

SENTENZA DELLA CORTE (Grande Sezione)

16 giugno 2015

«Rinvio pregiudiziale – Politica economica e monetaria – Decisioni del Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE) su una serie di caratteristiche tecniche concernenti le operazioni definitive monetarie dell'Eurosistema sui mercati secondari del debito sovrano – Articoli 119 TFUE e 127 TFUE – Attribuzioni della BCE e del Sistema europeo di banche centrali – Meccanismo di trasmissione della politica monetaria – Mantenimento della stabilità dei prezzi – Proporzionalità – Articolo 123 TFUE – Divieto di finanziamento monetario degli Stati membri della zona euro»

Nella causa C-62/14,

avente ad oggetto la domanda di pronuncia pregiudiziale proposta alla Corte, ai sensi dell'articolo 267 TFUE, dal Bundesverfassungsgericht (Germania), con decisione del 14 gennaio 2014, pervenuta in cancelleria il 10 febbraio 2014, nei procedimenti

**Peter Gauweiler,**

**Bruno Bandulet e altri,**

**Roman Huber e altri,**

**Johann Heinrich von Stein e altri,**

**Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag**

contro

**Deutscher Bundestag,**

con l'intervento di:

**Bundesregierung,**

LA CORTE (Grande Sezione),

composta da V. Skouris, presidente, K. Lenaerts, vicepresidente, A. Tizzano, L. Bay Larsen (relatore), T. von Danwitz, A. Ó Caoimh e J.-C. Bonichot, presidenti di sezione, J. Malenovský, E. Levits, A. Arabadjiev, M. Berger, A. Prechal, E. Jarašiūnas, C.G. Fernlund e J.L. da Cruz Vilaça, giudici,

avvocato generale: P. Cruz Villalón

cancelliere: K. Malacek, amministratore

vista la fase scritta del procedimento e in seguito all'udienza del 14 ottobre 2014,

considerate le osservazioni presentate:

- per P. Gauweiler, da W.-R. Bub, Rechtsanwalt, e D. Murswiek;
- per B. Bandulet e a., da K.A. Schachtschneider;
- per R. Huber e a., da H. Däubler-Gmelin, Rechtsanwältin, C. Degenhart e B. Kempen;
- per J. H. von Stein e a., da M. C. Kerber, Rechtsanwalt;
- per la Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag, da H.-P. Schneider, A. Fisahn, e G. Gysi, Rechtsanwalt;
- per il Deutscher Bundestag, da C. Calliess;
- per il governo tedesco, da T. Henze e J. Möller, in qualità di agenti, nonché da U. Häde;
- per l'Irlanda, da E. Creedon, G. Hodge e T. Joyce, in qualità di agenti, assistiti da M. Cush, SC, N.J. Travers, SC, J. Dunne, BL, e D. Moloney, BL;
- per il governo ellenico, da S. Charitaki, S. Lekkou e M. Skorila, in qualità di agenti;
- per il governo spagnolo, da A. Rubio González, A. Sampol Pucurull e E. Chamizo Llatas, in qualità di agenti;
- per il governo francese, da F. Alabrune, G. de Bergues, D. Colas e F. Fize, in qualità di agenti;
- per il governo italiano, da G. Palmieri, in qualità di agente, assistita da P. Gentili, avvocato dello Stato;
- per il governo cipriota, da K.K. Kleanthous e N. Ioannou, in qualità di agenti;
- per il governo neerlandese, da M. Bulterman e J. Langer, in qualità di agenti;
- per il governo polacco, da B. Majczyna, C. Herma e K. Maćkowska, in qualità di agenti;
- per il governo portoghese, da L. Inez Fernandes, P. Machado e L. Duarte, in qualità di agenti;
- per il governo finlandese, da J. Heliskoski e H. Leppo, in qualità di agenti;
- per il Parlamento europeo, da A. Neergaard, U. Rösslein e E. Waldherr, in qualità di agenti;
- per la Commissione europea, da B. Martenczuk, C. Ladenburger, B. Smulders e J.-P. Keppenne, in qualità di agenti;

- per la Banca centrale europea (BCE), da C. Zilioli, nonché da U. Bindseil e C. Kroppenstedt, in qualità di agenti, assistiti da H.-G. Kamann, Rechtsanwalt,

sentite le conclusioni dell'avvocato generale, presentate all'udienza del 14 gennaio 2015,

ha pronunciato la seguente

### **Sentenza**

- 1 La domanda di pronuncia pregiudiziale verte sulla validità delle decisioni del Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE), del 6 settembre 2012, relative ad una serie di caratteristiche tecniche concernenti le Operazioni definitive monetarie [Outright Monetary Transactions (OMT)] dell'Eurosistema sui mercati secondari del debito sovrano (in prosieguo: le «decisioni relative alle OMT»), e sull'interpretazione degli articoli 119 TFUE, 123 TFUE e 127 TFUE, nonché degli articoli da 17 a 24 del Protocollo (n. 4) sullo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (GU 2012, C 326, pag. 230; in prosieguo: il «Protocollo sul SEBC e sulla BCE»).
- 2 Tale domanda è stata presentata nell'ambito di vari procedimenti su ricorso per esame di costituzionalità e di un procedimento per conflitto di attribuzioni tra organi costituzionali, vertenti sul contributo fornito dalla Deutsche Bundesbank (Banca centrale federale tedesca) all'attuazione delle suddette decisioni, nonché sull'asserita inerzia della Bundesregierung (governo federale) e del Deutscher Bundestag (camera bassa del Parlamento federale) dinanzi a queste decisioni.

### **Procedimenti principali e questioni pregiudiziali**

#### *Le decisioni relative alle OMT*

- 3 A mente del verbale della 340<sup>a</sup> riunione del Consiglio direttivo della BCE (in prosieguo: il «Consiglio direttivo») dei giorni 5 e 6 settembre 2012, tale organo «ha approvato i parametri principali delle Operazioni definitive monetarie (OMT), che saranno illustrati in un comunicato stampa [(in prosieguo: il "comunicato stampa")] che verrà pubblicato dopo la seduta».
- 4 Il comunicato stampa menzionato nel suddetto verbale è così formulato:

«Come annunciato in data 2 agosto 2012, il [Consiglio direttivo] ha adottato oggi alcune decisioni su una serie di caratteristiche tecniche concernenti le [OMT] dell'Eurosistema sui mercati secondari del debito sovrano che mirano a salvaguardare un'adeguata trasmissione della politica monetaria e la sua unicità. Esse saranno note come [OMT] e la loro esecuzione si inserirà nel seguente contesto:

#### Condizionalità

Un presupposto necessario per le [OMT] è una condizionalità rigorosa ed efficace connessa ad adeguati programmi del Fondo europeo di stabilità finanziaria/del Meccanismo europeo di stabilità [(in prosieguo, rispettivamente: il "FESF" e il "MES")].

Questi ultimi possono assumere la forma di programmi completi di aggiustamento macroeconomico o di programmi precauzionali (Linea di credito a condizioni rafforzate) del FESF/MES, purché prevedano la possibilità di acquisti FESF/MES sul mercato primario. Deve essere richiesta anche la partecipazione del Fondo monetario internazionale per la progettazione della condizionalità specifica per ogni paese e per il monitoraggio di un programma di questo tipo.

Il Consiglio direttivo prenderà in considerazione le [OMT] nei limiti in cui sono giustificate dal punto di vista della politica monetaria finché la condizionalità del programma sarà pienamente rispettata, e vi porrà fine nel momento in cui i loro obiettivi saranno stati raggiunti o in caso di mancato rispetto del programma di aggiustamento macroeconomico o del programma precauzionale.

A seguito di una valutazione approfondita, il Consiglio direttivo deciderà l'inizio, la continuazione e la sospensione delle [OMT] in totale discrezionalità e agendo conformemente al suo mandato di politica monetaria.

#### Copertura

Le [OMT] saranno tenute in considerazione nel caso di futuri programmi FESF/MES di aggiustamento macroeconomico o precauzionali come sopra specificato. Potranno altresì essere prese in considerazione per gli Stati membri che partecipano attualmente a un programma di aggiustamento macroeconomico quando riavranno accesso al mercato dei titoli.

Le operazioni saranno concentrate sulla parte più breve della curva dei rendimenti, e in particolare sui titoli di Stato con scadenza compresa tra uno e tre anni.

All'entità delle [OMT] non sono apposti limiti quantitativi ex ante.

#### Trattamento del creditore

Nell'atto giuridico relativo alle [OMT] l'Eurosistema intende chiarire che accetta lo stesso (pari passu) trattamento dei creditori privati o di altri creditori rispetto ai titoli emessi da paesi della zona euro e acquistati dall'Eurosistema mediante [OMT], conformemente ai termini di tali titoli.

#### Sterilizzazione

La liquidità creata attraverso le [OMT] sarà completamente sterilizzata.

#### Trasparenza

Il totale degli acquisti a titolo delle [OMT] e i relativi valori di mercato saranno pubblicati su base settimanale. La pubblicazione della durata media degli acquisti effettuati a titolo delle [OMT] e della ripartizione per paese avverrà su base mensile.

