



Υπηρεσία Τύπου και
Πληροφόρησης

Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης
ΑΝΑΚΟΙΝΩΘΕΝ ΤΥΠΟΥ αριθ. 145/18
Λουξεμβούργο, 4 Οκτωβρίου 2018

Προτάσεις του γενικού εισαγγελέα στην υπόθεση C-493/17
Weiss κ.λπ.

Ο γενικός εισαγγελέας Wathelet προτείνει στο Δικαστήριο να αποφανθεί ότι είναι νόμιμη η απόφαση της ΕΚΤ για τη θέσπιση προγράμματος αγοράς κρατικών ομολόγων στις δευτερογενείς αγορές

Το πρόγραμμα αυτό δεν παραβιάζει την αρχή της απαγόρευσης της νομισματικής χρηματοδότησης και δεν υπερβαίνει τα όρια της αποστολής της ΕΚΤ

Με απόφαση της 4ης Μαρτίου 2015¹, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έθεσε σε εφαρμογή πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων στις δευτερογενείς αγορές («public sector asset purchase programme», στο εξής: PSPP).

Το PSPP είναι το ένα από τέσσερα επιμέρους προγράμματα του διευρυμένου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού («Expanded Asset Purchase Programme», στο εξής: APP), το οποίο ανακοινώθηκε από την ΕΚΤ τον Ιανουάριο του 2015 και είναι γενικώς γνωστό ως «ποσοτική χαλάρωση» («quantitative easing»). Τα υπόλοιπα τρία επιμέρους προγράμματα του APP, σε σχέση με τα οποία το PSPP είναι επικουρικό, αφορούν την αγορά ομολόγων του ιδιωτικού τομέα.

Το APP, και επομένως το PSPP, αποσκοπεί στην αντιμετώπιση των κινδύνων του αποπληθωρισμού εντός της ζώνης του ευρώ και στη συνακόλουθη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Ειδικότερα, η αγορά σημαντικού αριθμού τίτλων, περιλαμβανομένων και ομολόγων του δημόσιου τομέα, γίνεται δεκτό ότι προκαλεί χαλάρωση των νομισματικών και χρηματοπιστωτικών συνθηκών, η οποία δίνει στις επιχειρήσεις και στα νοικοκυριά τη δυνατότητα να λάβουν χρηματοδότηση με πιο ευνοϊκούς όρους. Τούτο έχει, κατ' αρχήν, ως συνέπεια την τόνωση των επενδύσεων και της κατανάλωσης, όπερ συμβάλλει στην επιστροφή του πληθωρισμού στο επιδιωκόμενο επίπεδο, ήτοι ελαφρώς χαμηλότερα από 2 %.

Το PSPP θεσπίστηκε σε μια συγκυρία όπου τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ είχαν φθάσει στο κατώτατο όριό τους και τα προγράμματα αγοράς ομολόγων του ιδιωτικού τομέα θεωρούνταν ανεπαρκή προς επίτευξη του ως άνω στόχου. Η μόνη κατηγορία τίτλων που κρίθηκε πρόσφορη για την εξασφάλιση του απαραίτητου όγκου αγορών ώστε να καλυφθεί η απόκλιση του πληθωρισμού, λαμβανομένου υπόψη του μεγέθους της υφιστάμενης αγοράς, ήταν εκείνη των ομολόγων του δημόσιου τομέα.

Πολλές ομάδες ιδιωτών άσκησαν ενώπιον του Bundesverfassungsgericht (Ομοσπονδιακού Συνταγματικού Δικαστηρίου, Γερμανία) συνταγματικές προσφυγές στρεφόμενες κατά διαφόρων αποφάσεων της ΕΚΤ σχετικών με το APP, κατά της συνδρομής που παρείχε η Deutsche Bundesbank (Ομοσπονδιακή Τράπεζα της Γερμανίας) στην εφαρμογή των αποφάσεων αυτών ή κατά της προβαλλόμενης αδράνειας της έναντί τους, καθώς και κατά της προβαλλόμενης αδράνειας της Ομοσπονδιακής Κυβέρνησης και της Ομοσπονδιακής Βουλής έναντι της εν λόγω συνδρομής και των ίδιων αποφάσεων.

