

REPLICA  
COME DECENTRARE LA BANCA CENTRALE EUROPEA?\*

MARCO DANI\*\*

Sono grato ad Anna Camilla Visconti per l’attenta lettura del mio volume, per averne colto i principali snodi argomentativi e per averne saputo ricostruire in maniera estremamente efficace il contenuto. Sono anche lieto di constatare che esiste una sostanziale condivisione della tesi da me sostenuta, ovvero che la *centralità* della Banca Centrale Europea (o, fuor di metafora, il suo protagonismo) costituisca un problema costituzionale ancora inevaso. Il punto non è di poco rilievo se si considera che la letteratura giuridica prevalente tende ad occultare questo *vulnus* democratico, nell’assunto che la politica debba inchinarsi di fronte alla razionalità economica o, più pragmaticamente, che nelle condizioni date esso sia un male necessario ad evitare la dissoluzione dell’Unione economica e monetaria (UEM).

Nondimeno, in un periodo storico in cui le crisi si avvicendano senza soluzione di continuità, il *vulnus* rimane e si consolida, per quanto la BCE cerchi incessantemente di ridurre la propria esposizione con diverse strategie di disimpegno (il *Quantitative Tightening* in luogo del *Quantitative Easing*; il *Transmission Protection Instrument* in sostituzione del *Pandemic Emergency Purchase Programme*). Un ritorno al ruolo defilato previsto dal Trattato di Maastricht, e certificato con parole impegnative dal *Bunverfassungsgericht* in *Brunner*<sup>1</sup>, rimane però un miraggio. Osta a questa prospettiva un contesto economico estremamente diverso da quello che aveva dato origine al Trattato di Maastricht. Infatti, se all’inizio degli anni ’90 si poteva pensare che la crescita economica dipendesse principalmente dalla libera circolazione dei capitali e dalla capacità delle economie nazionali di attirare gli investimenti più produttivi e innovativi, oggi ci troviamo in contesto in cui non solo le plurime crisi a cui l’Unione deve far fronte, ma gli obiettivi della decarbonizzazione, della digitalizzazione e del rafforzamento della difesa europea inducono a rispolverare strumenti di intervento pubblico, quali la politica fiscale espansiva e la politica industriale, che si ritenevano ormai obsoleti<sup>2</sup>.

In uno stato federale (o in un’unione economica e monetaria completa) l’assunzione di queste responsabilità spetta al governo federale, forte di un robusto circuito di legittimazione democratica e dotato delle necessarie leve fiscali e finanziarie. Alla banca centrale residua invece un ruolo secondario, diretto ad assicurare la stabilità

---

\* Contributo sottoposto a referaggio ai sensi dell’art. 5 del Regolamento della Rivista.

\*\* Professore associato di diritto pubblico comparato, Università di Trento.

<sup>1</sup> Va sempre ricordato che in *Brunner* (BVerfGE 89, 155 del 12 ottobre 1993) i giudici di Karlsruhe hanno condizionato la partecipazione della Repubblica federale tedesca all’Unione economica e monetaria al fatto che quest’ultima sia una *Stabilitätsgemeinschaft* e non una *Solidargemeinschaft* (§ 138) e che la Banca Centrale Europea sia indipendente e dotata di un mandato circoscritto (§ 153-154).

<sup>2</sup> L’esigenza di massicci investimenti pubblici è stata da ultimo evidenziata dal rapporto Draghi (disponibile a <https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report-en>) e in Commissione europea, *A Competitiveness Compass for the EU*, COM(2025) 30 final.

dei prezzi o a sostenere la politica fiscale del governo, a seconda che in quell’ordinamento ci si ispiri rispettivamente al paradigma della “banca centrale fiduciaria del governo” o della “banca centrale agente del governo”. Ebbene, come è noto, l’Unione europea non è uno stato federale e non dispone nemmeno di un’unione economica e monetaria completa. Pertanto, priva di una capacità fiscale di dimensioni adeguate, presto l’Unione si dovrà porre il problema di finanziare gli ingenti investimenti in programma. Se durante la fase post-pandemica essa poteva in qualche modo fare affidamento su *Next Generation EU (NGEU)*, a partire dal 2027, ovvero dal momento in cui quel programma avrà esaurito la propria vigenza, l’Unione si troverà sprovvista di una politica fiscale propriamente detta. A questo riguardo, le incipienti trattative per il *Quadro finanziario pluriennale 2028-2034* confermano le previsioni più pessimiste: la Commissione prevede di aumentare solo lievemente le dimensioni del bilancio ordinario dell’Unione, essenzialmente per reperire le risorse necessarie a rimborsare i debiti contratti con *NGEU*<sup>3</sup>.