#### Programma per i mercati dei titoli finanziari

Dopo l'odierna decisione sulle [OMT], il Programma per i mercati dei titoli finanziari (Securities Markets Programme – SMP) è terminato. La liquidità iniettata attraverso il SMP continuerà ad essere assorbita come in passato, e i titoli esistenti nel portafoglio SMP saranno detenuti fino a scadenza».

*I procedimenti principali e la decisione di rinvio*

- 5 Vari gruppi di soggetti privati, uno dei quali sostenuto da più di 11 000 firmatari, hanno presentato, dinanzi al giudice del rinvio, diversi ricorsi per esame di costituzionalità vertenti sulle decisioni relative alle OMT e sulla presunta inerzia della Bundesregierung e del Deutscher Bundestag dinanzi a tali decisioni. Inoltre, la Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag ha presentato, nell'ambito di un procedimento per conflitto di attribuzioni tra organi costituzionali, una domanda intesa a far constatare taluni obblighi del Deutscher Bundestag per quanto riguarda le decisioni sopra citate.
- 6 A sostegno di tali ricorsi, i ricorrenti nei procedimenti principali fanno valere, da un lato, che le decisioni relative alle OMT costituirebbero, nel loro insieme, un atto ultra vires, in quanto esse non rientrerebbero nel mandato della BCE e violerebbero l'articolo 123 TFUE, e, dall'altro, che tali decisioni violerebbero il principio di democrazia sancito nella Legge fondamentale tedesca (Grundgesetz) e pregiudicherebbero, in tal modo, l'identità costituzionale tedesca.
- 7 Il Bundesverfassungsgericht (Corte costituzionale federale) rileva che, nel caso in cui le decisioni relative alle OMT travalichino il mandato della BCE o violino l'articolo 123 TFUE, esso dovrà accogliere i vari ricorsi di cui sopra.
- 8 Al riguardo esso sottolinea, in particolare, facendo riferimento al principio di attribuzione, previsto dall'articolo 5, paragrafi 1 e 2, TUE, che il mandato conferito al SEBC deve essere strettamente limitato per soddisfare le esigenze democratiche e che il rispetto di tali limiti deve essere sottoposto ad un controllo giurisdizionale anche di merito. Dalla giurisprudenza della Corte risulterebbe che l'indipendenza della BCE non osta ad un siffatto controllo, dal momento che tale indipendenza si riferirebbe unicamente ai poteri che i Trattati conferiscono alla BCE e non alla determinazione dell'ampiezza e della portata del suo mandato.
- 9 Il giudice del rinvio osserva, inoltre, che il fatto che tali decisioni sarebbero soltanto l'annuncio dell'adozione di atti futuri, anche a supporto dimostrato, non rende irricevibili i ricorsi dei ricorrenti nei procedimenti principali, nella misura in cui una tutela giurisdizionale preventiva può essere necessaria, in applicazione delle norme procedurali nazionali, per prevenire il verificarsi di conseguenze irreparabili.
- 10 Sulla scorta di tali circostanze, il Bundesverfassungsgericht ha deciso di sospendere i procedimenti e di sottoporre alla Corte le seguenti questioni pregiudiziali:

«1) a) Se la decisione del Consiglio direttivo della BCE del 6 settembre 2012 in materia di Caratteristiche tecniche delle Operazioni definitive monetarie sia incompatibile con gli articoli 119 TFUE e 127, paragrafi 1 e 2, TFUE, nonché con gli articoli da 17 a 24 del Protocollo sul SEBC e sulla BCE, per il fatto che essa travalica il mandato conferito dalle norme suddette alla BCE ai fini della politica monetaria e invade la sfera di competenza degli Stati membri.

Se si configuri un travalicamento del mandato conferito alla BCE a motivo del fatto, in particolare, che la decisione del Consiglio direttivo di quest'ultima del 6 settembre 2012:

i) istituisce un collegamento con programmi di assistenza in materia politico-economica del FESF o del MES (condizionalità);

- ii) prevede l'acquisto di titoli di Stato soltanto di singoli Stati membri (selettività);
  - iii) prevede l'acquisto di titoli di Stato dei paesi beneficiari di un programma di intervento in aggiunta ai programmi di assistenza del FESF o del MES (parallelismo);
  - iv) potrebbe aggirare i limiti e le condizioni dei programmi di assistenza del FESF o del MES (aggiramento).
- b) Se la decisione del Consiglio direttivo della BCE del 6 settembre 2012 in materia di Caratteristiche tecniche delle Operazioni definitive monetarie sia incompatibile con il divieto di finanziamento monetario dei bilanci pubblici sancito dall'articolo 123 TFUE.

Se alla compatibilità con l'articolo 123 TFUE osti in particolare il fatto che la decisione del Consiglio direttivo della BCE del 6 settembre 2012:

- i) non prevede un limite quantitativo per l'acquisto di titoli di Stato (volume);
- ii) non prevede uno stacco temporale tra l'emissione di titoli di Stato sul mercato primario e il loro acquisto sul mercato secondario ad opera del Sistema europeo di banche centrali (SEBC) (formazione del prezzo di mercato);
- iii) consente che tutti i titoli di Stato acquistati vengano tenuti fino alla scadenza (interferenza nelle logiche di mercato);
- iv) non prevede requisiti specifici quanto all'affidabilità dei titoli di Stato da acquistare (rischio di perdite);
- v) prevede una parità di trattamento del SEBC rispetto ai titolari privati e ad altri titolari di titoli di Stato (taglio del debito).

2) In subordine, per il caso in cui la Corte di giustizia dovesse considerare che la decisione del Consiglio direttivo della BCE del 6 settembre 2012 in materia di Caratteristiche tecniche delle Operazioni monetarie definitive, quale atto di un'istituzione dell'Unione europea, non può costituire valido oggetto di una domanda ai sensi dell'articolo 267, primo comma, lettera b), TFUE, si chiede:

- a) Se gli articoli 119 TFUE e 127 TFUE, nonché gli articoli da 17 a 24 del Protocollo sul SEBC e sulla BCE, debbano essere interpretati nel senso che consentono all'Eurosistema, in via alternativa o cumulativa:
- i) di subordinare l'acquisto di titoli di Stato all'esistenza e al rispetto di programmi di assistenza in materia politico-economica del FESF o del MES (condizionalità);
  - ii) di acquistare titoli di Stato soltanto di singoli Stati membri (selettività);
  - iii) di acquistare titoli di Stato di paesi beneficiari di un programma di intervento in aggiunta ai programmi di assistenza del FESF o del MES (parallelismo);
  - iv) di aggirare i limiti e le condizioni dei programmi di assistenza del FESF o del MES (aggiramento).

- b) Se l'articolo 123 TFUE, alla luce del divieto di finanziamento monetario dei bilanci pubblici, debba essere interpretato nel senso che all'Eurosistema è consentito, in via alternativa o cumulativa:
- i) acquistare titoli di Stato senza limite quantitativo (volume);
  - ii) acquistare titoli di Stato senza uno stacco temporale minimo dalla loro emissione sul mercato primario (formazione del prezzo di mercato);
  - iii) tenere fino alla scadenza tutti i titoli di Stato acquistati (interferenza nelle logiche di mercato);
  - iv) acquistare titoli di Stato senza alcun requisito minimo di affidabilità (rischio di perdite);
  - v) accettare una parità di trattamento del SEBC rispetto ai titolari privati e ad altri titolari di titoli di Stato (taglio del debito);
  - vi) influire sulla formazione del prezzo mediante la divulgazione di progetti di acquisto o altra modalità in collegamento temporale con l'emissione di titoli di Stato da parte di Stati membri della zona euro (incitamento all'acquisto delle nuove emissioni)».

### **Sulle questioni pregiudiziali**

#### *Osservazioni preliminari*

- 11 Il governo italiano sostiene che la presente domanda di decisione pregiudiziale non può essere esaminata dalla Corte, in quanto il giudice del rinvio non riconosce un valore interpretativo definitivo e vincolante alla risposta che la Corte fornirà a tale domanda. Detto governo sostiene, infatti, che il giudice del rinvio si reputa investito della responsabilità ultima a pronunciarsi sulla validità delle decisioni in questione alla luce delle condizioni e dei limiti stabiliti dalla Legge fondamentale tedesca.
- 12 A questo proposito, occorre certo rilevare che nella sentenza Kleinwort Benson (C-346/93, EU:C:1995:85) la Corte si è dichiarata incompetente a statuire allorché il giudice del rinvio non sia vincolato all'interpretazione da essa fornita. Infatti, la Corte non è competente a dare, in materia pregiudiziale, risposte che abbiano valore puramente consultivo (v., in tal senso, sentenza Kleinwort Benson, C-346/93, EU:C:1995:85, punti 23 e 24).
- 13 Tuttavia, in quella causa l'interpretazione del diritto dell'Unione non si imponeva, in quanto la Corte era chiamata ad interpretare un atto rientrante in tale diritto al fine di consentire al giudice del rinvio di statuire sull'applicazione del diritto nazionale, in una situazione in cui la normativa interna non operava un rinvio diretto e incondizionato al diritto dell'Unione, bensì si limitava ad assumere a modello un atto di quest'ultimo e ne riproduceva solo parzialmente i termini (v., in tal senso, sentenze Confederación Española de Empresarios de Estaciones de Servicio, C-217/05, EU:C:2006:784, punto 21, e Les Vergers du Vieux Tauves, C-48/07, EU:C:2008:758, punto 24).
- 14 Orbene, occorre constatare che le circostanze della presente causa sono nettamente diverse da quelle della causa su cui si è pronunciata la sentenza Kleinwort Benson

(C-346/93, EU:C:1995:85), poiché nel presente caso la domanda di decisione pregiudiziale verte direttamente sull'interpretazione e sull'applicazione del diritto dell'Unione, il che implica che la presente sentenza produce conseguenze concrete ai fini della soluzione della lite nei procedimenti principali.

