MONETA E CREDITO

Moneta e Credito

Vol. 79 n. 315 (settembre 2026)

Forum

Forum su
Conzutti A. (2024), *Il governo della moneta nella prospettiva del diritto costituzionale*, Torino: Giappichelli, pp. 336, ISBN: 9791221109115

STEFANO LUCARELLI
LORENZO ESPOSITO
ANDREA CONZUTTI

Abstract:
Il simposio incentrato sul libro di Andrea Conzutti promuove un dialogo tra studiosi di diritto costituzionale ed economisti sulla difficile relazione tra politica monetaria e principi democratici nell'eurozona. Lucarelli esamina il problema da una prospettiva economica esprimendo riserve sulla proposta di "de-costituzionalizzare" l'euro e sottolinea la necessità di un pragmatismo tecnico sul modello della BCE di Draghi, da integrare con una politica fiscale comune. Esposito rileva la complessa fattibilità politica della proposta nel quadro geopolitico attuale, evidenziando il ruolo storico delle banche centrali. Infine, Conzutti replica alle critiche, chiarendo che la riforma mira a ripoliticizzare le scelte di fondo tramite il Parlamento europeo, preservando l'indipendenza operativa della BCE come istituzione tecnica. Nel loro insieme, i tre contributi sollevano la necessità di una riflessione multidisciplinare per intervenire sulle disfunzioni dell'attuale architettura istituzionale dell'eurozona.

Forum on Conzutti A. (2024), *Il governo della moneta nella prospettiva del diritto costituzionale*, Turin: Giappichelli, pp. 336, ISBN: 9791221109115

The symposium, centered on Andrea Conzutti's book, promotes a dialogue between constitutional law scholars and economists on the complex relationship between monetary policy and democratic principles in the Eurozone. Lucarelli examines the issue from an economic perspective, expressing reservations about the proposal to "de-constitutionalize" the euro and emphasizing the need for technical pragmatism modeled on Draghi's ECB, to be integrated with a common fiscal policy. Esposito discusses the complex political feasibility of the proposal within the current geopolitical framework, highlighting the historical role of central banks. Finally, Conzutti responds to the criticisms, clarifying that the reform aims to repoliticize fundamental decisions through the European Parliament, while preserving the ECB's operational independence as a technical institution. Taken together, the three contributions highlight the need for multidisciplinary reflection to address the dysfunctions of the Eurozone's current institutional architecture.

Lucarelli: Università degli Studi di Bergamo,
email: stefano.lucarelli@unibg.it
Esposito: Banca d'Italia, Milano, e Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano
email: lorenzo.esposito@unicatt.it
Conzutti: Università degli Studi di Trieste
email: andrea.conzutti@units.it

Per citare l'articolo:
Lucarelli S., Esposito L., Conzutti A. (2026), "Forum su Conzutti A. (2024), *Il governo della moneta nella prospettiva del diritto costituzionale*, Torino: Giappichelli, pp. 336, ISBN: 9791221109115", *Moneta e Credito*, 79 (315), pp. 247-260.

DOI:
https://doi.org/10.13133/2037-3651/19682

JEL codes:
E02, E58, K10, N14

Keywords:
monetary policy, constitutional law, European Central Bank (ECB), democratic accountability, de-constitutionalization, institutional analysis, common fiscal policy, Economic and Monetary Union (EMU)

Homepage della rivista:
https://rosa.uniroma1.it/rosa04/moneta_e_credito

Quest'opera è distribuita con licenza internazionale Creative Commons Attribuzione – Non commerciale – Non opere derivate 4.0. Copia della licenza è disponibile alla URL http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/

Il governo della moneta nella prospettiva del diritto costituzionale è innanzitutto un libro utile che, come ha notato nella prefazione Sergio Bartole, si situa a metà strada fra la ricostruzione del diritto vivente e la politica del diritto. È anche una fatica dalla quale scaturisce il compito non facile di ravvivare un dialogo fra due discipline innanzitutto – il diritto pubblico e l'economia politica – che fanno fatica a comprendersi e a dialogare soprattutto quando c'è in ballo la politica monetaria.

La tesi del libro di Andrea Conzutti è la seguente: la scelta di ancorare una volta per tutte il governo della moneta unica, l'euro, alla fonte di rango costituzionale dell'Unione Europea – i Trattati europei – ha determinato la rimozione del campo monetario dall'orizzonte democratico europeo.

L'autore, con dovizia di argomenti, sostiene dunque che ci troviamo dinanzi ad una costituzionalizzazione della moneta unica, che egli declina nel senso di una costituzionalizzazione della Banca Centrale. La cesura fra moneta unica e rappresentanza democratica potrebbe essere corretta secondo Conzutti con la de-costituzionalizzazione del quadro giuridico dell'euro, facendo anche tesoro di ciò che fu l'esperienza dei padri costituenti del nostro paese quando si trattò di decidere a proposito della Banca d'Italia. Oltre a declassare nella gerarchia delle fonti europee alcuni articoli del TFUE che incorporano indirizzi prescrittivi di politica monetaria, l'autore suggerisce che "sarebbe opportuno introdurre un'apposita *enabling clause* nel diritto primario, ossia una base giuridica tale da consentire al Parlamento europeo di modificare le prescrizioni monetarie de-costituzionalizzate, mediante la procedura legislativa ordinaria, vale a dire in co-decisione con il Consiglio e su proposta della Commissione, previa consultazione della BCE" (p. 222); e ancora, continua l'autore, "questa disposizione potrebbe, per esempio, essere formulata come segue: 'Il Parlamento europeo e il Consiglio, deliberando mediante regolamenti secondo procedura legislativa ordinaria, adottano le disposizioni relative al settore della politica monetaria per gli Stati membri la cui moneta è l'euro'" (p. 241). Nelle note seguenti cerco di spiegare cosa non trovo convincente in questa proposta.

Il governo della moneta è considerato da molti economisti il cuore pulsante della politica economica. Per ragioni in parte storiche, in parte politiche, in parte dovute a una miopica convenienza legata a specifiche congiunture, è prevalsa al momento della stesura dei Trattati europei una visione della politica monetaria estremamente circoscritta e incapace di fare tesoro del sapere economico più meditato. Si tratta – mi si conceda una semplificazione – di una visione riconducibile alla teoria quantitativa della moneta, secondo la quale le variazioni dell'offerta di moneta avrebbero come unica conseguenza di lungo periodo una variazione direttamente proporzionale del livello generale dei prezzi[1]. Esistono tuttavia analisi diverse che legittimano una visione più realistica della politica monetaria. Mi pare che il giovane giurista autore del libro oggetto di questa recensione le trascuri. Per John Maynard Keynes, ad esempio, l'importanza della moneta – dunque del suo governo – dipende dal fatto che le nostre decisioni sono prese in condizioni di conoscenza limitata, cioè in condizioni di incertezza non riconducibile al calcolo delle probabilità. In tali condizioni

> per motivi in parte ragionevoli, in parte istintivi, il nostro desiderio di tenere moneta come riserva di ricchezza è un barometro del nostro grado di sfiducia nelle nostre capacità di calcolo e nelle nostre convenzioni sul futuro. Sebbene questo nostro atteggiamento verso la moneta sia esso stesso

[1] Si può ovviamente parlare di monetarismo, o anche di "monetarismo rafforzato" (De Cecco, 2010, p. 12). D'altro canto, come è noto, la "contro-rivoluzione" di Milton Friedman prende le mosse proprio da una riformulazione della teoria quantitativa della moneta in cui quest'ultima viene interpretata come una teoria della domanda di moneta. L'obiettivo delle autorità monetarie diviene il controllo della quantità di moneta e del suo tasso di crescita nel tempo onde evitare che le variazioni della quantità di moneta in circolazione si traducano in variazioni della spesa che destabilizzano gli scambi e i prezzi dei beni. Si veda a tal riguardo Martino (2005, pp. 99-105).

