



Tlač a informácie

Súdny dvor Európskej únie
TLAČOVÉ KOMUNIKÉ č. 145/18
V Luxemburgu 4. októbra 2018

Návrhy generálneho advokáta vo veci C-493/17
Weiss a i.

Generálny advokát Wathelet navrhuje, aby Súdny dvor rozhodol, že rozhodnutie ECB, ktorým sa zavádza program nákupu štátnych dlhopisov na sekundárnych trhoch, je platné

Tento program neporušuje zákaz menového financovania a neprekračuje právomoci ECB

Rozhodnutím zo 4. marca 2015¹ Európska centrálna banka (ECB) zaviedla program nákupu štátnych dlhopisov na sekundárnom trhu („public sector asset purchase programme“, ďalej len „PSPP“).

PSPP je jedným zo štyroch podprogramov rozšíreného programu nákupu aktív („Expanded Asset Purchase Programme“, ďalej len „APP“), ktorý ECB oznámila v januári 2015, a vo všeobecnosti sa označuje ako „kvantitatívne uvoľňovanie“ („quantitative easing“). Ostatné tri podprogramy APP, vo vzťahu ku ktorým má PSPP vedľajšie postavenie, sa týkajú nákupu súkromných dlhopisov.

Cieľom APP, a teda PSPP, je reagovať na riziká deflácie v eurozóne a tým udržiavať cenovú stabilitu. Veľký nákup cenných papierov vrátane dlhopisov verejného sektora by mal totiž priniesť uvoľnenie menových a finančných podmienok, ktoré umožní podnikom a domácnostiam získať financovanie za výhodnejších podmienok. To má v zásade za následok podporu investícií a spotreby, čo prispieva k návratu miery inflácie k cieľovej úrovni, a to nižšie, ale blízko úrovne 2 %.

PSPP bol zavedený v kontexte, keď boli kľúčové úrokové sadzby ECB na svojej spodnej hranici a rozsah programov nákupu súkromných dlhopisov sa považoval za nedostatočný na dosiahnutie tohto cieľa. Jedinou kategóriou cenných papierov považovanou za schopnú poskytnúť taký objem nákupov, aký bol potrebný na preklopenie inflačnej medzery, bola vzhľadom na jej existujúci objem na trhu kategória dlhopisov verejného sektora.

Viacero skupín jednotlivcov podalo na Bundesverfassungsgericht (Spolkový ústavný súd, Nemecko) rôzne ústavné žaloby, ktorých predmetom boli rôzne rozhodnutia ECB týkajúce sa APP, pomoc, ktorú poskytla Deutsche Bundesbank (Spolková banka Nemecka) pri vykonávaní týchto rozhodnutí alebo jej údajná nečinnosť v súvislosti s týmito rozhodnutiami, ako aj údajná nečinnosť spolkovej vlády a dolnej snemovne spolkového parlamentu v súvislosti s touto pomocou a uvedenými rozhodnutiami.

Namietajú, že PSPP porušuje zákaz menového financovania členských štátov² a zásadu prenesenia právomocí³. Navyše tvrdia, že rozhodnutia týkajúce sa PSPP porušujú zásadu demokracie zakotvenú v Grundgesetz (Základný zákon Nemecka), a tým narúšajú nemeckú ústavnú identitu.

¹ Rozhodnutie Európskej centrálnej banky (EÚ) č. 2015/774 zo 4. marca 2015 o programe nákupu aktív verejného sektora na sekundárnych trhoch (Ú. v. EÚ L 201, 2015, s. 20). Toto rozhodnutie bolo zmenené rozhodnutím Európskej centrálnej banky (EÚ) 2015/2101 z 5. novembra 2015 (Ú. v. EÚ L 303, 2015, s. 106), rozhodnutím Európskej centrálnej banky (EÚ) 2015/2464 zo 16. decembra 2015 (Ú. v. EÚ L 344, 2015, s. 1), rozhodnutím Európskej centrálnej banky (EÚ) 2016/702 z 18. apríla 2016 (Ú. v. EÚ L 121, 2016, s. 24), ako aj rozhodnutím Európskej centrálnej banky (EÚ) 2017/100 z 11. januára 2017 (Ú. v. EÚ L 16, 2017, s. 51).

² Stanovená v článku 123 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ZFEÚ).

³ Stanovená v článku 5 ods. 1 Zmluvy o Európskej únii (ZEU) v spojení s článkami 119 a 127 ZFEÚ.

Bundesverfassungsgericht uvádza, že ak rozhodnutie ECB o zavedení PSPP porušuje zákaz menového financovania alebo prekračuje mandát ECB, bude musieť konštatovať zjavné a štrukturálne významné prekročenie právomocí ECB, a v dôsledku toho vyhovieť žalobám vo veci samej. To isté platí, ak by režim rozdelenia strát vyplývajúcich z tohto rozhodnutia ovplyvnil rozpočtovú zodpovednosť dolnej snemovne nemeckého spolkového parlamentu. Za týchto okolností sa Bundesverfassungsgericht rozhodol obrátiť na Súdny dvor s návrhom na začatie prejudiciálneho konania.

