



Υπηρεσία Τύπου και
Πληροφόρησης

Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης
ΑΝΑΚΟΙΝΩΘΕΝ ΤΥΠΟΥ αριθ. 192/18

Λουξεμβούργο, 11 Δεκεμβρίου 2018

Απόφαση στην υπόθεση C-493/17
Heinrich Weiss κ.λπ.

Το πρόγραμμα PSPP της ΕΚΤ για την αγορά κρατικών ομολόγων στις δευτερογενείς αγορές δεν αντιβαίνει στο δίκαιο της Ένωσης

Δεν υπερβαίνει τα όρια της αποστολής της ΕΚΤ και δεν παραβιάζει την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και οι κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών της ζώνης του ευρώ συγκροτούν το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (στο εξής: ΕΣΚΤ) και ασκούν τη νομισματική πολιτική της Ένωσης, της οποίας πρωταρχικός σκοπός είναι, σύμφωνα με τις Συνθήκες της Ένωσης, η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Από το 2003, το ΕΣΚΤ συγκεκριμενοποίησε τον σκοπό αυτό υπό τη μορφή του στόχου της μεσοπρόθεσμης διατήρησης των ρυθμών πληθωρισμού σε επίπεδα χαμηλότερα, αλλά πλησίον του 2 %.

Λόγω πληθώρας παραγόντων που αύξαναν σαφώς την πιθανότητα μεσοπρόθεσμης μείωσης των τιμών, σε μια συγκυρία οικονομικής κρίσης η οποία ενείχε τον κίνδυνο εμφάνισης αποπληθωρισμού, η ΕΚΤ εξέδωσε, στις 4 Μαρτίου 2015, απόφαση για τη θέσπιση προγράμματος αγοράς κρατικών ομολόγων στις δευτερογενείς αγορές ¹ (στο εξής: πρόγραμμα PSPP ²), με σκοπό την επιστροφή σε ρυθμούς πληθωρισμού χαμηλότερους, αλλά πλησίον του 2 %.

Συγκεκριμένα, κατά την εκτίμηση της ΕΚΤ, η μαζική αγορά κρατικών ομολόγων διευκολύνει την πρόσβαση σε χρήσιμη για την επέκταση της οικονομικής δραστηριότητας χρηματοδότηση, ευνοώντας την πώση των πραγματικών επιτοκίων και ωθώντας τις εμπορικές τράπεζες να χορηγούν περισσότερες πιστώσεις. Ως εκ τούτου, το πρόγραμμα PSPP αποσκοπεί στη χαλάρωση των νομισματικών και χρηματοδοτικών συνθηκών, μεταξύ άλλων και ως προς τον δανεισμό των νοικοκυριών και των μη χρηματοπιστωτικών εταιριών, προς στήριξη της συνολικής κατανάλωσης και της επενδυτικής δαπάνης στη ζώνη του ευρώ.

Το πρόγραμμα PSPP προβλέπει ότι κάθε εθνική κεντρική τράπεζα αγοράζει, με βάση την κλειδα κατανομής για την εγγραφή στο κεφάλαιο της ΕΚΤ, επιλέξιμους τίτλους από εκδότες που είναι κεντρικοί, περιφερειακοί ή τοπικοί δημόσιοι φορείς ή οργανισμοί της δικής της χώρας ³. Το μερίδιο των εθνικών κεντρικών τραπεζών επί της λογιστικής αξίας των αγορών είναι 90 %, ενώ εκείνο της ΕΚΤ είναι 10 %. Στις 12 Μαΐου 2017, ο όγκος του προγράμματος PSPP ανερχόταν σε 1 534,8 δισεκατομμύρια ευρώ.

Η αρχική πρόβλεψη για τη διάρκεια εφαρμογής του προγράμματος PSPP αφορούσε το χρονικό διάστημα έως το τέλος Σεπτεμβρίου του 2016. Η διάρκεια αυτή παρατάθηκε εν συνεχεία επανειλημμένως.

Πολλές ομάδες ιδιωτών άσκησαν, ενώπιον του Bundesverfassungsgericht (Ομοσπονδιακού Συνταγματικού Δικαστηρίου, Γερμανία), συνταγματικές προσφυγές οι οποίες αφορούν διάφορες αποφάσεις της ΕΚΤ, τη συνδρομή που παρέσχε η Γερμανική Ομοσπονδιακή Τράπεζα για την

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), όπως τροποποιήθηκε με την απόφαση (ΕΕ) 2017/100 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 11ης Ιανουαρίου 2017 (ΕΕ 2017, L 16, σ. 51).

