



Sajtó és Tájékoztatás

Az Európai Unió Bírósága
145/18. sz. SAJTÓKÖZLEMÉNY
Luxembourg, 2018. október 4.

A főtanácsnok indítványa a C-493/17. sz. ügyben
Weiss és társai

Wathelet főtanácsnok azt javasolja, hogy a Bíróság akként döntsön, hogy érvényes az államkötvények másodlagos piacon történő megvásárlására irányuló program bevezetéséről szóló EKB határozat

E program nem sérti a monetáris finanszírozás tilalmát és nem lépi túl az EKB hatáskörét

2015. március 4-i határozatával¹ az Európai Központi Bank (EKB) bevezette az államkötvények másodlagos piacon történő megvásárlására irányuló programot („public sector asset purchase programme”, a továbbiakban: PSPP).

A PSPP az EKB által 2015. január 22-én bejelentett és általánosságban „mennyiségi lazításnak” („quantitative easing”) nevezett, kiterjesztett eszközvásárlási program („Expanded Asset Purchase Programme”, a továbbiakban: APP) négy alprogramjának az egyike. Az APP másik három alprogramja, amelyekhez képest a PSPP kiegészítő jellegű, magánkötvények megvásárlására vonatkozik.

Az APP, és így a PSPP, az euróövezetet érintő deflációs kockázatok kezelésére, ily módon pedig az árstabilitás fenntartására irányul. Ugyanis az értékpapírok – ideértve a közszektor kötvényeit is – nagy mennyiségben történő felvásárlása a monetáris és pénzügyi feltételek lazítását idézheti elő, amely lehetővé teszi a vállalkozások és a háztartások számára, hogy kedvezőbb áron részesüljenek finanszírozásban. Ez pedig főszabály szerint azzal a következménnyel jár, hogy serkenti a beruházásokat és a fogyasztást, amely pedig hozzájárul ahhoz, hogy az inflációs ráták visszaálljanak a kitűzött, azaz a 2% alatti, de ahhoz közeli szintre.

A PSPP bevezetésére egy olyan környezetben került sor, ahol az EKB irányadó kamatlábai az alsó határon voltak és a magánkötvényekre összpontosító programok e cél elérésére elégtelennek bizonyultak. A rendelkezésre álló piaci volumenükből adódóan a közszektor kötvényei jelentették az egyetlen értékpapír-kategóriát, amely alkalmas volt arra, hogy biztosítsa az inflációs rés bezárásához szükséges mennyiségű vásárlást.

Magánszemélyek több csoportja különböző alkotmányjogi panaszokat terjesztett a Bundesverfassungsgericht (szövetségi alkotmánybíróság, Németország) elé az APP-ről szóló különböző EKB határozatok, a Deutsche Bundesbank (német szövetségi bank) e határozatok végrehajtásában történő közreműködése vagy ezzel kapcsolatos állítólagos mulasztása, valamint a szövetségi kormánynak és a szövetségi parlament alsóházának az e közreműködéssel és ugyanezen határozatokkal kapcsolatos állítólagos mulasztása tárgyában.

E magánszemélyek úgy érvelnek, hogy a PSPP sérti a tagállamok monetáris finanszírozásának tilalmát² és a hatáskör-átruházás elvét.³ Egyébiránt azt állítják, hogy a PSPP-re vonatkozó

¹ A közszektor eszközeinek másodlagos piacon történő megvásárlására irányuló programról szóló, 2015. március 4-i (EU) 2015/774 európai központi banki határozat (HL 2015. L 121., 20. o.). E határozatot módosította a 2015. november 5-i (EU) 2015/2101 európai központi banki határozat (HL 2015. L 303., 106. o.), a 2015. december 16-i (EU) 2015/2464 európai központi banki határozat (HL 2015. L 344., 1. o.), a 2016. április 18-i (EU) 2016/702 európai központi banki határozat (HL 2016. L 121., 24. o.), valamint a 2017. január 11-i (EU) 2017/100 európai központi banki határozat (HL 2017. L 16., 51. o.).

² E tilalmat az Európai Unió működéséről szóló szerződés (EUMSZ) 123. cikke rögzíti.

³ Ezen elvet az Európai Unióról (EU) szóló szerződés – EUMSZ 119. és EUMSZ 127. cikkel összefüggésben értelmezett – 5. cikkének (1) bekezdése rögzíti.

határozatok sértik a német alaptörvényben (Grundgesetz) szentesített demokrácia elvét, ezáltal pedig sértik a német alkotmányos identitást.

A Bundesverfassungsgericht kifejti, hogy amennyiben a PSPP-t bevezető EKB-határozat sérti a monetáris finanszírozás tilalmát vagy meghaladja az EKB hatáskörét, meg kell állapítani az EKB hatásköreinek nyilvánvaló és strukturális jelentőségű túllépését, következésképpen helyt kell adni az alapeljárásban benyújtott panaszoknak. Ez abban az esetben is így lenne, ha a veszteségmegosztás e határozatból eredő szabályai kihatnának a szövetségi parlament alsóházának költségvetési jogkörére. E körülmények között a Bundesverfassungsgericht úgy határozott, hogy előzetes döntéshozatal céljából a Bírósághoz fordul.

