



O programa OMT anunciado pelo BCE em setembro de 2012 é compatível com o direito da União

Este programa de compra de obrigações soberanas nos mercados secundários não excede as atribuições do BCE relativas à política monetária e não viola a proibição de financiamento monetário dos Estados-Membros

Por comunicado de imprensa de 6 de setembro de 2012, o Banco Central Europeu (BCE) anunciou ter adotado algumas decisões relativas a um programa¹ que autorizava o Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) a comprar nos mercados secundários² obrigações soberanas de Estados-Membros da área do euro, desde que certas condições estivessem reunidas. Este programa, correntemente designado «programa OMT», visa corrigir as perturbações do mecanismo de transmissão da política monetária geradas pela situação específica das obrigações soberanas emitidas por certos Estados-Membros e preservar a unicidade da política monetária.

O BCE tinha efetivamente declarado que as taxas de juro das obrigações soberanas dos diferentes Estados da área do euro se caracterizavam, na época, por uma grande volatilidade e por disparidades extremas. Segundo o BCE, estas disparidades não tinham unicamente que ver com as diferenças macroeconómicas entre esses Estados mas tinham, em parte, origem na exigência de prémios de risco excessivos para as obrigações emitidas por certos Estados-Membros, destinados a cobrir o risco de um colapso da área do euro. Segundo a análise do BCE, esta situação particular fragilizava fortemente o mecanismo de transmissão da política monetária do SEBC, conduzindo a uma fragmentação das condições de refinanciamento dos bancos e dos custos do crédito que limitava de forma muito acentuada os efeitos dos impulsos do SEBC sobre a economia numa parte substancial da área do euro.

O BCE afirma³ que o anúncio do programa bastou, por si só, para obter o efeito pretendido, a saber, restabelecer o mecanismo de transmissão da política monetária e a unicidade desta política. Mais de dois anos depois do anúncio do programa, este ainda não foi executado.

O Bundesverfassungsgericht (Tribunal Constitucional Federal, Alemanha) foi chamado a conhecer de vários recursos de fiscalização da constitucionalidade⁴ a respeito da participação do Deutsche Bundesbank (Banco Federal da Alemanha) na execução do programa OMT e da alegada inércia do Governo federal e da Câmara Baixa do Parlamento Federal (Bundestag) face a esse programa. As partes na origem desses recursos alegam que o programa OMT, por um lado, não está coberto pelo mandato do BCE e viola a proibição do financiamento monetário dos Estados-Membros da

¹ «Decisões» do Conselho do Banco Central Europeu, de 6 de setembro de 2012, sobre diversas características técnicas respeitantes às operações monetárias definitivas do Eurosistema nos mercados secundários de obrigações soberanas.

² Ou seja, não diretamente às autoridades e organismos públicos dos Estados-Membros em causa, mas apenas indiretamente aos operadores que as compraram anteriormente no mercado primário.

³ Esta afirmação não foi contestada no Tribunal de Justiça.

⁴ Estes recursos foram interpostos por vários grupos de particulares, um dos quais apoiado por mais de 11 000 signatários. Além disso, deu entrada no órgão jurisdicional de reenvio um processo de resolução de um litígio entre órgãos constitucionais, apresentado pela Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag (grupo parlamentar DIE LINKE na Câmara Baixa do Parlamento federal).

área do euro e, por outro, viola o princípio da democracia consagrado na Lei Fundamental alemã (Grundgesetz), pondo em causa, por esse facto, a identidade constitucional alemã.

O Bundesverfassungsgericht pergunta ao Tribunal de Justiça se os Tratados da União autorizam o SEBC a adotar um programa como o programa OMT. Tem nomeadamente dúvidas quanto ao facto de saber se este programa cabe nas atribuições do SEBC, conforme definidas pelos Tratados da União e pergunta-se também se é compatível com a proibição do financiamento monetário dos Estados-Membros.

Com o seu acórdão hoje proferido, o Tribunal de Justiça responde que os Tratados da União ⁵ autorizam o SEBC a adotar um programa como o programa OMT.