> convenzionale o istintivo, esso opera, per così dire, a un livello più profondo delle nostre motivazioni. Esso subentra nei momenti in cui le più superficiali, instabili convenzioni si sono indebolite. Il possesso della moneta calma la nostra inquietudine, e il premio che noi pretendiamo per dividerci da essa è la misura dell'intensità della nostra inquietudine (Keynes, [1937] 1991, p. 127).

Di qui – come insegnava tra gli altri Giorgio Lunghini (2012) – la possibilità che la moneta venga impiegata non soltanto come strumento utile per effettuare gli scambi, ma che venga domandata anche a fini speculativi. Lo stesso Luigi Einaudi – che si era dimostrato molto scettico riguardo ai precetti contenuti nella *General Theory* di Keynes – dinanzi alla politica monetaria e al ruolo della banca centrale fu animato da un sanissimo pragmatismo, che appare distante dalle semplificazioni del quantitativismo: "non si possono enunciare dogmi in questa materia, che non è teoria pura, ma di contingenza concreta". In un suo articolo sul *Corriere della Sera* scritto quando era governatore della Banca d'Italia chiarisce ottimamente il punto:

> Inflazione e deflazione son i due massimi flagelli […]: la inflazione perché distrugge i ceti medi, perché arricchisce senza merito gli uni ed impoverisce senza colpa gli altri […] la deflazione perché è causa di crisi nelle industrie e nei commerci e di disoccupazione operaia, perché non compensa i danneggiati dall'inflazione, anzi crea nuovi ricchi e nuovi poveri, nuovi odii e nuove invidie, perché fomenta e perpetua il disordine sociale (Einaudi, 1946, citato in Forte, 1982, pp. 263-264).

Sta soprattutto nelle conseguenze di queste premesse (cioè l'incertezza radicale che può determinare un uso improprio della moneta, cioè una sublimazione del movente speculativo, da un lato, e la pragmaticità, cioè la discrezionalità politica, cui si deve ricorrere per governare il sistema economico in fasi ascendenti e discendenti del ciclo dall'altro) la ragione per cui una democrazia sostanziale nel campo della politica monetaria non può essere realizzata attraverso una modifica parlamentare delle prescrizioni monetarie, come invece suggerisce Conzutti nel suo bel libro. Un esempio rilevante e non così distante nel tempo di questa mia convinzione è riscontrabile nell'operato della Banca Centrale Europea (BCE) sotto il mandato di Mario Draghi: il dramma greco metteva in luce, a scapito soprattutto dei cittadini greci, la forza delle manovre speculative nate in seno al sistema bancario e l'insufficienza della interpretazione restrittiva del concetto di stabilità monetaria adottato sino ad allora dalla BCE. La gestione della crisi greca ricadde malauguratamente al di fuori delle logiche che prevalsero negli anni successivi, tanto che Yanis Varoufakis parla a proposito della crisi greca di sabotaggio della BCE:

> Sapevo, contrariamente a quanto affermava la propaganda ufficiale, che [Draghi] era il banchiere centrale meno indipendente nel mondo sviluppato**.** Aveva bisogno dell'approvazione dell'Eurogruppo – essenzialmente quella del ministero delle finanze tedesco – per prestare alle banche in fallimento in Italia, Spagna… Per ottenere quel permesso, ha dovuto fare come gli era stato detto riguardo alla Grecia. E ciò significava sottomettere un governo greco che insisteva nel discutere ciò di cui il governo tedesco non voleva discutere: una ragionevole ristrutturazione del debito (Varoufakis, 2019).

Proprio per evitare il *cul de sac* dell'Eurogruppo, la BCE di Draghi prese decisioni di politica monetaria repentine che non potevano per loro natura attendere i tempi di un dibattito parlamentare (o addirittura di più passaggi parlamentari nei singoli stati membri dell'UME come pretendeva l'Eurogruppo a seguito delle richieste di ristrutturazione del debito greco avanzate nel 2015 da Varoufakis), né avrebbero avuto l'efficacia che hanno avuto se il contesto istituzionale avesse consentito una modifica parlamentare delle stesse decisioni. Sarà utile ricordarle, anche per apprezzarne la sofisticatezza e la capacità di presentarle in modo credibile agli operatori di mercato, soprattutto a quelli che avrebbero potuto far prevalere il movente speculativo all'interno

del circuito monetario, nonché ai governi di una Unione Monetaria Europea che appariva più spaccata che mai.

Dinanzi a una grave perturbazione del meccanismo di trasmissione della politica monetaria, la BCE rispose rendendo disponibile la propria liquidità alle banche per un periodo fino a tre anni e ampliando le garanzie che le banche potevano impiegare per avere accesso al credito; dopodiché con l'Outright Monetary Transactions nell'estate 2012 venne affrontato il rischio di ridenominazione sui mercati dei titoli di Stato. Nonostante la riduzione della frammentazione finanziaria le pressioni deflattive divennero quasi insostenibili, tant'è che nel giugno 2014 la BCE lanciò le operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine per fornire al sistema bancario una liquidità condizionata alla concessione di finanziamenti ad imprese e famiglie. Sempre a tal fine introdusse tassi negativi sulle riserve in eccesso. Poco dopo, sul finire del 2014, venne varato l'APP, il programma di acquisto di attività che inizialmente includeva titoli del settore privato, come obbligazioni garantite e cartolarizzazioni. Nel gennaio 2015, a seguito di un ulteriore calo dell'inflazione e del conseguente incremento del rischio di un disancoraggio dalle aspettative di ripresa, il programma venne esteso in modo massiccio anche alle obbligazioni del settore pubblico e ai titoli di Stato. Tra il 2017 e il 2019, gli acquisti netti di titoli cominciarono gradualmente a rallentare, dopo ventidue trimestri consecutivi di crescita economica e di riduzione del tasso di disoccupazione. Nel settembre 2019, poche settimane prima di lasciare la guida della BCE, Draghi fece ripartire gli acquisti dei titoli di Stato. Nell'ottobre 2019 all'Accademia di Atene, il Presidente uscente della BCE intervenne con parole estremamente rilevanti per coloro che hanno a cuore la comprensione della politica monetaria e dei suoi limiti reali:

