizzato con la costituzione di una società di diritto lussemburghese, partecipata e finanziata *pro quota* dai paesi della zona euro. Anche i prestiti derivanti dall'uso di questo strumento dovevano essere garantiti dagli Stati aderenti, e non superare il limite dei 440 miliardi di euro.

Vi è tuttavia una differenza non trascurabile, nel primo caso (EFSM) si è fatto ricorso ad

un regolamento comunitario, nel secondo caso (EFSF) ad un accordo internazionale. E' stato detto che la realizzazione di una intesa al di fuori del diritto europeo si è resa necessaria per superare l'ostacolo della bocciatura da parte del Regno Unito. Ad ogni modo, anche quest'altro provvedimento si fonda sulla previsione contenuta nell'art. 122 TFUE, che autorizza soltanto prestiti limitati nel tempo (per l'EFSM una durata dei prestiti non superiore a sette anni e mezzo e per l'EFSF una data prefissata, ossia giugno 2013). E' parso sin da subito evidente che tali strumenti sarebbero Stati insufficienti per far fronte alla crisi europea.

Facendo leva sulla necessità di superamento dei limiti imposti dall'art. 122 TFUE, i rappresentanti dei paesi dell'Eurozona hanno deciso di istituire il MES (*Meccanismo Europeo di Stabilità*), una organizzazione finanziaria internazionale autorizzata a gestire in modo *permanente* gli interventi volti a garantire la stabilità finanziaria della zona euro. A tal fine, sono Stati realizzati due distinti interventi regolamentativi: la modifica dell'art. 136 del TFUE e la creazione dell'organizzazione mediante un Trattato internazionale siglato dai 17 paesi dell'area euro.

L'art. 136 TFUE è stato novellato su decisione del Consiglio Europeo (25 marzo 2011, n. 199/UE), affinché venisse introdotto nell'ordinamento dell'UE un meccanismo di stabilità da «attivare ove indispensabile per salvaguardare la stabilità della zona euro nel suo insieme».

In pratica, l'Unione Europea introduce uno strumento che possa garantire la stabilità della zona euro compromessa dai problemi finanziari, non occupandosene direttamente ma consentendo all'Eurogruppo di istituire un'altra organizzazione internazionale (il MES, appunto) a cui sono Stati conferiti i poteri della *governance* europea per la gestione della crisi finanziaria comune.

Invero, il Meccanismo Europeo di Stabilità poteva essere realizzato in forza dei poteri posseduti dalle istituzioni europee con un atto normativo dell'Unione stessa<sup>2</sup>. Dunque, si è trattato di una precisa scelta politico-istituzionale che trova fondamento in un riequilibrio dei

---

<sup>2</sup> Cfr. Gian Luigi TOSATO, *L'integrazione europea ai tempi della crisi dell'euro*, in *Rivista di diritto internazionale*, 2012, volume XCV, fasc. 3, 687-688.



rapporti di forza tra paesi *forti* e paesi *deboli* all'interno dell'Unione. Come si vedrà meglio in seguito, infatti, il diritto di voto di ciascun paese aderente dipende dalla capacità di ciascuno di essi di finanziare il MES, con quote prefissate differenti da paese a paese.

L'UE e il MES sono soggetti distinti della comunità internazionale, ognuno in grado di concludere accordi per conto proprio, e gli Stati membri hanno aderito a entrambe le organizzazioni. Nel MES hanno aderito in particolare i paesi dell'Eurozona.

A livello macropolitico e macrogiuridico si sta delineando una ripartizione di competenze fra l'UE e il MES. L'UE con i suoi trattati fondamentali (TUE e TFUE) continua a mantenere sostanzialmente la sua vocazione originaria incentrata sul paradigma della crescita; il MES è invece investito del compito di gestire politicamente le crisi finanziarie ed economiche. Attenzione, non come «circostanze eccezionali» ai sensi dell'art. 122 TFUE, ma come eventi sistemici destinati a durare nel tempo. Il MES è dunque un sistema politico parallelo basato sul paradigma della crisi.

Le implicazioni politiche della coesistenza di queste due entità politiche sovranazionali in ambito europeo sono enormi, e la comunità internazionale è destinata a subire forti scosse, di cui possiamo cogliere i primi segnali dalla disputa sorta tra le istituzioni europee e le istituzioni tedesche sul caso OMT (*Outright Monetary Transaction*), che pare sia destinata tutt'ora a tenere in bilico il futuro dell'Europa.

Siamo quindi di fronte a una doppia *governance* europea: quella prevista dai trattati fondamentali che costituiscono le basi del diritto primario dell'UE – che incarnano come già detto il paradigma della crescita – e quella dei nuovi accordi intergovernativi che introducono regole di gestione della crisi non incluse nel tradizionale quadro normativo. La differenza però non è rigidamente codificata, alcuni provvedimenti di recente attuazione possono essere collocati all'interno del diritto dell'Unione. Più nello specifico, la nuova *governance*, in corso di evoluzione, si articola in nove assi principali di intervento:

– il semestre europeo, che si concretizza in una serie di raccomandazioni elaborate dalla Commissione Europea, approvate dal Consiglio UE e avallate dal Consiglio Europeo, di cui gli Stati devono tenere conto quando dispongono le politiche di bilancio relative all'anno successivo;

– il patto Euro Plus, che consiste in un accordo firmato da ventitré paesi aderenti che si impegnano a realizzare determinate riforme in alcuni settori (competitività, occupazione, sostenibilità delle finanze pubbliche e maggiore stabilità finanziaria);

– il Fiscal Compact;

– le modifiche al patto di stabilità, in parte già introdotte nel cosiddetto six pack, un pacchetto di sei atti legislativi (cinque regolamenti e una direttiva) che mira a una più rigorosa applicazione del Patto di Stabilità e di Crescita (PSC); e nel cosiddetto two pack, composto da due regolamenti e orientato a completare il ciclo di sorveglianza di bilancio;

– la sorveglianza sugli squilibri macroeconomici (già applicata in base a due regolamenti del six pack);

– i meccanismi per la stabilità finanziaria della zona euro, fra cui il mes;

– il patto per la crescita (growth pact);

– il cosiddetto «bail-in», regolamentato dalla direttiva sul Risanamento e la Risoluzione Bancaria, creato con l'obiettivo di armonizzare le regole sulla gestione delle crisi bancarie e delle imprese di investimento;

– l'unione bancaria fondata su due pilastri, il Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU) e il Meccanismo di Risoluzione Unico (MRU).

Il panorama degli interventi appare complesso e disarticolato, soprattutto se si pensa al fatto che taluni accordi coinvolgono un numero differente di paesi (a tal proposito si consideri il differente numero di aderenti al Fiscal Compact rispetto al mes, 25 nel primo e 19 nel secondo); il che fa pensare che sia stata realizzata una sorta di «integrazione differenziata». Come dire: a ciascuno la sua Europa.



Classificando tali strumenti in base alla loro caratterizzazione giuridica, si possono individuare due categorie: alcuni si collocano all'interno del diritto dell'Unione mentre altri, come già accennato, fanno parte del diritto internazionale. Ad esempio, rientrano nella prima categoria il six pack, il two pack, l'art. 136 del TFUE; nella seconda il MES, il Fiscal Compact e il patto Euro Plus.

Tali considerazioni di natura apparentemente tecnica, hanno in realtà precisi risvolti politici. La tendenza a gestire la crisi ricorrendo a procedure e organismi operanti al di fuori dell'ordinamento comunitario invita a riflettere sul possibile declassamento delle istituzioni dell'Unione in favore di altre entità sovranazionali, nel caso specifico del MES.

La transizione non è facilmente individuabile, non solo per l'elevato intreccio normativo multilivello e multisetoriale, ma anche a causa della sovrapposizione di ruoli e di competenze di istituzioni e soggetti dotati di potere rappresentativo.

Indicative in tal senso una serie di circostanze. Uno dei più importanti rappresentanti istituzionali dei singoli paesi membri (il ministro delle Finanze) può diventare membro del principale organo decisionale del MES, il Consiglio dei Governatori. La Commissione e la Banca Centrale Europea rappresentano inoltre figure di supporto dell'organizzazione, la cui funzione consiste principalmente nel negoziare con i paesi membri, in nome e per conto del Consiglio dei Governatori, le condizioni di politica economica cui è subordinato il piano di assistenza finanziaria. Il Consiglio dei Governatori è, a sua volta, diretto dal presidente dell'Eurogruppo oppure da un membro del Consiglio stesso (art. 5). Istituzioni e rappresentanti hanno sostanzialmente creato una struttura di governo ulteriore, destinata a coesistere con quelle preesistenti, sia a livello nazionale che comunitario.

