



EKP poolt 2012. aasta septembris teada antud OMT programm on liidu õigusega kooskõlas

Kõnealune riigivõlakirjade järelturult ostmise programm ei välju EKP rahapoliitikaalaste volituste piiridest ja sellega ei rikuta liikmesriikide monetaarse rahastamise keeldu

Euroopa Keskpank (EKP) andis 6. septembri 2012. aasta pressiteates teada, et ta on vastu võtnud otsused, mis käsitlevad programmi¹, mille kohaselt on Euroopa Keskpankade Süsteemil (EKPS) lubatud omandada järelturgudelt² euroala liikmesriikide riigivõlakirju, kui täidetud on teatavad tingimused. Kõnealuse, sageli OMT programmiks kutsutud programmi eesmärk on kõrvaldada rahapoliitika ülekandemehhanismi häireid, mis tekivad teatavate liikmesriikide emiteeritud riigivõlakirjade erilise olukorra tõttu, ja tagada rahapoliitika ühtsus.

Nimelt tõdes EKP, et sel ajal olid erinevate euroala riikide võlakirjade intressimäärad äärmiselt volatiilsed ning väga suurte erinevustega. EKP väitel ei olnud need erinevused põhjustatud ainult makromajanduslikest erinevustest nende riikide vahel, vaid olid osaliselt tingitud sellest, et teatud liikmesriikide emiteeritud võlakirjade eest nõuti liiga suuri riskipreemiaid, millega taheti maandada euroala lagunemise riski. EKP analüüsi kohaselt nõrgestas see eriline olukord tugevalt EKPS-i rahapoliitika ülekandemehhanismi ning tõi kaasa pankade refinantseerimistingimuste ja laenukulude fragmenteerumise, mille tulemusel oli EKPS-i poolt majandusele suunatud impulsside mõju euroala olulises osas märkimisväärselt piiratud.

EKP väidab³, et ainult selle programmi väljakuulutamisest piisas soovitud mõju saavutamiseks – nimelt taastada rahapoliitika ülekandemehhanism ja rahapoliitika stabiilsus. Programmi ei ole rohkem kui kaks aastat pärast sellest teadaandmist ikka veel rakendatud.

Bundesverfassungsgericht'i (Saksamaa Liitvabariigi konstitutsioonikohus) menetluses on mitu põhiõiguste kaitse kaebust⁴, mille esemeks on Deutsche Bundesbank'i (Saksamaa Liitvabariigi keskpank) abi OMT programmi rakendamisel ning Saksamaa Liitvabariigi valitsuse ja Deutscher Bundestag'i (Saksamaa Liitvabariigi parlamendi alamkoda) väidetav tegevusetus seoses selle programmiga. Nende kaebuste esitajad väidavad esiteks, et OMT programm väljub EKP volituste piiridest ja sellega on rikutud euroala liikmesriikide monetaarse rahastamise keeldu, ning teiseks, et programmiga on rikutud Saksamaa põhiseaduses (Grundgesetz) sätestatud demokraatia põhimõtet ja seetõttu kahjustatud Saksamaa põhiseaduslikku identiteeti.

Bundesverfassungsgericht soovib Euroopa Kohtult selgitust selle kohta, kas liidu aluslepingud lubavad võtta EKPS-il vastu sellise programmi nagu OMT programm. Bundesverfassungsgericht kahtleb nimelt selles, kas kõnealune programm kuulub EKPS-i pädevusse, nagu see on

¹ Euroopa Keskpanka nõukogu 6. septembri 2012. aasta „otsused“, mis käsitlevad eurosüsteemi poolt riigivõlakirjade järelturul teostatavate rahapoliitiliste otsetehingute tehnilisi üksikasju.

² See tähendab, et mitte otse asjassepuutuvate liikmesriikide avaliku võimu organitelt ja avalik-õiguslikelt isikutelt, vaid ainult kaudselt nende majandustegevuses osalejate kaudu, kes on need varem omandanud esmasturult.

³ Sellele väitele ei ole Euroopa Kohtus vastu vaieldud.

⁴ Need kaebused esitasid mitu üksikisikute rühma, millest ühel on rohkem kui 11 000 allakirjutanut. Lisaks on eelotsusetaotluse esitanud kohtu menetluses Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag'i (parlamendifraktsioon DIE LINKE Saksamaa Liitvabariigi parlamendi alamkojas) taotlus, mis on esitatud põhiseaduslike institutsioonide vahelise vaidluse menetluses.

määratletud liidu aluslepingutes, ning samuti on tal tekkinud küsimus, kas programm on kooskõlas liikmesriikide monetaarse rahastamise keeluga.

Euroopa Kohus vastab oma tänases otsuses, et liidu aluslepingud⁵ lubavad EKPS-il vastu võtta sellise programmi nagu OMT programm.