¹ Απόφαση (ΕΕ) 2015/774 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 4ης Μαρτίου 2015, σχετικά με πρόγραμμα αγοράς στοιχείων του ενεργητικού του δημόσιου τομέα στις δευτερογενείς αγορές (ΕΕ 2015, L 121, σ. 20). Η απόφαση αυτή τροποποιήθηκε με την απόφαση (ΕΕ) 2015/2101 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 5ης Νοεμβρίου 2015 (ΕΕ 2015, L 303, σ. 106), με την απόφαση (ΕΕ) 2015/2464 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 16ης Δεκεμβρίου 2015 (ΕΕ 2015, L 344, σ. 1), με την απόφαση (ΕΕ) 2016/702 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 18ης Απριλίου 2016 (ΕΕ 2016, L 121, σ. 24), καθώς και με την απόφαση (ΕΕ) 2017/100 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 11ης Ιανουαρίου 2017 (ΕΕ 2017, L 16, σ. 51).

Οι ιδιώτες αυτοί ισχυρίζονται ότι το PSPP παραβιάζει την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης των κρατών μελών² και την αρχή της δοτής αρμοδιότητας³. Εξάλλου, κατά την άποψή τους, οι αποφάσεις σχετικά με το PSPP αντιβαίνουν στη δημοκρατική αρχή που κατοχυρώνεται στον Grundgesetz (γερμανικό θεμελιώδη νόμο) και προσβάλλουν, ως εκ τούτου, τη γερμανική συνταγματική ταυτότητα.

Το Bundesverfassungsgericht επισημαίνει ότι, αν η απόφαση της ΕΚΤ για τη θέσπιση του PSPP παραβιάζει την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης ή βαίνει πέραν των ορίων της αποστολής της ΕΚΤ, τότε θα πρέπει να διαπιστώσει ότι υφίσταται πρόδηλη και ουσιώδης, από δομική άποψη, υπέρβαση των αρμοδιοτήτων της ΕΚΤ και, συνεπώς, να κάνει δεκτές τις προσφυγές. Το ίδιο ισχύει και σε περίπτωση που το καθεστώς επιμερισμού των ζημιών το οποίο απορρέει από την απόφαση αυτή θίγει τη δημοσιονομική εξουσία της ομοσπονδιακής βουλής. Υπό τις συνθήκες αυτές, το Bundesverfassungsgericht αποφάσισε να υποβάλει στο Δικαστήριο αίτηση προδικαστικής απόφασης.

Με τις σημερινές του προτάσεις, ο γενικός εισαγγελέας Melchior Wathelet προτείνει στο Δικαστήριο να απαντήσει στο Bundesverfassungsgericht ότι από την εξέταση της απόφασης της ΕΚΤ για τη θέσπιση του PSPP⁴ (απόφαση PSPP) δεν προέκυψε κανένα στοιχείο που να επηρεάζει το κύρος της.

Ο γενικός εισαγγελέας εκτιμά, **πρώτον**, ότι η απόφαση PSPP δεν παραβιάζει την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης.

Πιο συγκεκριμένα, αφενός, **το PSPP δεν προσδίδει στην παρέμβαση του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) αποτέλεσμα ισοδύναμο με την απευθείας αγορά κρατικών ομολόγων** από τις αρχές και τους οργανισμούς δημοσίου δικαίου των κρατών μελών και, αφετέρου, **δεν αφαιρεί το κίνητρο για την εφαρμογή υγιούς δημοσιονομικής πολιτικής από τα κράτη μέλη.**

Παραπέμποντας στην απόφαση Gauweiler κ.λπ. σχετικά με το πρόγραμμα OMT το οποίο είχε ανακοινώσει η ΕΚΤ τον Σεπτέμβριο του 2012⁵, ο γενικός εισαγγελέας υπενθυμίζει ότι δεν αμφισβητείται, κατ' αρχήν, η νομιμότητα πράξεων αγοράς κρατικών ομολόγων στις δευτερογενείς αγορές. Το κύρος ενός προγράμματος όπως το PSPP εξαρτάται από τις εγγυήσεις που το περιβάλλουν.