Il cambio di paradigma dalla «crescita comune» alla «crisi comune» propone in realtà un nuovo paradigma governamentale, che passa attraverso un processo di

internazionalizzazione della *governance* europea<sup>3</sup>. Il Trattato che istituisce il MES rappresenta l'asse portante di questa metamorfosi politica, e l'art. 136 TFUE può considerarsi il principale anello di congiunzione tra il progetto originario previsto dal diritto primario dell'Unione e la sua *eccezione* che ha preso corpo con il diritto internazionale, creando di fatto una «Europa d'eccezione».

Lo scopo è stato quello di istituzionalizzare un sistema di governo stabile, extra-UE ed extra-statale, dove i rapporti di forza economici e finanziari fra Stati membri potessero prevalere rispetto a qualsiasi logica di interesse «comune» europeo. Basti solo pensare al sistema di voto del MES che attribuisce pesi differenti agli Stati membri a seconda del potere finanziario da questi posseduto. Mai come oggi l'Europa è stata così distante dall'unione politica.

## **2. Il funzionamento del mes e il suo impatto sui sistemi democratici degli Stati «commissariati»**

Il MES dispone potenzialmente del potere legislativo e del potere esecutivo, ed è conseguentemente dotato delle prerogative necessarie per governare i territori in alternativa agli Stati sovrani, sia nei rapporti interni con i cittadini sia nei rapporti esterni con istituzioni internazionali quali l'FMI, la BCE, altri Stati, ecc.

L'obiettivo del MES è quello di «mobilizzare risorse finanziarie e fornire un sostegno alla stabilità, secondo condizioni rigorose commisurate allo strumento di assistenza finanziaria scelto» (art. 3).

---

<sup>3</sup> Sul cambio di paradigma: «[...] the transformation of the EMU brings with it a revision of the traditional paradigm of the EU economic constitution. That paradigm was based on a combination of expected economic and financial growth, intentional rejection of burden-sharing mechanisms, and respect of national fiscal sovereignty. The original construction of the EMU encapsulated that paradigm by combining a federal monetary policy, national fiscal policies, and governance instruments aggregating national preferences. The latest legal and institutional developments revise that construction to the extent that they envisage some forms of mutualization of costs and a number of constraints on the fiscal sovereignty of the Member States in a hardened economic governance», Edoardo CHITI, Pedro G. TEIXEIRA, *The constitutional implications of the European responses to the financial and public debt crisis*, in *Common Market Law Review*, 2013, vol. 50, 683 ss.



Che significa *condizioni rigorose*? Sostanzialmente riforme che possono investire qualsiasi settore della vita collettiva, che verranno rese obbligatorie mediante un protocollo d'intesa, detto anche *memorandum di intesa*. Non si tratta soltanto di questioni strettamente inerenti ai vincoli di bilancio o agli aspetti squisitamente finanziari circa il funzionamento dello Stato, come i tagli al *Welfare*, ma si tratta anche di questioni che fuoriescono da tali ambiti, come la riforma sul lavoro o la riforma sulla giustizia.

Le «prove tecniche» di imposizione dell'agenda politica erano già iniziate nel 2010, quando la Troika (UE, BCE e FMI) azionò tutti gli strumenti messi in campo dall'Europa per la gestione della crisi (accordi bilaterali, meccanismi di stabilità «a tempo» come l'EFSF, ecc.).

Il MES è sostanzialmente una evoluzione della Troika, la quale adesso opera in virtù di un accordo che conferisce una valenza generale e *permanente* a quanto sperimentato sul campo mediante dispositivi temporanei e aventi carattere eccezionale.

Supponiamo che un Paese membro del MES si veda costretto a presentare una richiesta di finanziamento. Secondo quanto stabilito dall'art. 13 del Trattato, ciò potrà avvenire di fronte all'impossibilità di reperire adeguati finanziamenti sui mercati. Il presidente assegna poi alla Commissione Europea, di concerto con la BCE, una serie di funzioni operative (valutare l'esistenza dell'instabilità finanziaria, la sostenibilità del debito pubblico e le concrete esigenze finanziarie), ma la possibilità di decidere se concedere o meno il prestito spetta al Consiglio dei Governatori, affiancato dal Consiglio di Amministrazione che approva l'accordo di assistenza finanziaria in cui vengono definiti gli aspetti relativi al prestito. Se il credito accordato non è sufficiente a coprire il fabbisogno dello Stato in difficoltà, il Consiglio di Amministrazione valuta se concedere un aumento del prestito. La linea di credito può addirittura essere revocata. Questo può accadere quando il Paese richiedente non attua le riforme dettate dall'organizzazione come condizione per la concessione delle risorse finanziarie.

I paesi firmatari del MES sono obbligati in ogni caso a versare le proprie quote, anche nell'eventualità in cui possa essere proprio questo obolo la causa della richiesta di un aiuto finanziario. Il Consiglio dei Governatori ha inoltre facoltà di richiedere il versamento delle quote in qualsiasi momento e fissare esso stesso un «congruo», ma evidentemente arbitrario, termine di pagamento (art. 9), pena sanzioni alla sfortunata nazione inadempiente: la sospensione del diritto di voto (art. 4) o l'imposizione di interessi di mora (art. 25). Stessa conseguenza nell'ipotesi in cui lo Stato riesca a pagare la propria quota di capitale, ma non la parte relativa al prestito.

Chiaramente, il sostegno finanziario ha degli oneri per il debitore, che deve consentire a chi l'ha concesso di coprire i costi operativi e di finanziamento, compreso un «margine adeguato» (art. 20). La politica dei tassi di interesse viene decisa dal Consiglio dei Governatori. Il Trattato non specifica alcun obbligo di motivazione in capo agli organi del MES, né stabilisce limiti specifici al loro operato.

L'agenda politica dello Stato in difficoltà diviene in tutto e per tutto oggetto di contrattazione finanziaria. L'asserita crisi dello Stato affrontata nell'ambito della nuova *governance* politica sovranazionale si traduce inevitabilmente in un deficit di democrazia.

E' importante evidenziare come la delegittimazione degli Stati non passa attraverso dei tentativi di scardinamento della loro struttura, ma viene ottenuta mettendo le istituzioni nazionali nelle condizioni di dovere accettare determinati patti, operando cioè uno svuotamento dall'interno dei poteri costituzionalmente garantiti.

### **3. Il caso Cipro, il MES e il «prelievo forzoso»: un accenno alla sentenza della CGE**

Vi è un interessante precedente giurisprudenziale sui commissariamenti del MES, che riguarda il prelievo forzoso attuato ad un gruppo di correntisti ciprioti, titolari di depositi presso la Bank of Cyprus o la Cyprus Popular Bank, in conseguenza del protocollo di intesa



siglato tra il governo di Cipro e il MES.

Sul caso si è espressa la CGE con una sentenza del 20 settembre 2016 (cause riunite da C-8/15 P a C-10/15 P), che trae origine dal ricorso presentato da alcuni cittadini ciprioti che hanno chiesto l'annullamento dei punti da 1.23 a 1.27 (elencati nel paragrafo 10 della sentenza) del protocollo d'intesa stipulato il 26 aprile 2013 tra la Repubblica di Cipro e il MES. In conseguenza dell'accordo, i ricorrenti hanno subito una riduzione sostanziale del valore dei propri depositi (paragrafo 21). Essi chiedevano che la Commissione e la BCE versassero loro un'indennità equivalente alla diminuzione del valore dei depositi, pretendendo inoltre che i citati punti del protocollo d'intesa venissero annullati.

In sintesi, la CGE conferma quanto già disposto dal tribunale cipriota, la cui decisione è sostanzialmente basata sul fatto che il ruolo della Commissione e della BCE nell'ambito dell'accordo raggiunto con il MES non implica alcun potere decisionale, ed il governo cipriota ha infatti raggiunto un accordo con il MES e non con le istituzioni europee. Il ruolo della Commissione e della BCE è stato di mera collaborazione. Pertanto, a nessuna delle due istituzioni può essere addebitata alcuna responsabilità risarcitoria. Questo non perché in linea teorica non sia possibile addossare alle stesse alcun tipo di responsabilità, in quanto la Commissione resta pur sempre custode dei trattati fondamentali, e quindi deve astenersi dal firmare protocolli d'intesa che siano in violazione del diritto primario. La CGE conclude che comunque per addebitare all'UE la responsabilità extra-contrattuale debbano verificarsi una serie di presupposti, che nel caso in questione non sono Stati rilevati<sup>4</sup>.

#### **4. Il MES e la Corte Costituzionale tedesca: il deficit democratico nell'interpretazione dei giudici tedeschi**

---

<sup>4</sup> Cfr. anche il Comunicato stampa della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, n. 102/2016, Lussemburgo, 20 settembre 2016.

La creazione della nuova *governance* europea ha posto problemi di compatibilità con l'ordinamento giuridico dell'Unione Europea. A tale scopo, si ricorda che in ambito comunitario è ammessa la possibilità per i paesi membri di stipulare accordi extra-UE, purché questi siano compatibili con il diritto comunitario.