² Public sector asset purchase programme.

³ Επιπλέον, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να αγοράζουν χρεόγραφα τα οποία εκδίδονται από επιλέξιμους διεθνείς οργανισμούς και επιλέξιμες πολυμερείς τράπεζες ανάπτυξης).

εφαρμογή των ως άνω αποφάσεων ή την προβαλλόμενη αδράνειά της έναντι αυτών, καθώς και την προβαλλόμενη αδράνεια της Ομοσπονδιακής Κυβέρνησης και της Ομοσπονδιακής Βουλής έναντι της εν λόγω συνδρομής και των ίδιων αποφάσεων.

Αυτές οι ομάδες ιδιωτών ισχυρίζονται κατ' ουσίαν ότι οι επίμαχες αποφάσεις της ΕΚΤ συνιστούν, από κοινού, μια πράξη *ultra vires*, διότι, αφενός, αντιβαίνουν στην κατανομή των αρμοδιοτήτων μεταξύ της Ευρωπαϊκής Ένωσης και των κρατών μελών, αφού δεν εμπίπτουν στην αποστολή της ΕΚΤ, και, αφετέρου, παραβιάζουν την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης. Υποστηρίζουν επίσης ότι οι αποφάσεις αυτές δεν συνάδουν με τη δημοκρατική αρχή που κατοχυρώνεται στον Grundgesetz (γερμανικό Θεμελιώδη Νόμο) και προσβάλλουν, κατά συνέπεια, τη γερμανική συνταγματική ταυτότητα.

Το Bundesverfassungsgericht (Ομοσπονδιακό Συνταγματικό Δικαστήριο) επισημαίνει ότι, σε περίπτωση που το πρόγραμμα PSPP υπερβαίνει τα όρια της αποστολής της ΕΚΤ ή είναι αντίθετο προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, θα πρέπει να κάνει δεκτές τις προαναφερθείσες προσφυγές. Το ίδιο ισχύει και σε περίπτωση που το καθεστώς επιμερισμού των ζημιών το οποίο απορρέει από το πρόγραμμα αυτό θίγει τη δημοσιονομική εξουσία της Ομοσπονδιακής Βουλής. Κατόπιν τούτου, το Bundesverfassungsgericht αποφάσισε να ζητήσει από το Δικαστήριο να κρίνει το κύρος του προγράμματος PSPP βάσει του δικαίου της Ένωσης.

Με τη σημερινή απόφασή του, το Δικαστήριο διαπιστώνει ότι από την εξέταση των προδικαστικών ερωτημάτων που υπέβαλε το Bundesverfassungsgericht δεν προέκυψε κανένα στοιχείο ικανό να θίξει το κύρος του προγράμματος PSPP.

Το Δικαστήριο διαπιστώνει, κατ' αρχάς, ότι το πρόγραμμα PSPP δεν υπερβαίνει τα όρια της αποστολής της ΕΚΤ. Το πρόγραμμα αυτό εμπίπτει στον τομέα της νομισματικής πολιτικής, στον οποίο η Ένωση έχει αποκλειστική αρμοδιότητα για τα κράτη μέλη με νόμισμα το ευρώ, και είναι σύμφωνο με την αρχή της αναλογικότητας.

Το πρόγραμμα PSPP επιδιώκει να συμβάλει στη μεσοπρόθεσμη επάνοδο των ρυθμών πληθωρισμού σε επίπεδα πλησίον, καίτοι χαμηλότερα, του 2 %. Δεν προκύπτει ότι η συγκεκριμενοποίηση του σκοπού της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών μέσω του στόχου για μεσοπρόθεσμη διατήρηση των ρυθμών πληθωρισμού σε επίπεδα χαμηλότερα, αλλά πλησίον του 2 % ενέχει πρόδηλο σφάλμα εκτίμησης ούτε ότι εξέρχεται του πλαισίου που καθορίζεται από τις Συνθήκες της Ένωσης.

Το Δικαστήριο υπενθυμίζει ότι ένα μέτρο νομισματικής πολιτικής δεν είναι δυνατόν να εξομοιωθεί με μέτρο οικονομικής πολιτικής για τον λόγο και μόνον ότι ενδέχεται να παραγάγει έμμεσα αποτελέσματα των οποίων η επίτευξη μπορεί να επιδιωχθεί και στο πλαίσιο της οικονομικής πολιτικής⁴. Αντιθέτως, το ΕΣΚΤ αναγκάζεται, προκειμένου να είναι σε θέση να επηρεάσει τους ρυθμούς πληθωρισμού, να θεσπίσει μέτρα που έχουν επί της πραγματικής οικονομίας ορισμένα αποτελέσματα των οποίων η επίτευξη θα μπορούσε επίσης να επιδιωχθεί, για άλλους σκοπούς, στο πλαίσιο της οικονομικής πολιτικής.

