

# Econopoly

Numeri idee progetti per il futuro

CATEGORIA: DRAGHI E GNOMI

## La Corte costituzionale tedesca ha ragione (ma non può dire il perché)



scritto da Econopoly il 20 Maggio 2020

---

### DRAGHI E GNOMI

---

Gli autori di questo post sono **Emiliano Brancaccio**, professore di Politica economica presso l'Università del Sannio, e **Luigi Cavallaro**, magistrato e consigliere della Corte di Cassazione –

*Nell'infinita controversia con la Corte di giustizia dell'Unione Europea, la Corte costituzionale tedesca ha ragione nel sostenere che l'azione della Bce potrebbe aver violato il principio di "neutralità" della politica monetaria e i Trattati che ne disciplinano le attribuzioni. Ma questa ragione si fonda su un fatto che né i giudici di Lussemburgo né quelli di Karlsruhe possono ammettere: la Bce non può perseguire l'agognata neutralità semplicemente perché questa non esiste. E se non esiste la neutralità, non è ammissibile nemmeno l'indipendenza politica del banchiere centrale.*

«Pazzi al potere, che odono voci nell'aria, distillano le loro frenesie da qualche scribacchino accademico di pochi anni addietro».

Per irriverente che possa sembrare ai benpensanti, solo il sarcasmo di Keynes può descrivere la genesi dei Trattati europei e della posizione che vi occupa la Banca

centrale europea. I padri fondatori dell'unione monetaria ne hanno infatti edificato l'ordinamento "distillandolo", per l'appunto, dagli alambicchi della teoria macroeconomica neoclassica nelle sue più aggiornate varianti, e in particolare da quel suo fondamentale caposaldo che è il principio di "neutralità" della politica monetaria.

In grazia di questo principio, il banchiere centrale deve perseguire il solo obiettivo della stabilità dei prezzi senza mai interferire sul livello, sulla composizione e sulla distribuzione della produzione di "equilibrio", che corrisponde a quella posizione del sistema economico in cui i prezzi di mercato di tutte le risorse riflettono le loro scarsità relative e quindi ne garantiscono l'impiego pieno e ottimale. Soprattutto, il banchiere centrale non deve mai interferire sul tasso d'interesse di equilibrio, che è determinato dalla scarsità dei risparmi disponibili delle famiglie rispetto alle richieste di finanziamento degli investimenti da parte delle imprese: spetta infatti solo al gioco concorrenziale condurre i mercati verso questo magnifico equilibrio ideale, nel quale ogni risorsa è allocata secondo criteri di efficienza e non è possibile migliorare la situazione di un individuo senza peggiorare quella di qualcun altro. Questo gioco, anzi, la politica monetaria non deve in alcun modo ostacolarlo: da Sargent a Taylor, i vari eredi dell'ortodossia in ultima istanza fanno tutti voto di fedeltà a questo irrinunciabile precetto.

Sono esattamente queste le radici teoriche delle fondamentali previsioni degli artt. 119 e 127 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, che affidano alla Banca centrale europea il compito di mantenere la stabilità dei prezzi e, fatto salvo quest'obiettivo, di «sostenere» l'azione di coordinamento delle politiche economiche dei singoli Stati dell'Unione «conformemente al principio di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza». Nel disegno dei Trattati, l'unica "politica economica" comune agli Stati membri dell'Unione è appunto la concorrenza e l'unico modo in cui la Bce può "sostenerla" consiste nel rispetto del principio di neutralità della politica monetaria, che può ammettere solo interventi volti a mantenere il tasso d'interesse in prossimità dell'equilibrio concorrenziale. Ogni diversa azione del banchiere centrale è perciò fuorilegge: in specie quella che, favorendo alcuni soggetti a scapito di altri, possa determinare un'allocazione inefficiente dei risparmi e delle altre risorse

produttive, allontanando così il sistema dalla posizione di equilibrio.