> Il mix ottimale di politiche per stabilizzare l'economia cambia a seconda delle circostanze. Con un tasso naturale in flessione, il limite inferiore effettivo sui tassi di interesse diventa più rilevante. Prima della crisi, si stimava che nell'area dell'euro i tassi arrivassero a zero circa una volta ogni cinquant'anni. Oggi, per svolgere la propria funzione, la politica monetaria deve ricorrere sempre più spesso a politiche non convenzionali, attuandole per tempi più lunghi e con maggiore intensità. Non è un ostacolo al conseguimento dell'obiettivo della banca centrale, ma incrementa il rischio che strada facendo si producano effetti collaterali. Per contro, affiancando alla politica monetaria una politica fiscale che la sostenga, la stabilità dei prezzi sarebbe conseguibile in tempi più brevi e dunque con minori effetti collaterali. Questo perché la politica fiscale è più efficace quando la politica monetaria è prossima al limite inferiore effettivo, poiché i moltiplicatori sono più alti. Inoltre, in alcune situazioni, una politica fiscale allineata può rivelarsi complementare alla politica monetaria, eliminando gli ostacoli che pesano sulla domanda, com'è il caso attuale dell'eurozona (Draghi, 2019a, citato in Randow e Speciale, 2021, pp. 159-160).

Poi offrì un sunto mirabile e fedele delle indicazioni di politica economica ricavabili dai migliori conoscitori del pensiero di John Maynard Keynes:

> Uno dei principali fattori di debolezza delle prospettive attuali è l'acuirsi delle incertezze, che scatenano comportamenti di "paradosso della parsimonia" da parte del settore privato. L'incertezza incoraggia risparmi maggiori, che comprimono domanda e redditi, il che a sua volta alimenta l'incertezza e risparmi minori invece che superiori. In virtù dei suoi maggiori moltiplicatori la politica fiscale può spezzare questo circolo vizioso, facendo salire redditi e aspettative di reddito. Inoltre, mentre potrebbero esserci dei limiti alla possibilità delle famiglie di anticipare il reddito futuro in risposta ai costi di indebitamento più bassi, in linea di principio i governi possono impiegare i propri introiti futuri con la spesa attuale. Questo accade se la spesa pubblica stimola la produttività e dunque la produzione potenziale futura, che incrementa lo spazio fiscale nel presente. Una previsione di crescita più alta a sua volta rende più efficace la trasmissione al settore privato (*ibidem*, pp. 160-161).

Da queste parole, si comprendono bene due cose:

i. Dal punto di vista dell'esperto di politica monetaria, il dibattito sulla costituzionalizzazione e sulla de-costituzionalizzazione della moneta, nell'attuale contesto europeo, resta confinato ad uno scontro dottrinale, anche elegante e sofisticato, ma lontanissimo dalle esigenze reali. Nell'assetto istituzionale attuale la BCE è stata infatti capace, nel rispetto del suo mandato, di intervenire con strumenti adeguati al fine di stabilizzare l'economia, e di chiarire la legittimità di una politica monetaria espansiva. Persino di una politica monetaria espansiva che segnala, per bocca del presidente della banca centrale, l'esigenza di un maggiore spazio fiscale. Ha prevalso un pragmatismo che ha mostrato come gli stessi trattati, alla luce delle condizioni materiali che ci costringono ad uno stato di necessità, abbisognino di una interpretazione vivente. In particolare, è stato reinterpretato, facendo tesoro del miglior pensiero economico, lo stesso concetto di stabilità dei prezzi, fuori dai dogmi del monetarismo o della scuola di Friburgo.
ii. Ciò di cui c'è invece bisogno è il consolidamento di uno strumento fiscale aggiuntivo, una politica fiscale comune, non solo per proteggere i paesi dalle pressioni dei mercati, che tendono ad essere pro-ciclici e a scommettere contro la stabilità finanziaria delle nazioni percepite come più vulnerabili, ma anche per non sovraccaricare la politica monetaria.

È vero che la Carta costituzionale europea redatta nel 2003 e naufragata nel 2007, a seguito dello stop alle ratifiche dopo i referendum in Francia e nei Paesi Bassi, prevedeva che la BCE avrebbe assunto su di sé la politica monetaria di tutti i paesi aderenti all'UME. Ma c'è anche da dire che per ragioni di natura operativa la BCE fissa le direttive, ma sono le banche nazionali ad eseguirle, mantenendo così una parte del loro potere: sul piano esecutivo tutto passa attraverso le decisioni delle singole banche nazionali. Come ha notato Augusto Graziani, ci sono diversi aspetti che rivelano la natura sostanzialmente decentrata del sistema delle banche centrali europee:

> Le banche di credito dei singoli paesi partecipanti tengono le proprie riserve ciascuna, non già presso la Banca Centrale Europea, bensì presso la propria Banca centrale nazionale. Se un'azienda di credito ha bisogno di un finanziamento dalla Banca Centrale Europea deve passare attraverso la propria Banca nazionale. Quando le singole aziende di credito presentano al risconto cambiali commerciali, la valutazione sulla bontà della carta commerciale è affidata alle singole Banche centrali nazionali. Questo forse è ragionevole perché è sempre necessaria una buona conoscenza della situazione locale; però al tempo stesso ciò riafferma il potere che le singole Banche centrali nazionali hanno conservato. Infine […] anche se i biglietti che noi usiamo sono stilati in euro, l'emissione dei biglietti di banca è affidata ai singoli paesi partecipanti. […] ogni biglietto porta un numero a molte e molte cifre, numero preceduto da una lettera alfabetica che indica quale è il paese che lo ha emesso. […] La Banca Centrale Europea è una Banca centrale, ma non è una banca di Stato (Graziani, 2006, pp. 191-192).

Questo significa allora che a livello dei singoli stati membri la relazione fra il Parlamento e le proprie banche centrali non è irrilevante ai fini di una riflessione sulla rappresentanza democratica. Facciamo alcuni esempi riferiti al caso italiano: le commissioni parlamentari possono invitare il Governatore della Banca d'Italia, o altri dirigenti quando lo ritengono necessario per deliberare in materia di politica economico-finanziaria. Sussiste anche in capo alla Banca d'Italia il dovere di rispettare il principio di trasparenza, che si traduce nell'obbligo di trasmettere al Parlamento, come previsto dall'articolo 40 del suo Statuto, *La Relazione annuale sugli andamenti economici e finanziari* e, come previsto dal Testo Unico Bancario, la *Relazione sulla gestione e sulle attività della Banca d'Italia.* Inoltre, è importante considerare che la Banca d'Italia

è tenuta a una rendicontazione alla Ragioneria Generale dello Stato, alle amministrazioni statali e alla Corte dei Conti in relazione allo svolgimento del servizio di tesoreria. I dati così rendicontati e opportunamente elaborati vengono poi riportati nei principali documenti di finanza pubblica approvati dal Parlamento. È pur vero che nel nostro ordinamento il Parlamento non può effettuare controlli né svolgere una propria attività ispettiva nei confronti della Banca d'Italia. Certamente non basta quanto detto a individuare una relazione completa fra rappresentanza democratica e politica monetaria. Eppure, si potrebbe sostenere che

