

Filippo Annunziata - Marco Lamandini

---

**WEISS E IL DIRITTO BANCARIO  
DELL'UNIONE. BANCO DI PROVA DEI  
PRINCIPI FONDAMENTALI  
DEL TRATTATO UE**

---

Estratto



GIUFFRÈ FRANCIS LEFEBVRE

## Weiss e il diritto bancario dell'unione. Banco di prova dei principi fondamentali del Trattato UE

SOMMARIO: INTRODUZIONE. — PARTE I - GAUWEILER E UNIONE BANCARIA. — 1. Due leading cases: Gauweiler e Landeskreditbank. — 1.1. Il caso Gauweiler: la sentenza della CGUE. — 1.1.1. La sentenza del BVerfG. — 1.2. Il caso Landeskreditbank: la sentenza della CGUE. — 1.2.1. Il giudizio del BVerfG sull'Unione Bancaria. — PARTE II - WEISS E IL PROGRAMMA PSPP. — 1. La sentenza Weiss della CGUE sul Programma PSPP. — 2. La decisione del BVerfG del 8.5.2020. — 2.1. Il richiamo della dottrina *ultra vires*. — 2.2. I limiti del giudicato della CGEU. — 2.3. Il principio di attribuzione. — 2.4. La proporzionalità. — 2.5. Il vero *punctum crucis*: la motivazione. — 2.6. What next?

### INTRODUZIONE

La sentenza del *Bundesverfassungsgericht* (“BVerfG”) del 5 maggio 2020 nel caso Weiss — che getta nubi dense al tempo stesso sul programma di acquisto di titoli pubblici lanciato dalla BCE nel 2015 (il c.d. “Public Sector Purchase Programme” o “PSPP”), sulle scelte attuali e future di politica monetaria non convenzionale della BCE e, ciò che è ancora peggio, sulle ulteriori possibilità evolutive del processo di integrazione europea — ha avuto un’eco amplissima, suscitando reazioni ai più disparati livelli: istituzionale, politico, economico, accademico <sup>(1)</sup>. La stampa e i media ne hanno dato grande eco, anche alla luce del rischio che, come accennato, la sentenza possa pregiudicare il buon esito di iniziative di analogo tenore, tra cui quelle attualmente varate dalla BCE per fronteggiare gli impatti della crisi pandemica da Covid-19. Raramente una decisione assunta da una Corte, in una materia tecnica quale quella di cui si discute, ha avuto un tale risonanza. In effetti, la sentenza del BVerfG riveste un’importanza fuori dal comune, sotto vari profili, e ciò — si badi — indipendentemente dal fatto che se ne condividano, o meno, i contenuti: si tratta, infatti, di una decisione che, nell’affrontare profili tecnico-economici complessi, tocca

---

<sup>(1)</sup> V., tra i vari, i primi commenti che meritano attenzione: DAVIES, *The German Constitutional Court Decides Price Stability May Not Be Worth Its Price*, disponibile all’indirizzo: <https://europeanlawblog.eu/2020/05/21/the-german-federal-supreme-court-decides-price-stability-may-not-be-worth-its-price/>; SIRAGUSA, RIZZA, *L’“insostenibile leggerezza” del sindacato giurisdizionale sulle decisioni di politica monetaria della BCE*, in rivista.eurojus.it, 2/2020, disponibile all’indirizzo: <http://rivista.eurojus.it/linsostenibile-leggerezza-del-sindacato-giurisdizionale-sulle-decisioni-di-politica-monetaria-della-bce-2/>; LEHMAN, *The End of “Whatever it takes”? - The German Constitutional Court’s Ruling on the ECB Sovereign Bond Programme*, disponibile all’indirizzo: <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2020/05/end-whatever-it-takes-german-constitutional-courts-ruling-ecb>. A tali commenti si aggiunge ora quello di Marcello Clarich e Andrea Pisaneschi pubblicato nella parte seconda del presente fascicolo.

direttamente i fondamenti del diritto dell'Unione Europea, della sua architettura costituzionale, nonché quelli che attengono al ruolo, alla funzione e al mandato della BCE. La dimensione tecnica, pertanto, tracima in quella politica, ed istituzionale, investendo questioni di vertice che attengono all'essenza stessa della costruzione dell'Unione Europea.

Al di là della risonanza della sentenza, preme osservare che una compiuta disamina della stessa (che pur si salda, in un ideale percorso di continuità di ragionamento, con molteplici precedenti più risalenti della giurisprudenza della stessa Corte, il più importante dei quali è forse la sentenza sul Trattato di Lisbona) non può prescindere da un breve richiamo di due *leading cases* che hanno preceduto più di recente quello ora giunto all'attenzione della Corte tedesca; due vicende che hanno avuto un percorso in larga parte parallelo al caso Weiss, e che riguardano compiti e funzioni della BCE riferibili, da un lato, all'esercizio delle funzioni di politica monetaria e, dall'altro, alle funzioni di supervisione sugli enti creditizi rientranti nel c.d. Meccanismo di vigilanza unico ("MVU"). Il primo caso (*Gauweiler* <sup>(2)</sup>) rappresenta il precedente più prossimo al quale guardare per quanto attiene alla materia delle funzioni della BCE nella politica monetaria; il secondo caso (Landeskreditbank-Unione Bancaria) costituisce, a sua volta, un imprescindibile punto di riferimento della giurisprudenza in materia di funzioni di vigilanza della stessa BCE. Quei casi hanno avuto, inoltre, una evoluzione simile a quella di Weiss in quanto, anche in tale circostanza, la questione è giunta, dapprima, all'attenzione della Corte di giustizia dell'Unione ("CGUE"), e, successivamente, della Corte Costituzionale tedesca, anche se con percorsi non identici. Si tratta, dunque, di vicende sulle quali hanno avuto modo di esprimersi le medesime Corti supreme, tra le quali intercorre, ormai da anni (e non diversamente, nella sostanza seppur non nella forma, da quanto è avvenuto con altre Corti Costituzionali, tra le quali quella italiana, nel caso Taricco), un dialogo serrato, tra diritto dell'Unione e fondamenti costituzionali degli Stati membri: dialogo a tratti nervoso, perché riflette conflitti tra valori, ma, proprio per questo, denso di stimoli e di spunti di riflessione.

## PARTE I - GAUWEILER E UNIONE BANCARIA

### 1. *Due leading cases: Gauweiler e Landeskreditbank.* — Come si antici-

---

<sup>(2)</sup> *Gauweiler* (Sentenza della Corte del 16 giugno 2015, causa C-62/14, Peter Gauweiler e a. contro Deutscher Bundestag) è, a sua volta, da leggersi in connessione con *Pringle*, relativa al Meccanismo europeo di stabilità (Sentenza della Corte del 27 novembre 2012, causa C-370/12, Thomas Pringle contro Government of Ireland e a.). I limiti delle presenti note non ci consentono di estendere l'analisi anche a quest'ultima decisione, in merito alla quale si rinvia, anche per ulteriori riferimenti, a BECK, *The Legal Reasoning of the Court of Justice and the Euro Crisis - the Flexibility of the Cumulative Approach and the Pringle Case*, in *Maastricht Journal of European & Comparative Law*, 2013, 635; CRAIG, *Pringle and the Nature of Legal Reasoning*, in *Maastricht Journal of European & Comparative Law*, 2014, 205; cui adde MAYER, *Rebels Without a Cause? A Critical Analysis of the German Constitutional Court's OMT Reference*, in *German Law Journal*, 2014, 120-121.

pava, in un panorama giurisprudenziale che, per quanto riguarda il diritto bancario dell'Unione ed il ruolo della BCE (e anche delle altre Autorità operanti, a vario titolo, nel comparto finanziario <sup>(3)</sup>), si sta facendo sempre più ricco e articolato, spiccano — nella prospettiva della lettura del caso Weiss — i due *leading cases* già richiamati che, tra le molte decisioni che ormai affollano il panorama del diritto dell'Unione nelle materie di cui si discute, sono direttamente rilevanti ai fini che qui interessano. Ad avviso di chi scrive, il caso Weiss non può essere compreso senza guardare a Gauweiler e a Landeskreditbank-Union Bancaria di cui, pertanto, è opportuno dar brevemente conto, per evidenziare i punti di più evidente contatto con Weiss: in essi, infatti, si affrontano quantomeno due delle questioni centrali che emergono dalla sentenza Weiss, e segnatamente il rispetto del principio di proporzionalità in rapporto al principio di attribuzione e ai contro-limiti costituzionali degli Stati membri, e il profilo della motivazione delle decisioni della BCE ed il connesso problema dello standard di *judicial review* della CGUE. Per finalità di ordine espositivo si ricorderanno succintamente, nel prosieguo, le sentenze adottate nei due filoni dalla CGUE, prima, e dal BVerfG, poi.

1.1. *Il caso Gauweiler: la sentenza della CGUE.* — La vicenda Gauweiler origina dall'annuncio — diffuso il 6 settembre 2012 — con cui la BCE dichiarava la propria intenzione di dare avvio al programma OMT, nel pieno della grande crisi finanziaria dell'ultimo decennio: annuncio, scandito dalle celebri parole “*whatever it takes*” di Mario Draghi, poste a difesa della moneta unica. L'obiettivo del programma era di rispondere all'acuirsi della crisi dei debiti sovrani, connotata da forte volatilità dei tassi e da estrema vischiosità nel meccanismo di trasmissione degli impulsi di politica monetaria. Per contrastare la situazione, la BCE annunciava l'intenzione di acquistare sul mercato secondario, a talune condizioni <sup>(4)</sup>, un quantitativo potenzialmente illimitato di titoli di Stato.

In Germania, un gruppo di soggetti, capitanati da Peter Gauweiler, riteneva che la decisione della BCE (*recte*, l'annuncio) esorbitasse dai poteri della Banca Centrale, trattandosi in realtà di una misura idonea a produrre effetti e ad incidere non solo sulla sfera della politica monetaria, ma anche su quella della politica economica. Inoltre, il programma OMT sarebbe stato idoneo, a giudizio dei ricorrenti, a violare il divieto di finanziamento monetario del bilancio degli Stati membri. Nel ricorso presentato al BVerfG i ricorrenti sostenevano, pertanto, la violazione delle disposizioni di cui agli artt. 119 TFUE, 123, par. 1,

---

<sup>(3)</sup> Il riferimento corre, da un lato all'ESMA, e alla celebre sentenza relativa al regolamento sul c.d. *short selling* (Sentenza della Corte (Grande Sezione) del 22 gennaio 2014, causa C-270/12, Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord contro Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea) e, dall'altro, all'ampio contenzioso (ancora non definito) che interessa il *Single Resolution Board*, con particolare riguardo, in quest'ultimo caso, alla vicenda della risoluzione del Banco Popular spagnolo.