Όσον αφορά το επιχείρημα ότι το PSPP έχει αποτέλεσμα ισοδύναμο με την απευθείας αγορά κρατικών ομολόγων από τις αρχές και τους οργανισμούς δημοσίου δικαίου των κρατών μελών, ο γενικός εισαγγελέας καταλήγει στο συμπέρασμα ότι **το PSPP παρέχει επαρκείς εγγυήσεις ώστε να αποτρέπεται κάθε ενδεχόμενο αλλοίωσης των προϋποθέσεων έκδοσης κρατικών ομολόγων λόγω της βεβαιότητας ότι τα ομόλογα αυτά θα αγοραστούν από το ΕΣΚΤ μετά την έκδοσή τους**, και ώστε να διασφαλίζεται, κατ' επέκταση, ότι οι φορείς που δραστηριοποιούνται στις αγορές κρατικών ομολόγων δεν θα ενεργούν, de facto, ως μεσάζοντες του ΕΣΚΤ για την απευθείας αγοράς ομολόγων.

Ο γενικός εισαγγελέας αναφέρει, μεταξύ άλλων, επ' αυτού (i) ότι το διοικητικό συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει για το περιεχόμενο, την έναρξη, τη συνέχιση και την αναστολή των προβλεπόμενων από το PSPP παρεμβάσεων στις δευτερογενείς αγορές, (ii) ότι το PSPP είναι επικουρικό σε σχέση με τα άλλα τρία προγράμματα του APP, τα οποία αφορούν την αγορά ομολόγων του ιδιωτικού τομέα, (iii) ότι, αντιθέτως προς ό,τι ίσχυε για το OMT, η αγορά ομολόγων στο πλαίσιο του PSPP δεν γίνεται επιλεκτικά, αλλά αντιπροσωπευτικά από όλα τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ, (iv) ότι η κατοχή ομολόγων περιορίζεται, κατ' αρχήν, στο 33 % μίας και μόνον έκδοσης, ενώ απαγορεύεται το ΕΣΚΤ να κατέχει περισσότερο από το 33 % των ανεξόφλητων ομολόγων ενός και μόνον εκδότη καθ' όλη τη διάρκεια του PSPP, (v) ότι πρέπει να μεσολαβεί ένα ελάχιστο χρονικό διάστημα μεταξύ

² Όπως προβλέπεται στο άρθρο 123 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΣΛΕΕ).

³ Όπως προβλέπεται στο άρθρο 5, παράγραφος 1, της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΣΕΕ), σε συνδυασμό με τα άρθρα 119 και 127 ΣΛΕΕ.

⁴ Ως έχει μετά την έκδοση των μεταγενέστερων αποφάσεων που προαναφέρθηκαν στην υποσημείωση 1.

⁵ Απόφαση της 16ης Ιουνίου 2015, Gauweiler κ.λπ. (C-62/14, βλ. επίσης AT αριθ. 70/15).

της έκδοσης τίτλου στην πρωτογενή αγορά και της επαναγοράς του στις δευτερογενείς αγορές και (vi) ότι οι πληροφορίες που γνωστοποιούνται από την ΕΚΤ ως προς το PSPP είναι πάντοτε γενικής φύσης.

