



Het door de ECB in september 2012 aangekondigde OMT-programma is verenigbaar met het Unierecht

Dit programma voor de aankoop van overheidsobligaties op de secundaire markt gaat de taken van de ECB betreffende het monetair beleid niet te buiten en maakt geen inbreuk op het verbod van monetaire financiering van de lidstaten

Met een persbericht van 6 september 2012 heeft de Europese Centrale Bank (ECB) aangekondigd dat zij een aantal besluiten had vastgesteld betreffende een programma¹ op basis waarvan het Europees Stelsel van centrale banken (ESCB) op de secundaire markt² overheidsobligaties van lidstaten van de eurozone mocht kopen wanneer was voldaan aan bepaalde voorwaarden. Dat programma, doorgaans het „OMT-programma” genoemd, heeft tot doel een einde te maken aan de verstoringen van het transmissiemechanisme van het monetair beleid, die het gevolg zijn van de specifieke situatie van de door bepaalde lidstaten uitgegeven overheidsobligaties, en de gemeenschappelijkheid van het monetair beleid te verzekeren.

De ECB had immers vastgesteld dat de rentevoeten voor overheidsobligaties van de staten van de eurozone toen zeer volatiel waren en extreem uiteenliepen. Volgens de ECB berustten die renteversillen niet slechts op macro-economische verschillen tussen die staten, maar vonden zij gedeeltelijk hun oorsprong in het feit dat voor obligaties van bepaalde lidstaten buitensporig hoge risicopremies werden verlangd, die tot doel hadden het risico van het uiteenvallen van de eurozone te dekken. Volgens de analyse van de ECB heeft deze bijzondere situatie het transmissiemechanisme van het monetair beleid van het ESCB aanzienlijk verzwakt en geleid tot een fragmentatie van de herfinancieringsvoorwaarden van de banken en van de kredietkosten, hetgeen de werkzaamheid van de door het ESCB aan de economie gegeven impulsen sterk heeft beperkt in een substantieel deel van de eurozone.

De ECB verklaart³ dat de loutere aankondiging van het OMT-programma heeft volstaan om het beoogde effect teweeg te brengen, te weten het herstel van het transmissiemechanisme van het monetair beleid en de gemeenschappelijkheid van dat beleid. Meer dan twee jaar na de aankondiging van het programma is het nog steeds niet uitgevoerd.

Bij het Bundesverfassungsgericht (Duits federaal grondwettelijk hof) zijn een aantal grondwettelijke beroepen⁴ aanhangig gemaakt over de medewerking door de Deutsche Bundesbank (Duitse centrale bank) aan de uitvoering van het OMT-programma en over het gestelde stilzitten van de Duitse regering en de Bundestag (tweede kamer van het Duitse federale parlement) met betrekking tot dit programma. De partijen die deze beroepen hebben ingesteld, voeren aan dat het OMT-programma enerzijds niet binnen het mandaat

¹ „Besluiten” van de Raad van bestuur van de Europese Centrale Bank van 6 september 2012 betreffende een aantal technische kenmerken van de rechtstreekse monetaire transacties van het Eurosysteem in de secundaire markten voor overheidsobligaties.

² Dat wil zeggen niet rechtstreeks van overheidsinstanties en van publiekrechtelijke lichamen van de betrokken lidstaten, maar enkel indirect van marktdeelnemers die de obligaties eerder op de primaire markt hebben gekocht.

³ Deze verklaring is niet betwist voor het Hof van Justitie.

⁴ Die beroepen zijn ingesteld door een aantal groepen particulieren, waaronder een met meer dan elfduizend klagers. Bovendien is bij de verwijzende rechter een procedure tot beslechting van een geschil tussen constitutionele organen aanhangig gemaakt door Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag (parlementaire fractie DIE LINKE in de tweede kamer van het federale parlement).

van de ECB valt en inbreuk maakt op het verbod van monetaire financiering van de lidstaten van de eurozone, en anderzijds inbreuk maakt op het in het Grundgesetz (Duitse grondwet) neergelegde democratiebeginsel en bijgevolg afdoet aan de Duitse grondwettelijke identiteit.

Het Bundesverfassungsgericht wenst van het Hof van Justitie te vernemen of de Verdragen van de Unie het ESCB toestaan een programma zoals het OMT-programma vast te stellen. Het betwijfelt met name of dat programma valt binnen de taken van het ESCB zoals deze zijn vastgesteld in de Verdragen van de Unie, en vraagt zich voorts af of het verenigbaar is met het verbod van monetaire financiering van de lidstaten.

In zijn arrest van heden antwoordt het Hof dat de Verdragen van de Unie⁵ het ESCB toestaan een programma zoals het OMT-programma vast te stellen.

Taken van het ESCB

Het Hof herinnert aan de taken van het ESCB, dat het monetair beleid (waarvoor de Unie over een exclusieve bevoegdheid beschikt wat de lidstaten van de eurozone betreft) dient te bepalen en ten uitvoer te leggen, en wijst erop dat overeenkomstig het beginsel van bevoegdheidstoedeling het ESCB geen programma mag vaststellen en uitvoeren dat het gebied te buiten gaat dat door het primair recht aan het monetair beleid is toegewezen. Teneinde de eerbieding van dat beginsel te verzekeren, zijn de handelingen van het ESCB, onder de in de Verdragen gestelde voorwaarden, onderworpen aan het rechterlijke toezicht van het Hof.

