



Tisk a informace

Soudní dvůr Evropské unie
TISKOVÁ ZPRÁVA č. 192/18
V Lucemburku dne 11. prosince 2018

Rozsudek ve věci C-493/17
Heinrich Weiss a další

Program PSPP Evropské centrální banky týkající se nákupu státních dluhopisů na sekundárních trzích není v rozporu s unijním právem

Program PSPP nepřekračuje mandát Evropské centrální banky a neporušuje zákaz měnového financování

Evropská centrální banka (ECB) a centrální banky členských států, jejichž měnou je euro, tvoří Evropský systém centrálních bank (dále jen „ESCB“) a řídí měnovou politiku Unie, jejímž prvořadým cílem je v souladu s unijními Smlouvami udržení cenové stability. Od roku 2003 konkretizuje ESCB tento cíl jako udržení míry inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovni.

Vzhledem k několika faktorům podstatně zvyšujícím riziko poklesu cen ve střednědobém výhledu v kontextu hospodářské krize, s níž se pojí riziko deflace, přijala ECB dne 4. března 2015 program nákupu státních dluhopisů na sekundárních trzích¹ (dále jen „program PSPP²“) s cílem navrátit míru inflace pod 2 %, ale blízko této úrovni.

ECB se totiž domnívá, že hromadný nákup státních dluhopisů usnadní přístup k financování, jež poslouží hospodářskému růstu, a to tím, že podpoří pokles reálné úrokové míry a přiměje obchodní banky k poskytování více úvěrů. Program PSPP má takto uvolnit měnové a finanční podmínky, včetně podmínek pro nefinanční podniky a domácnosti, aby podpořil celkovou spotřebu a investiční výdaje v eurozóně.

Program PSPP stanoví, že každá národní centrální banka nakupuje způsobilé cenné papíry ústředních, regionálních a místních veřejnoprávních emitentů ze své jurisdikce³, a to podle klíče pro upisování základního kapitálu ECB. Národní centrální banky nakoupí 90 % z účetní hodnoty těchto cenných papírů a ECB 10 %. Ke 12. květnu 2017 dosahoval objem programu PSPP částky 1 534,8 miliardy eur.

Předpokládaná doba provádění programu PSPP původně sahala do konce září 2016. Tato doba byla následně několikrát prodloužena.

Několik skupin jednotlivců podalo u Bundesverfassungsgericht (Spolkový ústavní soud, Německo) ústavní stížnosti týkající se různých rozhodnutí ECB, součinnosti Německé spolkové banky při provádění těchto rozhodnutí nebo její tvrzené nečinnosti v reakci na tato rozhodnutí a tvrzené nečinnosti spolkové vlády a Spolkového parlamentu v reakci na tuto součinnost a na tato rozhodnutí.

Tyto skupiny jednotlivců v podstatě uvádějí, že předmětná rozhodnutí ECB představují jako celek akt *ultra vires* v tom smyslu, že nerespektují rozdělení pravomocí mezi Evropskou unií a členské státy, neboť nespadají pod mandát ECB, a porušují zákaz měnového financování. Tvrdí rovněž, že

¹ Rozhodnutí Evropské centrální banky (EU) 2015/774 ze dne 4. března 2015 o programu nákupu aktiv veřejného sektoru na sekundárních trzích (Úř. věst. 2015, L 121, s. 20), ve znění rozhodnutí Evropské centrální banky (EU) 2017/100 ze dne 11. ledna 2017 (Úř. věst. 2017, L 16, s. 51).

² Public sector asset purchase programme.

³ Národní centrální banky mohou navíc nakupovat dluhové cenné papíry vydané způsobilými mezinárodními organizacemi a mezinárodními rozvojovými bankami.

tato rozhodnutí porušují zásadu demokracie zakotvenou v Grundgesetz (německý Základní zákon), a z tohoto důvodu narušují německou ústavní identitu.