Il dibattito è stato infuocato dall'intervento dei giudici costituzionali tedeschi – pronunciatisi su quattro ricorsi di costituzionalità – sorto in merito all'approvazione del MES e all'annuncio da parte del presidente della BCE Mario Draghi del lancio del programma OMT (deliberazione del Direttivo del 6 settembre 2012 ).

E' bene anticipare sin da subito che la prima vicenda giudiziaria inerente il MES è nata per iniziativa del parlamentare irlandese di nome Thomas PRINGLE, che ha fatto ricorso alla Suprema Corte irlandese per far dichiarare illegittima l'adesione del proprio paese al Trattato MES. Il giudizio viene rimandato alla CGE (sentenza PRINGLE del 27 novembre 2012, causa 370/12) che rigetta le motivazioni addotte da PRINGLE, salvando a pieno titolo la nuova organizzazione internazionale. Com'è ben noto, il procedimento ha riguardato l'utilizzo improprio della procedura di revisione semplificata *ex art. 48* del Trattato di Lisbona per la modifica dell'art. 136 TFUE, e l'incompatibilità del MES con i trattati fondamentali dell'UE.

Poco dopo, il MES finisce sotto giudizio dinanzi alla Corte Costituzionale tedesca, che con la decisione del 12 settembre 2012 (cause BVERFG, 2 BVR 1390/12; 2 BVR 1421/12; 2 BVR 1438/12; 2 BVR 1439/12; 2 BVR 1440/12; 2 BVE 6/12) salva anch'essa lo strumento, ponendo tuttavia una serie di limiti a garanzia delle prerogative del parlamento nazionale tedesco, in particolar modo in relazione ai provvedimenti che potrebbero incidere sul bilancio dello Stato. Il Trattato MES poteva dunque essere ratificato, ma soltanto nel rispetto del principio democratico che non può essere messo a rischio dalle scelte dell'esecutivo nazionale in relazione all'appartenenza del paese all'UE e ad altre organizzazioni internazionali, qual è il MES.

Le motivazioni dei ricorrenti entrano nel merito delle disposizioni contenute nel Trattato



MES. Si sottolinea anzitutto che in linea generale il Trattato non prevede il coinvolgimento dei parlamenti nazionali sul processo decisionale interno all'organizzazione, ed anzi i membri dei suoi organi sono soggetti al segreto professionale (art. 34 del Trattato).

Riguardo a taluni specifici articoli, è stato contestato come sebbene il quinto comma dell'art. 8 del Trattato limiti la responsabilità del singolo stato aderente alla propria quota di partecipazione, le successive disposizioni in materia di richiami di capitale e compensazione delle perdite di cui all'articolo 9, paragrafi 2 e 3, e all'articolo 25, paragrafo 2 del Trattato si traducono in un obbligo finanziario a carico di taluni paesi dovuto ai problemi di altri paesi, che di fatto contrasta con il limiti del quinto comma dell'art. 8.

Viene inoltre contestato come il Trattato MES attribuisca ai suoi organi decisionali poteri enormi senza che il *Bundestag* tedesco possa esercitare adeguati diritti di monitoraggio e di partecipazione circa l'utilizzo dei fondi.

Tra le altre questioni sollevate anche quella relativa alla privazione del diritto di voto per quei paesi che non effettuano i pagamenti delle quote di capitale richiamate (paragrafo 8, art. 4 del Trattato), anche se si tratta di inadempienze di breve termine e senza che possano essere censurate richieste di capitale estremamente elevate e potenzialmente ingiustificate.

Una volta chiarita l'indiscutibilità del primato del parlamento tedesco sulle istituzioni europee, e più in generale sulle istituzioni internazionali, il BVERFG interviene specificatamente nel limitare direttamente l'uso di quegli articoli del Trattato MES che secondo i giudici avrebbero un impatto diretto sui diritti e sulle responsabilità del *Bundestag* in ordine alle decisioni di bilancio, e sul suo diritto ad essere informato sull'operato del MES: «*Tuttavia, alcune interpretazioni delle disposizioni sull'aumento della richiesta di capitale riveduto (articolo 9, paragrafi 2 e 3, frase 1 in combinato disposto con l'articolo 25, paragrafo 2, del Trattato che istituisce il meccanismo europeo di stabilità - TESM) e delle disposizioni sulla l'inviolabilità dei documenti (articolo 32, paragrafo 5, articolo 35, paragrafo 1, del TESM) e*

*sul segreto professionale dei rappresentanti legali del MES (articolo 34 del TESM) potrebbe violare la responsabilità di bilancio globale del Bundestag*». La Corte ha tenuto a precisare che ogni stanziamento superiore alla quota di capitale autorizzato pari a 190.024.800.000 euro deve essere autorizzato dal parlamento tedesco.

Cosa altrettanto importante e che avrà un forte impatto nel contenzioso legale sull'OMT e sulla recente proposta di riforma del MES, la Corte costituzionale sancisce che il parlamento tedesco potrebbe non concedere l'autorizzazione ad una operazione intergovernativa che non sia soggetta a «requisiti rigorosi», con ciò richiamando sostanzialmente le osservazioni del Governo federale tedesco secondo cui la riforma dell'art. 136 TFUE introduce un meccanismo di stabilità finanziaria della zona euro comunque vincolato al rispetto di una «rigorosa condizionalità», intesa come vincolo al rispetto di precise condizioni da parte del paese che necessita di aiuto.

Mentre la Germania ha quindi a suo modo risolto la questione del deficit democratico insito nel MES, gli altri paesi non hanno fatto lo stesso, determinato così un'applicazione asimmetrica del Trattato tra i paesi aderenti.

## **5. Il conflitto giuridico-politico sull'OMT**

Ma non è stato tanto questo ad avere messo in crisi le relazioni istituzionali tra Germania e UE, quanto la seconda questione interpretativa posta alla Corte tedesca relativa all'annuncio dell'OMT da parte della BCE, la quale opera per la prima volta un complesso rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia Europea, con il quale sostanzialmente la Corte Costituzionale chiede ai giudici europei se la delibera del Direttivo della BCE del 6 settembre 2012 fosse compatibile con le funzioni proprie della Banca Centrale Europea, così come sancite dagli articoli 119 e 127 del TFUE e con lo Statuto del Sistema europeo delle banche centrali e della BCE; nonché se fosse compatibile con il divieto di finanziamento dei bilanci



degli Stati da parte della BCE sancito dagli art. 123 e 125 del TFUE (sentenza del 14 gennaio 2014, causa 2 BVR 2728/13).

In altri termini, la Corte di Giustizia Europea avrebbe dovuto pronunciarsi sul fatto se con l'OMT la BCE abbia posto in essere una violazione dei suoi compiti di politica monetaria, finendo per invadere il campo della politica economica e di non tenere conto del divieto di fornire aiuti agli Stati, oltre l'ipotesi eccezionale prevista dall'art. 122 del TFUE.

In verità, lo strumento è stato annunciato ma mai attuato, e tale circostanza ha richiesto specifiche indagini interpretative poiché si è trattato di un «comportamento di fatto», a cui dovere dare una esatta collocazione giuridica al fine di poterne valutare gli effetti. Per tale motivo, infatti, la Corte tedesca ha tenuto a sottolineare come in tal caso una tutela giurisdizionale preventiva si sia resa necessaria al fine di «prevenire il verificarsi di conseguenze irreparabili». Mentre d'altro canto *in primis* il governo italiano ha tenuto ad evidenziare come i ricorsi non fossero ricevibili dalla CGE proprio in virtù del fatto, tra le altre cose, che il rinvio verte su questioni ipotetiche e astratte.

Detto ciò, la CGE emette una sentenza (14 gennaio 2014, sentenza *Gauweiler*, C62-14) che salva e dunque legittima l'operato della Banca Centrale Europea, pur ritenendo ammissibili taluni limiti oggetto di contestazione<sup>5</sup>.

Anzitutto, la Corte Europea riporta quanto già sostenuto nella sentenza sul caso *PRINGLE* (C-370/12, punto 53), e cioè che il TFUE non contiene una definizione precisa di politica monetaria. E' dunque sostanzialmente in questa genericità di mezzi – fermo restando il chiaro ed univoco principale obiettivo che è quello del mantenimento della stabilità dei prezzi – che la CGE ritiene legittimo il lancio del programma OMT. In quest'ottica del fine che giustifica i mezzi, i giudici sostengono che con l'annuncio dell'OMT del 6 settembre 2012 non ci sia stata alcuna violazione del mandato, in quanto la BCE ha inteso salvaguardare un'adeguata

---

<sup>5</sup> Cfr., anche per un quadro della vasta letteratura sull'argomento, Pietro FARAGUNA, *La sentenza del Bundesverfassungsgericht sul caso OMT/Gauweiler*, in *Diritti Comparati*, 2016, n. 1, 1 ss.

trasmissione della politica monetaria e l'unicità di tale politica, il cui scopo finale è quello della stabilità dei prezzi.