15 In proposito occorre ricordare che, secondo una costante giurisprudenza della Corte, l'articolo 267 TFUE istituisce una procedura di cooperazione diretta tra la Corte e i giudici degli Stati membri (v., in particolare, sentenze SAT Fluggesellschaft, C-364/92, EU:C:1994:7, punto 9, nonché ATB e a., C-402/98, EU:C:2000:366, punto 29). Nell'ambito di tale procedura, fondata su una netta separazione di funzioni tra i giudici nazionali e la Corte, qualsiasi valutazione dei fatti di causa rientra nella competenza del giudice nazionale, cui spetta valutare, alla luce delle particolarità del caso di specie, tanto la necessità di una pronuncia pregiudiziale per essere in grado di emettere la propria sentenza, quanto la rilevanza delle questioni che sottopone alla Corte (v. in tal senso, in particolare, sentenze WWF e a., C-435/97, EU:C:1999:418, punto 31, nonché Lucchini, C-119/05, EU:C:2007:434, punto 43), mentre la Corte è unicamente legittimata a pronunciarsi sull'interpretazione o sulla validità di un atto giuridico dell'Unione sulla scorta dei fatti che le vengono indicati dal giudice nazionale (sentenza Eckelkamp e a., C-11/07, EU:C:2008:489, punto 52).

16 Occorre altresì ricordare che, secondo una costante giurisprudenza della Corte, una sentenza emessa da quest'ultima a titolo pregiudiziale vincola il giudice nazionale, quanto all'interpretazione o alla validità degli atti delle istituzioni dell'Unione di cui trattasi, ai fini della soluzione della lite nel procedimento principale (v., in particolare, sentenze Fazenda Pública, C-446/98, EU:C:2000:691, punto 49, e Elchinov, C-173/09, EU:C:2010:581, punto 29).

17 Ne consegue che occorre rispondere alla domanda di pronuncia pregiudiziale presentata dal giudice del rinvio.

#### *Sulla ricevibilità*

18 L'Irlanda, i governi ellenico, spagnolo, francese, italiano, neerlandese, portoghese e finlandese, nonché il Parlamento europeo, la Commissione europea e la BCE, contestano, a vario titolo, la ricevibilità della domanda di decisione pregiudiziale o di alcune delle questioni che essa solleva.

19 Anzitutto, il governo italiano fa valere che la lite nei procedimenti principali è simulata e costruita. Infatti, i ricorsi nei procedimenti principali sarebbero privi di oggetto in assenza di un comprovato bisogno di tutela preventiva o di un danno per i ricorrenti di tali procedimenti, ma anche perché la presunta inerzia del Deutscher Bundestag non potrebbe di per sé essere qualificata in alcun modo. Tali ricorsi avrebbero dovuto del resto essere dichiarati inammissibili dal giudice del rinvio in quanto aventi ad oggetto atti non giuridici dell'Unione. Inoltre, nei giudizi a quibus non verrebbe realmente sollevata una questione di manifesto agire ultra vires correlata all'identità costituzionale tedesca.

20 Il governo italiano reputa inoltre che le questioni siano astratte e ipotetiche, in quanto sono fondate su una serie di ipotesi, segnatamente per quanto riguarda il collegamento tra gli acquisti di titoli di Stato e il rispetto di programmi di assistenza economica, la mancanza di limiti quantitativi al volume di tali acquisti o l'omessa presa in considerazione dei rischi di perdite per la BCE.

- 21 Anche il governo ellenico sostiene che le questioni sollevate sono ipotetiche, fondandosi sul fatto che la BCE non avrebbe adottato la benché minima misura che influisca in modo immediato sui diritti conferiti dal diritto dell'Unione ai ricorrenti nei procedimenti principali. Quanto al governo finlandese, esso sostiene che la seconda questione è irricevibile in quanto verte su un'attività ipotetica della BCE e delle banche centrali nazionali della zona euro.
- 22 Inoltre, senza sollevare espressamente un'eccezione di irricevibilità, il governo spagnolo fa valere che la procedura nazionale all'origine della domanda di pronuncia pregiudiziale è contraria al sistema di controllo della validità degli atti dell'Unione istituito dagli articoli 263 TFUE e 267 TFUE, dato che ammette un ricorso diretto contro la validità di un atto dell'Unione senza rispettare i requisiti di ricevibilità stabiliti dall'articolo 263 TFUE per i ricorsi di annullamento.
- 23 Infine, l'Irlanda, i governi ellenico, spagnolo, francese, italiano, neerlandese e portoghese, nonché il Parlamento, la Commissione e la BCE ritengono che la prima questione sia irricevibile in quanto una questione per esame di validità non potrebbe avere ad oggetto un atto preparatorio o privo di effetti giuridici come le decisioni relative alle OMT.
- 24 In primo luogo, per quanto riguarda le allegazioni secondo cui la lite di cui ai procedimenti principali è simulata e costruita e le questioni pregiudiziali sono ipotetiche, occorre ricordare che, come risulta dal punto 15 della presente sentenza, spetta soltanto al giudice nazionale, cui è stata sottoposta la controversia e che deve assumersi la responsabilità dell'emananda decisione giurisdizionale, valutare, alla luce delle particolarità del caso di specie, tanto la necessità di una pronuncia pregiudiziale per essere in grado di emettere la propria sentenza, quanto la rilevanza delle questioni che sottopone alla Corte. Di conseguenza, se le questioni sollevate vertono sull'interpretazione o sulla validità di una norma giuridica dell'Unione, la Corte è, in via di principio, tenuta a statuire (v., in tal senso, sentenza Melloni, C-399/11, EU:C:2013:107, punto 28 e la giurisprudenza ivi citata).
- 25 Ne consegue che le questioni vertenti sul diritto dell'Unione sono assistite da una presunzione di rilevanza. Il rifiuto della Corte di statuire su una questione pregiudiziale sollevata da un giudice nazionale è possibile soltanto qualora risulti in modo manifesto che l'interpretazione o l'esame di validità richiesto relativamente ad una norma dell'Unione non ha alcun rapporto con la realtà effettiva o con l'oggetto della controversia nel procedimento principale, oppure qualora il problema sia di natura ipotetica, o anche quando la Corte non disponga degli elementi di fatto o di diritto necessari per rispondere utilmente alle questioni che le vengono sottoposte (v., in tal senso, sentenza Melloni, C-399/11, EU:C:2013:107, punto 29 e la giurisprudenza ivi citata).
- 26 Nel caso di specie, gli argomenti addotti dal governo italiano per dimostrare il carattere simulato e costruito della lite nei procedimenti principali ed il carattere ipotetico delle questioni sollevate si basano su una critica della ricevibilità dei ricorsi nei suddetti procedimenti e della valutazione dei fatti compiuta dal giudice del rinvio ai fini dell'applicazione dei criteri stabiliti dal diritto nazionale. Orbene, non spetta alla Corte né rimettere in discussione tale valutazione, che rientra, nell'ambito del presente procedimento, nella competenza del giudice nazionale (v., in tal senso, sentenza Lucchini, C-119/05, EU:C:2007:434, punto 43), né verificare se la decisione di rinvio sia stata adottata conformemente alle norme nazionali disciplinanti l'organizzazione giudiziaria e le procedure giurisdizionali (sentenza Schnorbus, C-79/99,

EU:C:2000:676, punto 22 e la giurisprudenza ivi citata). Di conseguenza, detti argomenti non possono essere sufficienti per invalidare la presunzione di rilevanza evocata al punto precedente.