<sup>(4)</sup> I tratti salienti di tali limitazioni possono così riassumersi: gli acquisti dovevano mantenere invariata la base monetaria; gli acquisti dovevano essere limitati a titoli con scadenza medio-breve (da uno a tre anni); gli acquisti restavano subordinati all'adesione dello Stato membro, di volta in volta interessato dagli acquisti, a un piano di “stabilizzazione macroeconomia” nel quadro del MES.

TFUE e 127, par. 1 e 2, TFUE, nonché degli artt. da 17 a 24 del Protocollo sullo Statuto del sistema europeo di banche centrale (“SEBC”). Il BVerfG rimetteva, con rinvio pregiudiziale, la questione alla CGUE: quest’ultima confermava tuttavia la legittimità dell’operato della BCE, ribadendone l’indipendenza nel perseguimento degli obiettivi di politica monetaria assegnati dal Trattato e riconoscendo, al contempo, amplissima flessibilità quanto agli strumenti nel concreto adottabili a tali fini. La sentenza Gauweiler tocca quindi i seguenti punti fondamentali:

— Quanto alla *natura* del programma OMT, la CGUE conclude nel senso che il programma OMT rientra nelle azioni di politica monetaria, e ciò anche se dalla sua attuazione potrebbero svilupparsi effetti indiretti anche sul piano della politica economica. Questi ultimi impatti, in effetti, possono ritenersi inclusi nell’azione di sostegno delle politiche economiche generali nell’Unione affidata anch’essa al SEBC dagli artt. 119, par. 2, 127, par. 1, e 282, par. 2, TFUE;

— Quanto al *divieto di finanziamento monetario* dei bilanci degli Stati membri, la CGUE — nel concludere che l’annuncio del programma OMT non comporta violazione del predetto divieto — ricorre allo strumento del c.d. effetto equivalente: il divieto di finanziamento monetario dei bilanci degli Stati membri non preclude soltanto l’acquisto diretto di titoli del debito pubblico sul mercato primario, ma impedisce l’acquisto anche «sui mercati secondari in presenza di condizioni che conferiscano, in pratica, al suo intervento un effetto equivalente a quello dell’acquisto diretto di titoli del debito pubblico». Tali condizioni potrebbero sussistere nel caso in cui «gli operatori possibili acquirenti di titoli di Stato sul mercato primario avessero la certezza che il SEBC procederà al riacquisto di tali titoli entro un termine e a condizioni tali da permettere ad essi operatori di agire, *de facto*, come intermediari». Tuttavia, l’annuncio del programma OMT non conteneva indicazioni in tal senso, risultando generico sul piano, tra l’altro, delle dimensioni, del momento di avvio delle operazioni, e della loro durata;

— il programma OMT non viola i limiti del mandato della BCE in quanto ciò che, ad avviso dei ricorrenti, poteva sembrare come il suo vizio più appariscente (ossia la mancata precisazione di limiti quantitativi all’intervento della BCE) era, in realtà, più apparente, che reale. Il programma, infatti, avrebbe giocoforza incontrato limiti estrinseci: la CGUE osserva, in particolare, che la BCE avrebbe potuto acquistare soltanto titoli del debito pubblico con scadenza inferiore a tre anni di Stati sottoposti ad un programma di aggiustamento macroeconomico e aventi nuovamente accesso al mercato.

Anche grazie a questo rilievo, la sentenza della CGUE riesce ad offrire spunti di mediazione essenziali, che consentono di porre le basi per una positiva conclusione della vertenza dinnanzi al BVerfG.

1.1.1 *La sentenza del BVerfG.* — Dopo la sentenza della CGUE, la questione torna sul tavolo del BVerfG <sup>(5)</sup>. Le capacità e le doti di equilibrio della

---

<sup>(5)</sup> La vicenda legata al programma OMT ha occupato il BVerfG per diverso tempo. Essa, infatti, origina da un altro importante caso, in cui il BVerfG si era pronunciato sulla compatibilità

CGUE rendono, in realtà, abbastanza prevedibile l'esito ultimo della vicenda. Con la decisione del 2 giugno 2016, il BVerfG rigetta i ricorsi. La decisione del BVerfG ruota attorno a talune affermazioni fondamentali che, non a caso, si ritroveranno anche nella sentenza sull'Unione Bancaria e, da ultimo, in Weiss, e segnatamente: la compatibilità della vicenda con i valori fondamentali della Costituzione tedesca; il rispetto del principio di proporzionalità sancito dal Trattato; il rispetto del c.d. principio *ultra vires*. Le motivazioni della sentenza del BVerfG segnano un importante capitolo nella lunga evoluzione della giurisprudenza dei giudici di Karlsruhe relativamente alle questioni che attengono al rapporto tra diritto dell'Unione e i fondamenti della Costituzione tedesca, sin dalle complesse vicende decise nei casi Solange e Solange II, e poi Maastricht e Lisbona <sup>(6)</sup>.

In Gauweiler, il BVerfG muove dall'espresso riconoscimento del primato del diritto dell'Unione, idoneo a prevalere, in linea di principio, anche sulle norme costituzionali interne. Tuttavia, seguendo una linea di ragionamento che evolve a partire da Solange I, la supremazia del diritto dell'Unione vale soltanto nei limiti in cui l'applicazione del diritto UE comporti un trasferimento di sovranità conforme al principio di attribuzione e alle leggi interne recanti l'autorizzazione alla rettifica dei Trattati, e nei limiti di quanto consenta di non compromettere

---

costituzionale del Trattato sul Meccanismo europeo di stabilità (MES), prima in sede cautelare, poi in via definitiva. La prima decisione sul MES viene adottata il 12 settembre 2012 (soltanto 6 giorni dopo l'annuncio del programma OMT); la causa evolve successivamente in una questione non più limitata alla compatibilità del Trattato sul MES con la *Grundgesetz* (GG), ma in una valutazione della compatibilità con la GG del programma OMT. Stante la natura nuova delle questioni introdotte nel giudizio a partire dalla seconda metà del 2013, il BVerfG dispone la separazione delle questioni attinenti al MES da quelle riguardanti l'OMT. Le prime vengono definite poco dopo; sull'OMT prende avvio un procedimento autonomo, nel corso del quale il BVerfG decide di promuovere per la prima volta il giudizio di rinvio pregiudiziale alla CGUE. Sulla vicenda v., tra i molti, WENDEL, *Kompetenzrechtliche Grenzgänge: Karlsruhes Ultra-vires-Vorlage an den EuGH*, in *ZaöRV*, 2014, 74, 615-670; ID., *Judicial Restraint and the Return to Openness: The Decision of the German Federal Constitutional Court on the ESM and the Fiscal Treaty of 12 September 2012*, in *German Law Journal*, 2013, 21-52. Nella letteratura italiana v., senza pretese di completezza, BONINI, *Il "BVerfG", giudice costituzionale o "signore dei trattati"?* Fondo "salva - stati", *democrazia parlamentare e rinvio pregiudiziale nella sentenza del 12 settembre 2012*, in *Rivista AIC*, 2012, disponibile all'indirizzo: <https://www.rivistaaic.it/it/rivista/ultimi-contributi-pubblicati/monica-bonini/il-bverfg-giudice-costituzionale-o-signore-dei-trattati-fondo-salva-stati-democrazia-parlamentare-e-rinvio-pregiudiziale-nella-sentenza-del-12-settembre-2012-bverfg-2-bvr-1590-11-vom-12-settembre-2012-absatznr-1-319>; RIDOLA, *"Karlsruhe locuta causa finita?"*. *Il Bundesverfassungsgericht, il Fondo Salva-Stati e gli incerti destini della democrazia federalista in Europa*, in *federalismi.it*, 26 settembre 2012.

(<sup>6</sup>) Prima di Solange I e Solange II, la posizione del BVerfG era che gli atti delle istituzioni comunitarie esulavano dalla sfera del suo controllo giurisdizionale. La posizione muta con la prima sentenza Solange I del 1974, nella quale, ponendo l'accento sulla necessità di assicurare la tutela dei diritti fondamentali, il BVerfG accetta di passare al proprio vaglio gli atti comunitari, per garantire la tutela di quei diritti. Con Solange II (1986) si afferma la tesi per cui — fintanto che la CGUE può garantire un'efficace protezione dei diritti fondamentali riconosciuti dalla *Grundgesetz*, non è previsto che il BVerfG eserciti alcun controllo sul diritto comunitario derivato. Il controllo *ultra-vires* viene definito per la prima volta nel 1993, con il Maastricht-Urteil del 1993. Nel 2000 con la *Bananen-Entscheidung* si precisa però che i ricorsi al BVerfG per violazione di diritti fondamentali sono consentiti solo qualora la violazione sia strutturale e persistente. Nel 2009, il *Lissabon-Urteil* introduce il c.d. controllo di identità, basato sul combinato disposto degli artt. 79(3) e 23 della *Grundgesetz*. Nel 2010, con *Mangold/Honeywell*, il BVerfG precisa che non dichiarerà *ultra vires* un atto comunitario se non dopo che la CGUE abbia avuto modo di pronunciarsi, in sede di rinvio pregiudiziale. In Gauweiler, il BVerfG farà ricorso per la prima volta al rinvio.

l'identità costituzionale tedesca e, in particolare, il principio democratico e la c.d. clausola di eternità (di cui si dirà *infra*). Entrano in gioco, in tal modo, sia la questione della corretta applicazione del principio di attribuzione previsto dall'art. 5 TUE sia i contro-limiti costituzionali interni, veri limiti al pieno, incondizionato dispiegarsi del principio del primato del diritto dell'Unione. Le argomentazioni utilizzate dal BVerfG in Gauweiler riflettono la già richiamata, lunga evoluzione della sua giurisprudenza su questi temi: l'identità costituzionale del GG (art. 79 III GG) funge da limite al diritto dell'Unione in quanto espressamente richiamata dall'art. 23 GG; l'art. 23 GG richiama poi l'art. 20 GG, che statuisce il principio democratico, quale principio fondamentale dell'ordinamento tedesco. A sua volta, il principio democratico è da leggersi in stretta correlazione con il diritto di voto, garantito dall'art. 38 GG. Si tratta, in definitiva, di un vero e proprio scudo volto a preservare il “diritto individuale alla democrazia”, che è ancorato alla tutela della dignità umana, ragione ultima del principio di democrazia, e che muove — a ben vedere — da una lettura costituzionale ancora fortemente incentrata su una visione dello stato nazione che, per certi aspetti, ricorda momenti critici del federalismo nordamericano, quali quelli del conflitto costituzionale del 1828 con la Carolina del Sud. Ne deriva un quadro al quale l'ordinamento UE finisce per appoggiarsi. Trattandosi di presidi costituzionali fondamentali, a fronte dei quali anche il diritto dell'Unione dovrebbe arretrare, spetta al BVerfG assicurarne il rispetto. A tal fine, esso dispone di due strumenti: il c.d. controllo di identità costituzionale, e il controllo sugli atti *ultra-vires*. Pur fondandosi entrambi sulla clausola di eternità, scolpita all'art. 79 III della Costituzione tedesca, i due strumenti non hanno identica natura: il controllo di identità costituzionale è collegato al rispetto dell'identità costituzionale nazionale, che rappresenta un vincolo per la stessa Unione Europea, a mente dell'art. 4, par. 2, TUE. Quanto al controllo *ultra vires*, in Gauweiler, si ribadisce che esso è necessario per assicurare il rispetto del programma di integrazione e del principio di attribuzione, presupposto della legge di autorizzazione alla ratifica dei Trattati europei. Il controllo *ultra vires* è dunque un rimedio attivabile dal BVerfG nel caso in cui le istituzioni dell'UE eccedano le loro competenze in misura sufficientemente qualificata (7). Fermo quanto precede, il BVerfG chiarisce che — qualora un atto delle istituzioni sia da considerarsi *ultra vires* — questo non vincolerebbe nessun potere pubblico, e sarebbe da considerarsi inapplicabile all'interno dell'ordinamento tedesco.