Τυχόν αποκλεισμός κάθε δυνατότητας του ΕΣΚΤ να θεσπίσει τέτοια μέτρα σε περίπτωση που μπορεί να προβλέψει τα αποτελέσματά τους και να τα αποδεχθεί συνειδητά, θα σήμαινε ότι απαγορεύεται, στην πράξη, στο ΕΣΚΤ να χρησιμοποιήσει τα μέσα τα οποία τίθενται στη διάθεσή του από τις Συνθήκες προς υλοποίηση των σκοπών της νομισματικής πολιτικής και θα μπορούσε να δημιουργήσει, ιδίως σε μια συγκυρία οικονομικής κρίσης η οποία ενέχει τον κίνδυνο εμφάνισης αποπληθωρισμού, ανυπέβλητο εμπόδιο στην εκπλήρωση της αποστολής που του ανατίθεται από το πρωτογενές δίκαιο.

Πέραν τούτου, το Δικαστήριο επαναλαμβάνει ότι το πρωτογενές δίκαιο ορίζει σαφώς ότι η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν, καταρχήν, να συναλλάσσονται στις χρηματαγορές,

⁴ Βλ. αποφάσεις του Δικαστηρίου της 27ης Νοεμβρίου 2012, Pringle ([C-370/12](#)· βλ. ΑΤ [αριθ. 154/12](#)), και της 16ης Ιουνίου 2015, Gauweiler κ.λπ. ([C-62/14](#)· βλ. ΑΤ [αριθ. 70/15](#)).

αγοράζοντας και πωλώντας με οριστικές πράξεις διαπραγματεύσιμους τίτλους, εκφρασμένους σε ευρώ.

Από τα στοιχεία που το Δικαστήριο έχει στη διάθεσή του δεν προκύπτει ότι ενέχει πρόδηλο σφάλμα η οικονομική ανάλυση του ΕΣΚΤ, σύμφωνα με την οποία το πρόγραμμα PSPP ήταν ικανό, υπό τις νομισματικές και χρηματοδοτικές συνθήκες της ζώνης του ευρώ, να συμβάλει στην υλοποίηση του σκοπού της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών.

Κατά το Δικαστήριο, το πρόγραμμα PSPP, επί της βασικής του αρχής, δεν υπερβαίνει τα όρια αυτού που είναι αναγκαίο για την αύξηση των ρυθμών πληθωρισμού. Ειδικότερα, προκύπτει ότι τα λοιπά μέσα που διέθετε το ΕΣΚΤ δεν μπορούσαν να αναχαιτίσουν τον κίνδυνο αποπληθωρισμού. Τα βασικά επιτόκια βρίσκονταν σχεδόν στα κατώτατα δυνατά όριά τους και το ΕΣΚΤ είχε ήδη θέσει σε εφαρμογή, πριν από πολλούς μήνες, ένα πρόγραμμα μαζικής αγοράς στοιχείων του ενεργητικού του ιδιωτικού τομέα.

Όσον αφορά τις λεπτομέρειες εφαρμογής του προγράμματος PSPP, το Δικαστήριο υπογραμμίζει ότι το εν λόγω πρόγραμμα δεν έχει επιλεκτικό χαρακτήρα, ούτε εξυπηρετεί τις ειδικές χρηματοδοτικές ανάγκες ορισμένων μόνον κρατών μελών της ζώνης του ευρώ. Αποκλείει την αγορά τίτλων υψηλού κινδύνου και θέτει αυστηρά όρια αγορών ανά έκδοση και ανά εκδότη. Εξάλλου, δίνεται προτεραιότητα στην αγορά ομολόγων που έχουν εκδοθεί από ιδιωτικούς φορείς.

Το Δικαστήριο καταλήγει στο συμπέρασμα ότι δεν προκύπτει προδήλως ότι ένα πιο περιορισμένο, ως προς τον όγκο και τη διάρκειά του, πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων θα μπορούσε να επιτύχει, με την ίδια αποτελεσματικότητα και ταχύτητα όπως το πρόγραμμα PSPP, μια προσαρμογή της πορείας του πληθωρισμού παρόμοια με εκείνη την οποία επεδίωκε το ΕΣΚΤ, προς υλοποίηση του πρωταρχικού σκοπού της νομισματικής πολιτικής, όπως αυτός έχει οριστεί από τους συντάκτες των Συνθηκών.