La CGE specifica successivamente come le regole europee prevedono in linea di principio la possibilità per la BCE, e per le banche centrali nazionali, di potere operare sui mercati finanziari per la compravendita di titoli espressi in euro, e quindi le operazioni che la BCE ha messo a disposizione degli Stati della zona euro sono pertanto previsti dal diritto primario.

Contrariamente alle obiezioni rinviate dalla Corte tedesca, i giudici della CGE hanno inoltre ritenuto che l'intervento selettivo della BCE in favore di alcuni e non tutti i paesi non viola in alcun modo il suo mandato, poiché non esiste alcuna disposizione del TFUE che impone al SEBC di intervenire sui mercati finanziari con misure generali che debbano necessariamente riguardare tutti gli Stati della zona euro.

## **6. Cosa distingue la stabilità finanziaria dalla stabilità monetaria: implicazioni istituzionali**

La legittimazione fornita dalla CGE all'operato della Banca Centrale Europea non poteva non passare attraverso un commento sulla distinzione tra la stabilità finanziaria e la stabilità dei prezzi, poiché ai sensi della modifica dell'art. 136 del TFUE tale compito è stato inserito nel complesso del diritto primario europeo come un principio distinto da quello della stabilità dei prezzi.

Questa distinzione assume valore dirimente sul futuro delle istituzioni europee, poiché essendo la stabilità dei prezzi compito esclusivo della BCE, l'unico modo per rendere legittimo l'intervento di un'altra organizzazione nel sistema istituzionale europeo era evidentemente quello di creare un altro obiettivo, in tal caso la stabilità finanziaria.

A questo punto, ai giudici di Lussemburgo è spettato il difficilissimo compito di fornire una distinzione precisa, semmai fosse possibile, tra i due principi.



Quel che in sintesi emerge dalle argomentazioni fornite nelle sentenze citate, è che la stabilità finanziaria è rappresentata dagli aiuti finanziari forniti direttamente agli Stati in difficoltà, mentre la stabilità dei prezzi si concretizza, o meglio può concretizzarsi, in strumenti non finalizzati ad aiutare direttamente gli Stati ma ad operare sul mercato con l'acquisto di titoli pubblici, solo sul mercato secondario. Quel che conta è il fine perseguito, da un lato appunto la stabilità finanziaria affidata al MES e dell'altro la stabilità dei prezzi affidata alla BCE.

Se già sotto il profilo teorico si presenta un certo livello di criticità, nella pratica è molto difficile distinguere i confini della stabilità finanziaria da quelli della stabilità monetaria, principalmente perché il Trattato MES riconosce all'organizzazione ampi margini di intervento sui mercati dei titoli pubblici, cosicché si può verificare una simultanea coincidenza di mezzi rispetto a quelli a disposizione della BCE, tale per cui il fine dell'uno finirebbe per essere assorbito dall'altro. Se interviene la BCE come accaduto nel 2012, difficilmente il MES può avere la necessaria forza contrattuale per essere appetibile dinanzi ad stato membro che beneficia del sostegno della Banca Centrale Europea.

Posto allora che la BCE non ha violato il suo mandato, vi sono valide ragioni per ritenere che sia il MES semmai a rischiare di invadere il campo della politica monetaria.

Se si esclude che il compito della stabilità monetaria possa essere affidato ad una organizzazione intergovernativa, e che quindi l'unica forma di stabilità monetaria la possa mettere in pratica in via esclusiva la Banca Centrale Europea, e che questa per contro di per sé non possa esercitare direttamente il compito di imporre condizionalità (vale a dire i programmi di aggiustamento macroeconomico), ne deriva che quella parte del comma tre che vincola la stabilità della zona euro alle suddette condizionalità è incompatibile con le funzioni primarie della BCE. Questo nella misura in cui il MES con i suoi interventi sul mercato dei titoli pubblici, subordinati ai commissariamenti e quindi alle condizionalità, raggiunga di fatto

l'obiettivo della stabilità monetaria, per esempio risolvendo una crisi dello spread. In tal caso, le azioni stesse del MES potrebbero essere considerate illegittime.

Si tratta di questioni teoriche comunque *aperte*, nel senso che possono essere risolte, se risolvibili, dai casi concreti, vale a dire da come concretamente si comporteranno tali organizzazioni in futuri casi di crisi dello spread.

Se si considera l'approccio di mediazione utilizzato dalla BCE nel caso specifico del lancio dell'OMT, la stabilità finanziaria di cui al comma 3 dell'136 del TFUE viene considerata un qualcosa di diverso dalla garanzia di acquisto dei titoli pubblici: la Banca Centrale Europea si occupa di garantire la stabilità monetaria mediante il sostegno sul mercato secondario dei titoli, mentre il MES si occupa di spingere gli Stati ad attuare i programmi di aggiustamento macroeconomico mediante prestiti diretti. In tal caso, la stabilità finanziaria dovrebbe essere intesa come un sistema di aiuti finanziari collegati e subordinati ai vincoli di bilancio e di deficit già previsti dall'ordinamento dell'Unione, che appunto giustificano i programmi di aggiustamento. A questo punto però ci sarebbe da chiedersi perché un siffatto collegamento non sia stato inserito direttamente nel comma 3.

Nemmeno la Corte Costituzionale Tedesca con la sua ultima pronuncia del 2016 è riuscita a chiarire la questione nella parte della sentenza in cui precisa in che modo i compiti del MES debbano essere distinti da quelli della Banca Centrale Europa: *«...la differenza tra gli obiettivi perseguiti dal mes e quelli perseguiti dal SEBC è, a questo riguardo, decisiva ... un programma come quello controverso nei procedimenti principali può essere attuato soltanto nella misura necessaria al mantenimento della stabilità dei prezzi, l'intervento del MES mira invece a preservare la stabilità della zona euro, obiettivo quest'ultimo che non rientra nella politica monetaria»*. Specifica successivamente che tale *«analisi porta altresì ad escludere l'eventualità che un programma come quello annunciato nel comunicato stampa possa servire a eludere le condizioni che limitano l'azione del MES sui mercati secondari, nella misura in cui l'intervento del SEBC non è destinato a sostituirsi a quello del MES per*



*raggiungere gli obiettivi di quest'ultimo, bensì deve, al contrario, essere attuato in modo indipendente in funzione degli obiettivi propri della politica monetaria».*

La Corte Costituzionale richiama inoltre i chiarimenti forniti dalla BCE, secondo cui il programma lanciato con il comunicato del 6 settembre 2012 «*si fonda su un'analisi della situazione economica della zona euro secondo cui, alla data dell'annuncio del programma stesso, i tassi di interesse dei titoli del debito pubblico dei diversi Stati della zona euro sarebbero Stati caratterizzati da una forte volatilità e da differenziali di rendimento estremi. Secondo la BCE, tali differenziali di rendimento non erano riconducibili esclusivamente alle diversità macroeconomiche tra gli Stati suddetti, bensì trovavano la loro origine, in parte, nell'esigenza di premi di rischio eccessivi per i titoli emessi da alcuni Stati membri, destinati a coprire un rischio di collasso della zona euro*». Da tali dichiarazioni emerge come lo spartiacque tra il potere di intervento della BCE rispetto al potere di intervento del MES viene di fatto determinato dalla BCE, che individua in modo unilaterale e assolutamente indipendente le origini della crisi finanziaria. La BCE può ritenere che la garanzia della stabilità finanziaria, intesa come crisi dello spread, sia di sua competenza, motivando la scelta con l'esistenza di elementi, quali i differenziali di rendimento estremi, che mettono a rischio la sopravvivenza dell'euro.

## **7. Il collegamento con il MES come una facoltà e non come un obbligo da parte della BCE**

Se è vero che la BCE non ha violato il suo mandato, e se è vero che le funzioni di *stabilità* della BCE e del MES sono distinte, ciò significa ammettere che questa possa continuare a sostenere l'acquisto sul mercato secondario dei titoli pubblici, contemporaneamente all'attività del MES, quindi uno stato in difficoltà può ottenere il sostegno della BCE indipendentemente dall'intervento del MES, ed in tal caso non vi sarebbe l'obbligo da parte

dello stato di accettare necessariamente le *condizionalità*, nonostante la BCE con l'annuncio dell'OMT abbia deciso di operare un simile collegamento. In più parti della sentenza della CGE sul caso OMT viene infatti chiarito che la definizione e l'attuazione della politica monetaria deve essere effettuata dal SEBC in modo indipendente. In altri termini, il collegamento deciso dalla BCE tra il programma OMT e il ricorso al MES è una facoltà e non un obbligo da parte della Banca Centrale: «*Occorre aggiungere che, subordinando, in totale indipendenza, l'attuazione del programma annunciato nel comunicato stampa al rispetto integrale dei programmi di aggiustamento macroeconomico del FESF o del MES...*» (paragrafo 60) e «*... non è escluso che un programma di acquisto di titoli di Stato presentante una caratteristica del genere possa rafforzare, in modo incidentale, l'incitamento al rispetto di tali programmi di aggiustamento e favorisca così, in una certa misura, la realizzazione degli obiettivi di politica economica che tali programmi perseguono*» (paragrafo 59). Per contro, il ricorso di uno Stato membro al MES e il rispetto integrale delle *condizionalità* non implica di per sé che la BCE debba necessariamente intervenire, poiché il suo intervento è rigorosamente condizionato all'«*esistenza di perturbazioni del meccanismo di trasmissione della politica monetaria o dell'unicità di questa politica*» (paragrafo 62).