> quando la Costituzione dispone che lo Stato ha legislazione esclusiva in materia di moneta, tutela del risparmio e mercati finanziari (art. 117, comma 2, lett. e) non sta solo integrando l'art. 47 Cost., ma sta anche disponendo che lo Stato deve occuparsi, con legge, della politica monetaria e, di conseguenza, di tutto ciò che le è consustanziale. Certamente sussiste il vincolo sovranazionale, ma non avrebbe alcun senso la novella costituzionale del 2001, alla vigilia dell'ingresso nell'euro il successivo 1° gennaio 2002, se con essa il legislatore non avesse inteso attribuire allo Stato il potere di indirizzare la politica monetaria al soddisfacimento dei fini non solo finanziari, ma anche sociali posti dalla Carta costituzionale. Una competenza, insomma, che da una parte guarda all'UE, alla stabilità finanziaria e monetaria e alla vigilanza degli operatori creditizi, ma dall'altra guarda al risparmio ex art. 47, comma 2, Cost., che non è volto solo alle operazioni di investimento finalizzate all'ottenimento di profitti, ma anche a soddisfare altri bisogni altrettanto fondamentali quali la proprietà dell'abitazione, ecc. (Salmoni, 2023, p. 61, nota 102).

Ma pur prescindendo dalla effettiva presenza di un ipotetico vincolo sancito dalla prima parte della nostra Costituzione nei confronti degli esiti della politica monetaria, non si può non riconoscere che nella storia della BCE è di fatto prevalsa la discrezionalità della politica monetaria. Il banchiere centrale ha sancito che l'interpretazione restrittiva del concetto di stabilità monetaria intesa come controllo delle pressioni al rialzo sul livello dei prezzi può portare il sistema a collassare. Di più, la BCE ha mostrato che può, anzi deve, svolgere la funzione di prestatore di ultima istanza. Eppure – ed è stato lo stesso banchiere centrale europeo a riconoscerlo (Draghi, 2019b) – una politica monetaria in grado di governare opportunamente la politica economica europea non può che risentire dell'assenza di una politica fiscale. Ha bisogno di guardare alle fasi del ciclo economico, fuori dalla logica degli equilibri naturali di lungo periodo e dentro la logica del mutamento strutturale. Si può peraltro aggiungere che solo in questo modo la stessa Unione Europea può riconquistare una sua autonomia decisionale nel quadro internazionale ridandosi un progetto concreto di ri-specializzazione produttiva sostenibile, senza acuire ulteriormente le asimmetrie fra centro e periferie. È su questi temi che il lavoro dei parlamentari europei, sia a livello nazionale che sovranazionale, dovrebbe concentrarsi.

Va riconosciuto che libri come quello di Andrea Conzutti, scritti a partire dagli insegnamenti più preziosi ricavabili dalla conoscenza della Costituzione Repubblicana, mostrano quanto oggi sia urgente e importante un dialogo interdisciplinare che ambisca a ridefinire i confini legittimi della politica economica europea. Quali sono le proposte possibili se si prendono per buone le critiche che ho sollevato nei confronti de *Il governo della moneta nella prospettiva del diritto costituzionale*? Salmoni (2023) ha suggerito, nel caso italiano, di istituire una commissione bicamerale permanente che non si configuri come un controllo sull'operato della Banca d'Italia, ma che "si atteggi almeno come una modalità tipica di porre in essere attività informative, consultive e/o di vigilanza" (*ibidem*, p. 68), con compiti quindi di raccordo e di indirizzo politico statale e attività svolte anche in sede sovranazionale. Mi chiedo, proprio alla luce delle considerazioni esposte sopra, se qualcosa del genere non possa essere considerato anche nella ridefinizione dei rapporti fra la BCE da un lato e il Parlamento europeo e il Consiglio dall'altro. Queste due ultime istituzioni non dovrebbero avere il compito di adottare le disposizioni relative

al settore della politica monetaria per gli Stati membri (che per le ragioni sopra discusse devono essere lasciate alla discrezionalità del banchiere centrale), ma potrebbero svolgere un lavoro informativo e consultivo volto a costruire i presupposti affinché si giunga a un vero e proprio bilancio europeo o quantomeno a un coordinamento delle politiche fiscali fuori dall'insensatezza dei parametri tuttora vigenti.[2] È lungo questa linea di riflessione che auspico un confronto costruttivo fra giuristi ed economisti.

Stefano Lucarelli
Università degli Studi di Bergamo,
email: stefano.lucarelli@unibg.it

Riferimenti bibliografici

De Cecco M. (2010), "The crisis of the export led model in the EMU countries and its monetary and financial consequences on European integration", *INET Conference at King's College*, 8-11 aprile. Disponibile online.

Draghi M. (2019a), "Discorso all'Accademia di Atene", 1° ottobre, estratto in Randow J. e Speciale A. (a cura di) (2021), *Whatever it takes. Mario Draghi in parole sue* (pp. 159-161), Milano: Rizzoli.

Draghi M. (2019b), "Intervento in occasione della cerimonia di commiato alla BCE", Francoforte 28 ottobre, estratto in Randow J. e Speciale A. (a cura di) (2021), *Whatever it takes. Mario Draghi in parole sue* (pp. 162-164), Milano: Rizzoli.

Forte F. (1982), *Luigi Einaudi: il mercato e il buongoverno*, Torino: Einaudi.

Graziani A. (2006), "La Banca Centrale Europea e l'Europa di Maastricht", in Cesaratto S. e Realfonzo R. (a cura di) (2006), *Rive gauche. Critica della politica economica* (pp. 187-192), Roma: manifestolibri.

Keynes J.M. ([1937] 1991), "La teoria generale dell'occupazione" in id., *La fine del* laissez-faire *e altri scritti economico-politici* (pp. 123-135), introduzione di Giorgio Lunghini, Torino: Bollati Boringhieri.

Keynes J.M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London: Macmillan & Co.

Lunghini G. (2012), *Conflitto crisi incertezza*, Torino: Bollati Boringhieri

Martino A. (2005), *Milton Friedman. Una biografia intellettuale*, Soveria Mannelli e Treviglio: Rubbettino e Leonardo Facco Editore.

Salmoni F. (2023), "Parlamento e Banca d'Italia: interazione e separazione. Alla ricerca di una legittimazione democratica della Banca centrale nazionale", *Costituzionalismo.it*, 2, pp. 28-69. Disponibile online.

Saraceno F. (2020), *La riconquista. Perché abbiamo perso l'Europa e come possiamo riprendercela*, Roma: Luiss University Press.

Varoufakis Y. (2019), "The Limits of Lagarde", *Project Syndicate*, 28 novembre. Disponibile online.

[2] Oggi il Presidente della BCE va in Parlamento a spiegare decisioni già prese o a rispondere a quesiti specifici. Si tratta di una misura di *accountability*. La proposta ispirata a Salmoni è diversa: essa non stabilisce che il Parlamento controlli la BCE, ma che si crei una sede istituzionale di scambio simmetrico fra le istituzioni che faciliti una transizione ad un vero e proprio coordinamento fra le politiche monetarie e le politiche fiscali europee. Ciò potrebbe agevolare una riforma istituzionale volta a garantire una capacità di bilancio adeguata all'Unione Monetaria Europea così da rendere possibile il reperimento e l'allocazione di risorse ai fini della stabilizzazione del ciclo. In questa prospettiva si veda anche Saraceno (2020, pp. 155-160).