Vo svojich dnešných návrhoch generálny advokát Melchior Wathelet navrhuje, aby Súdny dvor odpovedal Bundesverfassungsgericht tak, že preskúmanie rozhodnutia ECB, ktorým sa zavádza PSPP⁴ (ďalej len „rozhodnutie PSPP“), neodhalilo žiadnu skutočnosť, ktorá by mohla ovplyvniť jeho platnosť.

Generálny advokát sa **v prvom rade domnieva, že rozhodnutie PSPP neporušuje zákaz menového financovania.**

PSPP totiž jednak nepriznáva zásahu Európskeho systému centrálnych bánk (ESCB) rovnaké účinky, aké má priamy nákup štátnych dlhopisov od orgánov a verejných orgánov členských štátov, a jednak nie je takej povahy, aby znižoval motiváciu členských štátov pokračovať v zdravej rozpočtovej politike.

Odvolávajú sa najmä na rozsudok Gauweiler a i., ktorý sa týka programu OMT oznámeného ECB v septembri 2012⁵, generálny advokát pripomína, že zákonnosť transakcie nákupu štátnych dlhopisov na sekundárnych trhoch zo strany ESCB nie je v zásade sporná. Platnosť programu, akým je PSPP, závisí od záruk, ktoré sú s ním spojené.

Pokiaľ ide o údajné rovnocenné účinky PSPP s priamym nákupom štátnych dlhopisov od verejných orgánov a organizácií členských štátov, generálny advokát sa domnieva, že PSPP poskytuje dostatočné záruky na zabránenie narušeniu podmienok emisie štátnych dlhopisov istotou toho, že tieto dlhopisy po ich vydaní odkúpi ESCB, a tým na predídenie tomu, že hospodárske subjekty pôsobiace na trhoch so štátnymi dlhopismi budú konať ako *de facto* sprostredkovatelia ESCB pri priamom nákupe dlhopisov.

Generálny advokát v tejto súvislosti osobitne pripomína, že (i) Rada guvernérov ECB rozhoduje o rozsahu, spustení, pokračovaní a prerušení intervencie na sekundárnych trhoch spadajúcej pod PSPP, (ii) PSPP je vedľajší vo vzťahu k ďalším trom programom APP, ktoré sa týkajú nákupu súkromných dlhopisov, (iii) na rozdiel od OMT PSPP nepredpokladá selektívny nákup dlhopisov, ale ich reprezentatívny nákup od všetkých členských štátov eurozóny, (iv) držba dlhopisov je v zásade obmedzená na 33 % z jednej emisie, pričom ESCB je uložený zákaz mať v držbe viac ako 33 % nesplatených dlhopisov jedného emitenta počas celého trvania PSPP, (v) musí existovať minimálne obdobie medzi vydaním dlhopisu na primárnom trhu a jeho nákupom na sekundárnom trhu a (vi) podmienky CPSP oznámené ECB sú všeobecnej povahy.

Pokiaľ ide o údajné negatívne účinky programu, akým je PSPP, na motiváciu uskutočňovať zdravú rozpočtovú politiku, generálny advokát poznamenáva, že tieto účinky obmedzuje už možnosť ESCB kedykoľvek opätovne predať nakúpené dlhopisy. Navyše, ak emitent štátnych dlhopisov prestane vykonávať zdravú rozpočtovú politiku, vydané dlhopisy môžu stratiť rating kreditnej kvality, ktorú vyžaduje PSPP. Okrem toho sa nákupy medzi verejnými emitentmi vo všetkých členských štátoch eurozóny rozdeľujú podľa objektívneho kritéria, ktoré nezávisí od ich hospodárskej situácie alebo rozpočtovej politiky, konkrétne podľa kľúča základného imania ECB. PSPP preto nemožno vykladať ako mechanizmus, ktorý môže pomôcť štátom vo finančných ťažkostiach. A napokon, keďže rozčlenenie rizika v rámci PSPP je obmedzené na 80 % z nákupov vykonaných v rámci PSPP, znášať straty a rekapitalizovať príslušnú centrálnu banku budú musieť miestni daňoví poplatníci alebo iní veritelia štátnych pôžičiek.

⁴ V jeho verzii vplyvajúcej z následných zmien uvedených v poznámke č. 1.

⁵ Rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i. (C-62/14, pozri tiež TK č. 70/15).