Ecco allora che, a meno di improvvise novità, allo sforzo fiscale necessario al conseguimento degli obiettivi europei dovranno provvedere i governi nazionali<sup>4</sup>. Numerosi sono gli indizi a sostegno di questo scenario. Oltre al mancato rafforzamento della capacità fiscale europea, si consideri che la Commissione ha già predisposto linee guida utili ad orientare verso gli obiettivi europei le politiche industriali nazionali<sup>5</sup>. Analoga sembra la strategia che si intende perseguire con il piano di riarmo, per il quale si è previsto un allentamento dei vincoli alle politiche fiscali nazionali<sup>6</sup>. Nondimeno, il problema che pone l’assenza di una politica fiscale europea è l’assenza di un significativo elemento di perequazione<sup>7</sup>, con i relativi rischi per la tenuta del mercato interno e della coesione territoriale. Infatti, la prospettiva di ingenti investimenti nazionali è nella disponibilità solo degli stati membri dotati di condizioni di accesso ai mercati finanziari favorevoli<sup>8</sup>. Agli altri rimarrà la scelta tra la rinuncia agli investimenti o la revisione delle priorità della politica fiscale nazionale, con prevedibili sacrifici sul

---

<sup>3</sup> La previsione è di passare dall’attuale 1.1 all’1.26 per cento del reddito annuale lordo, cfr. [https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/eu-budget/long-term-eu-budget/eu-budget-2028-2034\\_en](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/eu-budget/long-term-eu-budget/eu-budget-2028-2034_en).

<sup>4</sup> La strategia della Commissione prevede che tanto le risorse europee che quelle nazionali siano usate in modo da incentivare l’afflusso di ingenti capitali privati, cfr. *Competitiveness Compass*, cit., 20 e Commissione europea, *Il patto per l’industria pulita: una tabella di marcia comune verso la competitività e la decarbonizzazione*, COM(2025) 85 final, 13-15.

<sup>5</sup> Si veda per esempio la “Disciplina per le misure di aiuto di Stato a sostegno del patto per l’industria pulita” (C/2025/3602).

<sup>6</sup> Commissione europea, *Libro bianco sulla difesa europea – Preparati per il 2030*, COM(2025) 2000.

<sup>7</sup> Allo stato attuale per gli investimenti nei settori della difesa e della sicurezza si è previsto solo un modesto aiuto sotto forma di crediti agevolati, cfr. Regolamento 2025/1106 del Consiglio che istituisce lo strumento di azione per la sicurezza dell’Europa (SAFE) mediante il rafforzamento dell’industria europea della difesa. Il *patto per l’industria pulita* si avvarrà invece di un Fondo per la competitività che attingerà dal bilancio europeo.

<sup>8</sup> Emblematica a questo riguardo la recente riforma costituzionale tedesca, con la quale si è autorizzato l’indebitamento illimitato per le spese militari e un indebitamento comunque massiccio per altre spese per infrastrutture e per la lotta al cambiamento climatico, cfr. A. DE PETRIS, *Una Germania senza freno, ovvero: trasformare una crisi in catarsi*, in *DPCE Online*, 1/2025, 23.

fronte della spesa e/o delle entrate<sup>9</sup>. In un simile contesto, non è remota la possibilità che la BCE si sollecitata a contenere l'aumento dei tassi di interesse e a predisporre ulteriori politiche monetarie non convenzionali. In questa prospettiva, l'estrema indipendenza dell'autorità monetaria di Francoforte costituisce più un problema che una risorsa poiché, in fin dei conti, spetterà esclusivamente al Consiglio direttivo della BCE decidere se impegnarsi o meno in funzione sostitutiva dell'autorità fiscale facendo leva sul proprio mandato secondario. Considerata la rilevanza della questione, qualsiasi verdetto non potrà che risultare controverso, ma in un assetto istituzionale in cui la politica monetaria è nella sostanza alienata all'autorità monetaria, nulla potranno le istituzioni politiche ed i cittadini europei. Si capisce allora perché decentrare la BCE, ovvero riportarla all'interno di un credibile circuito di responsabilità democratica, rimanga una questione che non solo interroga i giuristi, ma che dovrebbe entrare all'ordine del giorno dell'agenda politico-costituzionale dell'UE.

Ma come procedere al decentramento? Anna Camilla Visconti è decisamente favorevole alla soluzione più classica: il completamento dell'Unione economica e monetaria (UEM), ovvero una riforma dei trattati diretta ad istituire una politica fiscale idonea a bilanciare l'autorità monetaria federale e, quindi, a ridurne l'esposizione. Si tratta della soluzione funzionalmente più corretta e, come si ricorda nel libro recensito, in più occasioni la Commissione europea (e la BCE stessa) l'hanno indicata come la prospettiva verso cui ci si dovrebbe indirizzare<sup>10</sup>. Nell'esprimere questa preferenza, tuttavia, anche Anna Camilla Visconti omette di rispondere alle riserve che questa soluzione suscita. La prima attiene alla praticabilità politica di una simile soluzione: in un contesto politico in cui si fatica a mantenere gli attuali impegni dei governi nazionali a favore di un bilancio dell'Unione pari all'1,2 per cento del reddito nazionale lordo, difficile immaginare una disponibilità degli stessi attori a destinare una quantità di risorse che, per svolgere una minima funzione di riequilibrio macroeconomico, dovrebbe attestarsi a svariati multipli della dotazione attuale<sup>11</sup>. Nemmeno l'impellente esigenza di procedere al riarmo europeo si è rivelata idonea a smuovere questi equilibri, sicché è difficile perfino immaginare che cosa dovrebbe accadere perché un simile scenario si avveri.

