



Presă și informare

Curtea de Justiție a Uniunii Europene  
**COMUNICAT DE PRESĂ nr. 70/15**  
Luxemburg, 16 iunie 2015

Hotărârea în cauza C-62/14  
Gauweiler și alții

## **Programul TMD anunțat de BCE în septembrie 2012 este compatibil cu dreptul Uniunii**

*Acest program de cumpărare de obligațiuni guvernamentale pe piețele secundare nu depășește atribuțiile BCE privind politica monetară și nu încalcă interdicția de finanțare monetară a statelor membre*

Printr-un comunicat de presă din 6 septembrie 2012, Banca Centrală Europeană (BCE) a anunțat că a adoptat anumite decizii cu privire la un program<sup>1</sup> prin care Sistemul European al Băncilor Centrale (SEBC) este autorizat să achiziționeze pe piețele secundare<sup>2</sup> obligațiuni guvernamentale ale statelor membre din zona euro, în măsura în care sunt îndeplinite anumite condiții. Acest program, denumit în mod curent „programul TMD”, vizează remedierea perturbărilor mecanismului de transmisie a politicii monetare generate de situația specifică a obligațiunilor guvernamentale emise de anumite state membre și menținerea unicității politicii monetare.

Astfel, BCE a constatat că ratele dobânzilor la obligațiunile guvernamentale ale diferitor state din zona euro au înregistrat, la vremea respectivă, o volatilitate sporită și variații extreme. Potrivit BCE, aceste variații nu țineau numai de diferențele macroeconomice dintre aceste state, ci își aveau sorginea, în parte, în impunerea unor prime de risc excesive pentru obligațiunile emise de anumite state membre, aceste prime fiind menite să acopere un risc de sciziune a zonei euro. Potrivit analizei BCE, această situație particulară fragiliza puternic mecanismul de transmisie a politicii monetare a SEBC, conducând la o fragmentare a condițiilor de refinanțare a băncilor și la costuri ale creditului care limitau puternic efectele impulsurilor SEBC asupra economiei într-o parte substanțială a zonei euro.

BCE afirmă<sup>3</sup> că simplul anunț al acestui program a fost suficient pentru a obține efectul urmărit, și anume restabilirea mecanismului de transmisie a politicii monetare și a unicității acestei politici. La peste doi ani de la anunțul programului, acesta nu a fost încă pus în aplicare.

Bundesverfassungsgericht (Curtea Constituțională Federală, Germania) a fost sesizată cu mai multe acțiuni constituționale<sup>4</sup> în legătură cu participarea Deutsche Bundesbank (Banca Federală a Germaniei) la punerea în aplicare a programului TMD și cu pretinsa inacțiune a guvernului federal și a camerei inferioare a parlamentului federal (Deutscher Bundestag) față de acest program. Părțile aflate la originea acestor acțiuni arată că programul TMD, pe de o parte, nu este cuprins în mandatul BCE și încalcă interdicția privind finanțarea monetară a statelor membre din zona euro și, pe de altă parte, încalcă principiul democrației consacrat în Legea fundamentală germană (Grundgesetz) și aduce astfel atingere identității constituționale germane.

<sup>1</sup> „Decizii” ale Consiliului guvernatorilor al Băncii Centrale Europene din 6 septembrie 2012 cu privire la o serie de caracteristici tehnice ale tranzacțiilor monetare definitive de pe piețele secundare ale obligațiunilor guvernamentale din cadrul Eurosistemului.

<sup>2</sup> Cu alte cuvinte, nu direct de la autoritățile și oficiile sau agențiile publice ale statelor membre în cauză, ci numai indirect, de la operatorii care le-au achiziționat anterior pe piața primară.

<sup>3</sup> Această afirmație nu a fost contestată în fața Curții de Justiție.

<sup>4</sup> Aceste acțiuni au fost formulate de mai multe grupuri de particulari, dintre care unul susținut de peste 11 000 de semnatori. În plus, instanța de trimitere a fost sesizată cu o procedură de soluționare a unui litigiu între organe constituționale formulată de Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag (grupul parlamentar DIE LINKE din camera inferioară a parlamentului federal).

Bundesverfassungsgericht solicită Curții de Justiție să stabilească dacă tratatele Uniunii autorizează SEBC să adopte un program precum programul TMD. Această instanță manifestă îndoieli în special cu privire la aspectul dacă respectivul program intră în atribuțiile SEBC, astfel cum sunt acestea definite de tratatele Uniunii, și ridică de asemenea problema dacă este compatibil cu interdicția privind finanțarea monetară a statelor membre.