Una interpretazione in senso contrario, vale a dire nel senso di obbligo della BCE ad intervenire soltanto se gli Stati che attraversano la crisi dello spread si mettano sotto commissariamento del MES, porterebbe alla conclusione che la politica monetaria sia subordinata alla politica economica di una organizzazione intergovernativa, e verrebbe quindi meno il principio della indipendenza della Banca Centrale Europea.

Per altri versi, è stato evidenziato come proprio la partecipazione della BCE alla formulazione delle *condizionalità* abbia di fatto posto la questione di una sua partecipazione alla definizione della politica monetaria degli Stati membri<sup>6</sup>. Questo è in effetti un tema

---

<sup>6</sup> Cfr., anche per un'analisi più ampia del ruolo della BCE in conseguenza delle citate sentenze della CGE, HOFMANN, *Controlling the Powers of the ECB: delegation, discretion, reasoning and care What GAUWEILER, WEISS and others can teach us, in Ademu Working Paper Series*, 2018, n. 107.



estremamente delicato che necessiterebbe di maggiori chiarimenti in ordine ai limiti della BCE nell'avventurarsi sul campo delle *condizionalità*, poiché potrebbe porre altre questioni interpretative sulla coincidenza tra le funzioni esercitate dalla BCE e quelle esercitate dal MES, determinando in concreto una discriminazione dai contorni incerti tra i paesi membri che vengono sottoposti a tale vincoli rispetto a quelli a cui verrebbero concessi maggiori margini di flessibilità in termini di *condizionalità*.

Per meglio chiarire i termini della questione e l'importanza sul piano delle relazioni politiche a livello europeo, è necessario fornire qualche altro dettaglio sulla decisione dei giudici di Lussemburgo in ordine alla rivendicata ingerenza della BCE sulla politica economica degli Stati membri, che è vista dai ricorrenti tedeschi come una ulteriore causa di violazione del suo mandato, in virtù del fatto che mediante l'attuazione, o anche la semplice enunciazione, di un programma di acquisto dei titoli pubblici la Banca Centrale Europea possa spingere gli Stati in difficoltà per cui essa opera l'acquisto a non rispettare i programmi di aggiustamento macroeconomico dell'FEFS o del MES.

Orbene, la Corte ritiene che una eventuale influenza dei programmi di acquisto posti in essere dalla BCE sull'attuazione dei programmi di aggiustamento, poiché avviene in via incidentale, non può di per sé far rientrare una tale misura di politica monetaria nell'alveo della politica economica, considerato che come risulta dagli articoli 119, paragrafo 2, TFUE, 127, paragrafo 1, TFUE e 282, paragrafo 2, TFUE, il SEBC sostiene le politiche economiche generali nell'Unione. Il fatto, proseguono i giudici, che un programma come quello annunciato nel comunicato stampa possa eventualmente contribuire anche alla stabilità della zona euro nel senso prospettato dal MES, non mette in discussione l'autonomia e l'indipendenza delle funzioni attribuite al SEBC.

Altrimenti, in effetti, il rischio è che organizzazioni intergovernative in ambito europeo possano avere la pretesa di limitare l'azione delle istituzioni fondamentali dell'UE in nome

della propria, generando di fatto un ribaltamento dell'ordine istituzionale e del primato del diritto europeo, che pur ammettendo la possibilità per gli Stati di realizzare accordi extra-UE, pone il limite del rispetto e della supremazia gerarchica del diritto comunitario.

La Corte chiude infine il quadro di analisi fornendo un altro tassello dalle implicazioni non certo secondarie. Il fatto che la BCE abbia collegato il suo intervento ad un programma di aggiustamento che ha come scopo quello di evitare un deterioramento dei conti pubblici, rientra tra le sue funzioni poiché il direttivo del SEBC deve rispettare il principio secondo cui le finanze pubbliche devono essere *sane*, con ciò evidenziando che l'attenzione della BCE agli equilibri finanziari pubblici dei paesi membri rientra nel quadro della politica monetaria. Ciò non sembra escludere che il paese in difficoltà sostenuto dalla BCE possa fornire direttamente alla stessa, senza la mediazione del MES, la previsione di un programma *autonomo* di politica economica focalizzato sul rispetto di certi parametri di finanza pubblica.

E' ragionevole quindi supporre che se per una crisi simile a quella del 2011 la BCE lasciasse campo libero al MES, o vincolasse irrimediabilmente il suo operato all'obbligo di commissariamento da parte dei paesi in difficoltà, questa istituzione rischierebbe di abdicare ai propri compiti istituzionali, finendo per assegnare al MES compiti di politica monetaria che sono invece di sua esclusiva competenza.

Gli ampi margini di intervento del MES sui mercati primari e secondari non escludono effettivamente un tale scenario, e visto l'evolversi degli eventi, tra cui rientra certamente la recente proposta di riforma del MES che ne amplia i poteri, un tema che a breve potrebbe assumere grande rilievo è quello del diritto-dovere di intervento della bce in caso di crisi.

A questo punto forse potrebbe rivelarsi utile rintracciare nella natura della crisi finanziarie lo spartiacque tra le funzioni della BCE rispetto a quelle del MES, che altro non sarebbe che una maggiore esplicitazione del fine della politica monetaria e del distinto fine della politica economica.

## **8. Il MES e le possibili violazioni del diritto primario. Nuova governance in**



## **caso di deflagrazione della zona euro?**

L'analisi prospettata circa la decisione dei giudici di Lussemburgo sul caso OMT, ribalta completamente l'impostazione del problema del rapporto tra BCE e OMT fornita dai tedeschi. In tal senso, l'agire della BCE, più che un atto di asserita spregiudicatezza appare adesso come un gioco di forza necessario per garantire la sopravvivenza dell'UE, e con essa del diritto primario.

Fatta salva dunque la posizione della BCE, si ribadisce la centralità del tema del se ed in che termini il MES ponga porre in essere delle violazioni del diritto primario dell'UE.

Questo a maggior ragione se si considera che il MES prevede la possibilità di ingresso nella sua organizzazione di Stati che sono al di fuori della zona euro, il che non esclude che il MES possa in futuro rappresentare l'organizzazione centrale di una nuova *governance* europea nel caso di deflagrazione dell'euro, con un vistoso declassamento del ruolo della UE e con una sostanziale paralisi della capacità di azione delle Banche Centrali Nazionali, con conseguenze gravissime sulla tenuta dei sistemi democratici dei paesi membri.

Riguardo al declassamento dell'UE e ad un sostanziale conseguente aggiramento dei suoi trattati fondamentali, le criticità sono già emerse e ruotano attorno al quesito sul perché l'istituzione di un meccanismo di aiuti *permanente* non sia stato inserito direttamente tra le competenze dell'UE – anziché ricorrere ad una entità intergovernativa –, il che avrebbe posto la necessità della modifica dell'art 125 del Trattato sul Funzionamento dell'UE che vieta il sostegno ai bilanci degli Stati<sup>7</sup>.

Vero è che sono state emesse delle sentenze della CGE che forniscono delle direttive sulla legittimità del MES rispetto al diritto dell'UE, ma si tratta di coordinate parziali, e non potrebbe essere diversamente visto che trattandosi di un sistema di *governance* inedito per

---

<sup>7</sup> Per una approfondita analisi critica, cfr. KOEDOOR, *The PRINGLE Judgment: Economic and/or Monetary Union?*, in *Fordham International Law Journal*, 2013, 135 ss.

l'Europa, se ci saranno delle violazioni, come già detto, lo si vedrà meglio con i casi concreti che via via si manifesteranno nel rapporto con gli Stati membri e con i suoi cittadini.

Questo significa che se ad oggi l'operato del MES è per così dire *salvo*, non significa che in futuro la stessa CGE non possa essere chiamata a giudicare nuovamente la legittimità del MES, specie alla luce dei forti paletti messi in favore della BCE con il caso OMT.

In questo scenario, notevole importanza assume la tutela dei diritti individuali dei cittadini che subiscono i provvedimenti dei governi nazionali, che traggono origine dai protocolli d'intesa siglati con il MES. Il motivo risiede nel danno che le manovre di austerità, talora anche molto rigide e invasive, possono arrecare agli individui, così come nel caso del prelievo forzoso attuato ad alcuni correntisti dell'isola di Cipro.