Tener conto della matrice teorica dei Trattati è indispensabile se – anziché aggiungere l'ennesimo commento senza cognizione – si vuol davvero cogliere la sostanza della disputa in corso ormai da anni tra la Corte di giustizia dell'Unione Europea e la Corte costituzionale tedesca. E di qui, il 7 maggio scorso, i giudici di Karlsruhe hanno scritto

24 ORE | 🔍

## Econopoly

Alta base dell'intimazione rivolta alla Bce di giustificare entro tre mesi il massiccio acquisto di titoli pubblici previsto dai programmi di quantitative easing c'è infatti il dogma – la «decisione politica fondamentale», dice la Corte tedesca – della separazione tra politica economica e politica monetaria, che a sua volta discende dal postulato di neutralità di quest'ultima. Comperare titoli pubblici, dicono i giudici tedeschi, tiene artificiosamente bassi i tassi di interesse, agevola il rifinanziamento agli Stati indebitati, li distoglie dalle buone regole della finanza sana, pregiudica i risparmiatori e tiene in vita imprese altrimenti destinate a fallire: tutte conseguenze allocative e distributive che non possono tollerarsi senza che si spieghi in che misura sarebbero “proporzionate” all'unico obiettivo che la Bce è legittimata a perseguire, cioè la stabilità dei prezzi.



### *I giudici della Corte costituzionale tedesca*

Di qui l'accusa infamante rivolta ai giudici di Lussemburgo di avere abdicato alla funzione di controllo dell'operato della Bce: se s'interpreta il principio di

proporzionalità che presiede all'esercizio delle sue competenze così come ha fatto la Corte di giustizia, cioè senza verificare se gli effetti distributivi del quantitative easing possano realmente giustificarsi in relazione all'obiettivo di riportare il tasso d'inflazione ad un livello prossimo al 2% all'anno, allora non ci può più essere alcuna distinzione tra politica monetaria e politica economica e di fatto – conclude la Corte di Karlsruhe – si autorizza la Bce ad agire *ultra vires*, cioè ad invadere il campo della politica economica, che i Trattati invece hanno riservato agli Stati membri.

Non è questo il luogo per dire se i giudici costituzionali tedeschi abbiano ragione in punto di diritto. Ciò che reputiamo fondamentale chiarire qui è che le loro accuse hanno senso solo leggendo i Trattati alla luce della teoria economica dominante, per la quale gli effetti del denaro a buon mercato – dal pregiudizio arrecato ai risparmiatori all'indebita salvaguardia di imprese decotte, rappresentano violazioni del principio di neutralità monetaria e di un conseguente allontanamento dall'equilibrio di concorrenza.

Resta tuttavia un problema: salvo che nella mente degli economisti neoclassici, in realtà *non esiste alcuna possibile "neutralità" della politica monetaria*. La banca centrale non svolge affatto l'asettico compito di mantenere il sistema economico nei paraggi di un equilibrio che garantirebbe l'impiego pieno e ottimale di tutte le risorse, né risulta in grado di governare la dinamica dei prezzi. Piuttosto, intervenendo sul tasso d'interesse e più in generale sulla regolazione dei flussi monetari e finanziari, il banchiere centrale fissa l'asticella delle condizioni di solvibilità degli attori del sistema economico e per questa via influenza il ritmo dei fallimenti e delle bancarotte e contribuisce a rallentare o a velocizzare l'uscita dal mercato dei capitali più fragili o il loro assorbimento da parte dei più forti. Insomma, l'indicibile verità è che il banchiere centrale agisce sempre come *regolatore di un conflitto* feroce in seno alla società: quello tra capitali solvibili e capitali insolventi, tra creditori e debitori e, in una unione monetaria, anche tra nazioni in attivo e nazioni in passivo. La funzione del banchiere centrale è dunque sempre *inesorabilmente politica*: nel senso che, lungi dal preservare un immaginario equilibrio concorrenziale, contribuisce piuttosto a regolare una cruciale legge di movimento del capitalismo, vale a dire la tendenza verso la

centralizzazione dei capitali. [1]

Vista in quest'ottica, quella che giuridicamente appare come una controversia indecidibile porta invece ad alcune conclusioni obbligate. La Corte costituzionale tedesca *ha ragione* nel sostenere che l'azione della Bce potrebbe violare la neutralità della politica monetaria e dunque i Trattati che ne disciplinano le attribuzioni. E *ha ancor più forte ragione* nel sostenere che solo la neutralità della politica monetaria può giustificare l'indipendenza della Bce dal potere politico. Su questo punto, anzi, è perfino risibile il goffo tentativo della Corte di giustizia europea di voler salvare il bambino del *quantitative easing* insieme all'acqua sporca dell'indipendenza della politica monetaria.