Quanto às atribuições do SEBC

O Tribunal recorda as atribuições do SEBC, encarregado de definir e executar a política monetária (relativamente à qual a União dispõe de uma competência exclusiva para os Estados-Membros da área do euro), e sublinha que, em conformidade com o princípio da atribuição de competências, o SEBC não pode adotar e executar validamente um programa suscetível de exorbitar do domínio atribuído à política monetária pelo direito primário. A fim de garantir o respeito deste princípio, os atos do SEBC estão sujeitos, nas condições previstas pelos Tratados, à fiscalização jurisdicional do Tribunal de Justiça.

Declara que **o programa OMT**, tendo em conta os seus objetivos a e os meios previstos para os alcançar, **se enquadra na política monetária e, assim, nas atribuições do SEBC.**

Por um lado, visando preservar a unicidade da política monetária, o programa OMT contribui para a realização dos objetivos dessa política, na medida em que esta deve, em conformidade com os Tratados da União, ser «única».

Por outro lado, visando preservar uma transmissão adequada da política monetária, o programa em causa é simultaneamente suscetível de preservar a unicidade da referida política e de contribuir para **o objetivo principal** da mesma, que é a **manutenção da estabilidade dos preços**.

Com efeito, a aptidão do SEBC para influenciar a evolução dos preços através das suas decisões de política monetária depende, em larga medida, da transmissão dos impulsos que emite no mercado monetário para os diferentes setores da economia. Por conseguinte, um funcionamento deficiente do mecanismo de transmissão da política monetária pode tornar inoperantes as decisões do SEBC numa parte da área do euro e, portanto, pôr em causa a unicidade da política monetária. Por outro lado, uma vez que um funcionamento deficiente do mecanismo de transmissão altera a eficácia das medidas adotadas pelo SEBC, a capacidade desse mecanismo para garantir a estabilidade dos preços é necessariamente afetada. O facto de um programa como o anunciado no comunicado de imprensa ser eventualmente suscetível de contribuir igualmente para a estabilidade da área do euro (que faz parte da política económica) não é suscetível de pôr em causa esta análise. Com efeito, não se pode equiparar uma medida de política monetária a uma medida de política económica apenas porque é suscetível de ter efeitos indiretos na estabilidade da área do euro.

Quanto aos meios previstos pelo programa OMT, a saber, a compra de obrigações soberanas nos mercados secundários, o Tribunal salienta que se trata da utilização de um dos instrumentos da política monetária previstos pelos Tratados da União, que permitem ao BCE e aos bancos centrais nacionais intervir nos mercados financeiros comprando e vendendo firme instrumentos negociáveis, denominados em euros.

As características específicas do programa OMT não permitem afirmar que este programa é equiparável a uma medida de política económica. No que respeita, nomeadamente, ao facto de a

⁵ Mais precisamente os artigos 119.º TFUE, 123.º, n.º 1, TFUE e 127.º, n.ºs 1 e 2, TFUE, bem como os artigos 17.º a 24.º do Protocolo (n.º 4) relativo aos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu.

execução do programa OMT estar sujeita ao respeito integral pelos Estados-Membros em causa dos programas de ajustamento macroeconómico do Fundo Europeu de Estabilidade Financeira (FEEF) ou do Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE), não se exclui, naturalmente, que essa característica tenha efeitos indiretos na realização de certos objetivos de política económica. Todavia, tais efeitos indiretos não podem implicar que o programa OMT deva ser considerado uma medida de política económica, já que decorre dos Tratados da União que, sem prejuízo do objetivo da estabilidade dos preços, o SEBC apoiará as políticas económicas gerais na União.

Segundo o Tribunal, **o programa OMT também não viola o princípio da proporcionalidade.**

Em primeiro lugar, em condições económicas como as referidas pelo BCE em 6 de setembro de 2012, o SEBC podia validamente considerar que o programa OMT é adequado para contribuir para os objetivos por si prosseguidos e, logo, para a manutenção da estabilidade dos preços.

Em segundo lugar, este programa, tendo em conta as condições previstas para a sua eventual execução, nomeadamente a sua subordinação estrita aos objetivos prosseguidos e a sua limitação a certos tipos de obrigações emitidas por Estados-Membros selecionados com base em critérios precisos ligados a esses objetivos, não excede manifestamente o que é necessário para alcançar esses objetivos.