- 27 Quanto alla circostanza, evidenziata dai governi ellenico e finlandese, secondo cui il programma di acquisto di titoli di Stato annunciato nel comunicato stampa non è stato attuato e potrà esserlo soltanto dopo l'adozione di nuovi atti giuridici, occorre rilevare che essa – come indicato dal giudice del rinvio – non priva del loro oggetto i ricorsi nei procedimenti principali, in quanto il diritto tedesco consente, a certe condizioni, la concessione di una tutela giurisdizionale preventiva in una situazione siffatta.
- 28 Orbene, se è pur vero che i ricorsi nei procedimenti principali, intesi a prevenire la violazione di diritti minacciati, devono necessariamente fondarsi su previsioni per natura incerte, essi sono comunque autorizzati, secondo il giudice del rinvio, in base al diritto tedesco. Pertanto, nella misura in cui, nell'ambito di un procedimento ai sensi dell'articolo 267 TFUE, l'interpretazione del diritto nazionale rientra nella competenza esclusiva del giudice summenzionato (sentenza Križan e a., C-416/10, EU:C:2013:8, punto 58), il fatto che le decisioni relative alle OMT non siano state ancora attuate e che esse potrebbero esserlo soltanto dopo l'adozione di nuovi atti giuridici non può portare a negare che la domanda di decisione pregiudiziale corrisponde ad un bisogno oggettivo ai fini della soluzione delle controversie sottoposte a detto giudice (v., per analogia, sentenza Bosman, C-415/93, EU:C:1995:463, punto 65).
- 29 In secondo luogo, per quanto riguarda l'asserita incompatibilità tra la procedura nazionale nei giudizi a quibus ed il sistema istituito dagli articoli 263 TFUE e 267 TFUE, occorre ricordare che la Corte si è pronunciata, in più occasioni, sulla ricevibilità di domande di decisione pregiudiziale vertenti sulla validità di atti di diritto derivato formulate nell'ambito del ricorso per esame di legittimità («judicial review») previsto dal diritto del Regno Unito. La Corte, fondandosi sul fatto che, in virtù del diritto nazionale, gli interessati potevano esperire un ricorso per l'esame della legittimità dell'intenzione o dell'obbligo del governo del Regno Unito di conformarsi ad un atto dell'Unione, ha concluso che la possibilità per i singoli di far valere dinanzi ai giudici nazionali l'invalidità di un atto dell'Unione avente portata generale non è subordinata alla condizione che tale atto abbia già effettivamente costituito l'oggetto di misure di applicazione adottate a norma del diritto nazionale. Al riguardo, è sufficiente che il giudice nazionale sia investito di una controversia reale nella quale si pone, in via incidentale, la questione della validità di tale atto [v., in tal senso, sentenze British American Tobacco (Investments) e Imperial Tobacco, C-491/01, EU:C:2002:741, punti 36 e 40, nonché Intertanko e a., C-308/06, EU:C:2008:312, punti 33 e 34]. Orbene, risulta dalla decisione di rinvio che questa è precisamente la situazione che sussiste nel caso di specie.
- 30 Per quanto riguarda, in terzo luogo, gli argomenti esposti al punto 23 della presente sentenza, vertenti specificamente sulla prima questione, occorre rilevare che, nella presente causa, il giudice del rinvio si rivolge alla Corte affinché questa stabilisca se gli articoli 119 TFUE, 123, paragrafo 1, TFUE e 127, paragrafi 1 e 2, TFUE, nonché gli articoli da 17 a 24 del Protocollo sul SEBC e sulla BCE, debbano essere interpretati nel senso che autorizzano il SEBC ad adottare un programma di acquisto di titoli di Stato sui mercati secondari quale quello annunciato nel comunicato stampa.
- 31 Alla luce delle considerazioni che precedono, occorre dichiarare ricevibile la domanda di pronuncia pregiudiziale.

*Nel merito*

- 32 Con le sue questioni, che occorre esaminare congiuntamente, il giudice del rinvio chiede, in sostanza, se gli articoli 119 TFUE, 123, paragrafo 1, TFUE e 127, paragrafi 1 e 2, TFUE, nonché gli articoli da 17 a 24 del Protocollo sul SEBC e sulla BCE, debbano essere interpretati nel senso che autorizzano il SEBC ad adottare un programma di acquisto di titoli di Stato sui mercati secondari come quello annunciato nel comunicato stampa.
- Sugli articoli 119 TFUE e 127, paragrafi 1 e 2, TFUE, nonché sugli articoli da 17 a 24 del Protocollo sul SEBC e sulla BCE
- 33 Il giudice del rinvio si chiede se un programma di acquisto di titoli di Stato sui mercati secondari quale quello annunciato nel comunicato stampa possa rientrare nelle attribuzioni del SEBC, così come definite dal diritto primario.
- Sulle attribuzioni del SEBC
- 34 Occorre rilevare, in limine, che, a norma dell'articolo 119, paragrafo 2, TFUE, l'azione degli Stati membri e dell'Unione comprende una moneta unica, l'euro, nonché la definizione e la conduzione di una politica monetaria e di una politica del cambio uniche (sentenza Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punto 48).
- 35 Per quanto riguarda più specificamente la politica monetaria, risulta dall'articolo 3, paragrafo 1, lettera c), TFUE che l'Unione ha competenza esclusiva in tale settore per gli Stati membri la cui moneta è l'euro (v., in tal senso, sentenza Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punto 50).
- 36 In forza dell'articolo 282, paragrafo 1, TFUE, la BCE e le banche centrali degli Stati membri la cui moneta è l'euro, le quali costituiscono l'Eurosistema, conducono la politica monetaria dell'Unione (sentenza Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punto 49). Ai sensi dell'articolo 282, paragrafo 4, TFUE, la BCE adotta le misure necessarie all'assolvimento dei suoi compiti in conformità degli articoli da 127 TFUE a 133 TFUE e dell'articolo 138 TFUE, nonché delle condizioni stabilite dallo Statuto del SEBC e della BCE.
- 37 In tale contesto, spetta al SEBC, in applicazione dell'articolo 127, paragrafo 2, TFUE, definire e attuare tale politica.
- 38 Più precisamente, risulta dall'articolo 129, paragrafo 1, TFUE, letto in combinato disposto con l'articolo 12, paragrafo 1, del Protocollo sul SEBC e sulla BCE, che il Consiglio direttivo formula la politica monetaria dell'Unione e che il Comitato esecutivo della BCE attua tale politica, conformemente alle decisioni e agli indirizzi adottati dal Consiglio direttivo.
- 39 Risulta inoltre dall'articolo 12, paragrafo 1, terzo comma, del suddetto protocollo che, per quanto possibile ed opportuno, la BCE si avvale delle banche centrali nazionali per eseguire operazioni che rientrano nei compiti del SEBC, là dove in questo contesto tali banche sono tenute, in forza dell'articolo 14, paragrafo 3, del medesimo protocollo, ad agire secondo gli indirizzi e le istruzioni della BCE.

- 40 Oltre a ciò, risulta dall'articolo 130 TFUE che il SEBC esercita il proprio compito di definizione e di attuazione della politica monetaria dell'Unione in modo indipendente. Emerge dal testo di tale articolo che quest'ultimo mira a tutelare il SEBC ed i suoi organi decisionali dalle influenze esterne che potrebbero interferire con l'adempimento dei compiti che il Trattato FUE ed il Protocollo sul SEBC e sulla BCE affidano al SEBC. L'articolo 130 TFUE mira dunque, in sostanza, a proteggere il SEBC da qualsivoglia pressione politica per consentirgli di perseguire efficacemente gli obiettivi assegnati ai suoi compiti, grazie all'esercizio indipendente degli specifici poteri di cui esso dispone a questo scopo in forza del diritto primario (v., in tal senso, sentenza Commissione/BCE, C-11/00, EU:C:2003:395, punto 134).
- 41 Conformemente al principio di attribuzione enunciato all'articolo 5, paragrafo 2, TUE, il SEBC deve agire nei limiti dei poteri conferitigli dal diritto primario e non può dunque validamente adottare e attuare un programma che esuli dall'ambito assegnato alla politica monetaria dal diritto primario. Al fine di assicurare il rispetto di tale principio, gli atti del SEBC si trovano assoggettati, alle condizioni previste dai Trattati, al controllo giurisdizionale della Corte (v., in tal senso, sentenza Commissione/BCE, C-11/00, EU:C:2003:395, punto 135).
- 42 A questo proposito, è importante rilevare che il Trattato FUE non contiene alcuna definizione precisa della politica monetaria, ma definisce al tempo stesso gli obiettivi di tale politica e i mezzi di cui dispone il SEBC per attuarla (v., in tal senso, sentenza Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punto 53).
- 43 Infatti, in virtù degli articoli 127, paragrafo 1, TFUE e 282, paragrafo 2, TFUE, l'obiettivo principale della politica monetaria dell'Unione è il mantenimento della stabilità dei prezzi. Queste stesse disposizioni stabiliscono inoltre che, fatto salvo tale obiettivo, il SEBC sostiene le politiche economiche generali dell'Unione al fine di contribuire alla realizzazione degli obiettivi di quest'ultima, come definiti all'articolo 3 TUE (v., in tal senso, sentenza Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punto 54).
- 44 Il Protocollo sul SEBC e sulla BCE si caratterizza dunque per un mandato chiaro, inteso principalmente all'obiettivo di garantire la stabilità dei prezzi. La specificità di questo mandato è ulteriormente rafforzata dalle procedure di revisione di alcune parti dello Statuto del SEBC e della BCE.
- 45 Quanto ai mezzi attribuiti dal diritto primario al SEBC al fine di realizzare i suddetti obiettivi, occorre sottolineare che il capo IV del Protocollo sul SEBC e sulla BCE, che precisa le funzioni monetarie e le operazioni svolte dal SEBC, elenca gli strumenti cui il SEBC può fare ricorso nell'ambito della politica monetaria.
- Sulla delimitazione della politica monetaria
- 46 Risulta dalla giurisprudenza della Corte che, al fine di stabilire se una misura rientri nella politica monetaria, occorre fare riferimento principalmente agli obiettivi della misura stessa. Sono altresì rilevanti i mezzi che tale misura mette in campo per raggiungere detti obiettivi (v., in tal senso, sentenza Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punti 53 e 55).
- 47 In primo luogo, per quanto riguarda gli obiettivi di un programma come quello controverso nei procedimenti principali, risulta dal comunicato stampa che esso mira a

preservare al tempo stesso un'adeguata trasmissione della politica monetaria e l'unicità di tale politica.