## **9. La sentenza sul caso PRINGLE: ancora sulla fragilità interpretativa della distinzione tra le funzioni della BCE e del MES alla luce dei vuoti normativi**

La prima e la più importante sentenza della CGE sul MES è stata emessa nel 2012 ed è nota come caso PRINGLE<sup>8</sup>, poiché appunto nasce dall'iniziativa del parlamentare irlandese di nome Thomas PRINGLE, che ha fatto ricorso alla Suprema Corte irlandese per far dichiarare illegittima l'adesione del proprio paese al MES.

In tal caso è il MES ad essere stato messo sotto accusa. La CGE emette una sentenza che *salva* l'entità intergovernativa (causa 370/12), sia in merito all'utilizzo della procedura di revisione semplificata *ex art.* 48 del Trattato di Lisbona per la modifica dell'art. 136 TFUE, sia in merito alle questioni sollevate sull'incompatibilità del MES con i trattati fondamentali dell'UE.

Vi è anzitutto da dire che la causa è stata intentata subito dopo la nascita della nuova

---

<sup>8</sup> Sul tema cfr., fra tanti, O'GORMAN, RODERIC, *Thomas PRINGLE v Government of Ireland, Ireland and the Attorney General*, *Irish Jurist* (1966), in *Jstor.org*, 2013, vol. 50, pp. 221–235; LO SCHIAVO, *The Judicial 'Bail Out' of the European Stability Mechanism: Comment on the PRINGLE Case*, in *European Legal Studies*, 2013, n. 9; KOEDOODER, *The PRINGLE Judgment: Economic and/or Monetary Union?*, *op. cit.*.



organizzazione, pertanto il giudizio fornito dalla Corte ha riguardato aspetti squisitamente teorici, senza alcun caso concreto riguardo all'operatività del MES e delle istituzioni europee che vi collaborano.

In merito all'incompatibilità del Trattato con le disposizioni contenute nei trattati fondamentali dell'UE, la Corte Suprema Irlandese che ha deciso di rinviare le questioni in via pregiudiziale alla CGE, propone quindi di verificare se con l'istituzione del MES siano state realizzate le violazioni di una serie specifica di regole comunitarie, in particolare gli articoli 2 TUE, 3 TUE, 4, paragrafo 3, TUE e 13 TUE, 2, paragrafo 3, TFUE, 3, paragrafi 1, lettera c), e 2, TFUE, 119 TFUE - 123 TFUE e 125 TFUE - 127 TFUE.

Anzitutto, viene analizzata la questione posta dal giudice del rinvio, che chiede se le attività svolte dal Meccanismo Europeo di Stabilità possano essere considerate come rientranti nella politica monetaria. In tal senso, il giudice richiama le argomentazioni di PRINGLE poste nel procedimento principale secondo cui la concessione di prestiti del MES agli Stati membri che ne fanno richiesta, se considerati sul larga scala, possano essere in grado di tradursi in un aumento della moneta in circolazione.

I giudici di Lussemburgo, dopo aver chiarito che la politica monetaria, e più in particolare il potere di regolare la massa monetaria della zona euro, è di esclusiva competenza delle istituzioni dell'UE preposte a tale scopo, aggiungono che le attività del MES non rientrano nella politica monetaria dell'Unione, e che una eventuale incidenza delle azioni del MES sulla stabilità dei prezzi, ovvero sul livello di inflazione, rappresenterebbe soltanto «*la conseguenza indiretta delle misure di politica economica adottate*». In altri termini, la CGE legittima l'operato del MES facendo leva sulla già discussa distinzione tra politica monetaria e politica economica – la prima di esclusiva competenza dell'UE e l'altra lasciata agli Stati membri seppur con funzioni di coordinamento in capo all'UE – basata principalmente sugli obiettivi perseguiti. In altre parole ancora, siccome il MES si occupa di politica economica la sua

incidenza sulla politica monetaria sarebbe soltanto indiretta.

Dalla lettura combinata delle due sentenze della CGE sul caso *PRINGLE* e sul caso *OMT* emerge quindi che: nel primo caso la CGE salva il MES sul presupposto che indipendentemente dall'effettiva incidenza, il fine del suo agire non è la politica monetaria, mentre nel secondo caso salva invece la BCE poiché per raggiungere gli scopi di politica monetaria di sua esclusiva competenza può anche utilizzare strumenti inusuali – qual è l'*OMT* – indipendentemente dal fatto che questi intervengono nello stesso ambito di gestione della crisi dell'Eurozona, cui intende rendersi protagonista il MES.

Nel caso di nuove crisi finanziarie, la fragilità teorica di una tale interpretazione giurisprudenziale dettata da vuoti regolamentativi mai sanati, rischia di tradursi in crisi istituzionali di ben più ampia portata rispetto a quella che si è già manifestata con il caso *OMT*.

Se eventi di questo tipo dovessero verificarsi nuovamente, i riflettori sarebbero puntati sul diritto-dovere della BCE di intervenire a sostegno dei paesi in difficoltà qualora sia a rischio la stabilità della moneta unica. Soltanto con la garanzia di un intervento della BCE in circostanze di questo tipo e con un intervento ai sensi dell'art. 122 del TFUE è possibile che l'UE dimostri di non avere abdicato ai propri compiti istituzionali in favore di una organizzazione intergovernativa, ed è soltanto in questo modo che, forse, si potrà aggiungere un ulteriore tassello nel determinare la differenza sostanziale tra la politica monetaria e la stabilità finanziaria della zona euro affidata al MES. Inoltre, è per tale motivo che la riforma del MES mira a rinforzare un «vincolo preventivo» con i paesi che potrebbero trovarsi in condizioni di difficoltà.

## **10. Cenni sulle possibili implicazioni istituzionali e sui nuovi sviluppi della governance europea con la riforma del MES**

Riguardo alla riforma del MES, ci si concentrerà a fornire un primo commento su alcuni aspetti della stessa che incidono sulle problematiche esposte in ordine al rapporto con la BCE e



con il diritto dell'UE.

La proposta di modifica è stata formalizzata in una Proposta di regolamento del Consiglio per la trasformazione del MES in un vero e proprio Fondo Monetario Europeo (Commissione europea, Proposta di regolamento del Consiglio sull'istituzione del Fondo monetario europeo, Bruxelles, 6 dicembre 2017, COM(2017) 827 final, 2017/0333).

Il Fondo Monetario Europeo sarebbe quindi una evoluzione del MES. L'idea sarebbe quella di creare un nuovo soggetto giuridico che possa succedere, sostituendolo, al MES, anche nello *status* giuridico, con i relativi diritti ed obblighi. L'intento è quello di superare il metodo intergovernativo e di integrare il *nuovo* MES nell'ordinamento dell'ue, al fine di superare i vuoti normativi e le dispute giuridiche, in evidente favore dell'ampliamento dei poteri del MES nel quadro della *governance* europea.

L'1 febbraio 2018 la Banca Centrale Europea riceve dal Consiglio dell'Unione Europea una richiesta di parere sulla proposta di regolamento del Consiglio che istituisce il Fondo Monetario Europeo.

L'11 aprile 2018, l'allora presidente della BCE DRAGHI risponde con una lettera<sup>9</sup> che, sulla scia dei paletti fissati dalla Corte di Giustizia Europea, fornisce il proprio parere, ribadendo in modo chiaro che la politica monetaria resta di esclusiva competenza della BCE, e che pertanto sia necessario chiarire qual è il ruolo affidato alla BCE nell'ambito della rinnovata *governance*. Sempre con l'obiettivo di evitare che le funzioni e l'indipendenza della BCE possano essere compromessi dalla decisione di potenziare il MES, DRAGHI precisa che sarebbe fuorviante rinominare tale organizzazione come Fondo Monetario Europeo, poiché l'uso del termine «monetario» potrebbe indurre erroneamente a concepire il MES come uno strumento di politica monetaria. A tal fine, cita la sentenza della Corte di GE sul caso PRINGLE nella parte in cui viene esplicitamente escluso che il MES possa appunto essere titolare della politica monetaria, pur

---

<sup>9</sup> Cfr. DRAGHI, Opinion of the european central bank of 11 April 2018 on a proposal for a regulation on the establishment of the European Monetary Fund (CON/2018/20).

riconoscendo che questo possa avere effetti indiretti sulla stessa. Sebbene, conclude l'ex presidente, l'obiettivo è quello di creare una entità simile al FMI, si tratta di un accostamento improprio poiché i compiti del MES non potranno mai essere quelli del Fondo Monetario, che superano i limiti cui è invece sottoposta l'organizzazione europea in tema di politica monetaria.

Effettivamente nella bozza finale del Trattato riformato, il riferimento alla creazione del Fondo Monetario Europeo sparisce.

Sia dalle dichiarazioni rese in ordine alla riforma dai leader europei sia dal testo del nuovo Trattato, emerge chiaramente l'intenzione di voler sanare le criticità di compatibilità giuridica del MES rispetto all'ordinamento UE.