Sebbene l'epilogo del caso Gauweiler sia in linea con la posizione della CGUE (e, dunque, della BCE), la sentenza del BVerfG non è immune da profili critici, che in questa sede è opportuno richiamare, se non altro per chiarire che almeno una parte della sentenza Weiss del 2020 ha radici in realtà profonde, e non costituisce una novità assoluta nella linea di ragionamento (mentre lo è negli esiti): a giusto titolo si è dunque commentato, da molti, che “tanto tuonò, che piove”. In particolare, già in Gauweiler II, all'esito del rinvio pregiudiziale, il

---

(7) V. Mangold/Honeywell (BVerfGE 126, 286); Trattato MES (BVerfGE 134, 2366) e la sentenza nel caso R., in cui il BVerfG ha negato l'esecuzione di un mandato di arresto europeo (2 BvR 2735/14, decisione del 15 dicembre 2015).

BVerfG osservava che la CGUE aveva acriticamente accettato la qualificazione delle finalità del programma OMT, senza entrare nel merito delle relative argomentazioni. Come vedremo, questa critica ritorna, con toni molto accesi, nella sentenza Weiss del 5 maggio 2020. Sul piano del principio di attribuzione, il BVerfG osservava che la CGUE aveva accettato alquanto acriticamente quanto affermato dalla BCE circa gli obiettivi del programma, riguardandolo sul solo piano del diritto dell'UE. Tuttavia, il principio di attribuzione ha una rilevanza che travalica il solo diritto UE. Infine, il BVerfG osservava che la CGUE non aveva, a suo dire, adeguatamente affrontato la questione della forte indipendenza che i Trattati riconoscono alla BCE, e del ridotto grado di legittimazione democratica di tale istituzione. In particolare, questo profilo era stato indicato come centrale al fine di definire uno *standard* particolarmente rigoroso di scrutinio degli atti della Banca Centrale.

Pur ponendo i presupposti di ragionamento per un diverso approdo, il caso Gauweiler regalava, insomma, un *happy ending* negli esiti che portava a sottovalutarne forse le potenziali insidie future, per quanto quel complesso di decisioni sia presto divenuto una stella polare nel panorama della giurisprudenza sul diritto dell'Unione, come mostra l'amplissima, e altamente qualificata, letteratura che si è occupata del caso <sup>(8)</sup>.

1.2. *Il caso Landeskreditbank: la sentenza della CGUE.* — Il percorso di quello che, per semplicità, chiameremo il caso Unione Bancaria-Landeskreditbank è stato diverso da quello di Gauweiler e, più di recente, di Weiss. La vicenda riguarda, come già detto, l'esercizio delle funzioni di vigilanza attribuite alla BCE dal Regolamento 1024/2013 istitutivo del MVU ("Regolamento MVU"). Essa prende il via da un ricorso presentato alla CGUE da una banca tedesca — la Landeskreditbank Baden-Württemberg-Förderbank — avverso ad una decisione della Banca Centrale: la decisione contestata riguardava la richiesta di Landeskreditbank di essere considerata, in via derogatoria, alla stregua di un ente creditizio "less significant", sulla base di quanto previsto dall'art. 70, par. 4, del Regolamento 468/2014 (il c.d. "Regolamento quadro"). Poiché la BCE non aveva ritenuto di accogliere la richiesta della banca, quest'ultima si era rivolta alla Corte, impugnando la decisione della BCE (previa, peraltro, sottoposizione alla Commissione amministrativa del Riesame, l'ABoR, della relativa questione). Il contenzioso con la BCE si conclude con una sentenza della CGUE del 2019 che — nel vedere la BCE vittoriosa sotto tutti i profili — rappresenta tuttavia l'occasione per fornire (forse con *obiter dicta*) importanti precisazioni circa il riparto di competenze tra la BCE e le Autorità Nazionali Competenti (*National*

---

<sup>(8)</sup> V. ex multis CRAIG, MARKAKIS, *Gauweiler and the Legality of Outright Monetary Transactions*, in *European Law Review*, 2016, 1-24; TRIDIMAS, XANTHOULIS, *A Legal Analysis of the Gauweiler Case*, in *The European Court of Justice, the European Central Bank and the Supremacy of EU Law, Special Issue Maastricht Journal of European & Comparative Law*, a cura di Fabbrini, 2016, 17; HINAREJOS, *Gauweiler and the Outright Monetary Transactions Programme: The Mandate of the European Central Bank and the Changing Nature of Economic and Monetary Union*, in *European Constitutional Law Review*, 2015, 563-576; BONNEAU, *Programme sur les opérations monétaires sur titres: la CJUE conforte la BCE*, in *JCP G*, 2015, 29, 874.



*Competent Authorities* - NCA) nell'ambito del MVU. Il punto più significativo della sentenza della Corte si sostanzia, infatti, nell'affermazione in base alla quale, nel Regolamento MVU, alla BCE spetterebbe, in realtà, il potere di esercitare la vigilanza prudenziale su tutte le banche ricomprese nel relativo ambito di operatività (indipendentemente dalla loro rilevanza/dimensione), là dove le NCA adempiono alle loro funzioni in quanto soggetti che esercitano i loro poteri in via decentrata rispetto alla BCE.

La parte più feconda della decisione Landeskreditbank non riguarda direttamente l'oggetto specifico della controversia, sebbene quest'ultimo investa un profilo tutt'altro che secondario del MVU, ossia i criteri per l'individuazione di una banca quale *significant*, e l'eventuale disapplicazione degli stessi in via di eccezione da parte della BCE. Questa questione, infatti — per quanto rilevante — esaurisce i propri effetti nell'ambito del disposto degli artt. 6 del Regolamento n. 1024/2013, e 39 ss. del Regolamento quadro e, tutto sommato, trattasi di un profilo che attiene all'esercizio della discrezionalità di cui la BCE gode ai fini, per l'appunto, dell'eventuale derubricazione di una banca, altrimenti *significant*, in banca *less-significant*: un tema, per molti versi, "classico" del ruolo delle Autorità di supervisione e di vigilanza. Con ciò, non si intende dire che la questione — così sollevata dinnanzi alla CGUE da parte dell'ente creditizio interessato a non sottostare alla vigilanza BCE — fosse di scarso interesse: tuttavia, la sentenza Landeskreditbank, di fatto eccedendo ciò che era strettamente necessario per risolvere il caso, pone sul tavolo problemi di ben più ampio respiro, andando ad incrociarsi con più articolate questioni relative al MVU, alla sua struttura, ed ai suoi meccanismi di funzionamento. Tra queste, come già detto, quella dell'estensione dei compiti della BCE con riguardo a tutte le banche ricomprese nell'ambito di applicazione del Regolamento MVU, che a sua volta interseca il tema della base giuridica del Regolamento MVU nel TFEU, all'art. 127, par. 6.

Tra le questioni di maggior interesse emerse dal caso Landeskreditbank si colloca anche quella relativa all'obbligo motivazionale delle decisioni, e in questo ambito al ruolo dell'ABoR, istituito in seno alla BCE: questione che, in forma diversa, riemerge, sempre rispetto al ruolo della motivazione ai fini del sindacato giurisdizionale successivo, anche con la decisione nel caso *Weiss*. Sebbene le valutazioni del Tribunale siano riferite, in particolare, all'obbligo di motivazione delle decisioni della BCE (il riferimento corre, in particolare all'art. 39, par. 1, del Regolamento quadro, in base al quale "[u]n soggetto vigilato è considerato un soggetto vigilato significativo se la BCE così stabilisce in una decisione della BCE, adottata nei confronti del soggetto in questione [...], in cui sono esposti i motivi posti alla base di tale decisione"), esse hanno, però, portata più ampia. Dopo aver ricordato che l'art. 39, par. 1, esprime un principio generale, applicabile — in base all'art. 296, par. 2, TFUE (par. 121 della decisione) — a tutte le Istituzioni e organi dell'Unione, il Tribunale inserisce, infatti, un elemento aggiuntivo che attiene al ruolo che, sul piano della motivazione, può svolgere il parere dell'ABoR. In proposito, si afferma che il parere dell'ABoR fa parte del contesto in cui si colloca la decisione impugnata: quel parere può, pertanto, essere preso in considerazione al fine di valutare il carattere sufficientemente motivato di detta decisione, e ciò, in particolare, quando — come nel caso di specie — *la decisione*

dell'Autorità si è conformata al parere rilasciato dalla Commissione del riesame<sup>(9)</sup>.

Nella decisione Landeskreditbank della CGUE risultano, di contro, alquanto sfumati i profili che attengono alla compatibilità del Regolamento MVU con i principi di sussidiarietà e proporzionalità del Trattato, in quanto non direttamente oggetto del ricorso presentato dalla Banca. Tuttavia, la CGUE, ha modo di pronunciarsi, almeno in via incidentale, su tali questioni, ritenendo che l'assetto del MVU ed il Regolamento istitutivo dello stesso siano in linea con quei fondamentali principi del Trattato. Tali questioni, invece, sono al centro del ricorso presentato al BVerfG relativamente alla compatibilità del Regolamento MVU con i Trattati e con i contro-limiti costituzionali ricavabili dal *Grundgesetz*.

1.2.1. *Il giudizio del BVerfG sull'Unione Bancaria.* — Già prima del ricorso alla CGUE nel caso Landeskreditbank, alcuni cittadini tedeschi — membri dell'associazione Europolis — presentano un ricorso al BVerfG avente ad oggetto<sup>(10)</sup>: (i) la legge tedesca che aveva autorizzato il Governo ad approvare la proposta del Regolamento MVU o SSM; (ii) il regolamento MVU (e quello, adottato sempre nel 2013, recante modifiche al regolamento istitutivo dell'EBA); (iii) il regolamento UE n. 806/2014 sul Meccanismo di risoluzione unico (MRU o SRM). L'eccezione centrale sottoposta al BVerfG riguarda l'asserita incompatibilità di tali atti con i principi del GG e del Trattato dell'Unione: in particolare il Regolamento MVU avrebbe, di fatto, comportato il trasferimento alla BCE di tutta la vigilanza sugli enti creditizi, lasciando alle NCA soltanto compiti residuali, con problematica coerenza con la sua base giuridica (l'art. 127, par. 6, TFEU, che consente il trasferimento di specifici compiti) e con il principio di sussidiarietà.