V tejto súvislosti generálny advokát poznamenáva, že len pri jednom členskom štáte (Španielsko) sa naďalej postupuje v rámci nadmerného deficitu, zatiaľ čo v roku 2011 bolo týchto štátov dvadsať štyri. Táto objektívna situácia naznačuje, že členské štáty eurozóny sa usilujú o zdravú rozpočtovú politiku.

V druhom rade sa generálny advokát domnieva, že pokiaľ ide o otázku, či PSPP vzhľadom na jeho objem, dobu jeho uplatňovania a následné dôsledky, prekračuje mandát ECB, PSPP sleduje cieľ menovej politiky prostredníctvom nástrojov, ktoré sú súčasťou tejto politiky. Podľa neho sa ECB pri určení cieľa programu, ani pri výbere nástrojov, ktoré sa majú použiť, nedopustila zjavne nesprávneho posúdenia. Nedopustila sa ani zneužitia právomoci alebo zjavného prekročenia hraníc svojej diskrečnej právomoci.

Okrem iného pripomína, že prípadné nepriame účinky nemôžu znamenať, že program ECB sa musí nevyhnutne považovať za rovnocenný s opatrením hospodárskej politiky, keďže zo samotnej Zmluvy vyplýva, že bez toho, aby bol dotknutý cieľ cenovej stability, ESCB podporuje všeobecné hospodárske politiky v Únii. Navyše uskutočňovanie menovej politiky bude mať vždy vplyv na úrokové sadzby a podmienky refinancovania bánk, čo má nevyhnutne vplyv na podmienky financovania verejného deficitu členských štátov.

Okrem toho, že nákup štátnych dlhopisov je podmienený kreditnou kvalitou emitenta alebo ručiteľa, najmä tri charakteristiky PSPP zabezpečujú, aby jeho hlavným cieľom nebol cieľ hospodárskej politiky. Prvým znakom je, že nákupy štátnych dlhopisov v rámci PSPP sú vedľajšie vo vzťahu k aktivitám povoleným ďalšími tromi programami APP, ktoré sa všetky týkajú nákupu súkromných dlhopisov. Druhým je to, že nákupy schválené PSPP sa rozdeľujú medzi všetky členské štáty eurozóny podľa distribučného kľúča, ktorý je pevný, objektívny a nezávislý od individuálnej ekonomickej situácie týchto štátov. Tretím znakom je, že rozčlenenie rizika je obmedzené na 20 % nákupov uskutočnených v rámci PSPP.

Generálny advokát v tejto súvislosti poznamenáva, že cieľ dosiahnuť miery inflácie nižšie, ale blízke 2 % v strednodobom horizonte je práve v procese dosahovania. Preto ECB na zasadnutí Rady guvernérov zo 14. júna 2018 uviedla, že mesačné tempo nákupu čistých aktív v rámci APA sa od októbra 2018 do konca decembra 2018 v zásade zníži na 15 miliárd eur a že čisté nákupy sa k poslednému uvedenému dátumu ukončia.

V treťom rade, pokiaľ ide o proporcionalitu PSPP, generálny advokát sa domnieva, že PSPP je tak spôsobilý nevyhnutne dosiahnuť svoj cieľ (keďže ECB už vyčerpala iné rovnako účinné opatrenia menovej politiky), pričom nejde zjavne nad rámec toho, čo je potrebné. ESCB dostatočne vyvážil rôzne prítomné záujmy takým spôsobom, aby sa pri vykonávaní PSPP predišlo vzniku negatívnych dôsledkov, ktoré by boli zjavne neprimerané sledovaným cieľom.

UPOZORNENIE: Súdny dvor nie je viazaný návrhmi generálneho advokáta. Úlohou generálnych advokátov je nezávisle navrhnúť Súdnemu dvoru právne riešenie veci, ktorá im bola pridelená. Sudcovia Súdneho dvora od tohto momentu začínajú v tejto veci poradu. Rozsudok bude vyhlásený neskôr.

UPOZORNENIE: Návrh na začatie prejudiciálneho konania umožňuje súdom členských štátov v rámci sporu, ktorý rozhodujú, položiť Súdnemu dvoru otázky o výklade práva Únie alebo o platnosti aktu práva Únie. Súdny dvor nerozhoduje vnútroštátny spor. Vnútroštátnemu súdu prináleží, aby rozhodol právnu vec v súlade s rozhodnutím Súdneho dvora. Týmto rozhodnutím sú rovnako viazané ostatné vnútroštátne súdne orgány, na ktoré bol podaný návrh s podobným problémom.

Neoficiálny dokument pre potreby médií, ktorý nezaväzuje Súdny dvor.

[Úplné znenie](#) návrhov sa uverejňuje na internetovej stránke CURIA v deň ich prednesu.

Kontaktná osoba pre tlač: Balázs Lehóczki ☎ (+352) 4303 5499

Obrazový záznam z prednesenia návrhov je k dispozícii na „[Europe by Satellite](#)“ ☎ (+32) 2 2964106