A tal fine, è anzitutto prevista una ridefinizione delle modalità di cooperazione tra la Commissione Europea e il MES, con uno specifico riferimento al rispetto del diritto dell'UE. Viene in pratica affidato alla Commissione Europea il compito della garanzia del rispetto della coerenza con il diritto comunitario<sup>10</sup>.

Nella stessa direzione le disposizioni inerenti le modifiche sui criteri di ammissibilità dell'adesione all'assistenza finanziaria precauzionale per i paesi aderenti, nella parte in cui il Trattato riformato ed il relativo allegato III – che contiene la descrizione dettagliata dei criteri di ammissibilità – premettono che la valutazione delle lettere di intenti degli Stati membri da parte della Commissione deve essere coerente con le misure di coordinamento delle politiche economiche previste dal Trattato FUE<sup>11</sup>.

Ciò è interpretabile come un modo attraverso cui la leadership del MES vorrebbe ridurre ai minimi termini qualsiasi questione in ordine alla legittimità delle sue azioni rispetto all'ordinamento europeo. Lo scopo sembra dunque essere quello di ottenere una maggiore legittimazione mediante un legame più stringente con la Commissione europea, caricando poi

---

<sup>10</sup> Cfr. il nuovo paragrafo (5B).

<sup>11</sup> Cfr. art. 14, comma 2 del testo del Trattato riformato e lettera B dell'Allegato III. Cfr. anche per altri approfondimenti sulla riforma DIAS, ZOPPÈ, *The 2019 proposed amendments to the Treaty establishing the European Stability Mechanism, European Parliament*, in *Economic Governance Support Unit (EGOV)*, 2019, 5.



di fatto su di essa la responsabilità di definire lo spartiacque tra ciò che è legittimo e ciò che non lo è.

In definitiva, non vi è stato alla fine consenso sul fatto che il MES potesse essere integrato nel diritto europeo<sup>12</sup>, e quello che si prospetta è un rafforzamento del ribaltamento della gerarchia della *governance* europea, dove per importanti questioni inerenti in futuro finanziario dell'Eurozona – che inevitabilmente incide sulla politica monetaria – è il MES a delegare funzioni a due importanti istituzioni come la Commissione europea e la BCE.

Il tema delle *condizionalità* è centrale in questo riequilibrio di poteri, ed infatti è una delle questioni portanti della riforma. Il motivo è molto semplice, la legittimazione politica del MES dipende in concreto dalla sua capacità di imporre agli Stati membri la propria agenda politica. Questo consentirebbe anche di «sanare» a monte l'irrisolta questione delle possibilità di intervento della BCE senza il necessario commissariamento dei paesi che ricevono supporto, che continua ancora ad oggi a rimanere un problema politico aperto tra le istituzioni tedesche e le istituzioni europee.

A tal proposito, la riforma prevede un irrigidimento dei criteri di ammissibilità agli strumenti di assistenza precauzionale. Il rispetto dei criteri di ammissibilità è richiesto anche nei due anni precedenti la richiesta di assistenza finanziaria precauzionale. In sostanza, viene meglio dettagliata ed ampliata la capacità di controllo e di intervento del MES rispetto alle questioni economiche e finanziarie interne dei paesi che richiedono o che potrebbero chiedere il suo intervento, come meglio specificato nell'Allegato III del Trattato riformato.

Nulla però viene disposto in ordine al collegamento tra l'accesso ai piani di assistenza finanziaria concessi dal MES e gli interventi della BCE come l'OMT.

## **11. Un altro rinvio pregiudiziale, l'emergenza «Coronavirus» riapre il**

---

<sup>12</sup> STRAUCH, ESM Chief Economist, *The realignment of the European Stability Mechanism as the centrepiece of euro area reform*, Würzburger Europarechtstage, Würzburg, 20 July 2019.

## **dibattito-scontro sugli interventi della BCE in caso di crisi dello spread: la sentenza WEISS e l'attesa per la sentenza della Corte Costituzionale tedesca**

Era quasi inevitabile che lo scontro politico talora celato dietro tecnicismi giuridici prendesse nuovamente piede, e mostrasse la precarietà dell'equilibrio raggiunto con la sentenza OMT. A mettere benzina sul fuoco è stata la tanto discussa presa di posizione della nuova presidente della BCE, Christine LAGARDE – ex direttore del FMI – che il 12 marzo 2020, dinanzi alla crisi dello spread manifestatasi in piena emergenza da pandemia «Coronavirus», aveva dichiarato che non fosse di pertinenza della BCE intervenire per risolvere la crisi dello spread: «Non siamo qui per chiudere gli spread. Questa non è la funzione o la missione della BCE. Ci sono altri strumenti e altri attori per gestire queste questioni»<sup>13</sup>. Le parole di LAGARDE hanno gettato nel panico i mercati, ed è stata per questo subissata dalle critiche. Immediato il paragone con il «whatever it takes» del suo predecessore, che dopo la tempesta sulle sue dichiarazioni LAGARDE ha dovuto far proprio dichiarando che non ci sono limiti all'impegno della BCE per garantire l'euro. Lo strumento messo in campo è stato definito «Pandemic Emergency Purchase Programme», un nuovo *Quantitative Easing* (QE) di 750 miliardi.

Se qualcuno ha potuto considerare le parole di Lagarde come una *gaffe*, francamente alla luce del quadro politico e giurisprudenziale emerso dal comunicato della BCE di Mario Draghi del 6 settembre 2012 in poi, sembra proprio che LAGARDE abbia voluto inviare un chiaro messaggio di controtendenza rispetto alla linea adottata dal suo predecessore, ed invero rispetto allo stesso «compromesso» giuridico faticosamente raggiunto dalla Corte di Giustizia Europea.

In verità, andando un po' indietro, la conferma che la partita fosse tutt'altro che chiusa arriva ancora una volta dalla Corte Costituzionale tedesca (sentenza del 18 luglio 2017, cause

---

<sup>13</sup> Più precisamente: «My point number two has to do with more debt issuance coming down the road depending on the fiscal expansion that will be determined by policymakers. Well, we will be there, as I said earlier on, using full flexibility, but we are not here to close spreads[1]. This is not the function or the mission of the ECB. There are other tools for that, and there are other actors to actually deal with those issues», in Ecb.europa.eu.



2 BVR 859/2015, 2 BVR 1651/15, 2 BVR 2006/2015, 2 BVR 980/2016), che in base ad un duro ricorso presentato da un gruppo di cittadini tedeschi, ha realizzato un altro rinvio pregiudiziale alla CGE in ordine ad una serie di azioni poste in essere dalla BCE<sup>14</sup>, negli anni successivi all'annuncio dell'OMT, in particolare tra il 2015 e il 2016. Le misure accusate riguardano uno strumento non convenzionale di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (PSPP), meglio conosciuto come *Quantitative Easing* nonché la decisione della BCE sull'ammissibilità degli strumenti di debito negoziabili emessi o pienamente garantiti dalla Repubblica ellenica.

Con un rinvio ancora una volta non certo euro amichevole, la Corte Costituzionale tedesca chiede un giudizio sulla violazione dell'art. 123, paragrafo 1, sul divieto di finanziamento agli Stati, e degli articoli 119, 125, 127, paragrafi 1 e 2, e quindi anche sul divieto di attribuzione delle competenze, e l'articolo 4, paragrafo 2, tutti inerenti il TFUE, e gli

---

<sup>14</sup> In particolare contro la decisione del Consiglio direttivo della Banca centrale europea del 22 gennaio 2015 e la decisione (UE) 2015/774 della Banca centrale europea del 4 marzo 2015 (BCE/2015/10) su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (PSPP), insieme a:

- la Decisione (UE) 2015/2101 della Banca centrale europea, del 3 settembre/5 novembre 2015, che modifica la decisione (UE) 2015/774 (BCE/2015/10) su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (BCE/2015/10);

- la Decisione (UE) 2015/2464 della Banca centrale europea, del 3 dicembre/16 dicembre 2015, che modifica la decisione (UE) 2015/774 (BCE/2015/10) su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari,

- la Decisione (UE) 2016/702 della Banca centrale europea, del 10 marzo/18 aprile 2016, che modifica la decisione (UE) 2015/774 (BCE/2015/10) su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari:

le decisioni del consiglio direttivo della Banca centrale europea del 4 settembre 2014 e 2 ottobre 2014 e la decisione (UE) 2015/5 della Banca centrale europea del 19 novembre 2014 (BCE/2014/45) sull'istituzione e l'attuazione di un programma di acquisto di titoli garantiti da attività (ABSPP), in collaborazione con la Decisione (UE) 2015/1613 della Banca centrale europea, del 10 settembre 2015 (BCE/2015/31), che modifica la decisione (UE) 2015/5 (BCE/2014/45) sull'attuazione di un programma di acquisto di titoli garantiti da attività;

- le decisioni del Consiglio direttivo della Banca centrale europea del 4 settembre 2014 e 2 ottobre 2014 e la decisione (UE) 2015/5 della Banca centrale europea del 15 novembre 2014 (BCE/2014/45) sull'istituzione e l'attuazione della terzo programma di acquisto di obbligazioni garantite (CBPP3);

- le decisioni del consiglio direttivo della Banca centrale europea del 10 marzo/21 aprile 2016 e la decisione (UE) 2016/948 della Banca centrale europea del 1o giugno 2016 (BCE/2016/416) sull'attuazione dell'acquisto del settore societario programma (CSPP).

articoli da 17 a 19 del protocollo sullo statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca Centrale Europea che vieta a quest'ultima di fornire aiuti agli Stati membri. Gli acquisti previsti dal PSPP vengono direttamente implementati dalle Banche Centrali nazionali. I denuncianti ritengono che la *Bundesbank* tedesca (Banca Centrale Federale) non possa partecipare ad un siffatto programma, poiché, appunto, tali interventi sono illegittimi. Il rinvio pregiudiziale viene accompagnato da forti critiche da parte della Corte Costituzionale all'operato della BCE.