Avendo accertato la prescrizione delle doglianze in merito alla legge tedesca di approvazione della proposta del Regolamento MVU, sulle altre questioni il BVerfG chiude — come in *Gauweiler* — con un *happy ending*, dichiarando inammissibili, e/o respingendo tutte le domande<sup>(11)</sup>. Il dialogo tra BVerfG e CGUE è però tutt'altro che collaborativo, e pacifico: la Corte tedesca, infatti, giunge alla conclusione di respingere le domande solo al prezzo di reinterpretare la motivazione della CGUE in punto di attribuzione di competenze nell'ambito

---

<sup>(9)</sup> Per altro verso, si ritiene in dottrina che, qualora il Consiglio di sorveglianza della BCE decida di non adeguarsi al parere della Commissione per il riesame, non sussiste espressamente un obbligo di motivazione in tal senso: v. CLARICH, *Il riesame amministrativo delle decisioni della Banca Centrale Europea*, in *A 150 anni dall'unificazione amministrativa italiana - La tecnificazione*, a cura di Civitarese, Matteucci, Torchia, Firenze, Firenze University Press, 2016, 263-276.

<sup>(10)</sup> La cronologia delle due vicende è la seguente: il ricorso di Landeskreditbank dinanzi alla CGUE viene introdotto il 12 marzo 2015; il ricorso dei membri di Europolis al BVerfG viene presentato nel 2014.

<sup>(11)</sup> Quanto al SRM, il BVerfG osserva che i compiti attribuiti al SRB rispettano gli *standard* enucleati dalla CGUE sull'applicazione dell'art. 114 TFUE. Inoltre, le competenze del SRB sono ben delimitate (par. 255-258), non interessano questioni fondamentali (regolate dallo stesso SRMR) (par. 260), e si limitano a quanto necessario dal punto di vista del legislatore dell'Unione (par. 261 della sentenza).

del MVU in modo platealmente difforme a quanto la Corte di Lussemburgo aveva ritenuto (seppur con *obiter dictum*).

Invero, delle varie questioni affrontate nella sentenza del BVerfG, quella che rileva maggiormente ai fini che qui interessano attiene proprio al riparto di competenze fissato dal Regolamento MVU, se non altro perché è soltanto questa questione che è stata discussa dalla CGUE nel caso «parallelo» Landreskreditbank<sup>(12)</sup>. Il BVerfG conclude, in sintesi, che l'adozione del Regolamento MVU non eccede in modo significativo e manifesto le competenze conferite all'Unione europea dai Trattati e che, pertanto, esso non costituisce un atto *ultra vires* secondo i parametri del controllo di costituzionalità stabiliti dallo stesso BVerfG. Tuttavia, questa affermazione è accompagnata da un significativo *caveat*: infatti, la compatibilità tra il Regolamento MVU e i principi fondamentali dell'ordinamento tedesco (e, in via indiretta, dell'UE) sussiste a condizione che il Regolamento venga interpretato in modo restrittivo; ossia che lo si intenda nel senso di escludere che, per il tramite dello stesso, sia stata conferita alla BCE una vigilanza bancaria piena ed esclusiva su tutte le banche rientranti nel perimetro di applicazione del MVU. È, a nostro avviso, importante richiamare le ragioni che il BVerfG pone alla base del proprio ragionamento, in quanto rilevanti anche per la miglior comprensione della più recente sentenza Weiss e dei suoi eccessi:

— Al par. 160 della decisione, il BVerfG osserva che l'art. 127, par. 6, TFUE consente il conferimento alla BCE unicamente di compiti specifici relativi alla vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle altre istituzioni finanziarie, ad eccezione delle imprese di assicurazione. Tale disposizione del Trattato, pertanto, si oppone — già in base alle norme fondamentali di diritto UE — ad un completo trasferimento in capo alla BCE della vigilanza bancaria;

— oltre alla formulazione letterale dell'art. 127, par. 6, il BVerfG osserva, sul piano sistematico, che quella disposizione si colloca nel capo 2 del titolo VIII del TFUE, ossia figura nel corpo delle disposizioni inerenti alla politica monetaria, che — a differenza della politica economica — è stata affidata alla competenza esclusiva dell'Unione. Tuttavia, la vigilanza bancaria non fa parte, in senso stretto, della politica monetaria e, dunque, non rientra tra le materie che risultano attribuite in via esclusiva all'UE e, per tale via, alla BCE. L'art. 127, par. 6, del TFUE, coerentemente con tale impostazione, va dunque interpretato restrittivamente. Ne deriva, anche, che non è ipotizzabile una integrale esclusione degli Stati membri da tali ambiti di competenza. Non è, peraltro, incompatibile con l'assetto di cui sopra, il fatto che il Regolamento MVU assegni alla BCE un ruolo-guida, necessario per assicurare omogeneità nell'azione di vigilanza. Infine, la Corte osserva che — stante l'indipendenza della BCE e la natura «debole» della sua legittimazione democratica (art. 130 TFUE) — un'interpretazione estensiva del Regolamento, così come ulteriori trasferimenti di compiti e/o poteri alla BCE, finirebbero per confliggere con il principio di democrazia rappresentativa sancito

---

<sup>(12)</sup> Nel caso del giudizio del BVerfG sull'Unione Bancaria, la Corte tedesca non ha ritenuto necessario operare alcun rinvio pregiudiziale alla CGUE. L'interpretazione dell'art. 127, par. 6, TFUE in relazione al regolamento MVU risulterebbe, infatti, agevole, in quanto il MVU non costituisce una violazione sufficientemente rilevante del programma di adesione all'Unione.

dall'art. 10, par. 1, TUE, e con il principio democratico delle costituzioni degli Stati membri. Anche sotto questo profilo, il BVerfG torna a porre in luce un elemento centrale della sua tradizione giurisprudenziale, sollevando profili che, come vedremo, riemergeranno in Weiss;

— anche se la sola indiretta legittimazione democratica della BCE (attraverso la mediazione affidata al ruolo del Parlamento Europeo) quale autorità di vigilanza è motivo di preoccupazione, perché, per giunta, complementare al mandato di politica monetaria già conferito ad essa, essa sarebbe comunque accettabile in quanto compensata da salvaguardie ulteriori. In particolare, rilevano a tal fine le varie misure di *accountability*, alle quali è soggetta la BCE <sup>(13)</sup>. Ovviamente, anche la sottoposizione degli atti della BCE al controllo giurisdizionale, ed il fatto che il suo operato sia fortemente ancorato al rispetto della *rule of law*, sono profili centrali <sup>(14)</sup>.

Il punto di maggior contatto tra la sentenza del BVerfG e quello della CGUE nel caso Landeskreditbank riguarda proprio i rapporti tra l'art. 4 e l'art. 6 del Regolamento MVU, ossia il riparto di competenze tra BCE e NCA. È sul punto, che, come si accennava, il BVerfG — allo scopo di tenere aperto il dialogo tra le due Corti — opera una lettura almeno in parte correttiva della sentenza della CGUE. In particolare, l'accento della sentenza del BVerfG, nello svalutare il profilo della centralizzazione della vigilanza che emerge dalla sentenza della CGUE, assegna un rilievo centrale al meccanismo di riparto delle competenze previsto dal Regolamento MVU. In particolare, il BVerfG osserva che l'art. 6 del Regolamento MVU delimita il campo di applicazione dell'art. 4, par. 1, del regolamento stesso. Pertanto, nonostante l'art. 4, par. 1, del Regolamento MVU attribuisca alla competenza esclusiva della BCE i compiti ivi elencati (senza fare espressa distinzione tra banche *significant* e *less significant*), la competenza della BCE nei confronti di tutte le banche va comunque intesa “nei limiti dell'art. 6”. Il combinato disposto dell'art. 4 e dell'art. 6, par. 4 e 6, consente, allora, di concludere che la BCE può svolgere i suoi compiti ai sensi dell'art. 4, par. 1 (ad eccezione dei compiti di cui al punto 1). *a*) e *c*) solo in relazione alle banche significative (par. 174 della decisione), salvi i casi eccezionali in cui la BCE può avocare a sé la competenza anche in relazione a specifici enti *non significant* a fronte di inadempienza o inerzia della NCA. Il fatto che il Regolamento MVU preveda, da un lato, facoltà di deleghe di funzioni dalla BCE alle NCA e, dall'altro lato, — in casi particolari — che la BCE possa esautorare le NCA delle loro

---

<sup>(13)</sup> V. LAMANDINI, RAMOS MUÑOZ, *SSM and SRB Accountability at European level: What Room for Improvements?* ECON briefing paper, Aprile 2020, disponibile all'indirizzo: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2020/645711/IPOL\\_STU\(2020\)645711\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2020/645711/IPOL_STU(2020)645711_EN.pdf); SMITS, *SSM and the SRB Accountability at European level: room for improvements?* ECON briefing paper, Aprile 2020, disponibile all'indirizzo: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2020/645726/IPOL\\_STU\(2020\)645726\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2020/645726/IPOL_STU(2020)645726_EN.pdf).

<sup>(14)</sup> Come si è ricordato, anche il Regolamento SRB esce “salvo” dal giudizio del BVerfG, sebbene molte questioni fondamentali che si agitano attorno a quel regolamento siano ancora aperte, in attesa che la CGUE si pronunci sulle complesse, e delicate, questioni legate alle vicende del Banco Popular spagnolo, ove, in particolare, si discute del rispetto della c.d. dottrina Meroni che, come noto, attiene al conferimento di poteri discrezionali alle agenzie dell'Unione e alla circostanza che il ruolo delle NCA nell'ambito del SRM è assai più rilevante di quello svolto dalle NCA nell'ambito dell'SSM.

attribuzioni (profili giudicati centrali dalla CGUE), non muta le considerazioni di cui sopra, trattandosi di misure eccezionali, o comunque limitate e circoscritte a casi particolari. Inoltre, il BVerfG attribuisce grande rilievo al fatto che le banche *significant* siano numericamente (ma certo non per importanza degli attivi) poche rispetto alla totalità degli enti creditizi ricompresi nel MVU: un argomento fattuale che serve, alla Corte Costituzionale tedesca, a corroborare la tesi della lettura restrittiva del Regolamento MVU ma che, ovviamente, appare debole, in quanto, tra l'altro, contingente e suscettibile di evoluzione nel tempo e inadatta a cogliere la rilevanza economica e l'importanza quantitativa e qualitativa (sul piano sia della raccolta sia degli impieghi) della banche significative.