**Prin hotărârea pronunțată astăzi, Curtea răspunde că tratatele Uniunii<sup>5</sup> autorizează SEBC să adopte un program precum programul TMD.**

*Cu privire la atribuțiile SEBC*

Curtea amintește atribuțiile SEBC, însărcinat să definească și să pună în aplicare politica monetară (pentru care Uniunea dispune de o competență exclusivă față de statele membre din zona euro), și subliniază că, în conformitate cu principiul atribuirii competențelor, SEBC nu poate să adopte și să pună în aplicare în mod valabil un program care ar ieși din domeniul atribuit politicii monetare de dreptul primar. În vederea asigurării respectării acestui principiu, actele SEBC sunt supuse, în condițiile prevăzute de tratat, controlului jurisdicțional al Curții de Justiție.

Aceasta constată că **programul TMD**, având în vedere obiectivele și mijloacele prevăzute pentru atingerea lor, **ține de politica monetară și, prin urmare, intră în atribuțiile SEBC.**

Pe de o parte, urmărind menținerea unicității politicii monetare, programul TMD contribuie la realizarea obiectivelor acestei politici, în măsura în care aceasta trebuie, conform tratatelor Uniunii, să fie „unică”.

Pe de altă parte, urmărind menținerea unei transmisii corespunzătoare a politicii monetare, respectivul program este deopotrivă de natură să mențină unicitatea politicii menționate și să contribuie la **obiectivul principal** al acesteia, care este **menținerea stabilității prețurilor.**

Astfel, aptitudinea SEBC de a influența evoluția prețurilor prin intermediul deciziilor sale de politică monetară depinde, într-o mare măsură, de transmiterea impulsurilor pe care acesta le emite pe piața monetară diferitor sectoare ale economiei. În consecință, o funcționare defectuoasă a mecanismului de transmisie a politicii monetare poate face inoperante deciziile SEBC într-o parte a zonei euro și, prin urmare, poate pune în discuție unicitatea politicii monetare. Pe de altă parte, din moment ce o funcționare defectuoasă a mecanismului de transmisie alterează eficacitatea măsurilor adoptate de SEBC, capacitatea acestuia de a garanta stabilitatea prețurilor este în mod necesar afectată de această funcționare. Faptul că programul TMD poate eventual contribui și la stabilitatea zonei euro (care ține de politica economică) nu este susceptibil să pună în discuție această analiză. Astfel, o măsură de politică monetară nu poate fi asimilată unei măsuri de politică economică numai pentru că poate avea efecte indirecte asupra stabilității zonei euro.

În ceea ce privește mijloacele avute în vedere de programul TMD, și anume cumpărarea de obligațiuni guvernamentale pe piețele secundare, Curtea arată că acestea reprezintă utilizarea unuia dintre instrumentele politicii monetare prevăzute de tratatele Uniunii, care permit BCE și băncilor centrale naționale să intervină pe piețele financiare, prin operațiuni simple de vânzare și cumpărare de instrumente tranzacționabile exprimate în moneda euro.

Caracteristicile specifice ale programului TMD nu permit să se afirme că acesta este asimilabil unei măsuri de politică economică. În ceea ce privește în special faptul că punerea în aplicare a programului TMD este subordonată respectării depline de către statele membre în cauză a unor programe de ajustare macroeconomică ale Fondului european de stabilitate financiară (FESF) sau ale Mecanismului european de stabilitate (MES), nu este, desigur, exclus ca această caracteristică să aibă efecte directe asupra realizării anumitor obiective de politică economică. Cu toate acestea, asemenea efecte indirecte nu pot implica necesitatea ca programul TMD să fie considerat o

---

<sup>5</sup> Mai precis articolul 119 TFUE, articolul 123 alineatul (1) TFUE și articolul 127 alineatele (1) și (2) TFUE, precum și articolele 17-24 din Protocolul (nr. 4) privind statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene.

măsură de politică economică, în măsura în care reiese din tratatele Uniunii că, fără a se aduce atingere obiectivului stabilității prețurilor, SEBC susține politicile economice generale în Uniune.

În opinia Curții, **programul TMD nu încalcă nici principiul proporționalității.**

În primul rând, în condiții economice precum cele evidențiate de BCE la 6 septembrie 2012, SEBC putea să considere în mod valabil că programul TMD este apt să contribuie la obiectivele urmărite de SEBC și, prin urmare, la menținerea stabilității prețurilor.

În al doilea rând, acest program, având în vedere condițiile prevăzute pentru eventuala sa punere în aplicare, în special subordonarea sa strictă obiectivelor urmărite și limitarea sa la anumite tipuri de obligațiuni emise de state membre selecționate pe baza unor criterii precise legate de aceste obiective, nu depășește în mod vădit ceea ce este necesar pentru atingerea acestor obiective.