EKPS-i pädevus

Euroopa Kohus tuletab meelde EKPS-i pädevust, kelle ülesanne on määratleda rahapoliitika ja seda rakendada (selleks on liidul euroala liikmesriikide suhtes ainupädevus), ning rõhutab, et kooskõlas pädevuse andmise põhimõttega ei saa EKPS õiguspäraselt vastu võtta ja rakendada programmi, mis väljub esmase õigusega rahapoliitikale määratud valdkonnast. Selle põhimõtte järgimise tagamiseks alluvad EKPS-i aktid aluslepingutega ette nähtud tingimustel Euroopa Kohtu kohtulikule kontrollile.

Euroopa Kohus leiab, et arvestades **OMT programmi** eesmärgi ja nende saavutamiseks ette nähtud vahendeid, **kuulub see programm rahapoliitika valdkonda ning järelikult EKPS-i pädevusse.**

Ühelt poolt aitab OMT programmi eesmärk – tagada rahapoliitika ühtsus – kaasa rahapoliitika eesmärkide saavutamisele, kuna see poliitika peab liidu aluslepingute kohaselt olema „ühtne”.

Teiselt poolt on kõnealuse programmi eesmärk – tagada rahapoliitika nõuetekohane ülekandumine – ühtviisi sobiv, et tagada selle poliitika ühtsus ja aidata kaasa selle **esmasele eesmärgile**, milleks on **hindade stabiilsuse säilitamine**.

EKPS-i võime mõjutada oma rahapoliitiliste otsustega hindade kujunemist sõltub nimelt suurel määral nende impulsside ülekandmisest, mille EKPS saadab rahaturul erinevatele majandussektoritele. Järelikult võib rahapoliitika ülekandemehhanismi toimimise häire muuta EKPS-i otsused mõnel euroala osal asjatuks ja seega seada kahtluse alla rahapoliitika ühtsuse. Kuivõrd ülekandemehhanismi toimimise häire kahjustab EKPS-i meetmete tõhusust, siis on ka paratamatult häiritud viimati nimetatud võime tagada hindade stabiilsus. Seda analüüsi ei saa kahtluse alla seada asjaolu, et OMT programm võib teataval juhul aidata samuti kaasa euroala stabiilsusele (mis kuulub majanduspoliitika alla). Nimelt ei või rahapoliitika meetet võrdsustada majanduspoliitika meetmega üksnes seetõttu, et sellel meetmel võib olla kaudne mõju euroala stabiilsusele.

Mis puudutab OMT programmiga ette nähtud vahendeid, see tähendab riigivõlakirjade ostmist järelturult, siis märgib Euroopa Kohus, et tegemist on liidu aluslepingutes ette nähtud ühe sellise rahapoliitika vahendi kasutamisega, mis võimaldab EKP-l ja riikide keskpankadel tegutseda rahaturgudel, müües ja ostes otse likviidseid väärtpapereid eurodes.

OMT programmi spetsiifiliste tunnuste põhjal ei saa väita, et OMT programm on võrdsustatav majanduspoliitilise meetmega. Seoses asjaoluga, et OMT programmi rakendamine on tehtud sõltuvaks tingimusest, et asjassepuutuvad liikmesriigid peavad olema täielikult järginud Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi (EFSF) või Euroopa stabiilsusmehhanismi (ESM) makromajanduslikke kohandamisprogramme, ei ole küll välistatud see, et selline tunnus võib kaudselt mõjutada teatavate majanduspoliitika eesmärkide saavutamist. Siiski ei saa selline kaudne mõju tähendada, et OMT programm tuleb liigitada majanduspoliitika meetmeks, kuna liidu aluslepingutest tuleneb, et ilma et see piiraks hindade stabiilsuse eesmärki, toetab EKPS liidu üldist majanduspoliitikat.

Euroopa Kohus on seisukohal, et **OMT programmiga ei rikuta ka proportsionaalsuse põhimõtet.**

⁵ Täpsemini ELTL artikkel 119, artikli 123 lõige 1 ja artikli 127 lõiked 1 ja 2 ning protokolli (nr 4) Euroopa Keskpankade Süsteemi ja Euroopa Keskpanga põhikirja kohta artiklid 17–24. (resolutsioon)

Esiteks, niisugustes majanduslikes tingimustes, nagu EKP kirjelduse kohaselt esinesid 6. septembril 2012, võis EKPS õiguspäraselt leida, et OMT programm on sobiv selleks, et aidata kaasa EKPS-i eesmärkide saavutamisele ning seega hindade stabiilsuse säilitamisele.

Teiseks ei lähe OMT programm – arvestades selle lõplikuks rakendamiseks ette nähtud tingimustega, nimelt, et see on rangelt seotud taotletavate eesmärkidega ja et see on piiratud teatavat liiki võlakirjadega, mille on emiteerinud liikmesriigid, kes on välja valitud nende eesmärkidega seotud täpsete kriteeriumide põhjal – ilmselgelt kaugemale sellest, mis on vajalik nende eesmärkide saavutamiseks.