La Corte di Giustizia Europea, l'11 dicembre 2018 emette la sentenza (causa C-493/17, WEISS) in cui ritiene legittime anche queste ulteriori azioni poste in essere dalla BCE. Le motivazioni, che verranno adesso solo accennate, ricalcano sostanzialmente quelle già fornite in occasione delle sentenze PRINGLE e GAUWEILER. Anzitutto la CGE respinge l'accusa inerente la mancanza di adeguata motivazione specifica delle decisioni della BCE relative al PSPP, poiché è vero che l'art. 296 del TFUE prevede che un atto dell'Unione deve essere motivato, ma non vi è alcun obbligo di specificare tutti gli elementi giuridici e di fatto inerenti la decisione (paragrafo 31). Chiarisce inoltre la Corte che ciò deve essere letto alla luce delle norme che disciplinano specificatamente le questioni oggetto di contestazione.

Entrando poi infatti nel merito della politica monetaria, la CGE ribadisce che alla BCE è garantita l'indiscutibile indipendenza delle sue funzioni (paragrafo 60), e che le regole europee definiscono l'obiettivo principale dell'Unione in materia di politica monetaria, che è il mantenimento della stabilità dei prezzi, e che a tal fine il SEBC può utilizzare gli strumenti che ritiene opportuno purché siano legati a tale fine (paragrafi 51, 53 e 55). In particolare per quanto riguarda la decisione 2015/774, evidenzia che l'obiettivo è quello di contribuire ad un ritorno dei tassi di inflazione a livelli inferiori e prossimi al 2 per cento (paragrafo 55).

Un aspetto molto interessante che si può cogliere nella sentenza WEISS è il rafforzamento del principio già espresso nelle citate sentenze precedenti, secondo cui l'incidenza che talune azioni non convenzionali della BCE può avere sulla politica economica deve essere considerata



come effetto indiretto – fatto contestato dal giudice di rinvio (paragrafo 62) – e che ad ogni modo i trattati fondamentali non hanno inteso operare una separazione assoluta tra politica monetaria e politica economica (paragrafo 60). E' inevitabile che le misure adottate dalla BCE, sebbene orientate a tutelare la politica monetaria, abbiano degli effetti sull'economia reale e sui comportamenti degli operatori economici e dei privati in materia di investimento, di consumi e di risparmio (paragrafi 65 e 66).

Tuttavia, la stessa Corte di Giustizia pone dei limiti all'impatto che le operazioni di sostegno della BCE può avere sui comportamenti degli Stati membri, in ordine alla necessità di tenere in equilibrio i bilanci pubblici. A tal fine, sostiene che l'attuazione del PSPP è limitata a contribuire al raggiungimento degli obiettivi di inflazione, e che ad ogni modo il programma coinvolge una quantità limitata di titoli emessi da uno stato membro, da cui deriva che questo debba comunque ricorrere principalmente ai mercati per finanziare il proprio deficit (paragrafi 133 e 141). Inoltre, i soggetti privati non possono «prevedere con certezza se determinati titoli verranno effettivamente riacquistati, sui mercati secondari, nell'ambito del PSPP» (paragrafo 117). Resta in ogni caso escluso un acquisto della totalità dei titoli emessi (paragrafo 125). L'incertezza e la limitatezza quantitativa e l'indeterminatezza temporale sugli acquisti fa sì che il QE sia coerente con il divieto di finanziamento monetario previsto dall'art. 123 TFUE.

L'impressione che si ha nel percorrere le sentenze commentate alla luce dell'evolversi degli eventi, è che le azioni poste in essere dalla BCE con la legittimazione fornita dai giudici europei abbiano di fatto neutralizzato il MES, cosa che probabilmente ha poi spinto i suoi sostenitori a tentare di attuare una riforma che potesse aumentarne la capacità di intervento aggirando il problema del rapporto-scontro con la BCE. Si attende adesso il parere della Corte Costituzionale tedesca che dovrebbe arrivare il 5 maggio 2020.

Il 25 marzo 2020 Mario Draghi parla al mondo attraverso le pagine del Financial Times

<sup>15</sup>, e con un linguaggio sicuramente meno tecnico di quello adottato nelle cause dinanzi alla CGE, sostiene che in un momento di grave emergenza come quello attuale dettato dall'emergenza sanitaria, non si debba guardare ai vincoli in materia di debito pubblico, ma ci si debba invece concentrare a risolvere i gravi problemi economici che stanno mettendo in ginocchio le imprese, i lavoratori e le famiglie. La perdita di reddito sostenuta nel settore privato, e qualsiasi debito accumulato per colmare il divario, deve essere assorbita, in tutto o in parte, dal settore pubblico. L'ex presidente della BCE sostiene inoltre che «livelli di debito pubblico molto più elevati diventeranno una caratteristica permanente delle nostre economie». Il messaggio che si può cogliere dalla sua lettera è piuttosto dirompende: il rigore di bilancio e l'austerità devono cedere il passo a concreti aiuti alle imprese in termini di liquidità con ampie garanzie statali, anche per potere sostenere l'occupazione, e i cittadini che necessitano di sussidi contro la disoccupazione. Parole forti che di fatto mandano in pensione tutto l'impianto l'europeo basato sui limiti di bilancio e di deficit, per un tempo indeterminato che sarà lungo tanto quanto sarà ampia la necessità di riparare ai danni dell'emergenza «coronavirus».

Pare a questo punto inevitabile che se l'appello di Draghi venisse accolto dai paesi membri, il MES non avrebbe alcuna ragione di esistere, poiché tale strumento è legittimato da principi e presupposti di politica economica – dal rigore di bilancio ai programmi di aggiustamento macroeconomico, e quindi anche le condizionalità – opposti a quelli enunciati dall'ex presidente della BCE.

A ciò si aggiunga che uno scenario politico di questo tipo andrebbe a rafforzare il potere di intervento della BCE, in linea con le indicazioni fornite dalla CGE in suo evidente favore.

Se le cose si evolveranno in questo modo, è ragionevole pensare che l'Europa ritornerà sui suoi passi, accantonando l'idea di costruire una *governance* alternativa a quella dell'UE mediante il MES. Sarebbe però a questo punto necessaria una modifica dei trattati fondamentali.

---

<sup>15</sup> Cfr. DRAGHI, *We face a war against coronavirus and must mobilise accordingly*, *Financial Times*, 25 marzo 2020, in Ft.com.



La BCE guidata da Lagarde pare abbia pienamente sposato quest'ultimo indirizzo dell'ex presidente Draghi, e con la decisione (UE) n. 440 del 24 marzo 2020 ha attuato un programma temporaneo di acquisto per l'emergenza pandemica (BCE/2020/17), cosiddetti PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme), per 750 miliardi di euro fino alla fine del 2020, ampliabile a seconda delle esigenze, e comunque attivo per tutta la durata dell'emergenza. Il programma rientra nell'ambito dei programmi già attivi (PAA), finalizzati a migliorare la trasmissione della politica monetaria e a facilitare l'erogazione del credito all'economia reale, e dunque alle famiglie e alle imprese, anche al fine di supportare la costante convergenza dell'inflazione verso livelli inferiori al 2 per cento.

Il programma PEPP è una evoluzione rispetto all'OMT, poiché non prevede alcun vincolo per gli Stati di sottoporsi al MES, e dunque alle condizionalità. Quest'ultimo approccio della BCE è coerente con l'analisi svolta in merito alla sua assoluta indipendenza rispetto alle azioni poste in essere dal MES. Cosa che evidentemente mette ancor più a rischio la capacità di azione della nuova organizzazione intergovernativa, e che in una prospettiva più ampia rischia di minare alla capacità dell'Eurogruppo di riuscire a trovare un equilibrio nel sistema della nuova governance costruita al di fuori del diritto dell'UE.