Όσον αφορά το επιχείρημα ότι ένα πρόγραμμα όπως το PSPP έχει επιπτώσεις στα κίνητρα για την άσκηση υγιούς δημοσιονομικής πολιτικής, ο γενικός εισαγγελέας παρατηρεί ότι οι επιπτώσεις αυτές περιορίζονται εξ αρχής λόγω της ευχέρειας του ΕΣΚΤ να επαναπωλεί ανά πάσα στιγμή τα ομόλογα τα οποία έχουν αγοραστεί. Επιπλέον, σε περίπτωση που εκδότης κρατικών ομολόγων δεν εφαρμόζει πλέον υγιή δημοσιονομική πολιτική, τα εκδοθέντα ομόλογα κινδυνεύουν να απολέσουν την απαιτούμενη από το PSPP διαβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας. Επίσης, η κατανομή των αγορών μεταξύ των εκδοτών του δημοσίου όλων των κρατών μελών της ζώνης του ευρώ γίνεται με βάση κριτήριο το οποίο είναι αντικειμενικό και ανεξάρτητο από την οικονομική κατάσταση ή τις δημοσιονομικές πολιτικές τους, δηλαδή με βάση την κλειδα κατανομής για την εγγραφή στο κεφάλαιο της ΕΚΤ. Επομένως, το PSPP δεν μπορεί να θεωρηθεί ως μηχανισμός παροχής συνδρομής στα κράτη που αντιμετωπίζουν δυσκολίες χρηματοδότησης. Τέλος, δεδομένου ότι ο επιμερισμός των κινδύνων είναι περιορισμένος, οι ενδεχόμενες ζημιές και η ανακεφαλαιοποίηση της εκάστοτε κεντρικής τράπεζας, σε σχέση με το 80 % των αγορών που πραγματοποιούνται δυνάμει του PSPP, επιβαρύνουν τους φορολογουμένους του αντίστοιχου κράτους ή τους άλλους πιστωτές του δημόσιου χρέους.

Ο γενικός εισαγγελέας διαπιστώνει, στο πλαίσιο αυτό, ότι ένα μόνον κράτος μέλος (η Ισπανία) εξακολουθεί να υπόκειται στη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος, ενώ το 2011 ήταν εικοσιτέσσερα. Αυτή η αντικειμενική κατάσταση αποδεικνύει ότι τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ ασκούν υγιή δημοσιονομική πολιτική.

Ο γενικός εισαγγελέας εκτιμά, δεύτερον, ως προς το ζήτημα αν το PSPP υπερβαίνει τα όρια της αποστολής της ΕΚΤ, λόγω της έκτασής του, της διάρκειας εφαρμογής του και των συνεπειών του, ότι το PSPP επιδιώκει σκοπό νομισματικής πολιτικής, με μέσα που άπτονται της ίδιας αυτής πολιτικής. Κατά την άποψή του, η ΕΚΤ δεν υπέπεσε σε σφάλμα εκτίμησης ούτε κατά τον καθορισμό του σκοπού του προγράμματος ούτε κατά την επιλογή των μέσων εφαρμογής του. Δεν υπέπεσε δε σε κατάχρηση εξουσίας, ούτε υπερέβη προδήλως τα όρια της διακριτικής ευχέρειάς της.

Υπενθυμίζει, ειδικότερα, ότι τυχόν έμμεσες συνέπειες δεν σημαίνουν ότι ένα πρόγραμμα της ΕΚΤ πρέπει οπωσδήποτε να εξομοιωθεί με μέτρο οικονομικής πολιτικής, αφού από την ίδια τη Συνθήκη προκύπτει ότι, ανεξαρτήτως του σκοπού της σταθερότητας των τιμών, το ΕΣΚΤ στηρίζει τις γενικές οικονομικές πολιτικές στην Ένωση. Άλλωστε, η άσκηση της νομισματικής πολιτικής ενέχει διαρκή παρέμβαση στα επιτόκια και στους όρους αναχρηματοδότησης των τραπεζών, όπερ έχει, κατ' ανάγκην, αντίκτυπο στους όρους χρηματοδότησης του δημοσίου ελλείμματος των κρατών μελών.

Πέραν του ότι η πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη ή του εγγυητή τίθεται ως προϋπόθεση για την αγορά κρατικών ομολόγων, τρία ιδίως χαρακτηριστικά του PSPP διασφαλίζουν ότι αυτό δεν επιδιώκει, κυρίως, σκοπό οικονομικής πολιτικής. Το πρώτο χαρακτηριστικό είναι ότι οι αγορές κρατικών ομολόγων δυνάμει του PSPP είναι επικουρικές σε σχέση με τις αγορές που επιτρέπονται βάσει των άλλων τριών προγραμμάτων του APP, τα οποία αφορούν όλα την αγορά ομολόγων του ιδιωτικού τομέα. Το δεύτερο είναι ότι οι αγορές που επιτρέπονται βάσει του PSPP κατανέμονται μεταξύ όλων των κρατών μελών της ζώνης του ευρώ σύμφωνα με κλειδα κατανομής, σταθερή και αντικειμενική, ανεξάρτητη από την οικονομική κατάσταση καθενός από αυτά τα κράτη. Το τρίτο είναι ότι ο επιμερισμός των κινδύνων περιορίζεται μόνο στο 20 % των αγορών που πραγματοποιούνται δυνάμει του PSPP.

