

FOCUS

L'ARMISTIZIO DI FRANCOFORTE. CHI DECIDE SULL'EURO DIGITALE?

ANDREA CONZUTTI *

Se il calendario sarà rispettato, nel 2029 l'Eurosistema – la BCE e le banche centrali nazionali dei Paesi dell'euro – metterà a disposizione di tutti una moneta in formato elettronico, da custodire in un portafoglio digitale e spendere come oggi si spendono le banconote, che continuerà ad affiancare. Proprio l'ambizione di offrire a tutti una moneta pubblica porta con sé un paradosso: per funzionare l'euro digitale deve essere usato, ma se lo fosse troppo i risparmiatori vi trasferirebbero i propri depositi, sottraendo alle banche la liquidità con cui finanziano l'economia¹.

Sulla proposta di regolamento che istituisce la moneta unica digitale, presentata dalla Commissione nel giugno 2023, il Consiglio ha definito la propria posizione nel dicembre 2025 e il Parlamento europeo nel luglio 2026; da allora sono in corso i triloghi, i negoziati informali tra le tre istituzioni, e l'obiettivo dichiarato è un accordo entro l'anno². A sbloccare la situazione è stato un fatto politico più che un argomento giuridico: circa due terzi dei pagamenti con carta in Europa passano per circuiti extraeuropei, e la rielezione di Donald Trump ha fatto temere che un'amministrazione statunitense ostile potesse sfruttare il predominio di quei circuiti come strumento di pressione sull'Unione³.

Non discuterò se l'euro digitale sia utile. Mi interessa una domanda più circoscritta, di taglio costituzionalistico: chi decide come debba essere configurato? La risposta non è scontata, perché le due scelte che ne determineranno la fisionomia – quanti euro digitali ciascuno potrà detenere e se quelle somme potranno produrre interessi – non sono dettagli tecnici: toccano entrambe il cuore della politica monetaria, che i Trattati affidano in larga parte alla BCE.

«Fatte salve le attribuzioni della Banca centrale europea»

La proposta si fonda sull'art. 133 TFUE, che affida al Parlamento europeo e al Consiglio le «misure necessarie per l'utilizzo dell'euro come moneta unica», ma si apre con un inciso tutt'altro che trascurabile: «fatte salve le attribuzioni della Banca centrale europea». Letto con gli artt. 127 e 130

¹ * *Assegnista di ricerca in Diritto costituzionale e pubblico nell'Università degli Studi di Trieste*

Sul punto, G. PANETTA, *Euro digitale: quale futuro per le banche?*, in *Dialoghi di diritto dell'economia*, dicembre 2024, p. 1 ss., spec. pp. 17-18.

² Si tratta della proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale, COM(2023) 369 final. Per la ricostruzione dell'iter, v. M. BURSI-E. GRECO, *The Digital Euro at a Critical Juncture*, in *IAI Briefs*, n. 26/47, settembre 2026, p. 4 ss.

³ I dati della BCE sono richiamati da D. DE LUNGO, *L'euro digitale: note per un primo inquadramento costituzionale*, in *federalismi.it*, n. 30/2025, p. 122 ss., spec. pp. 124-125. Sui timori legati alla rielezione di Trump, M. BURSI-E. GRECO, *op. cit.*, p. 4.

TFUE, che riservano la politica monetaria al Sistema europeo di banche centrali e ne garantiscono l'indipendenza, l'inciso sembra tracciare un confine: al legislatore europeo la disciplina dell'uso della moneta, alla BCE il governo della sua *quantità*. Su questa base in dottrina è stato proposto un riparto lineare: il legislatore stabilisce che cosa sia l'euro digitale, la BCE ne fissa i parametri, dalla soglia detenibile all'eventuale tasso di interesse⁴.

Il riparto, però, è meno netto di quanto sembri. Nel 2021 la Corte di giustizia ha chiarito che la competenza esclusiva dell'Unione in materia di politica monetaria non si esaurisce nelle operazioni della banca centrale, ma comprende anche una dimensione normativa, volta a garantire lo statuto dell'euro come moneta unica⁵, che il legislatore esercita proprio con le misure dell'art. 133 TFUE. Stabilire se una scelta riguardi l'uso della moneta, e spetti al legislatore, o la sua quantità, e spetti alla BCE, non è quindi sempre agevole. Sul tetto e sulla remunerazione i Trattati non offrono indicazioni: a scegliere, *di fatto*, sono i co-legislatori.

Il tetto: una scelta politica, ma di chi?