În al treilea rând, SEBC a ponderat diferitele interese în cauză astfel încât să se evite efectiv posibilitatea producerii, la punerea în aplicare a programului TMD, a unor inconveniente vădit disproporționate în raport cu obiectivele urmărite de acesta.

*Cu privire la interdicția de finanțare monetară a statelor membre*

Curtea constată că această interdicție nu se opune ca SEBC să adopte un program precum programul TMD și să îl pună în aplicare în condiții care nu conferă intervenției SEBC un efect echivalent celui al achiziției directe de obligațiuni guvernamentale de la autoritățile și oficiile sau agențiile publice ale statelor membre.

În opinia Curții, deși tratatele interzic orice asistență financiară a SEBC acordată unui stat membru, acestea nu exclud, în general, posibilitatea SEBC de a răscumpăra de la creditorii unui astfel de stat titluri emise anterior de acesta.

Cu toate acestea, achiziționarea obligațiunilor guvernamentale pe piețele secundare nu trebuie să aibă un efect echivalent celui al achiziției directe de astfel de obligațiuni pe piețele primare. În plus, astfel de achiziții nu pot fi utilizate în mod valabil pentru a ocoli obiectivul interdicției de finanțare monetară a statelor membre, acest obiectiv urmărind stimularea statelor membre să respecte o politică bugetară sănătoasă, evitând ca o finanțare monetară a deficitelor publice sau un acces preferențial al autorităților publice la piețele financiare să conducă la o îndatorare excesivă sau la deficite excesive ale statelor membre. Astfel, atunci când BCE achiziționează obligațiuni guvernamentale pe piețele secundare, aceasta trebuie să își acompanieze intervenția de garanții suficiente pentru a o concilia cu interdicția privind finanțarea monetară.

În această privință, Curtea arată că intervenția SEBC ar putea avea în practică un efect echivalent celui al achiziției directe de obligațiuni guvernamentale dacă operatorii care pot achiziționa astfel de obligațiuni pe piața primară ar avea certitudinea că SEBC le va răscumpăra într-un termen și în condiții care permit acestor operatori să acționeze *de facto* ca intermediari ai SEBC pentru achiziționarea directă a respectivelor obligațiuni de la autoritățile și oficiile sau agențiile publice ale statului membru în cauză.

Or, din proiectele de decizie și din liniile directoare prezentate de BCE în cursul procedurii reiese că Consiliul guvernatorilor trebuie să fie competent pentru a decide cu privire la întinderea, începutul, continuarea și suspendarea intervențiilor pe piețele secundare prevăzute de programul TMD. În special, BCE a precizat în fața Curții că SEBC preconizează, pe de o parte, să respecte un termen minim între emiterea unui titlu pe piața primară și răscumpărarea acestuia pe piețele secundare și, pe de altă parte, să nu anunțe cu anticipație decizia sa de a efectua astfel de răscumpărări sau volumul răscumpărărilor avute în vedere.

În măsura în care aceste garanții permit să se evite alterarea condițiilor de emisie a obligațiunilor guvernamentale de certitudinea că aceste obligațiuni vor fi răscumpărate de SEBC după emiterea lor, ele permit să se excludă că punerea în aplicare a programului TMD are în practică un efect echivalent celui al achiziției directe de obligațiuni guvernamentale de la autoritățile și oficiile sau agențiile publice ale statelor membre.

În opinia Curții, caracteristicile programului TMD exclud de asemenea ca acest program să poată fi considerat de natură să sustragă statele membre de la stimularea de a desfășura o politică bugetară sănătoasă și, așadar, ca eludând obiectivul urmărit de interdicția de finanțare monetară a statelor membre.

---

**MENȚIUNE:** Trimiterea preliminară permite instanțelor din statele membre ca, în cadrul unui litigiu cu care sunt sesizate, să adreseze Curții întrebări cu privire la interpretarea dreptului Uniunii sau la validitatea unui act al Uniunii. Curtea nu soluționează litigiul național. Instanța națională are obligația de a soluționa cauza conform deciziei Curții. Această decizie este obligatorie, în egală măsură, pentru celelalte instanțe naționale care sunt sesizate cu o problemă similară.

---

*Document neoficial, destinat presei, care nu angajează răspunderea Curții de Justiție.*

*[Textul integral](#) al hotărârii se publică pe site-ul CURIA în ziua pronunțării.*

*Persoana de contact pentru presă: Iliana Paliova ☎ (+352) 4303 3708*

*Imagini de la pronunțarea hotărârii sunt disponibile pe „[Europe by Satellite](#)” ☎ (+32) 2 2964106*