A mai napon ismertetett indítványában Melchior Wathelet főtanácsnok azt javasolja, hogy a Bíróság a Bundesverfassungsgericht számára azt a választ adja, hogy a PSPP-t bevezető EKB-határozat⁴ („PSPP-határozat”) vizsgálata nem tárt fel olyan tényezőt, amely e határozat érvényességét érintené.

A főtanácsnok **először is** úgy véli, hogy a **PSPP-határozat nem sérti a monetáris finanszírozás tilalmát.**

Egyrészt ugyanis a **PSPP nem biztosít a Központi Bankok Európai Rendszere (KBER) beavatkozásának olyan hatást, mintha az államkötvényeket a tagállamok hatóságaitól és állami szerveitől közvetlenül vásárolták volna fel**, másrészt pedig **nem vonja meg a tagállamok esetében a rendezett költségvetési politika folytatására való ösztönzést.**

Többek között a Gauweiler és társai ítéletre hivatkozva, amely az EKB által 2012 szeptemberében bejelentett programra vonatkozott,⁵ a főtanácsnok arra emlékeztet, hogy nem vitatható az államkötvények másodlagos piacon való, KBER általi felvásárlására irányuló ügylet elvének jogszerűsége. A PSPP-hez hasonló program érvényessége az e programhoz kapcsolódó biztosítékoktól függ.

Ami azt illeti, hogy a PSPP állítólag ugyanolyan hatással jár, mintha az államkötvényeket a tagállamok hatóságaitól és állami szerveitől közvetlenül vásárolták volna fel, a főtanácsnok úgy véli, hogy **a PSPP elegendő biztosítékot nyújt annak elkerüléséhez, hogy az államkötvények kibocsátási feltételei torzuljanak annak biztos tudatában, hogy a KBER ezeket a kötvényeket a kibocsátásukat követően fel fogja vásárolni**, és elegendő biztosítékot nyújt annak megakadályozásához, hogy az államkötvények piacán aktív gazdasági szereplők *de facto* a KBER közvetítőjeként járhassanak el a kötvények közvetlen felvásárlása céljából.

E tekintetben a főtanácsnok különösen azt emeli ki, hogy (i) az EKB Kormányzótanácsa dönt a PSPP által előrevetített, a másodlagos piacokon történő beavatkozások hatályáról, megkezdéséről, folytatásáról és felfüggesztéséről, (ii) a PSPP kiegészítő jellegű az APP másik három programjához képest, amelyek magánkötvények megvásárlására vonatkoznak, (iii) az OMT-vel szemben a PSPP a kötvények megvásárlását nem szelektív, hanem reprezentatív módon írja elő az euróövezet valamennyi tagállama számára, (iv) a kötvényekkel való rendelkezés főszabály szerint az egyazon kibocsátás 33%-ára van korlátozva, és tilos a KBER számára az, hogy a PSPP teljes időtartama alatt az ugyanazon kibocsátó forgalomban levő kötvényeinek több mint 33%-ával rendelkezzen, (v) az értékpapír elsődleges piacon történő kibocsátása és a másodlagos piacon való felvásárlása között el kell telnie egy minimális időszaknak és (vi) a PSPP megvalósításának EKB által közölt részletszabályai mindig általános jellegűek.

Ami egy olyan programnak, mint a PSPP-nek a rendezett költségvetési politika folytatására való ösztönzésre kifejtett negatív hatásait illeti, a főtanácsnok megjegyzi, hogy e hatásokat már az is csökkenti, hogy a KBER-nek lehetősége van a megszerzett kötvényeket bármely pillanatban eladni. Ráadásul, ha egy államkötvény-kibocsátó már nem folytat rendezett költségvetési politikát, a kibocsátott kötvények elveszíthetik a PSPP által megkövetelt hitelminősítési szintet. Továbbá az

⁴ E határozatnak a fenti 1. lábjegyzetben említett, egymást követő határozatokból eredő változatában.

⁵ A 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet ([C-62/14](#), lásd még a [70/15](#). sz. sajtóközleményt).

euróövezeti tagállamok nyilvános kibocsátói közötti vásárlások fel vannak osztva egy objektív, a gazdasági helyzetüktől vagy a költségvetési politikájuktól független kritérium, azaz az EKB tőkéjének felosztására vonatkozó kulcs alapján. Következésképpen a PSPP-t nem lehet olyan mechanizmusként értelmezni, mint amely alkalmas a pénzügyi nehézséggel küzdő államok támogatására. Végül, mivel a kockázatmegosztás a PSPP keretében korlátozva van, a PSPP címen megvalósult vásárlások 80%-a esetében a helyi adófizetőket vagy az állami kölcsönök más hitelezőit terhelik az érintett központi bank esetleges veszteségei és annak feltőkésítése.

A főtanácsnok ezzel összefüggésben megállapítja, hogy már csak egyetlen tagállam (Spanyolország) áll túlzott hiány miatti eljárás alatt, jöllehet 2011-ben huszonnégy ilyen tagállam volt. Ez az objektív helyzet az euróövezeti tagállamok által folytatott rendezett költségvetési politika folytatását támasztja alá.