Het Hof stelt vast dat **het OMT-programma**, gelet op de doelstellingen ervan en op de middelen waarin is voorzien om deze doelstellingen te bereiken, **valt onder het monetair beleid en dus binnen de taken van het ESCB**.

Eenzijds draagt het OMT-programma, doordat het beoogt de gemeenschappelijkheid van het monetair beleid te waarborgen, bij aan de verwezenlijking van de doelstellingen van dat beleid, aangezien er volgens de Verdragen van de Unie sprake moet zijn van „één” beleid.

Anderzijds kan dat programma, doordat het beoogt te zorgen voor een adequate transmissie van het monetair beleid, zowel de gemeenschappelijkheid van dat beleid verzekeren als bijdragen aan het **hoofddoel** ervan, namelijk de **handhaving van prijsstabiliteit**.

Het vermogen van het ESCB om de prijsontwikkeling te beïnvloeden door middel van zijn besluiten inzake het monetair beleid, hangt namelijk in grote mate af van de transmissie van de impulsen die het op de monetaire markt geeft aan de verschillende sectoren van de economie. Bijgevolg kan een verstoorde werking van het transmissiemechanisme van het monetair beleid de besluiten van het ESCB onwerkzaam maken in een gedeelte van de eurozone en daarmee afbreuk doen aan de gemeenschappelijkheid van het monetair beleid. Voorts wordt, daar een verstoorde werking van het transmissiemechanisme afdoet aan de werkzaamheid van de door het ESCB vastgestelde maatregelen, het vermogen van het ESCB om te zorgen voor prijsstabiliteit noodzakelijkerwijs aangetast. Aan die analyse wordt niet afgedaan door de omstandigheid dat het OMT-programma eventueel ook kan bijdragen aan de (onder het economisch beleid vallende) stabiliteit van de eurozone. Een maatregel van monetair beleid kan immers niet worden gelijkgesteld met een maatregel van economisch beleid louter omdat deze indirecte gevolgen kan hebben voor de stabiliteit van de eurozone.

Wat de middelen betreft waarin het OMT-programma voorziet, namelijk de aankoop van overheidsobligaties op de secundaire markten, merkt het Hof op dat het daarbij gaat om het gebruik van één van de instrumenten van monetair beleid die zijn vastgesteld in de Verdragen van de Unie, die de ECB en de nationale centrale banken in staat stellen om in de financiële markten te opereren door onvoorwaardelijke aan- en verkopen van verhandelbaar papier, luidende in euro.

⁵ Meer bepaald de artikelen 119 VWEU, 123, lid 1, VWEU en 127, leden 1 en 2, VWEU, alsook de artikelen 17 tot en met 24 van Protocol (nr. 4) betreffende de statuten van het Europees Stelsel van centrale banken en van de Europese Centrale Bank.

Op basis van de specifieke kenmerken van het OMT-programma kan niet worden gesteld dat dit programma kan worden gelijkgesteld met een maatregel van economisch beleid. Wat met name de omstandigheid betreft dat de uitvoering van het OMT-programma afhankelijk is van de onveroorloofde naleving door de betrokken lidstaten van de macro-economische aanpassingsprogramma's van de Europese Financiële Stabiliteitsfaciliteit (EFSF) en het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM), is inderdaad niet uitgesloten dat dit kenmerk indirecte gevolgen heeft voor de verwezenlijking van bepaalde doelstellingen van economisch beleid. Dergelijke indirecte gevolgen kunnen echter niet betekenen dat het OMT-programma moet worden beschouwd als een maatregel van economisch beleid, aangezien uit de Verdragen van de Unie blijkt dat het ESCB, onverminderd de doelstelling van prijsstabiliteit, het algemene economische beleid in de Unie ondersteunt.

Volgens het Hof **schendt het OMT-programma evenmin het evenredigheidsbeginsel.**

Ten eerste mocht het ESCB zich, in economische omstandigheden zoals de ECB deze op 6 september 2012 heeft beschreven, op het standpunt stellen dat het OMT-programma geschikt is om bij te dragen aan de door het ESCB nagestreefde doelstellingen en daarmee aan de handhaving van prijsstabiliteit.

Ten tweede gaat dit programma niet kennelijk verder dan nodig is om die doelstellingen te verwezenlijken, gelet op de voorwaarden die zijn gesteld voor de eventuele uitvoering van dit programma, met name de strikte binding ervan aan de nagestreefde doelstellingen en de beperking ervan tot bepaalde types obligaties die zijn uitgegeven door lidstaten welke zijn geselecteerd op basis van nauwkeurige criteria in verband met die doelstellingen.