Ο γενικός εισαγγελέας σημειώνει επ' αυτού ότι ο μεσοπρόθεσμος στόχος της διατήρησης του πληθωρισμού λίγο χαμηλότερα από το 2 % δεν απέχει από το να επιτευχθεί. Γι' αυτόν ακριβώς τον λόγο η ΕΚΤ προέβλεψε, κατά τη συνεδρίαση του διοικητικού συμβουλίου της 14ης Ιουνίου 2018, ότι το ύψος των μηνιαίων καθαρών αγορών περιουσιακών στοιχείων στο πλαίσιο του APP, κατ' αρχήν, θα μειωθεί σε 15 δισεκατομμύρια ευρώ από τον Οκτώβριο 2018 μέχρι το τέλος Δεκεμβρίου 2018, οπότε και θα λήξουν οι καθαρές αγορές.

Ο γενικός εισαγγελέας εκτιμά, τρίτον, όσον αφορά την αναλογικότητα του PSPP, ότι το PSPP είναι όχι μόνον πρόσφορο αλλά και απαραίτητο για την επίτευξη του επιδιωκόμενου σκοπού (διότι η ΕΚΤ είχε ήδη εξαντλήσει τα υπόλοιπα εξίσου αποτελεσματικά μέτρα νομισματικής πολιτικής), χωρίς να βαίνει προδήλως πέραν του αναγκαίου μέτρου. Το ΕΣΚΤ στάθμισε τα διάφορα εμπλεκόμενα συμφέροντα έτσι ώστε να αποφευχθούν, κατά την εφαρμογή του PSPP, προβλήματα προδήλως δυσανάλογα σε σχέση με τους επιδιωκόμενους σκοπούς.

ΥΠΟΜΝΗΣΗ: Οι προτάσεις του γενικού εισαγγελέα δεν δεσμεύουν το Δικαστήριο. Έργο του γενικού εισαγγελέα είναι να προτείνει στο Δικαστήριο, με πλήρη ανεξαρτησία, νομική λύση για την υπόθεση που του έχει ανατεθεί. Η υπόθεση τελεί υπό διάσκεψη στο Δικαστήριο. Η απόφαση θα εκδοθεί αργότερα.

ΥΠΟΜΝΗΣΗ: Η προδικαστική παραπομπή παρέχει στα δικαστήρια των κρατών μελών τη δυνατότητα, στο πλαίσιο της ένδικης διαφοράς της οποίας έχουν επιληφθεί, να υποβάλουν στο Δικαστήριο ερώτημα σχετικό με την ερμηνεία του δικαίου της Ένωσης ή με το κύρος πράξεως οργάνου της Ένωσης. Το Δικαστήριο δεν αποφαινεται επί της διαφοράς που εκκρεμεί ενώπιον του εθνικού δικαστηρίου. Στο εθνικό δικαστήριο εναπόκειται να επιλύσει τη διαφορά σύμφωνα με την απόφαση του Δικαστηρίου. Η απόφαση αυτή δεσμεύει, κατά τον ίδιο τρόπο, τα άλλα εθνικά δικαστήρια που επιλαμβάνονται παρόμοιου προβλήματος.

Ανεπίσημο έγγραφο προοριζόμενο για τα μέσα μαζικής ενημέρωσης, το οποίο δεν δεσμεύει το Δικαστήριο.

Το [πλήρες κείμενο](#) των προτάσεων δημοσιεύεται στην ιστοσελίδα CURIA κατά την ημερομηνία αναπτύξεώς τους

Επικοινωνία: Estella Cigna-Αγγελίδη ☎ (+352) 4303 2582

Στιγμιότυπα από την ανάπτυξη των προτάσεων διατίθενται από το «[Europe by Satellite](#)» ☎ (+32) 2 2964106