Come si colloca, dunque, la decisione del BVerfG rispetto alla decisione della CGUE dell'8 maggio 2019 in *Landeskreditbank*? Il BVerfG ritiene che, in realtà, posto che la controversia decisa dalla CGUE riguardava l'interpretazione dell'art. 70, par. 4, del Regolamento quadro, quanto affermato dai giudici di Lussemburgo in merito al ruolo della BCE sul piano della vigilanza finisca per essere, sostanzialmente, un *obiter dictum*. Secondo il BVerfG, in *Landeskreditbank* la CGUE ha, con efficacia vincolante, solo accertato che la competenza esclusiva della BCE è limitata a determinare la definizione di "circostanze particolari" ai sensi dell'art. 6, par. 4, sottosezione 2, del regolamento MVU, conformemente all'oggetto della controversia dedotta in giudizio. In tal modo, il BVerfG riesce a «dribblare» lo scoglio della parte più rilevante della sentenza della CGUE. Si chiude, così, con un altro *happy ending*, anche il secondo filone giurisprudenziale di più diretta rilevanza per la ricostruzione del caso Weiss.

## PARTE II - WEISS E IL PROGRAMMA PSPP

1. *La sentenza Weiss della CGUE sul programma PSPP.* — Il percorso del caso Weiss, culminato nella sentenza del BVerfG del 5.5.2020, è del tutto simile a quello del caso *Gauweiler*: l'*iter* inizia con i ricorsi presentati alla Corte Costituzionale tedesca; si sospende con la proposizione del rinvio pregiudiziale operato dal BVerfG alla CGUE; si chiude con la decisione dei giudici di Karlsruhe. Anche in Weiss si discute, inoltre, di una misura straordinaria di stimolo adottata dalla BCE: il programma PSPP <sup>(15)</sup>, lanciato nel 2015.

Tra OMT e PSPP sussistono, in vero, notevoli differenze. La prima differenza riguarda la fonte della relativa decisione ed i suoi effetti. Mentre l'OMT fu annunciato dalla BCE in un comunicato stampa del 6 settembre 2012 <sup>(16)</sup>, ma

---

<sup>(15)</sup> Il programma consente alle banche centrali nazionali di acquistare titoli del debito pubblico degli Stati dell'area Euro, allo scopo di ridurre i rischi di deflazione, e mantenere il tasso di inflazione possibilmente vicino all'obiettivo del 2%.

<sup>(16)</sup> Ecb, *Technical Features of Outright Monetary Transactions*, Comunicato stampa del 6 settembre 2012, disponibile all'indirizzo: [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906\\_1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html).

non fu mai effettivamente adottato, <sup>(17)</sup> il PSPP è, di contro, figlio di una vera e propria decisione, ed è stato effettivamente attuato <sup>(18)</sup>. In secondo luogo, l'OMT è stato annunciato quale misura straordinaria per combattere la crisi dei debiti sovrani, mentre il PSPP è stato adottato per combattere il rischio di deflazione. Esso si è posto lo scopo di contribuire all'incremento del prezzo dei titoli di Stato, ed alla correlativa riduzione dei rendimenti (con conseguente riduzione del costo del denaro). <sup>(19)</sup> Anche le modalità attuative delle due misure sono diverse <sup>(20)</sup>: l'OMT titoli prevedeva (teoricamente) che gli acquisti riguardassero titoli di stato di singoli paesi (selettività) assoggettati ad un programma di assistenza finanziaria del ESM o ESFS (condizionalità), ma non prevedeva espressamente limiti al volume degli acquisti. Gli acquisti nell'ambito del PSPP riguardano, invece, i titoli del debito pubblico degli Stati dell'eurozona, da realizzarsi a determinate condizioni di idoneità: gli acquisti sono però espressamente limitati, quanto a volumi e durata e possono essere effettuati soltanto dopo che sia trascorso un certo arco temporale dall'emissione (cd. periodo di *black-out*).

Al di là delle differenze tra OMT e PSPP, le questioni che si agitano dinanzi al BVerfG sono simili: anche questa volta si discute se le decisioni con le quali viene lanciato il PSPP siano in contrasto: (i) con l'art. 123 TFUE (*ultra vires*); (ii) con il principio di attribuzione delle competenze sancito all'art. 5, par. 1, TUE, da leggersi in via combinata con gli artt. 119 e 127 TFUE; (iii) con il rispetto dei già richiamati principi fondamentali stabiliti dalla Costituzione tedesca <sup>(21)</sup>.

La Corte di giustizia analizza la decisione relativa al lancio del programma PSPP sotto tre profili principali: l'obbligo di motivazione; la natura della decisione stessa (politica economica vs. politica monetaria); il rispetto degli artt. 119, 123, par. 1, 127, par. 1 e 2, TFUE. La sentenza della Corte, in Grande Sezione, viene resa l'11 dicembre 2018 (Causa C-493/17, Heinrich Weiss e a. - "sentenza Weiss I"), e si chiude con un verdetto favorevole alla BCE:

— quanto alla *motivazione*, la CGUE ritiene la decisione sufficientemente motivata: si avrà modo di mostrare come questo sia, in realtà, il punto di maggior disaccordo tra la CGUE e il BVerfG;

---

<sup>(17)</sup> Cfr. NERI, SIVIERO, *The non-standard monetary policy measures of the ECB: motivations, effectiveness and risks*, in *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers) della Banca d'Italia*, n. 486, marzo 2019, 19 ss.

<sup>(18)</sup> La sentenza Gauweiler è risultata particolarmente innovativa, giacché la Corte ha ritenuto di poter esercitare il proprio sindacato anche nei riguardi di un (mero) comunicato stampa della BCE. Da Gauweiler, si apprende che il novero degli atti sindacabili dinanzi alla Corte è, dunque, più ampio del formale catalogo delle fonti tipiche del diritto dell'Unione. L'impatto che questa soluzione può avere sulla sindacabilità, in sede giurisdizionale, della c.d. *soft law*, di cui il diritto finanziario dell'Unione è ricco, pare evidente.

<sup>(19)</sup> Si veda il considerando n. 2 della decisione ECB 2015/774.

<sup>(20)</sup> Cfr. PIAZZA, *La redistribuzione nella disciplina delle risorse dell'Unione e i limiti istituzionali a una politica di sviluppo europea*, in *Rivista Italiana di diritto pubblico comunitario*, 2016, 1761 ss.

<sup>(21)</sup> Per la precisione, il rinvio pregiudiziale si articola in cinque quesiti che riguardano la legittimità della misura contestata rispetto agli artt. 119, 123, 125 e 127 del TFUE, nonché degli artt. 17 a 24 dello statuto del SEBC e della BCE. Tuttavia, la CGUE ha dichiarato inammissibile il quinto quesito, in quanto ritenuto del tutto ipotetica (l'eventuale rischio di default di uno Stato membro, i cui titoli acquistati dal SEBC).

— quanto alla *natura* della misura adottata, la CGUE formula considerazioni in continuità con Gauweiler: posto che l’acquisto dei titoli di Stato è legittimo in quanto previsto dal diritto primario dell’Unione (all’art. 18, par. 1, dello statuto del SEBC e della BCE) <sup>(22)</sup>, il PSPP non è assimilabile ad una misura di politica economica per il solo fatto di essere idoneo a produrre effetti indiretti che possono anche ricondursi a profili di politica economica <sup>(23)</sup>. Si ribadisce, sempre in linea con Gauweiler, che la scelta di quali strumenti utilizzare per perseguire gli obiettivi di politica monetaria, tra quelli previsti dal Trattato, è rimessa al SEBC, e non costituisce materia sindacabile dal giudice <sup>(24)</sup>. Sempre in linea con Gauweiler, la Corte — nell’affrontare il profilo della proporzionalità della decisione — conferma che ai fini di compiere “scelte di natura tecnica e di effettuare previsioni e valutazioni complesse”, quale quelle relative operazioni di “open market”, il SEBC ha “un ampio potere discrezionale” <sup>(25)</sup>. Peraltro, il PSPP non appare una misura manifestamente sproporzionata per raggiungere l’obiettivo della stabilità dei prezzi: si osserva che la BCE non aveva a disposizione altri mezzi per raggiungere analoghi obiettivi (punto 81); che la misura ha una durata delimitata; non è selettiva; è soggetta ad un limite quantitativo <sup>(26)</sup>; prevede l’obbligo per le banche centrali nazionali di acquistare titoli idonei provenienti da emittenti del proprio paese; dispone criteri per la ripartizione delle perdite compatibili con i principi del Trattato. Sul profilo maggiormente discusso del PSPP, ossia la natura della misura, la CGUE — in aderenza a Gauweiler — osserva che, per stabilire se una misura rientri nella sfera della politica monetaria, occorre fare riferimento principalmente agli obiettivi di questa misura e ai mezzi che tale misura mette in campo per raggiungere detti obiettivi <sup>(27)</sup>. Questo profilo, come vedremo, rappresenta un elemento di profondo disaccordo con il BVerfG: ad avviso di quest’ultimo, infatti, occorre verificare gli effetti concreti prodotti dalla misura. In particolare, là dove tali effetti siano stati accettati e previsti con certezza dal SEBC, essi non possono qualificarsi come meri effetti indiretti, e vanno dunque vagliati alla luce del principio per il quale alla BCE non spettano poteri nel campo della politica economica. Su questo punto, tuttavia, la Corte getta un “ponte amico” al BVerfG, là dove concorda con il giudice del rinvio sul fatto che gli effetti economici della misura sono stati deliberatamente

---

<sup>(22)</sup> Sentenza Weiss I, par. 68 e 69.

<sup>(23)</sup> Sentenza Weiss I, par. 61. In senso analogo, si vedano la sentenza *Gauweiler*, al par. 52, e la sentenza *Pringle*, al par. 56.

<sup>(24)</sup> Sentenza Weiss I, par. 66-67.

<sup>(25)</sup> Più precisamente, la CGUE osserva: (i) che la misura contestata è idonea a realizzare gli obiettivi perseguiti dal SEBC in quanto risulta funzionale a contribuire ad un ritorno nel medio termine ai tassi di inflazione in un momento in cui, accerta la CGUE, alla data dell’adozione della decisione 2017/100, i tassi annuali di inflazione effettivi restavano sensibilmente al di sotto del 2%, con un tasso dello 0,6% nel novembre 2016 (par. 75); (ii) che non risulta che l’analisi economica del SEBC, secondo cui il PSPP era idoneo, nelle condizioni monetarie e finanziarie della zona euro, a contribuire alla realizzazione dell’obiettivo di mantenimento della stabilità dei prezzi, sia viziata da un manifesto errore di valutazione (par. 78).

<sup>(26)</sup> Sentenza Weiss I, par. 82-90.