Politica e moneta. Note a margine di Conzutti A. (2024), Il governo della moneta nella prospettiva del diritto costituzionale, Torino: Giappichelli, pp. 336, ISBN: 9791221109115

Il governo della moneta nella prospettiva del diritto costituzionale è un libro che approfondisce aspetti poco affrontati dagli economisti, e anche dai giuristi, in quanto al confine tra le due discipline e di non facile gestione da parte dei rispettivi specialisti. Si tratta di un libro che affronta in modo ampio e dettagliato il tema della moneta nella sua natura di strumento democratico, un tema normalmente ignorato nella visione economica mainstream della moneta come semplice numerario. La questione di fondo che affronta il testo è: la nascita della Banca Centrale Europea (BCE) ha ridotto significativamente lo spazio democratico nell'impostazione della politica economica dell'Eurozona? Bisogna considerare, infatti, non solo che la politica monetaria è demandata alla BCE senza nessun robusto contraltare politico – essendo le istituzioni europee prive di incisività sulle materie di competenza della banca centrale – ma anche che la politica fiscale, che potrebbe controbilanciare alcune caratteristiche della politica monetaria, è incanalata in binari piuttosto angusti dalle varie norme che l'Unione si è data – si pensi al patto di Stabilità e Crescita e al Six Pack – ed è dunque costitutivamente votata all'austerity del bilancio in pareggio, sebbene emergenze come la pandemia abbiano cambiato parzialmente il quadro. A ciò si aggiunge che i Trattati dell'UE, se non vietano direttamente la politica industriale, la rendono molto difficile da sviluppare concretamente, anche per la circostanza pratica che sarebbe difficile impostare una politica che non favorisca o sfavorisca uno Stato membro, in assenza di un riequilibrio per via fiscale tipico degli Stati federali. L'esito disfunzionale di questo impianto è ormai palese: l'Europa è un'area economica in declino, come ben descritto in diversi rapporti commissionati proprio dalle istituzioni comunitarie. In particolare, il Rapporto Draghi del 2024 dipinge bene questa situazione così come l'assenza di semplici alternative a portata di mano. L'industria europea è emarginata progressivamente nel contesto internazionale mentre politicamente l'Europa non riesce a incidere sul piano internazionale.

Il libro si occupa anche della situazione precedente alla nascita della moneta unica, osservando giustamente che, al di là del tenore letterale delle leggi, la Banca d'Italia ha sempre avuto un ampio spazio di manovra grazie a numerosi fattori, tra cui la qualità del suo vertice e delle analisi economiche condotte e la breve durata dei governi, tanto che uno dei più influenti economisti del XX secolo ha osservato che "negli altri paesi le banche centrali hanno molto da fare per conquistare la loro indipendenza dal governo; in Italia è il governo che lotta per conquistare la sua indipendenza dalla banca centrale" (Samuelson, in Carli, 2000, p. 213). In questo senso, sarebbe una ricostruzione parziale ritenere che in Italia si sia dovuto aspettare il "divorzio" del 1981 per avere l'indipendenza della banca centrale italiana, come se la Banca d'Italia di Carli fosse stata in qualche modo solo "politica" e quella di Ciampi solo "tecnica". Del resto, i commentatori più avvertiti, sia tra quelli legati a correnti monetariste, sia tra i seguaci di scuole eterodosse come la *modern monetary theory*, hanno sempre riconosciuto che il "divorzio" ha costituito sì un segnale importante, ma da leggersi alla luce degli sviluppi complessivi nella situazione economica e politica del paese e di quelli legati ai mercati finanziari, basti pensare alla progressiva libertà nella circolazione dei capitali (in proposito si vedano: Abbate, 2014; Galli, 2018; Mastromatteo ed Esposito, 2023 e Gelsomino, 2025). Per molti versi, il "divorzio" rappresentò un effetto più che una causa del nuovo quadro in cui si svolgeva la politica economica. Nel periodo che va dal 1977 (la svolta dell'Eur) al 1980 (la sconfitta alla Fiat), la situazione politica cambiò radicalmente,

creando le condizioni per la disinflazione. La situazione di *fiscal dominance* prevalente nel decennio precedente non derivava dall'adesione a teorie sbagliate ma principalmente dai rapporti di forza che si erano creati dopo l'autunno caldo che, tra le altre cose, rendevano impraticabile una politica monetaria antinflazionistica. Lo studio della storia dovrebbe mettere in guardia dalle semplificazioni dei modelli teorici, evitando quello che Carli chiamava "L'io cartesiano, solipsistico, del monetarista [che] vive in un vuoto di storia e materia" (Carli, 2000, p. 228).

Il pragmatismo dei banchieri centrali non è certo finito negli anni '70. Come spiega bene l'autore, dopo la crisi finanziaria del 2008, la BCE ha fatto ampio ricorso alle politiche non convenzionali. Questo ha determinato, tra l'altro, uno scontro con la corte costituzionale tedesca, che rifletteva la paura di ambienti economici e politici della Germania che la BCE stesse esagerando nell'ampliare il proprio mandato originale per intervenire nella difficile situazione dei mercati finanziari dopo l'esplosione della bolla dei subprime.

Al di là del tema giuridico, quel conflitto ha confermato una caratteristica decisiva dell'Unione: il paese chiave, la Germania, non si è mai mostrato interessato a guidare il continente verso la nascita di uno Stato federale, preferendo usare l'UE come un grande mercato protetto per le proprie aziende, sebbene la situazione dell'economia tedesca sia talmente difficile che potrebbe portare a un drastico cambio di rotta. Questo progetto, già debole prima del 2008, non ha prospettive nella nuova situazione geopolitica derivante dai numerosi shock all'economia mondiale, dalla crisi finanziaria alla pandemia, dalla guerra in Ucraina alle guerre commerciali. In origine, l'impegno profuso dalle istituzioni europee nel creare e sviluppare la moneta unica era connesso all'idea che l'euro fosse una leva per integrare l'Europa politica. Non a caso, nel piano originale Unione Europea ed Eurozona coincidevano, prima dell'*opt out* britannico poi esteso ad altri paesi, tanto che oggi, pur dopo la Brexit, vi sono sei paesi dell'Unione che non adottano l'euro – sebbene dovrebbero – e una volta raggiunti i criteri di convergenza economici non è detto che lo faranno in tempi ragionevoli.

Si è dunque voluto dare peso costituzionale a una moneta che non è, e sembra difficile che possa diventare, la valuta degli Stati Uniti d'Europa. Nel quadro costituzionale europeo, peculiare ma pur sempre tale, l'euro ha assunto così un ruolo di rafforzamento dell'impianto di politica economica derivante dal Trattato di Maastricht, rendendo difficile impostare un diverso percorso di sviluppo. Stando così le cose, l'idea del libro di decostituzionalizzare la moneta per ridare un contrappeso alla BCE acquisisce un grande rilievo.