Ma le inoppugnabili ragioni della Corte costituzionale tedesca si fondano su un fatto che né i giudici di Lussemburgo né *a fortiori* quelli di Karlsruhe possono ammettere: *la Bce non può perseguire la neutralità della politica monetaria semplicemente perché questa non esiste*. Esiste invece, e di conseguenza, un gigantesco problema di democrazia, perché se la politica monetaria non è e non può essere neutrale, allora non può nemmeno essere affidata a una banca centrale indipendente dalle istituzioni politiche.

L'agognata neutralità è dunque solo l'ennesima, pernicioso fantasia concepita dagli apologeti dell'ortodossia neoclassica, che in Europa più che in ogni altra parte del mondo ha trovato "pazzi al potere" disposti all'ascolto, e ha dato vita a un Trattato che rende la banca centrale tra le più refrattarie a qualsiasi forma di controllo democratico. Lo scontro tra questa follia normativa e la dura realtà della crisi è solo iniziato.

Twitter [@emibrancaccio](https://twitter.com/emibrancaccio)

[1] Abbiamo anticipato questo punto in Brancaccio, E., Cavallaro, L. (2011). [Leggere Il capitale finanziario. Introduzione a Hilferding, R., Il capitale finanziario](#). Milano,

Mimesis. Per approfondimenti ulteriori: Brancaccio, E., Moneta, A., Lopreite, M., Califano, A. (2020). [Nonperforming Loans and Competing Rules of Monetary Policy: a Statistical Identification Approach](#). Structural Change and Economic Dynamics, Volume 53, pages 127-136. Brancaccio, E., Giammetti, R., Lopreite, M., Puliga, M. (2019). [Monetary Policy, Crisis and Capital Centralization in Corporate Ownership and Control Networks: a B-Var Analysis](#). Structural Change and Economic Dynamics, Volume 51, December, pages 55-66. Brancaccio, E., Fontana, G. (2016). [‘Solvency rule’ and capital centralisation in a monetary union](#), Cambridge Journal of Economics, 40 (4).

---

## ULTIME NOTIZIE

---

-  00:16 Effetto Smart Working (A Piccole Dosi): Si Vive E Si Lavora Meglio

---

-  00:07 Il Grosso Problema Dell'Italia Con Lo Stato Innovatore O Imprenditore

---

-  08:39 Unione Europea A Un Punto Di Svolta, Ma L'Italia È Pronta Alla Sfida?

---

-  21:47 Stato E Regioni, Sulla Salute Il Caos Organizzato Che Spiazza Gli Italiani

---

-  23:55 La Potenza Di Fuoco Dello Stato E Le (Eterne) Responsabilità Della Burocrazia

---

-  00:25 Dopo Il Covid19. Economia E Disuguaglianze, Che Strade Intraprendere?

---

-  23:52 Il Pil Kafkiano E Il Mito Della Caduta: Per Ogni Fonte Una Stima Diversa

---

🔊 23:37 [Così Lo Smart Working Può Liberare Le Aziende Dall'ossessione Del Controllo](#)

---

🔊 09:56 [Perché \(Non\) Si Può Stampare Moneta All'infinito E Altre Bugie](#)

---

🔊 10:08 [Lo Smart Working E La Fine Del Lavoro Per Come Lo Conoscevamo](#)

---

## CLOUD TAG

---

---

[Bail In](#) / [Banca D'Italia](#) / [Banche](#) /

[Bankitalia](#) / [BCE](#) / [Brexit](#) / [Cina](#) /

[Commissione Europea](#) / [Debito](#) / [Euro](#) /

[Eurozona](#) / [Export](#) / [Federal Reserve](#) / [Fmi](#)

/ [Germania](#) / [Grecia](#) / [Imprese](#) / [Innovazione](#) /

[Investimenti](#) / [Lavoro](#) / [Mario Draghi](#) /

[Ocse](#) / [Pil](#) / [Pmi](#) / [QE](#) / [Startup](#) / [Uber](#) / [UE](#)

/ [Unione Europea](#) / [USA](#)

---

## ARCHIVI

---

---

▾ [Maggio 2020](#)

▾ [Aprile 2020](#)

▾ [Marzo 2020](#)

▾ [Febbraio 2020](#)

▾ [Gennaio 2020](#)

▾ [Dicembre 2019](#)