<sup>(27)</sup> Si veda sentenza Weiss I, par. 61. Analogamente cfr. anche sentenza *Pringle*, par. 56 e 97, e *Gauweiler*, par. 46.

cercati dalla BCE. Il punto di disaccordo riguarda, tuttavia, la delimitazione degli effetti indiretti, e la loro possibile rilevanza;

— anche per quanto attiene al rispetto del divieto di finanziamento monetario di cui all'art. 123 TFEU, la CGUE conclude in senso favorevole, motivando la propria conclusione alla luce del fatto che il programma interessa soltanto acquisti sul mercato secondario <sup>(28)</sup>. Così come in Gauweiler, la CGUE osserva, altresì, che il programma PSPP non crea, in capo agli operatori privati, alcuna certezza circa il riacquisto da parte del SEBC dei titoli <sup>(29)</sup>;

— quanto al divieto di finanziamento monetario e alla clausola di non-salvataggio (*'no bail-out clause'* — art. 125 TFUE), la Corte risolve, nuovamente, la questione in favore della decisione assunta dalle Banche centrali <sup>(30)</sup>.

Nella sentenza Weiss la CGUE ribadisce — in linea con Gauweiler — che la BCE, nell'adozione di misure di politica monetaria, gode di “ampio potere discrezionale”: la stessa formula utilizzata dalla Corte in fase di scrutinio della decisione della BCE nel caso Landeskreditbank <sup>(31)</sup>. Tuttavia, la formula utilizzata dalla CGUE appare sufficientemente elastica da lasciar sussistere le dovute differenze nella valutazione di tale discrezionalità nei due ambiti della vigilanza prudenziale, da un lato, e della politica monetaria, dall'altro.

Poiché questo punto è, come vedremo, centrale nelle valutazioni del BVerfG nella sua sentenza del 5 maggio 2020, pare opportuno porre in luce che la CGUE ha chiarito che il controllo giurisdizionale è volto a verificare se — rispetto agli obiettivi di politica monetaria — il SEBC abbia commesso un manifesto errore di valutazione <sup>(32)</sup>. La Corte non si limita a verificare l'esattezza materiale degli

---

<sup>(28)</sup> Sentenza Weiss I, par. 104.

<sup>(29)</sup> Sentenza Weiss I, par. 109-128. Si vedano gli artt. 3 e 4 della decisione BCE 2015/774. La CGUE osserva anche che il PSPP non offre alcun incentivo agli Stati ad allentare le politiche di bilancio: il programma, infatti, non crea nessuna forma di garanzia per gli Stati, i quali non possono fare cieco affidamento sul programma senza rischiare che i titoli da essi emessi vengano esclusi dal programma, oppure che vengano rivenduti dal SEBC.

<sup>(30)</sup> In questo senso, la sentenza si riallaccia a Pringle, dove la Corte ha statuito che l'art. 125 TFUE è diretto ad assicurare che gli Stati membri restino soggetti alla logica del mercato allorquando contraggono debiti, il che dovrebbe indurli a mantenere una corretta disciplina di bilancio. Pertanto, la Corte ha affermato che l'art. 125 non vieta qualsiasi forma di assistenza finanziaria ad un altro Stato membro, ma soltanto quella che potrebbe indurlo a non condurre una politica virtuosa di bilancio.

<sup>(31)</sup> Circa il fatto che il sindacato sulle misure di vigilanza prudenziale debba o possa essere più incisivo, v. LEHMAN, *Varying standards of judicial scrutiny over central bank actions*, ECB Legal Conference 2017, *Shaping a new legal order for Europe: a tale of crises and opportunities*, Frankfurt, 4-5 Settembre 2017, 115 ss.; MAGLIARI, *Sindacato sulla discrezionalità e decisioni di vigilanza della BCE*, in *Giornale dir. amm.*, 2019, 82; VENTORUZZO, *European Rules and Judicial Review in National Courts: Challenges and Questions*, in *Judicial review in the Banking Union and in the EU financial architecture*, *Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale*, Banca d'Italia, n. 84, 2018, 75; BRESCIA MORRA, *The administrative and judicial review of decisions of the ECB in the supervisory field*, in *Scritti sull'Unione Bancaria*, a cura di D'Ambrosio, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, Banca d'Italia, n. 81, 2016, 134; DAWSON, BOBIC, *A quantitative easing at the Court of Justice — Doing whatever it takes to save the euro: Weiss and others*, in *Common Market Law Review*, 2019, 1026; PREK, LEFÈVRE, *Administrative discretion*, “power of appraisal” and “margin of appraisal” in *judicial review proceedings before the General Court*, in *Common Market Law Review*, 2019, 367.

<sup>(32)</sup> Sentenza Weiss I, punti 23 e 24. Si ricordi, inoltre, che l'art. 35.1 dello statuto della BCE e del SEBC prevede, espressamente, che gli atti o le omissioni della BCE sono soggetti ad esame o interpretazione da parte della CGUE nei casi ed alle condizioni stabilite dal trattato.



elementi di prova addotti, la loro attendibilità e la loro coerenza, ma è tenuta ad accertare se tali elementi costituiscano l'insieme dei dati rilevanti che devono essere presi in considerazione per valutare una situazione complessa e se siano di natura tale da corroborare le conclusioni che ne sono state tratte. <sup>(33)</sup> In Weiss, la CGUE esamina pertanto l'attendibilità dei fatti posti alla base della decisione, con particolare riguardo al ridotto tasso di inflazione, riferendosi, a tal fine, ai dati sui tassi di inflazione disponibili al momento dell'adozione della decisione stessa. Vengono anche richiamati, come vedremo, gli elementi di valutazione posti dalla BCE alla base della propria decisione (tra i quali, la prassi di altre banche centrali e studi) <sup>(34)</sup>.

Questo approccio — inaugurato dalla CGUE in Gauweiler — consente di sottoporre le decisioni della Banca Centrale ad un *judicial review* non solo formale e, al contempo, evita di invadere il campo delle scelte di politica monetaria affidato dal TFEU alla competenza esclusiva della BCE <sup>(35)</sup>, ed alla relativa discrezionalità, frutto di precise, e volute, scelte legislative.

2. *La decisione del BVerfG del 8.5.2020.* — Nella sentenza del 8.5.2020 — che segna un primo epilogo della vicenda Weiss — il BVerfG non concorda con le conclusioni raggiunte dalla CGUE e le sottopone ad una critica serrata. La conclusione della sentenza è, peraltro, atipica: il BVerfG, pur rivolgendo il proprio comando agli organi costituzionali tedeschi, chiede che vengano fornite motivazioni addizionali a supporto della legittimità del programma PSPP da parte della BCE — e ciò entro tre mesi dalla decisione — in difetto delle quali la Bundesbank tedesca (secondo i principi già enucleati nei precedenti della Corte) non potrebbe più partecipare al programma di sostegno della BCE.

Prima di svolgere qualche considerazione sul (a dir poco) problematico inquadramento della decisione della Corte tedesca nell'architettura costituzionale dell'Unione, è opportuno porre in luce gli argomenti che il BVerfG utilizza per contrastare la sentenza della CGUE. Come è agevole osservare, si tratta, in larga misura, di argomenti utilizzati dal BVerfG nei *leading cases* ai quali si è fatto riferimento in queste note, ma che — in questo caso — conducono ad un

---

<sup>(33)</sup> Analoghi principi sono venuti enucleandosi in materia di diritto della concorrenza. V. KALINTIRI, *What's in a Name? The Marginal Standard of Review of 'Complex Economic Assessments' in EU Competition Enforcement*, in *Common Market Law Review*, 2016, 1299-1302; LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, in D'ambrosio (nt. 31), 30.

<sup>(34)</sup> Sentenza Weiss I, punti 75 e 77. La CGUE, come nella sentenza Gauweiler, non entra dunque nel merito delle analisi economiche condotte dalla BCE: un vero e proprio *judicial restraint* auto-imposto: LAMANDINI, RAMOS MUÑOZ -SOLANA, *The European Central Bank (ECB) as a catalyst for change in EU Law. Part 1: The ECB's mandates*, in *Columbia Journal of European Law*, 2016, vol. 23, 11.

<sup>(35)</sup> Circa la necessità di garantire ampi margini di discrezionalità alle Autorità incaricate di condurre le politiche economiche e sociali, v. anche le sentenze della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo del 10 luglio 2012, nella causa n. 34940/10, *Grainger e altri contro il Regno Unito*, par. 36 e 37 e del 21 luglio 2016, nelle cause n. 63066/14, 64297/14 e 66106/14, *Mamas e altri contro Grecia*, par. 88 e 89. In dottrina, GOLDMANN, *Adjudicating Economics? Central Bank Independence and the Appropriate Standard of Judicial Review*, in *German Law Journal*, 2014, 271-280; ID., *Constitutional Pluralism as Mutually Asserted Discretion. The Court of Justice, the German Federal Constitutional Court, and the ECB*, disponibile all'indirizzo [https://www.mpil.de/files/pdf4/MJ\\_Goldmann.pdf](https://www.mpil.de/files/pdf4/MJ_Goldmann.pdf); LEHMANN, (nt. 31), 128.

esito lontano da quel *happy ending* che aveva connotato le vicende precedenti. Le ragioni di questo esito sono dovute a vari fattori che cercheremo di porre in luce nel prosieguo delle presenti note.

A tal fine, pare opportuno prendere in esame la sentenza muovendo dalla massima ufficiale, per poi svolgere qualche considerazione sulla parte conclusiva e, in particolare, sul dispositivo.

Così facendo, si potranno mettere in luce i punti di continuità e di discontinuità rispetto ai precedenti, e meglio illustrare i profili problematici della decisione.

2.1. *Il richiamo della dottrina ultra vires.* — Alla luce di quanto osservabile nei *leading cases* Gauweiler e Landeskreditbank-Unione Bancaria non sorprende che, al vertice delle proprie considerazioni, il BVerfG richiami la teoria degli atti *ultra vires*. Tale richiamo non configura un elemento nuovo della sentenza del BVerfG nel caso Weiss: sotto questo profilo, la decisione si colloca nel solco della giurisprudenza sopra illustrata, e anche di quella più recente. Tanto in Gauweiler, quanto nella sentenza sull'Unione Bancaria, siffatta dottrina è stata richiamata, ed applicata, sulla scorta altresì della precedente evoluzione delle posizioni del BVerfG. Non deve, pertanto, destare stupore il fatto che in Weiss essa venga puntualmente richiamata, a tracciare uno dei più importanti contro-limiti costituzionali alla prevalenza del diritto dell'Unione rispetto all'ordinamento tedesco. La Corte richiama altresì la propria prassi volta a uniformare l'applicazione del principio alla posizione assunta dalla CGUE: come si è avuto modo di illustrare, si tratta, anche in questo caso, di una posizione ribadita sia in Gauweiler, sia nella sentenza sull'Unione Bancaria, pur precisandosi che l'allineamento del BVerfG alle opinioni della CGUE non è automatico, ma avviene «in linea di principio». La precisazione è anch'essa reiterativa delle posizioni precedentemente sviluppate ed è una delle tante manifestazioni del dialogo tra Corti che, ormai da tempo, il BVerfG intrattiene con la CGUE.