Le istituzioni politiche dovrebbero riprendere il controllo delle scelte di fondo della politica monetaria, pur non interferendo con la sua conduzione tecnica e operativa. È vero che, soprattutto con la svolta del 2012 del "whatever it takes", la BCE ha mostrato una grande capacità di riorientamento; tuttavia, osserva l'autore, anche questa svolta non è stata frutto di un dibattito democratico ma delle esigenze di immediata stabilizzazione dei mercati. Lo stesso autore spiega, però, che anche prima del sorgere della BCE "il controllo parlamentare e i meccanismi di accountability non giocavano alcun ruolo" (p. 55). Rimane il fatto che la costituzione economica materiale dell'Eurozona si è dimostrata disfunzionale e la BCE e la Commissione Europea hanno dovuto pragmaticamente prenderne atto. Il punto è che la politica monetaria è per sua natura connessa ai temi politici. In questo senso, uno dei meriti del libro è dimostrare quanto politica a tutto tondo sia la moneta e come ridurne la discussione a un problema tecnico sia di per sé una scelta politica, così come il dibattito su regolamentazione versus discrezionalità impedisca di discutere di temi molto più rilevanti. L'autore ricorda come la stessa BCE sia a più riprese entrata sul terreno politico; si pensi alla gestione della crisi greca e, nel 2011, alla lettera indirizzata dal vertice della BCE al Presidente del Consiglio italiano. Ripoliticizzare la moneta non ha dunque lo

scopo di indebolire le banche centrali ma serve a porre il tema del futuro dell'Europa, laddove la costituzionalizzazione della politica monetaria ne rende difficile la problematizzazione.

La reazione "naturale" a questa proposta è di ritenerla politicamente infattibile. È infattibile perché richiederebbe istituzioni politiche europee che siano il cuore di un progetto di nascita di un governo federale che nessuno pare volere. I vincoli alla politica fiscale, il mandato unicamente mirato alla stabilità dei prezzi della BCE conseguono dall'ambiguità del progetto complessivo dell'unificazione europea da cui non sarà facile uscire. Sicuramente le posizioni monetariste e *laissez-fairiste*, secondo cui basta lasciare liberi i mercati e tutto il resto seguirà, non hanno aiutato a costruire un'Europa forte e coesa e hanno anzi contribuito alla graduale emarginazione europea sullo scenario internazionale. Rimane il fatto che se la decostituzionalizzazione della moneta appare una proposta ardua da realizzare, non si capisce quali sarebbero le alternative più realistiche da perseguire per far uscire l'Europa dalla propria impasse storica.

Non sono comunque mancati gli sforzi delle istituzioni europee in questi anni, anche se spesso come conseguenza delle emergenze. È questo il caso dell'Unione Bancaria, che ha unificato la vigilanza bancaria dell'Eurozona a seguito della doppia crisi del 2008 e del 2011-2012. Il testo ne tratta solo in nota ma sarebbe stato interessante approfondire questo che è il progetto più significativo del continente dalla nascita dell'euro e che ha cambiato in modo importante il ruolo della BCE. Allo stesso modo sarebbe stato interessante discutere del progetto dell'euro digitale per analizzare come la digitalizzazione della moneta unica potrebbe facilitarne la ripoliticizzazione, dando più peso alle istituzioni pubbliche rispetto al sistema bancario.

In definitiva, questo testo pone interrogativi sia agli studiosi, economisti come giuristi, sia al policymaker, in un momento in cui il progetto europeo ha urgentemente bisogno di nuove idee.

Lorenzo Esposito[*]
Banca d'Italia, Milano, e Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano
email: lorenzo.esposito@unicatt.it

Riferimenti bibliografici

Abbate F. (2014), "Ancora sui falsi miti del Divorzio tra Banca Italia e Ministero del Tesoro del Luglio 1981", *MMT Italia*. Disponibile online.

Carli G. (a cura di P. Peluffo e F. Carli) (2000), *Scritti scelti*, Roma-Bari: Laterza.

Draghi M. et al. (2024), *The Future of European Competitiveness. Part A. A Competitiveness Strategy for Europe*, Bruxelles: Commissione Europea. Disponibile online.

Galli G. (2018), "Il divorzio fra Banca d'Italia e Tesoro: teorie sovraniste e realtà", *Osservatorio Conti Pubblici Italiani*, 25 novembre, Milano: Università Cattolica del Sacro Cuore.

Gelsomino C.O. (2025), "L'Italia e la crisi della golden age. La politica monetaria italiana dalla metà degli anni Sessanta alla vigilia dello SME (1965-1978)", *Quaderni di Storia Economica (Economic History Working Papers)*, n. 55, Roma: Banca d'Italia. Disponibile online.

Mastromatteo G., Esposito L. (2023), "Il ruolo della Banca d'Italia dalla ricostruzione post-bellica alla fine degli anni Settanta: una nota", *Moneta e Credito*, 76(301), pp. 77-93. Disponibile online.

[*] Le opinioni espresse dall'autore sono personali e non impegnano l'Istituto d'appartenenza.

La decostituzionalizzazione della moneta alla prova delle obiezioni economiche. Una replica

Desidero esprimere la mia più sincera gratitudine al Comitato di direzione della rivista *Moneta e Credito* per aver ospitato, in una sede scientifica di così elevato prestigio, la discussione critica della mia monografia *Il governo della moneta nella prospettiva del diritto costituzionale*, con prefazione di Sergio Bartole, Torino, Giappichelli, 2024.

Un ringraziamento particolare va ai professori Stefano Lucarelli e Lorenzo Esposito per l'attenzione riservata al volume, per la precisione con cui ne hanno ricostruito l'architettura teorica e per la generosità interpretativa nel coglierne l'intenzione di fondo. Le loro recensioni offrono al lavoro un'occasione preziosa: quella di oltrepassare i confini del dibattito strettamente giuridico-costituzionalistico per confrontarsi con la riflessione economica e di politica economica, ambito nel quale la questione monetaria inevitabilmente si colloca (Ascarelli, 1928, spec. pp. 56-58).

Si tratta di osservazioni dense e stimolanti, ciascuna delle quali meriterebbe una discussione autonoma. In questa breve replica mi soffermerò sulle due questioni che attraversano, in modo convergente, entrambe le recensioni e che ne costituiscono, a mio avviso, il nucleo teorico: la praticabilità politica della proposta di decostituzionalizzazione della moneta unica e il ruolo che la rappresentanza democratica potrebbe assumere nel governo di una politica monetaria sottratta alla disciplina dei Trattati.