Másodszor, azon kérdés kapcsán, hogy a PSPP meghaladja-e az EKB hatáskörét, a főtanácsnok úgy véli, hogy tekintettel e program volumenére, végrehajtási idejére, valamint az általa előidézett hatásokra, **a PSPP a monetáris politika területéhez tartozó eszközök útján monetáris politikai célt követ. A főtanácsnok szerint az EKB nem követett el nyilvánvaló mérlegelési hibát sem a program célkitűzésének meghatározása, sem a program végrehajtására szolgáló eszközök megválasztása során. Nem követett el hatáskörrel való visszaélést sem, és nem lépte át nyilvánvalóan a mérlegelési jogkörének korlátait sem.**

A főtanácsnok különösen arra emlékeztet, hogy az esetleges közvetett hatások nem jelenthetik azt, hogy az EKB valamely programja szükségképpen egy gazdaságpolitikai intézkedéshez hasonlítható, mivel magából a Szerződésből következik, hogy az árstabilitási cél veszélyeztetése nélkül a KBER támogatja az Unión belüli általános gazdaságpolitikát. Továbbá a monetáris politika folytatásának állandó részét képezi a kamatlábak és a bankok refinanszírozási feltételeinek befolyásolása, ami szükségszerűen kihat a tagállamok költségvetési hiányának finanszírozási feltételeire.

Azon túlmenően, hogy az államkötvények megvásárlását a kibocsátó vagy a garanciavállaló hitelminősítésétől teszik függővé, különösen a PSPP három jellemzője nyújt biztosítékot arra, hogy e program elsődlegesen nem gazdaságpolitikai célkitűzést követ. Az első jellemző az, hogy az államkötvények PSPP címen történő megvásárlása kiegészítő jellegű az APP három másik programja által megengedett tranzakciókhoz képest, amelyek mind magánkötvények megvásárlására vonatkoznak. A második jellemző az, hogy a PSPP által megengedett vásárlások az euróövezet valamennyi tagállama között egy rögzített és objektív, e tagállamok egyedi gazdasági helyzetétől független felosztási kulcs szerint kerülnek felosztásra. A harmadik jellemző az, hogy a kockázatfelosztás a PSPP keretében megvalósított felvásárlások 20%-ára van korlátozva.

A főtanácsnok ezzel összefüggésben megjegyzi, hogy a középtávon 2% alatti, de ahhoz közeli szintű inflációs ráták elérésére irányuló célkitűzés teljesülése folyamatban van. Ezért írta elő az EKB a Kormányzótanács 2018. június 14-i ülése alkalmával azt, hogy az APP keretében a nettó eszközvásárlás havi üteme 2018 októberétől 2018. december végéig csökkenjen főszabály szerint 15 milliárd euróra, e dátumot követően pedig a nettó eszközvásárlás szűnjön meg.

Harmadszor, a PSPP arányossága kapcsán, a főtanácsnok kifejti, hogy a PSPP éppúgy alkalmas a célkitűzésének elérésére, mint szükséges (mivel az EKB már kihasználta az ugyanannyire hatékony egyéb monetáris politikai eszközöket), továbbá e program **nem haladja meg nyilvánvalóan a szükséges mértéket.** A KBER a felmerülő különböző érdekeket kellőképpen kiegyenlítette oly módon, hogy a PSPP végrehajtása során elkerülhető legyen, hogy olyan hátrányok jelentkezzenek, amelyek nyilvánvalóan aránytalanok az elérni kívánt célkitűzésekhez képest.

EMLEKEZTETŐ: A főtanácsnok indítványa nem köti a Bíróságot. A főtanácsnok feladata, hogy teljesen pártatlanul és függetlenül eljárva a rábízott ügy jogi megoldására vonatkozó javaslatot terjesszen a Bíróság

elé. A Bíróság bírái most kezdik meg a tanácskozást a jelen ügyben. Az ítéletet későbbi időpontban hozzák meg.

EMLÉKEZTETŐ: Az előzetes döntéshozatali eljárás lehetővé teszi a tagállami bíróságok számára, hogy az előttük folyamatban lévő jogvita keretében az uniós jog értelmezésére vagy valamely uniós jogi aktus érvényességére vonatkozó kérdést terjesszenek a Bíróság elé. A Bíróság nem dönti el a tagállami bíróság előtti jogvitát. A nemzeti bíróság feladata, hogy az ügyet a Bíróság határozata alapján elbírálja. E határozat a tartalmilag hasonló kérdésben eljáró más nemzeti bíróságokat is köti.

A sajtó részére készített nem hivatalos kiadvány, amely nem köti a Bíróságot.

A kihirdetés napján az indítvány [teljes szövege](#) megtalálható a CURIA honlapon

Sajtófelelős: Lehóczki Balázs ☎ (+352) 4303 5499

*A főtanácsnoki indítvány ismertetésekor készített képfelvételek elérhetők: „[Europe by Satellite](#)”
☎ (+32) 2 2964106*