- 48 Orbene, da un lato, l'obiettivo della preservazione dell'unicità della politica monetaria contribuisce alla realizzazione degli obiettivi di tale politica, nella misura in cui questa deve, ai sensi dell'articolo 119, paragrafo 2, TFUE, essere «unica».
- 49 Dall'altro lato, l'obiettivo della preservazione di un'adeguata trasmissione della politica monetaria è idoneo al tempo stesso a preservare l'unicità di tale politica e a contribuire all'obiettivo principale di quest'ultima che è il mantenimento della stabilità dei prezzi.
- 50 Infatti, l'idoneità del SEBC ad influire sull'evoluzione dei prezzi mediante le sue decisioni di politica monetaria dipende, in larga misura, dalla trasmissione degli impulsi che esso emette sul mercato monetario ai vari settori dell'economia. Di conseguenza, un funzionamento deteriorato del meccanismo di trasmissione della politica monetaria può rendere inoperanti le decisioni del SEBC in una parte della zona euro e mettere così in discussione l'unicità della politica monetaria. Inoltre, poiché un funzionamento deteriorato del meccanismo di trasmissione altera l'efficacia delle misure adottate dal SEBC, la capacità di quest'ultimo di garantire la stabilità dei prezzi ne risulta necessariamente pregiudicata. Pertanto, le misure intese a preservare tale meccanismo di trasmissione possono essere ricondotte all'obiettivo principale definito all'articolo 127, paragrafo 1, TFUE.
- 51 Il fatto che un programma come quello annunciato nel comunicato stampa possa eventualmente contribuire anche alla stabilità della zona euro, la quale rientra nella politica economica (v., in tal senso, sentenza Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punto 56), non vale a rimettere in discussione la valutazione di cui sopra.
- 52 Infatti, una misura di politica monetaria non può essere equiparata ad una misura di politica economica per il solo fatto che essa è suscettibile di avere effetti indiretti sulla stabilità della zona euro (v., per analogia, sentenza Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punto 56).
- 53 In secondo luogo, per quanto riguarda i mezzi previsti per raggiungere gli obiettivi contemplati da un programma come quello annunciato nel comunicato stampa, è pacifico che l'attuazione di un programma siffatto implica delle operazioni monetarie su titoli sui mercati secondari del debito sovrano.
- 54 Orbene, risulta chiaramente dall'articolo 18, paragrafo 1, del Protocollo sul SEBC e sulla BCE, contenuto nel capo IV di quest'ultimo, che, al fine di perseguire gli obiettivi del SEBC e di assolvere i suoi compiti, quali risultanti dal diritto primario, la BCE e le banche centrali nazionali possono, in linea di principio, operare sui mercati finanziari comprando e vendendo a titolo definitivo strumenti negoziabili espressi in euro. Ne consegue che le operazioni evocate dal Consiglio direttivo nel comunicato stampa utilizzano uno degli strumenti della politica monetaria previsti dal diritto primario.
- 55 Per quanto riguarda il carattere selettivo del programma annunciato nel comunicato stampa, occorre ricordare che tale programma ha come obiettivo di rimediare alle perturbazioni del meccanismo di trasmissione della politica monetaria generate dalla situazione specifica dei titoli del debito pubblico emessi da alcuni Stati membri. Pertanto, date tali circostanze, il semplice fatto che il programma suddetto si limiti specificamente a questi titoli di Stato non può implicare, di per sé, che gli strumenti

utilizzati dal SEBC non rientrino nella politica monetaria. Inoltre, nessuna disposizione del Trattato FUE impone al SEBC di intervenire sui mercati finanziari con misure generali che si applichino necessariamente all'insieme degli Stati della zona euro.

- 56 Sulla scorta di tali elementi, risulta che, tenuto conto degli obiettivi di un programma quale quello annunciato nel comunicato stampa e dei mezzi previsti per raggiungerli, un programma siffatto rientra nell'ambito della politica monetaria.
- 57 La circostanza che l'attuazione di tale programma sia subordinata al rispetto integrale dei programmi di aggiustamento macroeconomico del FESF o del MES non vale a modificare tale conclusione.
- 58 Certo, non è escluso che un programma di acquisto di titoli di Stato presentante una caratteristica del genere possa rafforzare, in modo incidentale, l'incitamento al rispetto di tali programmi di aggiustamento e favorisca così, in una certa misura, la realizzazione degli obiettivi di politica economica che tali programmi perseguono.
- 59 Tuttavia, simili incidenze indirette non possono implicare che un programma siffatto debba essere equiparato ad una misura di politica economica, dal momento che risulta dagli articoli 119, paragrafo 2, TFUE, 127, paragrafo 1, TFUE e 282, paragrafo 2, TFUE che, fatto salvo l'obiettivo della stabilità dei prezzi, il SEBC sostiene le politiche economiche generali nell'Unione.
- 60 Occorre aggiungere che, subordinando, in totale indipendenza, l'attuazione del programma annunciato nel comunicato stampa al rispetto integrale dei programmi di aggiustamento macroeconomico del FESF o del MES, il SEBC si assicura che la propria politica monetaria non offra agli Stati membri da cui esso acquista titoli del debito pubblico delle possibilità di finanziamento che consentirebbero loro di discostarsi dai programmi di aggiustamento ai quali hanno aderito. Il SEBC evita così che le misure di politica monetaria da esso adottate contrastino l'efficacia della politica economica condotta dagli Stati membri.
- 61 Inoltre, nella misura in cui il SEBC è tenuto, a norma dell'articolo 127, paragrafo 1, TFUE, letto in combinato disposto con l'articolo 119, paragrafo 3, TFUE, a rispettare il principio direttivo secondo cui le finanze pubbliche devono essere sane, le condizioni inserite in un programma quale quello annunciato nel comunicato stampa, che consentono di evitare che tale programma contribuisca ad incitare gli Stati membri a deteriorare la loro situazione di bilancio, non possono essere considerate tali da implicare che questo stesso programma fuoriesca dal quadro assegnato dal diritto primario alla politica monetaria.
- 62 Va aggiunto che il rispetto integrale, da parte dello Stato membro interessato, degli obblighi risultanti da un programma di aggiustamento sottoscritto da questo stesso Stato non costituisce, in ogni caso, una condizione sufficiente per implicare l'intervento del SEBC, nell'ambito di un programma quale quello annunciato nel comunicato stampa, stante che tale intervento rimane, in particolare, rigorosamente subordinato all'esistenza di perturbazioni del meccanismo di trasmissione della politica monetaria o dell'unicità di questa politica.
- 63 Date tali premesse, il fatto che l'acquisto di titoli di Stato sui mercati secondari subordinatamente al rispetto di un programma di aggiustamento macroeconomico abbia potuto essere considerato rientrante nella politica economica allorché viene

effettuato dal MES (v., in tal senso, sentenza Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punto 60), non significa che lo stesso debba valere allorché tale strumento viene utilizzato dal SEBC nell'ambito di un programma come quello annunciato nel comunicato stampa.

64 Infatti, la differenza tra gli obiettivi perseguiti dal MES e quelli perseguiti dal SEBC è, a questo riguardo, decisiva. Mentre risulta dai punti da 48 a 52 della presente sentenza che un programma come quello controverso nei procedimenti principali può essere attuato soltanto nella misura necessaria al mantenimento della stabilità dei prezzi, l'intervento del MES mira invece a preservare la stabilità della zona euro, obiettivo quest'ultimo che non rientra nella politica monetaria (v., in tal senso, sentenza Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punto 56).

65 Tale analisi porta altresì ad escludere l'eventualità che un programma come quello annunciato nel comunicato stampa possa servire a eludere le condizioni che limitano l'azione del MES sui mercati secondari, nella misura in cui l'intervento del SEBC non è destinato a sostituirsi a quello del MES per raggiungere gli obiettivi di quest'ultimo, bensì deve, al contrario, essere attuato in modo indipendente in funzione degli obiettivi propri della politica monetaria.

– Sulla proporzionalità

66 Risulta dagli articoli 119, paragrafo 2, TFUE e 127, paragrafo 1, TFUE, letti in combinato disposto con l'articolo 5, paragrafo 4, TUE, che un programma di acquisti di titoli rientrante nella politica monetaria può essere validamente adottato e attuato soltanto se e in quanto le misure che esso comporta siano proporzionate agli obiettivi di tale politica.