Sul primo profilo, Esposito osserva che la proposta avanzata nel volume appare, allo stato, di difficile realizzazione politica. Il rilievo coglie un dato reale, che Sergio Bartole ha sollevato per primo nella prefazione al volume, ricordando che ragionare *de iure condendo* significa, a livello europeo, porre una questione di revisione dei Trattati, con tutto ciò che ne consegue quanto al consenso degli Stati membri, che dei Trattati restano pur sempre gli *Herren der Verträge* (Bartole, 2024, p. XVI). Nell'attuale congiuntura, una revisione del diritto primario – anche nella versione minimale del *downgrade* della fonte monetaria – è un'ipotesi complessa e di ardua percorribilità. Il giudizio di praticabilità, però, è per sua natura comparativo: la domanda non è se la decostituzionalizzazione sia facile, ma se esista una via più agevole per ricomporre la frattura tra politica monetaria e democrazia rappresentativa. La risposta consueta indica il completamento in senso federale dell'Unione economica e monetaria (UEM), attraverso una piena unione fiscale e di bilancio. Vi sono ragioni per ritenere che questa strada sia, sul piano politico, ancora più impervia.

L'esperienza recente lo suggerisce con una certa evidenza. La mutualizzazione del debito realizzata con il *Next Generation EU* (NGEU) è rimasta circoscritta a una stagione emergenziale; la riforma della governance economica ha inciso soltanto sul diritto derivato (Lupo, 2024, pp. 170 ss.), lasciando intatta l'architettura dei Trattati; persino sfide geopolitiche di portata eccezionale (Lucarelli, 2025; Mastromatteo ed Esposito, 2025, pp. 51 ss.) non hanno prodotto passi significativi verso una capacità fiscale permanente dell'Unione. Il punto decisivo, tuttavia, non sta nella cronaca istituzionale, ma nella diversa natura dei due interventi. Entrambe le vie passano per la procedura di revisione dell'art. 48 TUE, con la sua duplice condizione dell'accordo unanime e delle ratifiche nazionali: sul piano procedurale l'onere politico è identico. Ciò che cambia è il contenuto del consenso richiesto. Un'unione fiscale presuppone il conferimento di nuove competenze, la creazione di adeguate risorse proprie e, soprattutto, un accordo stabile sui trasferimenti tra Stati, ossia su chi paga per chi: una trasformazione che inciderebbe tanto sull'edificio europeo quanto sugli ordinamenti nazionali e sulla quale non si registra, oggi, alcuna

convergenza tra i governi. La decostituzionalizzazione, per contro, non richiede nuove competenze né nuove risorse: si limita a mutare il rango delle norme esistenti, che potrebbero essere trasposte nel diritto derivato senza alcuna modifica di contenuto, e assume per acquisito il "modello ibrido" dell'UEM, fondato sull'asimmetria tra politica monetaria sovranazionale e politiche economiche nazionali (Dani, 2024), senza pretendere di superarlo. È in questo senso – e con la cautela che ogni previsione sulla volontà politica degli Stati impone – che la proposta si configura come una soluzione meno onerosa della costruzione di uno Stato federale europeo: laddove questa richiederebbe una rifondazione complessiva dell'Unione, quella restituirebbe flessibilità politica a un ambito oggi cristallizzato nel diritto primario.

La recente revisione della disciplina tedesca del freno al debito (*Schuldenbremse*) offre, in proposito, un indizio eloquente: regole costituzionali a lungo presentate come elementi strutturali e identitari di un ordinamento possono rivelarsi, in determinate congiunture storiche, meno immutabili di quanto si ritenesse (Dani, 2025, p. 234). L'analogia, naturalmente, non va spinta oltre: la modifica di una costituzione nazionale, affidata a una maggioranza qualificata delle Camere federali, non è paragonabile, quanto a costi procedurali, alla revisione dei Trattati. L'esempio tedesco serve però a ridimensionare l'argomento dell'intangibilità politica delle regole costituzionali in materia economico-finanziaria, spesso opposto a ogni ipotesi di riforma come un dato di natura.

Vi è, infine, una ragione per non considerare le due vie come alternative. Anche un'unione fiscale compiuta, pur controbilanciando politicamente l'azione dell'autorità monetaria, lascerebbe irrisolto il nodo della costituzionalizzazione degli indirizzi monetari, che continuerebbero a essere sottratti alla disponibilità del circuito legislativo europeo. Un eventuale progetto federale dovrebbe pertanto misurarsi con l'esigenza di liberare la moneta dalla logica di una costituzionalizzazione prescrittiva e chiusa (Dani, 2025, pp. 231 ss.). La decostituzionalizzazione non è un surrogato dell'unione politica, ma un passo che quest'ultima, se mai maturerà, dovrebbe in ogni caso compiere.

La seconda obiezione, formulata con particolare acutezza da Lucarelli, riguarda il rischio di attribuire agli organi rappresentativi un ruolo diretto nella gestione della politica monetaria. La natura incerta e ciclica dei fenomeni economici richiede decisioni rapide e altamente discrezionali, difficilmente conciliabili con i tempi e le logiche del procedimento parlamentare. L'osservazione è fondata, e vale a precisare la portata della proposta. Questa non mira a trasferire al circuito legislativo europeo la conduzione ordinaria della politica monetaria: la gestione tecnica della moneta deve restare affidata a un'istituzione indipendente, capace di operare con tempestività e competenza specialistica nei mercati finanziari. Il ruolo che essa assegna agli organi democratici è un altro, quello di istanza di chiusura del sistema (Keynes, 1991, p. 38): sede ultima – ed eminentemente eventuale – di responsabilità politica per i casi in cui emergano conflitti tra politica monetaria e politica economica o si affermino interpretazioni del mandato della banca centrale manifestamente eccedenti il quadro normativo di riferimento.

Un rapporto tra Banca Centrale Europea (BCE) e Parlamento europeo, del resto, esiste già. Il "dialogo monetario" fondato sull'art. 284, par. 3, TFUE prevede la relazione annuale, le audizioni periodiche della Presidente dinanzi alla Commissione per i problemi economici e monetari e le interrogazioni scritte dei parlamentari; la Presidente partecipa altresì alle riunioni del Consiglio nelle materie che attengono al Sistema Europeo delle Banche Centrali (art. 284, par. 2, TFUE). Questi strumenti, il cui uso si è fatto negli anni sempre più intenso, si esauriscono però nell'obbligo di rendere conto: il Parlamento può interrogare, discutere, persino criticare, ma non può far seguire alla critica alcuna conseguenza, perché le norme che fondano compiti, competenze e autonomia dell'Istituto di Francoforte sono sottratte alla sua disponibilità (Conzutti, 2024, pp.

115-117). Sta qui la differenza tra *accountability* e controllo democratico: la prima chiama a spiegare, il secondo presuppone che a una spiegazione insoddisfacente possa seguire una sanzione, fosse anche soltanto la modifica delle regole. Ciò che manca all'assetto vigente è precisamente questa possibilità – anche solo potenziale – di intervenire sul quadro normativo che disciplina l'azione della banca centrale; ed è tale possibilità, non l'intensificazione del dialogo, a poter ricondurre la politica monetaria entro un circuito di legittimazione democratica.