Kolmandaks kaalus EKPS asjassepuutuvaid erinevaid huve niisugusel viisil, et asjaomase programmi rakendamisel välditakse tegelikult selliste probleemide tekkimist, mis ei ole programmiga taotletud eesmärkidega ilmselgelt proportsionaalsed.

Liikmesriikide monetaarse rahastamise keeld

Euroopa Kohus järeldeb, et see keeld ei keela EKPS-il vastu võtta niisugust programmi nagu OMT programm ja rakendada seda sellistel tingimustel, millistel EKPS-i sekkumisel ei ole samasugust mõju nagu riigivõlakirjade omandamisel otse liikmesriikide avaliku võimu organitelt ja avalik-õiguslikelt isikutelt.

Euroopa Kohus leiab, et kuigi liidu aluslepingute kohaselt on keelatud igasugune EKPS-i finantsabi andmine liikmesriigile, ei välista need siiski üldiselt EKPS-i võimalust osta sellise riigi võlausaldajatelt selle riigi poolt varem emiteeritud väärtpabereid.

Riigivõlakirjade järelturult omandamisel ei tohi siiski olla samasugust mõju nagu riigivõlakirjade omandamisel otse esmasturult. Selliseid oste ei saa ka õiguspäraselt kasutada selleks, et hiilida mööda liikmesriikide monetaarse rahastamise keelu eesmärgist, kuna see eesmärk peab innustama liikmesriike järgima usaldusväärset eelarvepoliitikat, vältides seejuures olukorda, kus eelarvepuudujäägi monetaarne rahastamine või avalik-õiguslike isikute eelisjuurdepääs rahaturgudele toob kaasa liikmesriikide ülemäärast võlakoormuse või eelarvepuudujäägi. Seega, kui EKP omandab järelturult riigivõlakirju, peab ta oma sekkumise siduma piisavate garantiidega, mis võimaldaksid tema sekkumise ühitada monetaarse rahastamise keeluga.

Sellega seoses märgib Euroopa Kohus, et EKPS-i sekkumisel võiks olla reaalselt samasugune mõju nagu riigivõlakirjade otse omandamisel, kui esmasturul riigivõlakirju potentsiaalselt omandavatel majandustegevuses osalejatel oleks kindlus, et EKPS ostab need võlakirjad sellise tähtaja jooksul ja tingimustel, mis võimaldab neil osalejatel faktiliselt tegutseda EKPS-i jaoks vahendajana nende võlakirjade omandamisel otse asjassepuutuva liikmesriigi avaliku võimu organitelt ja avalik-õiguslikelt isikutelt.

Samas nähtub EKP poolt menetluses esitatud otsuse- ja suuniste eelnõudest, et EKP nõukogu pädevuses peaks olema otsustamine OMT programmiga ette nähtud järelturul sekkumiste ulatuse, alguse, jätkamise ja peatamise üle. EKP täpsustas nimelt Euroopa Kohtus, et EKPS kavatses ühelt poolt kinni pidada minimaalsest tähtajast väärtpaberi esmasturul emiteerimise ja selle järelturult ostmise vahel, ning teiselt poolt mitte anda eelnevalt teada oma otsusest niisuguseid oste teha või plaanitud ostude mahust.

Kuna nende garantiidega saab vältida seda, et riigivõlakirjade emiteerimise tingimusi moonutatakse kindla teadmisega, et EKPS ostab need võlakirjad pärast nende emiteerimist, siis saab nende garantiidega välistada, et OMT programmi rakendamisel oleks praktikas samasugune mõju nagu riigivõlakirjade omandamisel otse liikmesriikide avaliku võimu organitelt ja avalik-õiguslikelt isikutelt.

Euroopa Kohus leiab, et OMT programmi tunnuste põhjal on välistatud, et seda saaks käsitada niisuguse programmina, mis võtab liikmesriikidelt motivatsiooni järgida usaldusväärset eelarvepoliitikat, ning seega programmina, mis hiilib mööda liikmesriikide monetaarse rahastamise keeluga taotletavast eesmärgist.

MÄRKUS: Eelotsusetaotlus võimaldab liikmesriikide kohtutel taotleda kohtuvaidluste lahendamisel Euroopa Kohtult liidu õiguse tõlgendamist või liidu õigusakti kehtivuse üle otsustamist. Euroopa Kohus ei lahenda siseriiklikku kohtuvaidlust. Kohtuasja lahendamine kooskõlas Euroopa Kohtu otsusega on siseriikliku kohtu ülesanne. Euroopa Kohtu otsus on ühtlasi siduv ka teistele siseriiklikele kohtutele, kes lahendavad sarnast probleemi.

Ajakirjandusele mõeldud mitteametlik dokument, mis ei ole Euroopa Kohtule siduv.

Otsuse [terviktekst](#) on CURIA veebisaidil alates selle kuulutamise päevast.

Täiendavat teavet annab Gilles Despeux, ☎ (+352) 4303 3205

Kohtuotsuse kuulutamisest saab pildisalvestisi „[Europe by Satellite](#)” kaudu ☎ (+32) 2 2964106