I limiti di detenzione servono a impedire che, durante una crisi bancaria, i cittadini svuotino i conti correnti per rifugiarsi nella moneta della banca centrale, che non può fallire. Ogni euro digitale in circolazione, come ogni banconota, figura tra le passività dell'Eurosistema: fissare quanto ciascuno può detenerne significa anche stabilire quanta moneta di questo tipo potrà essere emessa. Per questo, nel suo parere del 31 ottobre 2023, la Banca centrale ha rivendicato come propria la competenza a fissare quei limiti, perché derivante direttamente dai Trattati⁶.

I co-legislatori non l'hanno seguita. Il Consiglio vuole fissare il tetto massimo con una propria decisione di esecuzione, il Parlamento affidarlo a un atto delegato della Commissione; in entrambi i casi su raccomandazione della BCE, alla quale resterebbe, al più, il compito di calibrare i limiti entro quella soglia⁷. Il regolamento accoglierà l'una, l'altra o un compromesso, ma la decisione di fondo sfuggirà comunque alla Banca centrale.

Che siano le istituzioni politiche a stabilire quanta moneta pubblica ciascuno può detenere, in sé, non mi pare scandaloso: ho sostenuto altrove che la politica monetaria dovrebbe essere ricondotta, almeno in ultima istanza, nell'ambito della decisione democratica⁸. Ma di *quale* politica parliamo? Nella versione del Consiglio decidono i ministri nazionali, con un potere di esecuzione che l'art. 291 TFUE consente di attribuire al Consiglio soltanto «in casi specifici debitamente motivati», e il Parlamento europeo resta fuori. In quella del Parlamento decide la Commissione, con un atto delegato che Parlamento e Consiglio, alle condizioni ammesse dall'art. 290, par. 2, TFUE, possono bloccare con un'obiezione o revocare, ma non modificare. In entrambi i casi il legislatore, dopo aver sottratto la

⁴ In questi termini M. BURSI, *Euro Digitale: una questione di sovranità*, in *federalismi.it*, n. 24/2023, p. 1 ss., spec. p. 20.

⁵ Corte giust., Grande Sez., 26 gennaio 2021, cause riunite C-422/19 e C-423/19, *Dietrich e Häring*, punti 38, 42 e 51.

⁶ BCE, *Parere del 31 ottobre 2023 sull'euro digitale* (C/2024/669), punti 10.5-10.7.

⁷ Al riguardo, E. SCHNEIDER-A. GLOS-J. GONZALEZ, *Europe's digital euro heads to last stage of negotiations – what Council and Parliament agree on, and where they still clash*, in *Freshfields Technology Quotient*, 15 luglio 2026; per la posizione del Consiglio, v. anche il comunicato stampa del 19 dicembre 2025.

⁸ Sia consentito rinviare ad A. CONZUTTI, *The Euro as a Constitutional Currency*, in *questa Rivista*, n. 3/2025, p. 48 ss., spec. pp. 54-57, e, più ampiamente, Id., *Il governo della moneta nella prospettiva del diritto costituzionale*, Giappichelli, Torino, 2024.

scelta alla BCE, se ne spoglia *a sua volta*, affidandola ai ministri riuniti nel Consiglio o alla Commissione. Il risultato non è una democratizzazione della scelta, ma il suo passaggio da un organo tecnico agli esecutivi.

Il divieto di interessi: chi vincola chi?

Sugli interessi la scelta è ancora più netta. L'art. 16, par. 8, della proposta esclude che le somme in euro digitale siano remunerate, perché anche un rendimento minimo ne farebbe un concorrente dei depositi bancari, e Consiglio e Parlamento hanno mantenuto il divieto di remunerazione nelle rispettive posizioni. La BCE sembra essersi rassegnata: il presidente della sua *task force* sull'euro digitale ha lasciato intendere che Francoforte non abbia mai seriamente pensato di usarlo come strumento di politica monetaria⁹. Il parere del 2023, tuttavia, avvertiva che nemmeno un divieto assoluto di remunerazione, posto dal regolamento, potrebbe restringere la competenza, che il diritto primario riconosce all'Eurosistema, a definire e attuare in modo indipendente la politica monetaria. Ne discende un'alternativa scomoda: o il divieto è illegittimo, oppure va interpretato in modo da non vincolare la BCE, e allora non è un divieto¹⁰. Una norma che obbliga il destinatario finché questi è d'accordo somiglia più a un *armistizio* che a una regola: tiene finché nessuno ha interesse a romperlo.