67 A questo proposito occorre ricordare che il principio di proporzionalità esige, per consolidata giurisprudenza della Corte, che gli atti delle istituzioni dell'Unione siano idonei a realizzare i legittimi obiettivi perseguiti dalla normativa in questione e non eccedano i limiti di quanto è necessario per raggiungere questi obiettivi (v., in tal senso, sentenza Association Kokopelli, C-59/11, EU:C:2012:447, punto 38 e la giurisprudenza ivi citata).

68 Quanto al controllo giurisdizionale del rispetto di tali condizioni, poiché il SEBC è chiamato, quando elabora e attua un programma di operazioni di mercato aperto quale quello annunciato nel comunicato stampa, a procedere a scelte di natura tecnica e ad effettuare previsioni e valutazioni complesse, occorre riconoscergli, in tale contesto, un ampio potere discrezionale (v., per analogia, sentenze Afton Chemical, C-343/09, EU:C:2010:419, punto 28, nonché Billerud Karlsborg e Billerud Skärblacka, C-203/12, EU:C:2013:664, punto 35).

69 Ciò premesso, nel caso in cui un'istituzione dell'Unione disponga di un ampio potere discrezionale, il controllo del rispetto di alcune garanzie procedurali riveste importanza fondamentale. Fra tali garanzie rientra l'obbligo per il SEBC di esaminare, in modo accurato e imparziale, tutti gli elementi pertinenti della situazione di cui trattasi e di motivare le proprie decisioni in modo sufficiente.

70 A questo proposito, occorre ricordare che, secondo una costante giurisprudenza della Corte, anche se la motivazione di un atto dell'Unione, richiesta dall'articolo 296, paragrafo 2, TFUE, deve far apparire in maniera chiara e inequivoca l'iter logico

seguito dall'autore dell'atto di cui trattasi, in modo da consentire agli interessati di conoscere le ragioni della misura adottata e alla Corte di esercitare il proprio controllo, non è però necessario che essa contenga tutti gli elementi di fatto o di diritto pertinenti. L'osservanza dell'obbligo di motivazione deve, peraltro, essere valutata alla luce non soltanto del tenore letterale dell'atto, ma anche del suo contesto e dell'insieme delle norme giuridiche che disciplinano la materia in questione (v., in tal senso, sentenza Commissione/Consiglio, C-63/12, EU:C:2013:752, punti 98 e 99 nonché la giurisprudenza ivi citata).

- 71 Nel caso di specie, se è pur vero che una verifica del rispetto dell'obbligo di motivazione può essere effettuata soltanto sulla base di una decisione formalmente adottata, occorre però rilevare che il comunicato stampa, nonché i progetti di atti giuridici esaminati in occasione della riunione del Consiglio direttivo nel corso della quale detto comunicato è stato approvato, permettono di conoscere gli elementi essenziali di un programma come quello annunciato in tale comunicato e sono idonei a consentire alla Corte di esercitare il suo controllo.
- 72 Per quanto riguarda, in primo luogo, l'idoneità di un programma come quello annunciato nel comunicato stampa a raggiungere gli obiettivi perseguiti dal SEBC, risulta da tale comunicato e dai chiarimenti forniti dalla BCE che il suddetto programma si fonda su un'analisi della situazione economica della zona euro secondo cui, alla data dell'annuncio del programma stesso, i tassi di interesse dei titoli del debito pubblico dei diversi Stati della zona euro sarebbero stati caratterizzati da una forte volatilità e da differenziali di rendimento estremi. Secondo la BCE, tali differenziali di rendimento non erano riconducibili esclusivamente alle diversità macroeconomiche tra gli Stati suddetti, bensì trovavano la loro origine, in parte, nell'esigenza di premi di rischio eccessivi per i titoli emessi da alcuni Stati membri, destinati a coprire un rischio di collasso della zona euro.
- 73 Tale situazione particolare avrebbe fortemente indebolito il meccanismo di trasmissione della politica monetaria del SEBC, portando ad una frammentazione delle condizioni di rifinanziamento delle banche e dei costi del credito che avrebbe limitato fortemente gli effetti degli impulsi del SEBC sull'economia in una parte sostanziale della zona euro.
- 74 Alla luce degli elementi trasmessi alla Corte nel corso del presente procedimento, non risulta che tale analisi della situazione economica della zona euro alla data dell'annuncio del programma controverso nei procedimenti principali sia viziata da un manifesto errore di valutazione.
- 75 A questo proposito, la circostanza, menzionata dal giudice del rinvio, che la suddetta analisi motivata sia oggetto di contestazioni non può bastare, di per sé sola, per rimettere in discussione tale conclusione, dato che, alla luce del carattere controverso che presentano abitualmente le questioni di politica monetaria e dell'ampio potere discrezionale del SEBC, da quest'ultimo non può esigersi altro se non l'utilizzazione delle sue conoscenze specialistiche in campo economico e dei mezzi tecnici necessari di cui esso dispone al fine di effettuare la medesima analisi con la diligenza e la precisione necessarie.
- 76 Orbene, nella situazione descritta ai punti 72 e 73 della presente sentenza, l'acquisto, sui mercati secondari, di titoli del debito pubblico degli Stati membri interessati dai tassi di interesse considerati estremi dalla BCE è idoneo a contribuire alla diminuzione

di tali tassi dissipando i timori ingiustificati di collasso della zona euro, e dunque ad avere una parte nel ribasso o addirittura nella scomparsa dei premi di rischio eccessivi.

- 77 In tale contesto, il SEBC poteva legittimamente ritenere che una siffatta evoluzione dei tassi di interesse fosse atta a facilitare la trasmissione della politica monetaria del SEBC e a preservare l'unicità di tale politica.
- 78 Infatti, è pacifico che i tassi d'interesse dei titoli del debito pubblico di un determinato Stato giocano un ruolo determinante relativamente alla fissazione dei tassi d'interesse applicabili ai vari attori economici di tale Stato, al valore dei portafogli delle istituzioni finanziarie che detengono tali titoli e all'idoneità di tali istituzioni a procurarsi liquidità. Pertanto, eliminare o ridurre i premi di rischio eccessivi richiesti sui titoli del debito pubblico di uno Stato membro può evitare che la loro volatilità e il loro livello ostacolino la trasmissione degli effetti delle decisioni di politica monetaria del SEBC all'economia di tale Stato e mettano in discussione l'unicità di tale politica.
- 79 D'altronde, l'affermazione della BCE, secondo cui il semplice annuncio del programma controverso nei procedimenti principali è stato sufficiente per ottenere l'effetto ricercato, ossia ristabilire il meccanismo di trasmissione della politica monetaria e l'unicità di tale politica, non è stata contestata nel corso del presente procedimento.
- 80 Risulta da quanto precede che, in presenza di condizioni economiche quali quelle rilevate dalla BCE alla data del comunicato stampa, il SEBC poteva legittimamente ritenere che un programma come quello annunciato in detto comunicato fosse idoneo a contribuire agli obiettivi perseguiti dal SEBC e, dunque, al mantenimento della stabilità dei prezzi.
- 81 Ciò premesso, occorre, in secondo luogo, verificare se un siffatto programma non vada manifestamente oltre quanto è necessario per raggiungere i suddetti obiettivi.
- 82 A questo proposito, occorre rilevare come dai termini del comunicato stampa risulti chiaramente che il programma controverso nei procedimenti principali consente l'acquisto di titoli di Stato sui mercati secondari soltanto nella misura in cui esso sia necessario per raggiungere gli obiettivi di detto programma, e che tali acquisti cesseranno una volta raggiunti questi obiettivi.
- 83 Occorre altresì rilevare che l'annuncio, nel comunicato stampa, del programma controverso nei procedimenti principali sarà seguito, se del caso, da una seconda tappa, ossia quella dell'attuazione di tale programma, che sarà subordinata ad un'analisi approfondita delle esigenze della politica monetaria.
- 84 Bisogna d'altronde constatare che, a più di due anni dall'annuncio del programma controverso nei procedimenti principali, quest'ultimo non è stato attuato, avendo il Consiglio direttivo ritenuto che la sua applicazione non fosse giustificata dalla situazione economica della zona euro.
- 85 Al di là della rigorosa subordinazione dell'attuazione di un programma come quello annunciato nel comunicato stampa agli obiettivi che esso persegue, occorre rilevare che la portata potenziale di tale programma incontra svariati limiti.
- 86 Risulta infatti che soltanto i titoli del debito pubblico degli Stati membri sottoposti ad un programma di aggiustamento macroeconomico e aventi nuovamente accesso al

mercato obbligazionario possono essere acquistati dal SEBC nell'ambito di un programma siffatto. Inoltre, un programma quale quello controverso nei procedimenti principali si concentra sui titoli di Stato con scadenza inferiore a tre anni, tenendo presente che il SEBC si riserva la facoltà di rivendere in qualsiasi momento i titoli acquistati.