In assenza di un'istanza politica in grado di incidere sulla disciplina della moneta, la funzione di chiusura del sistema è di fatto migrata verso i giudici. La Corte di giustizia, nel rispondere al rinvio del *Bundesverfassungsgericht*, ha rivendicato la competenza a sindacare la conformità dei programmi della BCE al mandato conferitole dai Trattati (Corte di giustizia, sent. 11 dicembre 2018, *Weiss e altri*, C-493/17). Proprio questa attrazione dei conflitti monetari nella dimensione giurisdizionale rappresenta, però, uno degli esiti più problematici della costituzionalizzazione della moneta. La vicenda *Weiss* ne è la prova: i giudici, sospesi tra *judicial self-restraint* e *judicial activism*, o fanno troppo poco, come la Corte di giustizia, che, dovendo misurarsi con valutazioni complesse e con un ampio potere discrezionale, si è arrestata alla soglia dell'errore manifesto (*ivi*, parr. 73, 78, 91), limitandosi a recepire le scelte della BCE; o fanno troppo, come la Corte di Karlsruhe, che con la sentenza del 5 maggio 2020 (2 BvR 859/15) ha finito per stabilire essa stessa ciò che la banca centrale avrebbe dovuto motivare e prevedere (Conzutti, 2024, pp. 176 ss.). In entrambi i casi, la legittimazione democratica della politica monetaria si rivela un problema che gli organi giurisdizionali, per loro stessa natura, non sono attrezzati ad affrontare. Il conflitto in gioco non è quello, giuridico, sui confini delle competenze – che resterebbe affidato al giudice anche in un assetto decostituzionalizzato – bensì quello, politico, sull'opportunità del punto di equilibrio redistributivo scelto dalla banca centrale. Come ha osservato Stefan Eich, "la depoliticizzazione del denaro è un'illusione frutto di un gioco di prestigio. Il denaro non smette mai di essere politico: viene semplicemente rimosso dalla politica democratica" (Eich, 2023, p. 405). L'obiettivo non è dunque politicizzare la gestione tecnica della moneta, bensì ripoliticizzare il livello delle scelte di fondo, distinguendo con nettezza tra indipendenza operativa e responsabilità democratica.

A presidiare questa distinzione sarebbe la natura stessa dello strumento legislativo. Il circuito legislativo interverrebbe unicamente attraverso norme generali e astratte, destinate a valere *pro futuro* – la ridefinizione degli obiettivi, dei presupposti della funzione di prestatore di ultima istanza, dei margini di indipendenza – e non avrebbe alcun titolo per revocare, sospendere o sostituire una singola decisione di politica monetaria, il cui sindacato di legittimità resterebbe affidato alla Corte di giustizia, con la sola differenza che il parametro del giudizio sarebbe fissato dal legislatore anziché dai Trattati. Vi sarebbero poi garanzie procedurali non trascurabili. Modificare un regolamento dell'Unione non è operazione di poco momento: la procedura legislativa ordinaria richiede l'iniziativa della Commissione, la consultazione della BCE (artt. 127, par. 4, e 282, par. 5, TFUE), la deliberazione del Consiglio a maggioranza qualificata – non meno del 55% degli Stati membri, rappresentativi di almeno il 65% della popolazione dell'Unione (art. 16, par. 4, TUE) – e il voto conforme del Parlamento europeo, sino a tre letture (art. 294 TFUE). Nessuno dei due co-legislatori potrebbe imporre da solo la propria volontà all'Istituto di Francoforte (Conzutti, 2024, pp. 228-229). Sono condizioni che renderebbero improbabile un uso episodico o ritorsivo dello strumento e che assicurerebbero alla disciplina monetaria una stabilità superiore a quella di qualsiasi legge nazionale. L'esperienza italiana anteriore a Maastricht, nella quale il Parlamento ha operato come istanza di chiusura del sistema monetario senza mai assumere la gestione corrente della moneta, conferma che la disponibilità legislativa del quadro normativo non equivale a interferenza sulle scelte operative (Conzutti, 2024, pp. 51 ss.).

Al di là delle divergenze interpretative, delle obiezioni e delle repliche che esse sollecitano, le recensioni confermano un dato che ritengo di grande significato: la moneta rappresenta oggi uno dei principali punti di intersezione tra diritto costituzionale, economia e politica economica. Se il costituzionalista rischia di sottovalutare la complessità delle dinamiche economiche, l'economista può essere indotto a trascurare le implicazioni istituzionali e democratiche delle decisioni monetarie. Il dialogo tra le due prospettive (Chessa, 2021, pp. 96 ss.) non è allora un esercizio accessorio, ma una precondizione per comprendere la natura contemporanea del potere monetario.

Il confronto critico aperto da Lucarelli ed Esposito dimostra così che la questione monetaria non può più essere confinata né nel dominio esclusivo della tecnica economica né in quello della pura costruzione giuridica: essa costituisce uno spazio di riflessione comune nel quale si intrecciano decisione politica, legittimazione democratica e razionalità economica. Se il volume è riuscito almeno a favorire questo dialogo, ha probabilmente raggiunto uno dei suoi obiettivi principali.

Andrea Conzutti
Università degli Studi di Trieste
email: andrea.conzutti@units.it

Riferimenti bibliografici

Ascarelli T. (1928), *La moneta. Considerazioni di diritto privato*, Padova: Cedam.

Bartole S. (2024), "Prefazione", in Conzutti A., *Il governo della moneta nella prospettiva del diritto costituzionale*, Torino: Giappichelli, pp. XIII-XVI.

Chessa O. (2021), "Critica del neo-costituzionalismo finanziario. Sul nesso tra scienza economica e diritto pubblico", *Diritto & Conti. Bilancio Comunità Persona*, fascicolo 1, pp. 96-122.

Conzutti A. (2024), *Il governo della moneta nella prospettiva del diritto costituzionale*, Torino: Giappichelli.

Dani M. (2024), *La banca centrale nel diritto pubblico europeo. Una prospettiva teorica e comparata*, Milano: FrancoAngeli.

Dani M. (2025), "Come decentrare la Banca centrale europea?", *Rivista del Gruppo di Pisa*, fascicolo 2, pp. 231-234. Disponibile online.

Eich S. (2023), *Teoria politica del denaro. Da Aristotele a Keynes*, Roma: Istituto della Enciclopedia Italiana (ed. orig. *The Currency of Politics: The Political Theory of Money from Aristotle to Keynes*, Princeton: Princeton University Press, 2022).

Keynes J.M. (1991), *La fine del laissez faire e altri saggi*, Torino: Bollati Boringhieri.

Lucarelli S. (2025), "I possibili effetti delle spese militari sul bilancio pubblico in Europa. Un'analisi preliminare", in Bonaiuti C., Lodovisi A., Romano R.A. (a cura di), *L'industria della difesa europea ai tempi della guerra* (pp. 49-64), Roma: Futura Editrice.

Lupo N. (2024), "Gli adeguamenti dell'ordinamento costituzionale italiano conseguenti al nuovo patto di stabilità e crescita. Prime riflessioni", *Diritto & Conti. Bilancio Comunità Persona*, fascicolo 1, pp. 170-184. Disponibile online.

Mastromatteo G., Esposito L. (2025), "Inflation, financial crises and a new cold war. The next era of financial stability", in Rochon L.P., Kappes S., Vallet G. (a cura di), *Central Banking, Monetary Policy and Financial In/Stability* (pp. 51-81), Cheltenham (UK) e Northampton (MA, USA): Edward Elgar.