E Lussemburgo potrebbe non avere l'ultima parola. Nel 2020 il Tribunale costituzionale tedesco ha ritenuto che la BCE, con il suo programma di acquisto di titoli pubblici, avesse ecceduto il mandato di politica monetaria attribuitole dai Trattati, discostandosi apertamente dalla Corte di giustizia. Vi si è giunti attraverso il ricorso diretto, con cui ogni elettore tedesco può far valere, in base all'art. 38, primo comma, GG, letto con gli artt. 20 e 79, terzo comma, il proprio "diritto alla democrazia", che il Tribunale ritiene leso quando gli organi costituzionali tedeschi restano inerti di fronte a un'istituzione dell'Unione che esercita poteri non attribuiti dai Trattati¹¹. Immaginiamo allora che la BCE, richiamandosi ai Trattati, applichi all'euro digitale un tasso negativo¹². Per il cittadino sarebbe un prelievo sul proprio patrimonio liquido, deciso da un organo che non risponde ad alcuna istituzione rappresentativa e lesivo del diritto di proprietà garantito dall'art. 14 GG. A Karlsruhe non mancherebbero gli argomenti per vedervi un atto *ultra vires*: basterebbe ritenere che il divieto di remunerazione dia diretta attuazione all'art. 133 TFUE e che, su quel punto, la competenza spetti dunque al legislatore europeo e non alla BCE.

Riportare le scelte nel regolamento

Se le cose stanno così, la via d'uscita non passa per la restituzione della scelta alla BCE. Il regolamento, adottato da un Parlamento eletto a suffragio universale e da un Consiglio in cui siedono i rappresentanti dei governi, responsabili davanti ai parlamenti nazionali, è già la sede in cui una scelta sull'euro digitale può ricevere la legittimazione democratica che a un organo tecnico manca per definizione. Le due posizioni in campo sbagliano proprio qui. Tolgono il tetto alla Banca centrale, ma invece di fissarlo *nel regolamento* lo consegnano a un atto non legislativo.

⁹ La dichiarazione, resa da Piero Cipollone il 28 maggio 2026, è riportata da M. BURSI-E. GRECO, *op. cit.*, pp. 6-7.

¹⁰ Così D. DE LUNGO, *op. cit.*, pp. 129-130.

¹¹ BVerfG, 5 maggio 2020, 2 BvR 859/15, che ha disatteso Corte giust., 11 dicembre 2018, causa C-493/17, *Weiss*.

¹² In argomento, con riguardo anche ai profili proprietari e tributari, D. DE LUNGO, *op. cit.*, pp. 130-131.

Che il tetto debba stare nel regolamento lo conferma l'art. 290 TFUE, ai sensi del quale possono essere delegati alla Commissione soltanto gli elementi «non essenziali» dell'atto legislativo. E pochi elementi sono essenziali quanto questo, almeno agli occhi del costituzionalista italiano: l'art. 47 Cost. impegna la Repubblica a tutelare il risparmio «in tutte le sue forme», e l'euro digitale consentirebbe per la prima volta di custodirne una parte presso la banca centrale, al riparo dall'insolvenza dell'intermediario. Fissare il tetto significa decidere fin dove arrivi questa protezione. C'è poi un argomento ulteriore: se la scelta viene rinviata a un atto di esecuzione o a un atto delegato, i Parlamenti nazionali perdono ogni possibilità di intervenire, perché i Trattati riconoscono loro il controllo di sussidiarietà sui progetti di atti legislativi, non sugli atti che li attuano¹³. Il regolamento dovrebbe dunque indicare la soglia, o almeno i criteri puntuali per determinarla, lasciando a un atto successivo soltanto l'aggiornamento entro margini predefiniti.

Una scelta così compiuta peserebbe anche nell'eventuale conflitto costituzionale sul divieto di interessi: la Corte di giustizia dovrebbe misurare le attribuzioni della BCE con una decisione assunta insieme da Parlamento e Consiglio, espressione della democrazia rappresentativa su cui l'art. 10 TUE fonda l'Unione, e non con un atto della Commissione o del solo Consiglio.

Gli armistizi servono a guadagnare tempo, non a stabilire chi abbia ragione. Prima o poi qualcuno dovrà dettare le condizioni della pace, e sarebbe bene che a dettarle fosse il legislatore europeo.

¹³ Sul ruolo dei Parlamenti nazionali nella fase ascendente, ai sensi del Protocollo n. 2 allegato ai Trattati, *ivi*, p. 131.