2.2. *I limiti del giudicato della CGEU.* — Dopo aver richiamato, in continuità con i precedenti già ricordati, la dottrina *ultra vires*, lo strappo che si consuma tra il BVerfG e la CGUE riguarda il cuore della sentenza della Corte europea. Senza troppe circonlocuzioni, e con toni francamente sorprendenti anche nella forma, la Corte tedesca bolla la sentenza come “incomprensibile” e, pertanto, sprovvista di qualsivoglia efficacia (non soltanto vincolante ma anche, a quanto pare, persuasiva) nei riguardi del BVerfG e, in generale, dell'ordinamento tedesco.

Il dialogo tra Corti cessa di essere dialogo, e diventa aperto confronto, là dove la sentenza della CGUE risulti “incomprensibile” e, pertanto, “arbitraria” sul piano oggettivo. Lo stesso vale, inevitabilmente, per le posizioni espresse dalla BCE, nei confronti delle quali il BVerfG formula analoghe critiche.

Si consuma così lo strappo tra il BVerfG e la CGUE: esso riguarda non già la dottrina *ultra vires* — la sua natura, il suo inquadramento, i suoi fondamenti — ma la sua applicazione nel caso concreto, che — per la prima volta — viene assoggettata ad un inedito test di «razionalità percepita (come tale dal destina-

tario)». Là dove siano in gioco i contro-limiti costituzionali, dunque, il dialogo tra Corti può venir meno, ed interrompersi, qualora si parlino lingue differenti, e non comprensibili (o una delle due parti del dialogo si rifiuti di comprendere la lingua dell'altra parte). Orbene, dal punto di vista puramente logico, il ragionamento può anche apparire comprensibile: come osserva il BVerfG, se il rispetto del principio *ultra vires* fosse, di fatto, demandato unicamente all'applicazione supina, da parte del BVerfG, delle posizioni espresse dalla CGUE, non si comprenderebbe, in realtà, a cosa servirebbe il controllo operato dal BVerfG sul rispetto del principio di attribuzione e sui contro-limiti costituzionali. Sarebbe, infatti, la CGUE ad operare tale controllo.

In realtà, è proprio il BVerfG che, nel corso dell'evoluzione della propria giurisprudenza, da Solange in avanti, si è progressivamente infilato in quello che oggi pare essere un vero e proprio vicolo cieco. Il ricorso da parte della Corte costituzionale tedesca, in via preliminare, alle questioni pregiudiziali diventa ora un'arma a doppio taglio: da un lato, certo, una finestra di dialogo, con la CGUE; dall'altro lato, uno strumento connotato dal rischio che la finestra si trasformi in una tagliola mortale. Di fronte ad una posizione della CGUE che il BVerfG ritiene di non condividere, non residua altra soluzione che abdicare al proprio ruolo, e sottoporsi, supinamente, all'interpretazione della Corte di Lussemburgo, riconoscendo il primato assoluto del diritto dell'Unione; oppure scardinare uno dei principi fondanti del diritto dell'Unione, rappresentato dall'efficacia vincolante *erga omnes* delle sentenze della Corte. La decisione Weiss del BVerfG entra, così, in rotta di collisione con l'ordinamento dell'UE perché — per la prima volta, non soltanto in Germania, ma in tutta l'Unione — la Corte tedesca disconosce la portata vincolante *erga omnes* delle decisioni della CGUE. La posizione assunta dal BVerfG ribalta, *sic et simpliciter*, in una prospettiva di primato pangermanico rispetto al primato dell'Unione, la gerarchia sulla quale si fonda l'edificio euro-unitario e, naturalmente, si pone — così facendo — essa stessa in contrasto con quell'edificio. In questo, la Corte costituzionale tedesca non manca di venire anche in contraddizione con se stessa. L'applicazione del principio *ultra vires* per il tramite del ricorso preventivo alla CGUE presuppone, a ben vedere e necessariamente, che le decisioni di quest'ultima siano tali da conformare l'interpretazione dei giudici del rinvio, esattamente come in ogni altro caso di rinvio pregiudiziale. Non è dunque coerente — in base a quello stesso ordinamento al quale il BVerfG rivolge le proprie istanze interpretative — considerare, come sembra ora voler fare il BVerfG, la posizione espressa dalla CGUE alla stregua di ciò che farebbe un giudice di ultima istanza con la decisione di un giudice di appello. In vero, se il rinvio pregiudiziale esprime e dà vita al canale di comunicazione tra il giudice nazionale e la CGUE, il ricorso a tale canale da parte del primo ne comporta, giocoforza, l'accettazione integrale di tutte le regole del gioco. Non è, insomma, ammissibile operare una sorta di applicazione selettiva degli istituti propri del diritto dell'Unione, che consenta al giudice remittente di accogliere ciò che risulta accettabile secondo il proprio giudizio, e di rigettare il resto.

2.3. *Il principio di attribuzione.* — Allo stesso modo, in linea con i

precedenti risulta il richiamo al principio di attribuzione, che il BVerfG ricorda essere uno dei cardini del diritto dell'Unione.

Principio di attribuzione e dottrina *ultra vires* sono, come si è visto, collegati: un atto che eccede le competenze che lo stato membro ha consapevolmente inteso trasferire all'Unione è *ultra vires*. La sfumatura (velenosa) del giudizio del BVerfG riguarda il fatto che il principio di attribuzione potrebbe essere violato a causa dagli effetti prodotti da due elementi: la discrezionalità ampia che il Trattato riconosce alla BCE, ed il "*limited standard of review*" che la CGUE opera nei riguardi delle decisioni della stessa, in specie quelle relative alle funzioni di politica monetaria. In vero, ciò che la sentenza Weiss del BVerfG sembra qui disconoscere è quanto consegnato dalla sua stessa tradizione giurisprudenziale circa la natura, ed i limiti, del sindacato giurisdizionale sugli atti della BCE.

2.4. *La proporzionalità.* — Il test di proporzionalità, come anche in Gauweiler e nella sentenza sull'Unione Bancaria, è il punto di approdo della valutazione della decisione adottata dalla BCE. In Gauweiler, quel test riguardava gli effetti della misura adottata dalla Banca Centrale e, in particolare, il suo possibile sconfinare nel terreno della politica economica; nella sentenza sull'Unione Bancaria, la proporzionalità riguardava la norma di diritto secondario dell'Unione (il Regolamento MVU). Se, nel primo caso la conclusione del test è positiva in quanto condotta sul filo del rasoio delle argomentazioni circa gli effetti diretti e/o indiretti della decisione, e comunque non senza disaccordi con la CGUE, nel caso dell'Unione Bancaria il test è rispettato a condizione che il Regolamento MVU sia interpretato in senso restrittivo.

Tutto sommato, sul piano argomentativo, in Weiss le cose non stanno molto diversamente, come si ricava dalla massima ufficiale della decisione, ove la posizione espressa sembra ben in linea con Gauweiler. Tuttavia, in questo caso la conclusione è diversa, e viene allora da chiedersi che cosa non abbia funzionato. La risposta, ad avviso di chi scrive, non deve ravvisarsi tanto in una diversa applicazione del principio di proporzionalità, o in una sua riformulazione da parte del BVerfG nel caso Weiss, rispetto ai precedenti: essa, infatti, risiede nel fatto che, in Weiss, il BVerfG ritiene che non siano stati forniti elementi sufficienti per valutare il rispetto di quello stesso principio. Non siamo, insomma, di fronte ad una revisione del principio, per come applicato dal BVerfG, né ad una rifondazione delle teorie sui contro-limiti propri dell'ordinamento tedesco. Siamo invece dinanzi, secondo il BVerfG, ad una diversa situazione fattuale, con riflessi motivazionali. Una questione, dunque, di asserita indisponibilità di sufficienti elementi di valutazione. Non è il *legal reasoning* della Corte che non convince; non sono gli istituti che hanno subito una trasmutazione da Pringle, a Gauweiler, a Weiss (passando per Landeskreditbank-Unione Bancaria); è l'asserita difficoltà che il BVerfG mostra nel comprendere il contesto fattuale, i presupposti e le motivazioni della decisione prima della BCE e poi della Corte.

2.5. *Il vero punctum crucis: la motivazione.* — Si giunge, così, a quello che è il vero punto nodale della sentenza. A noi sembra che il nodo gordiano sia qui

rappresentato dalla motivazione delle decisioni (sia quella della BCE, sia quella della CGUE). Se si sfronda, per un attimo, la decisione dal suo contenuto per così dire procedimentale (in particolare, dal rifiuto del BVerfG di seguire la decisione della CGUE da esso stesso provocata per effetto del rinvio pregiudiziale), quello della motivazione costituisce il vero nocciolo della questione.

Ora, anche su questo punto, le argomentazioni che il BVerfG utilizza in Weiss non sono molto diverse da quelle già utilizzate in Gauweiler, con le relative puntualizzazioni critiche alla sentenza della CGUE. Ciò che, questa volta, il BVerfG ritiene insoddisfacente è (con una analisi che si dimostra tuttavia poco fondata in fatto) la disponibilità di elementi che consentano di formulare il relativo giudizio. Nella decisione Gauweiler del BVerfG, quest'ultimo aveva ritenuto che, se uno strumento non persegue direttamente obiettivi di politica monetaria, esso non può qualificarsi come rientrante nell'ambito di tale politica. Gli obiettivi indiretti sarebbero, dunque, irrilevanti<sup>(36)</sup>. La CGUE invece, da Pringle, a Gauweiler, alla propria decisione relativa al PSPP, ritiene che la sussistenza di effetti indiretti sul piano della politica economica non è mai tale da poter riqualificare uno strumento di politica monetaria in qualcosa di diverso. Anche perché effetti positivi e negativi, di natura indiretta, sul piano della politica economica sono inevitabili per ogni misura di politica monetaria. Ciò che conta, dunque, è l'obiettivo, non il mezzo.

Quanto al merito, il BVerfG, alquanto sorprendentemente in fatto (atteso che l'esame delle fonti pubbliche a riguardo convince del contrario), ritiene che né la Corte, né la BCE, abbiano fornito sufficienti elementi per poter valutare la compatibilità della decisione di avvio del PSPP alla luce dei principi del Trattato e dei vincoli posti all'azione della stessa BCE. È proprio sulla motivazione che si annida il vero punto di disaccordo tra il BVerfG e la CGUE; un disaccordo che, muovendo da una diversa valutazione degli elementi fattuali, si traduce in uno scontro istituzionale, dando vita ad un inedito, rappresentato appunto dal disconoscimento, da parte del BVerfG, degli effetti della pronuncia della Corte in risposta al rinvio pregiudiziale.

Senonché, a ben guardare, il giudizio che il BVerfG formula nei riguardi sia della Corte, sia della BCE appare eccessivamente severo, e sostanzialmente errato in fatto. Sussistono, infatti, numerosi indizi dai quali pare possibile ricavare che quell'accertamento, e quelle valutazioni, di cui ora il BVerfG chiede conto, siano già state non solo svolte, ma rese pubbliche, di guisa che la posizione del Tribunale tedesco non può che sorprendere per una sorta di fretolosità su questo punto cruciale.