Ten derde heeft het ESCB de verschillende betrokken belangen onderling afgewogen teneinde daadwerkelijk te voorkomen dat zich bij de uitvoering van het OMT-programma nadelen kunnen voordoen die kennelijk buiten verhouding staan tot de doelstellingen van dit programma.

Verbod van monetaire financiering van de lidstaten

Het Hof stelt vast dat dit verbod er niet aan in de weg staat dat het ESCB een programma zoals het OMT-programma vaststelt, en het uitvoert onder voorwaarden die niet tot gevolg hebben dat het optreden van het ESCB hetzelfde effect heeft als een rechtstreekse aankoop van overheidsobligaties van overheidsinstanties en publiekrechtelijke lichamen van de lidstaten.

Volgens het Hof verbieden de Verdragen van de Unie weliswaar elke financiële bijstand door het ESCB ten behoeve van een lidstaat, maar sluiten zij niet in het algemeen de mogelijkheid uit dat het ESCB van de schuldeisers van een dergelijke staat schuldtitels koopt die deze staat eerder heeft uitgegeven.

De aankoop van overheidsobligaties op de secundaire markt mag evenwel niet hetzelfde effect hebben als een rechtstreekse aankoop van dergelijke obligaties op de primaire markt. Bovendien mogen dergelijke aankopen niet worden gebruikt om het doel te omzeilen dat met het verbod van monetaire financiering van de lidstaten wordt nagestreefd. Met dat doel wordt beoogd de lidstaten ertoe aan te zetten een gezond begrotingsbeleid te voeren door te voorkomen dat een monetaire financiering van overheidstekorten of een bevoorrechte toegang van overheden tot de kapitaalmarkten leidt tot een bovenmatige schuldenlast of buitensporige begrotingstekorten van de lidstaten. Bijgevolg moet de ECB, wanneer zij op de secundaire markt overheidsobligaties koopt, ervoor zorgen dat er bij haar optreden voldoende garanties voorhanden zijn om dit in overeenstemming met het verbod van monetaire financiering te doen.

In dat verband merkt het Hof op dat het optreden van het ESCB in de praktijk hetzelfde effect zou kunnen hebben als een rechtstreekse aankoop van overheidsobligaties, wanneer de marktdeelnemers die op de primaire markt dergelijke overheidsobligaties zouden kunnen kopen, de zekerheid zouden hebben dat het ESCB die obligaties zal aankopen binnen een termijn en tegen voorwaarden die het die marktdeelnemers mogelijk maakt de facto te

handelen als tussenpersonen van het ESCB voor de rechtstreekse verwerving van die obligaties bij overheidsinstanties en publiekrechtelijke lichamen van de betrokken lidstaat.

Uit de ontwerpbesluiten en -richtsnoeren die de ECB in de loop van de procedure heeft overgelegd, blijkt evenwel dat de Raad van bestuur de bevoegdheid moet hebben om te beslissen over de omvang, het starten, het continueren en de opschorting van de interventies op de secundaire markt waarin het OMT-programma voorziet. In het bijzonder heeft de ECB voor het Hof aangegeven dat het ESCB enerzijds voornemens is om een minimumtermijn in acht te nemen tussen de uitgifte van een schuldtitle op de primaire markt en de aankoop ervan op de secundaire markt, en anderzijds om zijn besluit om tot dergelijke aankopen over te gaan of de omvang van de voorgenomen aankopen niet op voorhand bekend te maken.

Aangezien met die garanties kan worden voorkomen dat de emissievoorwaarden voor overheidsobligaties worden gewijzigd omdat het zeker is dat die obligaties na de emissie ervan door het ESCB zullen worden aangekocht, kan worden uitgesloten dat de uitvoering van het OMT-programma in de praktijk hetzelfde effect heeft als een rechtstreekse aankoop van overheidsobligaties van overheidsinstanties en van publiekrechtelijke lichamen van de lidstaten.

Volgens het Hof sluiten de kenmerken van het OMT-programma ook uit dat dit programma kan worden geacht de lidstaten de prikkel te kunnen ontnemen om een gezond begrotingsbeleid te voeren en dus de doelstelling van het verbod van monetaire financiering van de lidstaten te omzeilen.

NOTA BENE: De prejudiciële verwijzing biedt de rechterlijke instanties van de lidstaten de mogelijkheid, in het kader van een bij hen aanhangig geding aan het Hof vragen te stellen over de uitlegging van het recht van de Unie of over de geldigheid van een handeling van de Unie. Het Hof beslecht het nationale geding niet. De nationale rechterlijke instantie dient het geding af te doen overeenkomstig de beslissing van het Hof. Deze beslissing bindt op dezelfde wijze de andere nationale rechterlijke instanties die kennis dienen te nemen van een soortgelijk probleem.

Voor de media bestemd niet-officieel stuk, dat het Hof van Justitie niet bindt.

De [volledige tekst](#) van het arrest is op de dag van de uitspraak te vinden op de website CURIA.

Contactpersoon voor de pers: Stefaan Van der Jeught ☎ (+352) 4303 2170

Beelden van de uitspraak van het arrest zijn beschikbaar via "[Europe by Satellite](#)" ☎ (+32) 2 2964106