87 Consegue da tali elementi, da un lato, che un programma come quello annunciato nel comunicato stampa riguarda, in definitiva, soltanto una parte limitata dei titoli del debito pubblico emessi dagli Stati della zona euro, sicché gli impegni che la BCE può assumere in occasione dell'attuazione di un programma del genere sono, di fatto, circoscritti e limitati. Dall'altro lato, un programma siffatto può risultare applicabile soltanto qualora la situazione di alcuni di questi Stati abbia già giustificato un intervento del MES che è tuttora in corso.

88 Date tali premesse, risulta che un programma il cui volume sia così limitato potrebbe essere validamente adottato dal SEBC senza fissare un limite quantitativo precedentemente all'attuazione del programma stesso, tenendo presente che un limite siffatto è, del resto, suscettibile di indebolire l'efficacia del programma in questione.

89 Inoltre, nella misura in cui il giudice del rinvio si interroga in merito alla selettività di un programma siffatto, occorre ricordare che il programma in questione si propone di rimediare alle perturbazioni della politica monetaria del SEBC generate dalla situazione specifica dei titoli di alcuni Stati membri. In queste circostanze, il SEBC poteva legittimamente ritenere che un programma selettivo di acquisto di titoli potesse rivelarsi necessario per risolvere tali perturbazioni, concentrando l'azione del SEBC sulle parti della zona euro interessate da queste ultime in modo particolare ed evitando così di accrescere inutilmente la portata di tale programma al di là di quanto è necessario per raggiungere i suoi obiettivi o di ridurre la sua efficacia.

90 È d'altronde giocoforza constatare che un programma come quello annunciato nel comunicato stampa identifica gli Stati membri i cui titoli possono essere acquistati sulla base di criteri legati agli obiettivi perseguiti, e non a seguito di una selezione arbitraria.

91 In terzo luogo, è importante rilevare che il SEBC ha ponderato i diversi interessi in gioco in modo da evitare effettivamente che possano prodursi, in occasione dell'attuazione del programma considerato, inconvenienti manifestamente sproporzionati rispetto agli obiettivi perseguiti da quest'ultimo.

92 Risulta da quanto precede che un programma come quello annunciato nel comunicato stampa non viola il principio di proporzionalità.

Sull'articolo 123, paragrafo 1, TFUE

93 Il giudice del rinvio si interroga in merito alla compatibilità con l'articolo 123, paragrafo 1, TFUE di un programma di acquisto di titoli di Stato sui mercati secondari come quello annunciato nel comunicato stampa.

94 Risulta dal tenore letterale dell'articolo 123, paragrafo 1, TFUE che tale disposizione vieta alla BCE e alle banche centrali degli Stati membri di concedere scoperti di conto o qualsiasi altra forma di facilitazione creditizia alle autorità e agli organismi pubblici dell'Unione e degli Stati membri, nonché di acquistare direttamente, presso di essi, titoli del loro debito (sentenza Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punto 123).

- 95 Ne consegue che la suddetta disposizione vieta qualsiasi assistenza finanziaria del SEBC ad uno Stato membro (v., in tal senso, sentenza Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punto 132), senza per questo escludere, in maniera generale, la facoltà, per il SEBC, di riacquistare, presso i creditori di tale Stato, titoli in precedenza emessi da quest'ultimo.
- 96 Infatti, l'articolo 18, paragrafo 1, del Protocollo sul SEBC e sulla BCE consente al SEBC, al fine di perseguire i propri obiettivi e di assolvere i propri compiti, di operare sui mercati finanziari, tra l'altro, comprando e vendendo a titolo definitivo strumenti negoziabili, tra i quali rientrano i titoli di Stato, senza subordinare tale autorizzazione a condizioni particolari fintanto che non venga disatteso il carattere stesso delle operazioni di mercato aperto.
- 97 Tuttavia, il SEBC non può validamente acquistare titoli di Stato 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 presso le autorità e gli organismi pubblici degli Stati membri, rimettendo così in discussione l'efficacia del divieto enunciato all'articolo 123, paragrafo 1, TFUE.
- 98 Inoltre, al fine di determinare le forme di acquisto di titoli di Stato compatibili con la disposizione suddetta, occorre prendere in considerazione l'obiettivo perseguito da quest'ultima (v., per analogia, sentenza Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punto 133).
- 99 A tal fine, si deve ricordare che il divieto stabilito dall'articolo 123 TFUE trova la propria origine nell'articolo 104 del Trattato CE (divenuto articolo 101 CE), che è stato inserito in tale trattato dal Trattato di Maastricht.
- 100 Orbene, risulta dai lavori preparatori di quest'ultimo trattato che l'articolo 123 TFUE mira ad incitare gli Stati membri a rispettare una sana politica di bilancio, evitando che un finanziamento monetario dei disavanzi pubblici o un accesso privilegiato delle autorità pubbliche ai mercati finanziari conduca a un indebitamento eccessivo o a disavanzi eccessivi degli Stati membri (v. il Progetto di trattato recante revisione del Trattato che istituisce la Comunità economica europea ai fini dell'attuazione di una unione economica e monetaria, *Bollettino delle Comunità europee*, supplemento 2/91, pagg. 22 e 52).
- 101 Date tali circostanze, come ricordato dal considerando 7 del regolamento n. 3603/93 del Consiglio, del 13 dicembre 1993, che precisa le definizioni necessarie all'applicazione dei divieti enunciati all'articolo [123 TFUE] e all'articolo [125, paragrafo 1, TFUE] (GU L 332, pag. 1), gli acquisti effettuati sul mercato secondario non possono essere validamente utilizzati per aggirare l'obiettivo perseguito dall'articolo 123 TFUE.
- 102 Ne consegue che, come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 227 delle sue conclusioni, quando la BCE procede all'acquisto di titoli di Stato sui mercati secondari, deve circondare il proprio intervento di garanzie sufficienti per conciliarlo con il divieto di finanziamento monetario risultante dall'articolo 123, paragrafo 1, TFUE.
- 103 Nel caso di un programma come quello annunciato nel comunicato stampa, occorre rilevare, in primo luogo, che il SEBC è autorizzato, nell'ambito di un programma siffatto, ad acquistare titoli di Stato non direttamente, presso le autorità e gli organismi pubblici degli Stati membri, ma soltanto indirettamente, sui mercati

secondari. L'intervento del SEBC previsto da un programma come quello controverso nei procedimenti principali non può dunque essere equiparato ad una misura di assistenza finanziaria ad uno Stato membro.

- 104 Ciò detto, occorre sottolineare, in secondo luogo, che l'intervento del SEBC potrebbe avere, in pratica, un effetto equivalente a quello dell'acquisto diretto di titoli di Stato presso le autorità e gli organismi pubblici degli Stati membri, qualora 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 del SEBC medesimo per l'acquisto diretto dei titoli summenzionati presso le autorità e gli organismi pubblici dello Stato membro in questione.
- 105 Orbene, risulta dai chiarimenti forniti dalla BCE nel corso del presente procedimento che l'attuazione di un programma come quello annunciato nel comunicato stampa deve essere subordinata a condizioni destinate ad evitare che gli interventi del SEBC sui mercati secondari abbiano un effetto equivalente a quello dell'acquisto diretto di titoli di Stato sui mercati primari.
- 106 In questa prospettiva, risulta dai progetti di decisione e di orientamenti prodotti dalla BCE nel corso dell'odierno procedimento che il Consiglio direttivo dovrebbe essere competente a decidere in merito alla portata, all'inizio, al proseguimento e alla sospensione degli interventi sui mercati secondari previsti da un programma siffatto. Inoltre, la BCE ha precisato dinanzi alla Corte che il SEBC prevede, da un lato, di rispettare un termine minimo tra l'emissione di un titolo sul mercato primario e il suo riacquisto sui mercati secondari e, dall'altro, di escludere un annuncio anticipato circa la propria decisione di procedere a simili riacquisti o il volume degli acquisti previsti.
- 107 Poiché tali garanzie permettono di evitare che le condizioni di emissione di titoli di Stato siano alterate dalla certezza che tali titoli verranno riacquistati dal SEBC dopo la loro emissione, esse consentono di escludere che l'attuazione di un programma come quello annunciato nel comunicato stampa abbia, in pratica, un effetto equivalente a quello dell'acquisto diretto di titoli di Stato presso le autorità e gli organismi pubblici degli Stati membri.
- 108 Certo, malgrado tali garanzie, l'intervento del SEBC permane idoneo ad avere – come rileva il giudice del rinvio – un certo influsso sul funzionamento del mercato primario e di quelli secondari del debito sovrano. Tuttavia, tale circostanza non è decisiva, in quanto detto influsso costituisce, come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 259 delle sue conclusioni, un effetto inerente agli acquisti sui mercati secondari autorizzati dal Trattato FUE, effetto del resto indispensabile per permettere l'efficace utilizzazione di tali acquisti nell'ambito della politica monetaria.
- 109 In terzo luogo, un programma come quello annunciato nel comunicato stampa aggirerebbe l'obiettivo di cui all'articolo 123, paragrafo 1, TFUE, ricordato al punto 100 della presente sentenza, qualora esso fosse idoneo a sottrarre gli Stati membri di cui trattasi all'incitamento a condurre una sana politica di bilancio. Infatti, poiché risulta dagli articoli 119, paragrafo 2, TFUE, 127, paragrafo 1, TFUE e 282, paragrafo 2, TFUE che, fatto salvo l'obiettivo della stabilità dei prezzi, il SEBC sostiene le politiche economiche generali nell'Unione, le azioni condotte dal SEBC sulla base dell'articolo 123 TFUE non possono essere tali da contrastare l'efficacia di tali politiche sottraendo gli Stati membri di cui trattasi all'incitamento a condurre una sana politica di bilancio.