Da una lettura attenta della sentenza della CGUE nel caso Weiss risulta infatti chiaramente che la Corte non ha affatto trascurato di considerare gli

---

<sup>(36)</sup> Si vedano, TRIDIMAS, XANTHOULIS, (nt. 8), 17-39 e VAN DER SLUIS, *Maastricht revisited: Economic constitutionalism, the ECB, and the Bundesbank*, in *The constitutionalization of European Budgetary Constraints*, a cura di Adams, Fabbrini, Larouche, Oxford, Hart Publisher, 2014, 105-123, che criticano questo punto della sentenza. Si osserva, in particolare, che questo approccio, là dove consente di qualificare la medesima misura come di politica monetaria o economica a prescindere dai suoi effetti, lascia troppo margine discrezionale alla BCE.

elementi fattuali e macroeconomici posti alla base della decisione di avviare il PSPP. Sembra, piuttosto, che il BVerfG non abbia tenuto in debita considerazione i par. 34-41 della decisione della CGUE, ove si dà ampio e dettagliato conto degli elementi che consentono di affermare che la BCE ha motivato in maniera adeguata la propria decisione.

Ora, si deve ammettere che lo stesso BVerfG cerca di motivare solidamente la propria decisione, come emerge in numerosi paragrafi della decisione (116, 123, 133, 134, 135, 137, 140, 156, 166, 171-173), e soprattutto ai par. 135-141.

Tuttavia, una disamina, anche non particolarmente approfondita, dei documenti messi a disposizione della BCE a supporto del programma PSPP consente piuttosto agevolmente di ritenere non condivisibili le affermazioni in fatto del BVerfG<sup>(37)</sup>. Spostando l'attenzione sull'azione della BCE, gli elementi messi a disposizione da quest'ultima confermano inoltre la compiutezza e la solidità delle analisi svolte a supporto del programma PSPP<sup>(38)</sup>. Sembra, dunque, che sia stato il BVerfG a trascurare questi elementi, e non già la CGUE (e men che meno la BCE). Piuttosto, sono le considerazioni che il BVerfG svolge, circa gli effetti potenzialmente indesiderati del programma, ad apparire prive di sufficienti basi fattuali, come attestato, in particolare, dai par. 171-173 della decisione.

Orbene, le decisioni PSPP della BCE, e le analisi interne che le hanno supportate, offrono tutti i dati e la valutazione tecnica necessari per concludere che, quando è stato adottato il PSPP, la BCE ha effettuato una compiuta analisi comparativa dei costi/benefici (alla luce del principio di proporzionalità) e ha agito per rispettare il suo mandato monetario.

Che si concordi o meno con la posizione del BVerfG, è tuttavia evidente che il punto centrale della sentenza tedesca sta proprio in ciò che la Corte sembra non ravvisare nella decisione della BCE, e della Corte, ossia una adeguata esplicitazione dei motivi. E, allora, se così è, non è inutile rilevare nuovamente, anche a costo di ripetizioni, come l'elemento della motivazione tracci una chiara linea di

---

<sup>(37)</sup> V. l'analisi disponibile all'indirizzo [https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2019/html/ecb.ebart201902\\_01~3049519b8d.en.html#toc1](https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2019/html/ecb.ebart201902_01~3049519b8d.en.html#toc1), ove la BCE pone in luce che il programma fu lanciato sulla base quantomeno di questi elementi: "following a double-dip recession in the wake of the financial and sovereign debt crises, the euro area experienced a prolonged period of deleveraging, an atypically shallow recovery and persistently weak inflation. Bank lending conditions started to deteriorate and loan volumes (in particular those involving non-financial corporations) to contract at the end of 2011. Persistent weakness in the underlying growth momentum perpetuated capacity underutilisation, as also visible in high levels of unemployment. Inflation rates exhibited a protracted downward trend [...]. Euro area inflation was generally projected to remain weak and fall over time [...] from 1.1% to 0.7% in 2015 and from 1.4% to 1.3% in 2016. (b) During the period 2015-2018 net asset purchases under the APP were the principal instrument of monetary policy and their size and duration were linked to achieving a sustained adjustment in the path of inflation towards price stability. (c) The APP, in conjunction with the other monetary policy measures, has provided a substantial contribution to the economic recovery and the formation of inflation expectations. According to calculations by Eurosystem staff, the overall impact of the policy measures adopted since mid-2014 on the euro area inflation rate is estimated to be around 1.9 percentage points cumulatively between 2016 and 2020, with the strongest impact being felt in 2016 and 2017. The impact on real GDP growth is of a similar size".

<sup>(38)</sup> AA.Vv., *Monetary policy and bank stability: the analytical toolbox reviewed*, ECB Working Paper Series, No. 2377, Febbraio 2020.

collegamento con Gauweiler e con la vicenda Landeskreditbank-Unione Bancaria.

In entrambi quei casi, il profilo della motivazione risulta centrale, decisivo: in Gauweiler, al fine di consentire di operare quella stessa valutazione, circa i limiti tra politica monetaria ed economica, e circa la discrezionalità della BCE, che ora si ripresenta in Weiss; in Landeskreditbank-Unione Bancaria, al fine di valutare l'esercizio della discrezionalità della BCE in fase di applicazione dell'art. 70, par. 4, del Regolamento quadro e, in tale contesto, il possibile ruolo "salvifico" dell'ABoR.

2.6. *What next?* — La sentenza del BVerfG si chiude con una soluzione del tutto atipica, a dir poco discutibile. La Corte, infatti — non potendo certo annullare o riformare la sentenza della CGUE, anche se ne disconosce ogni validità — invita gli organi costituzionali tedeschi ad attivarsi perché la BCE adotti una nuova decisione che fornisca i chiarimenti richiesti. In difetto, si riterrà accertata la violazione della *Grundgesetz*, e la Bundesbank dovrà cessare la propria adesione al programma PSPP.

Si tratta di un comando assai problematico in relazione al principio di indipendenza del Sistema delle Banche Centrali posto dall'art. 130 TFEU e a noi non sembra possibile che la decisione del BVerfG sia idonea a compulsare l'azione indipendente non solo della BCE ma anche della Bundesbank. Ne potrebbe, allora, derivare anche una procedura di infrazione a carico dello stato tedesco, su iniziativa della Commissione, con tutte le conseguenze del caso.

Del resto, sembra impossibile che la BCE possa sottomettersi all'«invito» della Corte tedesca e ciò per due semplici, ma fondamentali, ragioni: la BCE non è sottoposta alla giurisdizione di altri tribunali che non sia la CGUE; fornire quegli elementi al BVerfG si tradurrebbe, di fatto, in uno scrutinio diretto da parte di giudici nazionali sull'operato della BCE, in chiaro contrasto con l'indipendenza che i Trattati le attribuiscono. La BCE potrà dunque solo dialogare, su questo aspetto, con il Parlamento Europeo, nel contesto assai strutturato di regole che presidono alla sua "political accountability" nei confronti del medesimo, attraverso l'agire del comitato affari economici e monetari (composto anche da parlamentari di nazionalità tedesca).

La vicenda Weiss, culminata nella sentenza del BVerfG del 5 maggio 2020 segna, dunque, un momento acuto, e per taluni versi doloroso, del confronto tra le Corti supreme dell'Unione. L'epilogo non è, al momento in cui scriviamo, noto, non essendo peraltro neppure possibile stabilire con certezza se esso sarà affidato alle Corti, all'amministrazione, o alla politica. Anche dalle vicende più dolorose, tuttavia, si può trarre qualche insegnamento, e, ad avviso di chi scrive, dal caso Weiss — letto alla luce di Gauweiler e Landeskreditbank/Unione Bancaria — è possibile ricavare indicazioni importanti circa l'importanza di proseguire nel cammino da tempo avviato dalla stessa CGUE di sottoporre ad un adeguato standard di controllo giurisdizionale gli atti della BCE, che riguarda (in modi diversi, data le diverse caratteristiche fattuali e giuridiche dei due diversi ambienti, ma con significativi punti di convergenza sui principi) sia la sfera della politica monetaria, sia quella della vigilanza. Nei casi citati, i punti di attenzione

sono risultati tutto sommato abbastanza simili, sul piano dei principi ordinamentali: il rispetto del principio di proporzionalità sancito dai Trattati; l'obbligo di motivazione delle decisioni della BCE; il rapporto tra diritto UE e contro-limiti costituzionali (sullo sfondo della atipicità istituzionale e costituzionale dell'Unione). L'impressione è che, in Weiss, tra tutti questi profili quello attinente alla motivazione risulti assolutamente centrale. Tutto, infatti, sembra ruotare attorno a questo profilo, con il che — a ben vedere — il problema del caso Weiss finisce per essere, più che un problema di natura sostanziale, una questione di tipo procedurale. Più a torto che a ragione, alla fine, ciò che il BVerfG rimprovera è proprio una carenza sotto questo profilo: un rimprovero distratto, è vero, e “meritevole di miglior causa”, ma almeno utile a porre al centro dell'attenzione l'importanza fondamentale che la motivazione — e una motivazione sempre limpida, impegnata e capace di saldare tra loro valori, principi e regole alla luce delle finalità perseguite — assolve nel garantire, con una tutela giurisdizionale effettiva, la *rule of law* nell'Unione e dentro l'Unione. La Corte costituzionale tedesca non ha dunque voluto contestare la legittimazione della BCE, la sua autonomia, la supremazia del diritto dell'Unione: ha voluto piuttosto ravvisare un vizio di procedura, e — con una decisione paradossalmente assai malamente motivata essa stessa — ha pensato di tenere aperto il «dialogo tra Corti» assegnando un termine (3 mesi) per rimediare a tale asserita lacuna. Tutto questo, il BVerfG lo ha fatto, francamente, in forme molto scomposte e con sorprendente rozzezza: non solo “c'est le ton qui fait la chanson”, ma prima di tacciare di incomprendibilità una sentenza della CGUE bisognerebbe essere ben certi che quella pretesa incomprendibilità sia davvero responsabilità della CGUE e non di chi legga, per sua colpa, quella sentenza in modo incompleto e fuorviante. Alle Corti supreme è certo consentito sbagliare, perché siamo tutti umani; ma è indispensabile che quando, malauguratamente, ciò accade, l'errore non sia frutto di sofismi argomentativi (che tradiscono qualche pregiudizio), o di superficialità di analisi. Il lavoro del giudice, in questioni complesse, è gravoso e delicato, dovendo egli ricercare soluzioni giuste, equilibrate e imparziali, motivando i propri esiti - ancorché erronei - in forme adeguate e con metodo argomentativo controllato e rigoroso, in fatto e in diritto (non, invece, dogmatico, come sembra voler fare a più riprese il BVerfG). Questo (e solo questo) è un giudice, a Lussemburgo come a Karlsruhe.

FILIPPO ANNUNZIATA - MARCO LAMANDINI