Em terceiro lugar, o SEBC ponderou os diferentes interesses em presença de forma a evitar efetivamente que pudessem produzir-se, na execução do programa em causa, inconvenientes manifestamente desproporcionados relativamente aos objetivos prosseguidos pelo programa OMT.

Quanto ao financiamento monetário dos Estados-Membros

O Tribunal observa que esta proibição não se opõe a que o SEBC adote um programa, como o programa OMT, e o implemente em condições que não confirmem à intervenção do SEBC um efeito equivalente ao da compra direta de obrigações soberanas às autoridades e organismos públicos dos Estados-Membros.

Segundo o Tribunal, embora os Tratados da União proibam toda e qualquer assistência financeira do SEBC a um Estado-Membro, não excluem, de maneira geral, a faculdade de o SEBC recomprar aos credores desse Estado títulos previamente emitidos por este último.

Todavia, a aquisição das obrigações soberanas nos mercados secundários não deve ter um efeito equivalente ao da compra direta de tais obrigações nos mercados primários. Além disso, tais compras não podem ser validamente utilizadas para contornar o objetivo da proibição do financiamento monetário dos Estados-Membros, visando esse objetivo incitar os Estados-Membros a respeitar uma política orçamental sólida, evitando que um financiamento monetário dos défices públicos ou um acesso privilegiado das autoridades públicas aos mercados financeiros conduza a um endividamento excessivo ou a défices excessivos dos Estados-Membros. Assim, quando o BCE procede à compra de obrigações soberanas nos mercados secundários, deve rodear a sua intervenção de garantias suficientes para a conciliar com a proibição do financiamento monetário.

A este respeito, o Tribunal salienta que a intervenção do SEBC poderia ter, na prática, um efeito equivalente ao da compra direta de obrigações soberanas se os operadores suscetíveis de comprar tais obrigações no mercado primário tivessem a certeza de que o SEBC vai proceder à recompra dessas obrigações num prazo e em condições que permitam a esses operadores atuar, de facto, como intermediários do SEBC para a compra direta das referidas obrigações às autoridades e organismos públicos do Estado-Membro em causa.

Ora, resulta dos projetos de decisão e de orientações apresentados pelo BCE no decurso do presente processo que o Conselho do BCE deveria ser competente para decidir sobre o alcance, o início, a continuação e a suspensão das intervenções previstas pelo programa OMT nos mercados secundários. Nomeadamente, o BCE precisou ao Tribunal que o SEBC prevê, por um

lado, respeitar um prazo mínimo entre a emissão de um título no mercado primário e a sua recompra nos mercados secundários e, por outro, não anunciar antecipadamente a sua decisão de proceder a tais recompras ou o volume das recompras previstas.

Na medida em que permitem evitar que as condições de emissão de obrigações soberanas sejam alteradas pela certeza de que essas obrigações serão recompradas pelo SEBC depois da sua emissão, essas garantias permitem excluir que a execução de um programa como o anunciado no comunicado de imprensa tenha, na prática, um efeito equivalente ao da compra direta de obrigações soberanas às autoridades e organismos públicos dos Estados-Membros.

Segundo o Tribunal, as características do programa OMT excluem também que este programa possa ser considerado suscetível de eliminar o incentivo aos Estados-Membros no sentido de conduzirem uma política orçamental sólida e, portanto, que contorne o objetivo prosseguido pela proibição do financiamento monetário dos Estados-Membros.

NOTA: O reenvio prejudicial permite aos órgãos jurisdicionais dos Estados-Membros, no âmbito de um litígio que lhes seja submetido, interrogar o Tribunal de Justiça sobre a interpretação do direito da União ou sobre a validade de um ato da União. O Tribunal de Justiça não resolve o litígio nacional. Cabe ao órgão jurisdicional nacional decidir o processo em conformidade com a decisão do Tribunal de Justiça. Esta decisão vincula também os outros órgãos jurisdicionais nacionais aos quais seja submetido um problema semelhante.

Documento não oficial, para uso exclusivo dos órgãos de informação, que não envolve a responsabilidade do Tribunal de Justiça.

O [texto integral](#) do acórdão é publicado no sítio CURIA no dia da prolação

Contacto Imprensa: Cristina López Roca ☎ (+352) 4303 3667

Imagens da prolação do acórdão estão disponíveis em "[Europe by Satellite](#)" ☎ (+32) 2 2964106