- 110 Del resto, la gestione della politica monetaria implica in permanenza interventi sui tassi di interesse e sulle condizioni di rifinanziamento delle banche, il che ha necessariamente delle conseguenze sulle condizioni di finanziamento del disavanzo pubblico degli Stati membri.
- 111 Ad ogni modo, occorre constatare che le caratteristiche di un programma come quello annunciato nel comunicato stampa escludono che tale programma possa essere considerato idoneo a sottrarre gli Stati membri all'incitamento a condurre una sana politica di bilancio.
- 112 A questo proposito occorre ricordare, in primis, che il suddetto programma prevede l'acquisto di titoli di Stato soltanto nella misura necessaria per preservare il meccanismo di trasmissione della politica monetaria e l'unicità di tale politica e che detti acquisti cesseranno una volta raggiunti tali obiettivi.
- 113 Tale limitazione dell'intervento del SEBC implica, da un lato, che gli Stati membri non possono determinare la loro politica di bilancio basandosi sulla certezza del futuro riacquisto, da parte del SEBC, dei titoli del loro debito pubblico sui mercati secondari e, dall'altro, che il medesimo programma non può essere attuato in un modo che comporti un'armonizzazione dei tassi di interesse applicati ai titoli del debito pubblico degli Stati membri della zona euro indipendentemente dalle differenze attinenti alla loro situazione macroeconomica o di bilancio.
- 114 Pertanto, l'adozione e l'attuazione di un siffatto programma non permettono agli Stati membri né di adottare una politica di bilancio che non tenga conto del fatto che essi, in caso di disavanzo, saranno indotti a cercare finanziamenti sui mercati, né di essere tutelati di fronte alle conseguenze che può avere, al riguardo, l'evoluzione della loro situazione macroeconomica o di bilancio.
- 115 In secundis, occorre rilevare che un programma come quello controverso nei procedimenti principali è accompagnato da una serie di garanzie destinate a limitare i suoi effetti sull'incitamento a condurre una sana politica di bilancio.
- 116 Infatti, limitando il programma in questione ad alcuni tipi di titoli emessi soltanto dagli Stati membri impegnati in un programma di aggiustamento strutturale e aventi nuovamente accesso al mercato obbligazionario, la BCE ha, de facto, ristretto il volume dei titoli di Stato suscettibili di essere acquistati nell'ambito del programma di cui sopra ed ha, pertanto, limitato la portata degli effetti di questo programma sulle condizioni di finanziamento degli Stati della zona euro.
- 117 Inoltre, gli effetti di un programma come quello annunciato dal comunicato stampa sull'incitamento a condurre una sana politica di bilancio sono limitati anche a motivo della facoltà del SEBC di rivendere in qualsiasi momento i titoli acquistati. Infatti, da ciò deriva che le conseguenze del ritiro di tali titoli dai mercati sono potenzialmente temporanee. Tale facoltà permette altresì al SEBC di adattare il proprio programma in funzione del contegno degli Stati membri interessati, in particolare al fine di limitare o di sospendere gli acquisti di titoli qualora uno Stato membro modifichi il proprio comportamento di emissione emettendo più titoli a breve scadenza per finanziare il proprio bilancio mediante strumenti di debito suscettibili di beneficiare dell'intervento del SEBC.

- 118 La circostanza che il SEBC abbia anche la possibilità di conservare i titoli acquistati fino alla loro scadenza non gioca un ruolo determinante al riguardo, in quanto tale possibilità è subordinata al fatto che un'azione di questo tipo sia necessaria per raggiungere gli obiettivi previsti ed essa, in ogni caso, non consente agli operatori implicati di avere la certezza che il SEBC farà uso di tale facoltà. D'altronde, occorre ricordare che una prassi siffatta non è assolutamente esclusa dall'articolo 18, paragrafo 1, del Protocollo sul SEBC e sulla BCE e che essa non implica alcuna rinuncia al pagamento del debito da parte dello Stato membro emittente una volta arrivato a scadenza il titolo.
- 119 Inoltre, prevedendo unicamente l'acquisto di titoli del debito pubblico emessi dagli Stati membri aventi nuovamente accesso al mercato obbligazionario, il SEBC, in pratica, esclude dal programma che si ripromette di attuare gli Stati membri la cui situazione finanziaria sia deteriorata a tal punto che essi non sarebbero più in grado di ottenere un finanziamento sul mercato.
- 120 Infine, la subordinazione dell'acquisto di titoli di Stato al rispetto integrale dei programmi di aggiustamento strutturale ai quali sono sottoposti gli Stati membri interessati esclude che un programma come quello annunciato nel comunicato stampa possa incitare tali Stati a rinunciare al risanamento delle loro finanze pubbliche fondandosi sulle facilitazioni di finanziamento che potrebbero derivare dall'attuazione di un programma siffatto.
- 121 Risulta da quanto precede che un programma come quello annunciato nel comunicato stampa non produce l'effetto di sottrarre gli Stati membri di cui trattasi all'incitamento a condurre una sana politica di bilancio. Ne consegue che l'articolo 123, paragrafo 1, TFUE non vieta al SEBC di adottare un programma siffatto e di attuarlo in condizioni che non conferiscano all'intervento del SEBC medesimo un effetto equivalente a quello dell'acquisto diretto di titoli di Stato presso le autorità e gli organismi pubblici degli Stati membri.
- 122 Le caratteristiche di tale programma specificamente rilevate dal giudice del rinvio, che non sono state richiamate nell'analisi contenuta nei punti che precedono, non sono tali da rimettere in discussione la conclusione di cui sopra.
- 123 Infatti, la circostanza che il programma summenzionato potrebbe esporre la BCE ad un rischio elevato di perdite, anche a supporla dimostrata, non indebolisce in alcun modo le garanzie che circondano il programma stesso al fine di evitare di sottrarre gli Stati membri all'incitamento a condurre una sana politica di bilancio.
- 124 A questo proposito, è importante rilevare che tali garanzie sono del pari idonee a ridurre il rischio di perdite cui la BCE si espone.
- 125 Peraltro, occorre ricordare che una banca centrale, come la BCE, è obbligata ad assumere decisioni le quali, come le operazioni di mercato aperto, comportano per essa inevitabilmente un rischio di perdite, e che l'articolo 33 del Protocollo sul SEBC e sulla BCE prevede appunto il modo in cui devono essere ripartite le perdite della BCE, senza delimitare specificamente i rischi che quest'ultima è autorizzata a prendere per realizzare gli obiettivi della politica monetaria.
- 126 Inoltre, se la mancata rivendicazione di un trattamento privilegiato espone eventualmente la BCE al rischio di dover subire un taglio del proprio credito deciso

dagli altri creditori dello Stato membro interessato, è gioco forza constatare come si tratti di un rischio inerente all'acquisto di titoli sui mercati secondari, operazione che è stata autorizzata dagli autori dei Trattati, senza essere subordinata alla concessione dello status di creditore privilegiato alla BCE.

- 127 Alla luce dell'insieme delle considerazioni che precedono, occorre rispondere alle questioni pregiudiziali sollevate dichiarando che gli articoli 119 TFUE, 123, paragrafo 1, TFUE e 127, paragrafi 1 e 2, TFUE, nonché gli articoli da 17 a 24 del Protocollo sul SEBC e sulla BCE, devono essere interpretati nel senso che autorizzano il SEBC ad adottare un programma di acquisto di titoli di Stato sui mercati secondari come quello annunciato nel comunicato stampa.

### **Sulle spese**

- 128 Nei confronti delle parti nei procedimenti principali la presente causa costituisce un incidente sollevato dinanzi al giudice nazionale, cui spetta quindi statuire sulle spese. Le spese sostenute da altri soggetti per presentare osservazioni alla Corte non possono dar luogo a rifusione.

Per questi motivi, la Corte (Grande Sezione) dichiara:

**Gli articoli 119 TFUE, 123, paragrafo 1, TFUE e 127, paragrafi 1 e 2, TFUE, nonché gli articoli da 17 a 24 del Protocollo (n. 4) sullo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, devono essere interpretati nel senso che autorizzano il Sistema europeo di banche centrali (SEBC) ad adottare un programma di acquisto di titoli di Stato sui mercati secondari come quello annunciato nel comunicato stampa del quale viene fatta menzione nel verbale della 340<sup>a</sup> riunione del Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE) dei giorni 5 e 6 settembre 2012.**

Firme