Spolkový ústavní soud poukazuje na to, že pokud by program PSPP překračoval mandát ECB nebo porušoval zákaz měnového financování, musel by těmto jednotlivým ústavním stížnostem vyhovět. To by platilo i tehdy, pokud by režim rozdělení ztrát vyplývající z tohoto programu zasahoval do rozpočtové pravomoci Spolkového parlamentu. Spolkový ústavní soud se tedy rozhodl dotázat se Soudního dvora na platnost programu PSPP z hlediska unijního práva.

Ve svém dnešním rozsudku Soudní dvůr konstatoval, že přezkum otázek položených Spolkovým ústavním soudem neodhalil žádnou skutečnost, kterou by mohla být dotčena platnost programu PSPP.

Soudní dvůr nejprve konstatoval, že program PSPP nepřekračuje mandát ECB. Tento program spadá pod měnovou politiku, v níž má Unie výlučnou pravomoc ve vztahu k členským státům, jejichž měnou je euro, a respektuje zásadu proporcionality.

Cílem programu PSPP je přispět ve střednědobém horizontu k návratu míry inflace pod 2 %, ale blízko této úrovně. Nic nenasvědčuje tomu, že by konkretizace cíle udržení cenové stability ze strany ESCB jako udržení míry inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně, trpěla zjevně nesprávným posouzením a překračovala rámec stanovený unijními Smlouvami.

Soudní dvůr připomněl, že opatření měnové politiky nelze stavět na roveň opatření hospodářské politiky jen z toho důvodu, že může mít nepřímé dopady, kterých lze docílit i v rámci hospodářské politiky⁴. Za účelem ovlivnění míry inflace je naopak ESCB zákonitě veden k přijímání opatření, jež mají určité dopady na reálné hospodářství a kterých by mohlo být za jiným účelem docíleno také v rámci hospodářské politiky.

Vyloučení veškeré možnosti ESCB přijímat taková opatření, jsou-li jejich dopady předvídatelné a vědomě akceptované, by mu v praxi znemožnilo využívat prostředky, které mu Smlouvy poskytují k uskutečňování cílů měnové politiky, a mohlo by zejména v kontextu hospodářské krize, s níž se pojí riziko deflace, představovat nepřekonatelnou překážku znemožňující uskutečňování úkolu, který mu náleží dle primárního práva.

Soudní dvůr dále připomněl, že z primárního práva jasně vyplývá, že ECB a centrální banky členských států v zásadě mohou obchodovat na finančních trzích s obchodovatelnými cennými papíry znějícími na euro formou nákupů a prodejů.

Soudní dvůr s ohledem na údaje, které má k dispozici, dospěl k závěru, že nic nenasvědčuje tomu, že by hospodářská analýza ESCB, podle níž byl program PSPP schopen za měnových a finančních podmínek eurozóny přispět k uskutečnění cíle udržení cenové stability, trpěla zjevně nesprávným posouzením.

Podle Soudního dvora program PSPP v jeho samotném principu nejde zjevně nad rámec toho, co je ke zvýšení míry inflace nezbytné. Je zejména patrné, že ostatní nástroje, které měl ESCB k dispozici, neumožňovaly odvrátit riziko deflace. Základní úrokové sazby byly stanoveny na úrovni blízké předpokladatelnému minimu a ESCB již několik měsíců uskutečňoval program hromadného nákupu aktiv soukromého sektoru.

Co se týče podmínek provádění programu PSPP, Soudní dvůr zdůraznil, že tento program není selektivní a že nereaguje na specifické potřeby financování některých členských států eurozóny. Neumožňuje nákup vysoce rizikových cenných papírů a stanoví striktní horní limity na emisi a na emitenta. Navíc dává přednost nákupu dluhopisů vydaných soukromými subjekty.

Podle Soudního dvora není zjevné, že by program nákupu státních dluhopisů, který by byl omezenější co do svého objemu nebo doby trvání, mohl stejně účinně a rychle jako program PSPP

⁴ Viz rozsudky Soudního dvora ze dne 27. listopadu 2012, Pringle ([C-370/12](#); viz TZ [č. 154/12](#)), a ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další ([C-62/14](#); viz TZ [č. 70/15](#)).

zajistit takový vývoj inflace, o jaký usiloval ESCB v zájmu uskutečnění prvořadého cíle měnové politiky stanoveného autory Smluv.