A questo già imponente ostacolo se ne aggiunge un altro non meno ingombrante. Penso al fatto che, quand'anche per avventura i governi nazionali dovessero decidere di incrementare significativamente le dimensioni del bilancio europeo, il sistema politico dell'Unione non sarebbe attualmente in grado di legittimare una politica fiscale propriamente detta. Richiamo qui obiezioni che sin dagli anni '90 sono state poste alla

---

<sup>9</sup> Tale scenario è chiaramente enunciato nella Comunicazione della Commissione europea "Accommodating increased defence expenditure within the Stability and Growth Pact" C(2025) 2000 final, 6.

<sup>10</sup> Commissione europea, *Un piano per un'Unione economica e monetaria autentica e approfondita. Avvio del dibattito europeo*, COM(2012) 777 final.

<sup>11</sup> In uno dei primi progetti di unificazione economica e monetaria si prevedeva che per stabilizzare lo spazio economico europeo sarebbe stato necessario un bilancio pari almeno al 5-7 per cento del PIL europeo, cfr. D. MCDUGALL E ALTRI, *Report of the Study Group on the Role of Public Finance in European integration*, Aprile 1977, disponibile a <<https://aei.pitt.edu/36433/1/Report.study.group.A13.pdf>>, 13-14.

creazione di una democrazia costituzionale pan-europea<sup>12</sup>; obiezioni datate, si dirà, ma pur sempre obiezioni a cui non mi sembra si sia ancora riusciti a rispondere in maniera convincente, tanto sul piano teorico quanto su quello più concretamente politico.

Ecco allora che, nella consapevolezza che quello del completamento dell’UEM rischia di essere, almeno allo stato attuale, un vicolo cieco, continuo a ritenere più promettente la prospettiva della decostituzionalizzazione dell’UEM, ovvero l’idea di declassare la disciplina della BCE attualmente contenuta nel diritto primario dell’UE al rango legislativo, riportandola così nella disponibilità del Parlamento europeo e del Consiglio. Si tratta di una riforma che, pur nel contesto di un’UEM che rimarrebbe asimmetrica, consentirebbe di ricondurre la definizione del mandato e l’operato della BCE all’interno di un più solido circuito di responsabilità democratica. Se allo stato attuale infatti i trattati impongono il paradigma della “banca centrale fiduciaria degli stati membri” (evoluto poi nella prassi nel modello della “banca centrale protagonista”), in un assetto riformato spetterebbe invece al legislatore europeo decidere, in base agli equilibri politici contingenti e alla congiuntura economica, il paradigma di *central banking* più adeguato. Un simile assetto non avrebbe nulla di rivoluzionario, ma anzi permetterebbe all’UEM di riallinearsi con le tradizioni costituzionali comuni degli stati membri. Tanto negli ordinamenti costituzionali in cui si è praticato l’interventismo dirigista quanto nell’esperienza costituzionale dell’economia sociale di mercato lo statuto della banca centrale è sempre stato disciplinato con norme di rango legislativo, in modo da riservare al parlamento il ruolo di istituzione di chiusura del sistema monetario<sup>13</sup>.

Beninteso, non mi sfugge che anche nei confronti di questa proposta l’obiezione di una scarsa praticabilità ha un certo peso. Non solo perché nell’attuale congiuntura politica la riforma dei trattati è un tabù, ma anche perché a favore dello *status quo* milita un investimento di capitale politico e di risorse intellettuali più che trentennale. A questo riguardo, però, l’esperienza costituzionale tedesca più recente, seppure per molti versi contestabile<sup>14</sup>, lascia ben sperare. La recente riforma costituzionale tedesca della *Schuldenbremse* dimostra che quelli che si ritenevano elementi indefettibili dell’identità costituzionale di uno stato membro (il principio del pareggio di bilancio) possono rivelarsi improvvisamente delle tigri di carta che, alla prima occasione buona e senza troppe remore, possono essere sconfitte.

---

<sup>12</sup> Cfr. D. GRIMM, *Does Europe Need A Constitution?*, in *European Law Journal*, 1/1995, 282 e, ora, P. Leino-Sandberg, *Constitutional Imaginaries of Solidarity. Framing Fiscal Integration Post-NGEU* in R. WEBER (a cura di), *The Financial Constitution of European Integration. Follow the Money?*, Oxford, 2023, 187.

<sup>13</sup> G. REPETTO, *Responsabilità politica e governo della moneta*, in G. AZZARITI (a cura di), *La responsabilità politica nell’era del maggioritario e della crisi della statualità*, Torino, 2005, 288-289.

<sup>14</sup> A.J. MENÉNDEZ, *Editorial: rewriting the German fundamental law in a blitz*, in *European Law Open*, 3/2024, 687.