Dále je patrné, že ESCB poměřil jednotlivé proti sobě stojící zájmy tak, aby se účinně zamezilo možnému vzniku nepříznivých důsledků při uskutečňování programu PSPP, jež by byly zjevně nepřiměřené v porovnání s jeho cílem. Konkrétně pak ESCB náležitě zohlednil rizika, jimž mohl značný objem nákupů aktiv uskutečněných v rámci programu PSPP případně vystavit centrální banky členských států, a dospěl k názoru, že je vhodné nezavádět obecné pravidlo rozdělení ztrát.

Soudní dvůr následně konstatoval, že program PSPP neporušuje zákaz měnového financování, podle kterého nesmí ESCB poskytnout členskému státu žádný typ úvěru. Uskutečňování tohoto programu není rovnocenné nákupu dluhopisů na primárních trzích a nebere členským státům motivaci k vedení zdravé rozpočtové politiky.

Podle Soudního dvora je program PSPP spojen se zárukami, které zajišťují, aby si soukromý hospodářský subjekt nemohl být při nákupu dluhopisů vydaných členským státem jistý, že je ESCB v dohledné budoucnosti skutečně odkoupí. Skutečnost, že podmínky provádění programu PSPP umožňují předvídat na makroekonomické úrovni nákup značného objemu dluhopisů vydaných orgány nebo veřejnoprávními subjekty členských států, nemůže u daného soukromého hospodářského subjektu vyvolávat jistotu, jež mu umožní jednat fakticky jako prostředník ESCB pro účely přímého nákupu dluhopisů od členského státu.

Tento program navíc členským státům neumožňuje, aby při určování své rozpočtové politiky nepřihlížely k tomu, že kontinuita uskutečňování programu PSPP ve střednědobém horizontu není nijak zajištěna, a že si tedy v případě deficitu budou muset zajistit financování na trhu bez možnosti využít uvolnění podmínek financování, jež může vyplývat z provádění programu PSPP.

Mimoto jsou dopady programu PSPP na vedení zdravé rozpočtové politiky omezeny ohraničením celkového měsíčního objemu nákupů aktiv veřejného sektoru, subsidiarností programu PSPP, rozdělením nákupů mezi národní centrální banky podle klíče pro upisování základního kapitálu ECB, limity pro podíl na emisi a na emitenta (což znamená, že ESCB může v rámci programu PSPP nakoupit pouze menší část dluhopisů vydaných jedním členským státem) a přísnými kritérii způsobilosti (založenými na hodnocení úvěrové kvality).

Soudní dvůr ještě upřesnil, že zákaz měnového financování nebrání držbě dluhopisů až do jejich splatnosti ani nákupu dluhopisů se záporným výnosem do splatnosti.

UPOZORNĚNÍ: Žádost o rozhodnutí o předběžné otázce umožňuje soudům členských států, aby v rámci sporu, který projednávají, položily Soudnímu dvoru otázky týkající se výkladu práva Unie nebo platnosti aktu Unie. Soudní dvůr nerozhoduje ve sporu před vnitrostátním soudem. Vnitrostátní soud musí věc rozhodnout v souladu s rozhodnutím Soudního dvora. Toto rozhodnutí je stejně tak závazné pro ostatní vnitrostátní soudy, které případně budou projednávat podobný problém.

Neoficiální dokument pro potřeby sdělovacích prostředků, který nezavazuje Soudní dvůr.

[Úplné znění](#) rozsudku se zveřejňuje na internetové stránce CURIA v den vyhlášení.

Kontaktní osoba pro tisk: Balázs Lehóczki ☎ (+352) 4303 5499

Obrazový záznam z vyhlášení rozsudku je dostupný na [Europe by Satellite](#) 📺 (+32) 2 2964106