Επιπροσθέτως, το ΕΣΚΤ στάθμισε τα διάφορα εμπλεκόμενα συμφέροντα προκειμένου να αποτραπεί αποτελεσματικά το ενδεχόμενο να προκληθούν, κατά την εφαρμογή του προγράμματος PSPP, προβλήματα προδήλως δυσανάλογα σε σχέση με τον σκοπό που επεδίωκε το πρόγραμμα αυτό. Πιο συγκεκριμένα, το ΕΣΚΤ έλαβε δεόντως υπόψη τους κινδύνους στους οποίους μπορούσαν ενδεχομένως να εκτεθούν οι κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών λόγω του σημαντικού όγκου των αγορών στοιχείων του ενεργητικού που πραγματοποιούνταν δυνάμει του προγράμματος PSPP και έκρινε ότι έπρεπε να μη θεσπίσει γενικό κανόνα επιμερισμού των ζημιών.

Το Δικαστήριο διαπιστώνει στη συνέχεια ότι το πρόγραμμα PSPP δεν παραβιάζει την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, βάσει της οποίας δεν επιτρέπεται στο ΕΣΚΤ να χορηγήσει οποιουδήποτε είδους πίστωση σε κράτος μέλος. Η εφαρμογή του προγράμματος αυτού δεν ισοδυναμεί με την αγορά ομολόγων στην πρωτογενή αγορά ούτε έχει ως αποτέλεσμα να αφαιρείται από τα κράτη μέλη το κίνητρο προς άσκηση υγιούς δημοσιονομικής πολιτικής.

Το Δικαστήριο εκτιμά ότι οι εγγυήσεις οι οποίες συνοδεύουν το πρόγραμμα PSPP διασφαλίζουν ότι οι ιδιωτικοί φορείς δεν μπορούν να είναι βέβαιοι, κατά την αγορά ομολόγων εκδιδόμενων από κράτος μέλος, ότι αυτά όντως θα επαναγοραστούν από το ΕΣΚΤ στο εγγύς μέλλον. Το γεγονός ότι οι λεπτομέρειες εφαρμογής του προγράμματος PSPP καθιστούν δυνατό να προβλεφθεί, σε μακροοικονομικό επίπεδο, η αγορά σημαντικού όγκου ομολόγων που εκδίδονται από δημόσιους φορείς και οργανισμούς των κρατών μελών δεν δημιουργεί, στο επίπεδο του μεμονωμένου ιδιωτικού φορέα, τέτοια βεβαιότητα ώστε αυτός να μπορεί να ενεργήσει, *de facto*, ως ενδιάμεσος του ΕΣΚΤ αγοράζοντας απευθείας ομόλογα από κράτος μέλος.

Επιπλέον, το πρόγραμμα αυτό επ' ουδενί παρέχει στα κράτη μέλη τη δυνατότητα να καθορίζουν τη δημοσιονομική τους πολιτική χωρίς να λαμβάνουν υπόψη ότι, μεσοπρόθεσμα, η συνέχιση της εφαρμογής του προγράμματος δεν είναι σε καμία περίπτωση εξασφαλισμένη και ότι, κατ' επέκταση, θα αναγκαστούν, σε περίπτωση ελλείμματος, να αναζητήσουν χρηματοδότηση στις αγορές δίχως να μπορούν να τύχουν ελαφρύτερων όρων χρηματοδότησης, όπως ενδεχομένως συμβαίνει με την εφαρμογή του προγράμματος PSPP.

Πέραν τούτου, τα αποτελέσματα του προγράμματος PSPP επί του κινήτρου για την άσκηση υγιούς δημοσιονομικής πολιτικής περιορίζονται από τα όρια που τίθενται στον συνολικό όγκο των αγορών στοιχείων του ενεργητικού του δημοσίου τομέα, από τον επικουρικό χαρακτήρα του προγράμματος PSPP, από την κατανομή των πραγματοποιούμενων αγορών μεταξύ των εθνικών κεντρικών αγορών βάσει της κλείδας κατανομής για την εγγραφή στο κεφάλαιο της ΕΚΤ, από τα όρια στην κατοχή ομολόγων ανά έκδοση και ανά εκδότη (τα οποία συνεπάγονται ότι το ΕΣΚΤ μπορεί να αγοράσει στο πλαίσιο του προγράμματος PSPP ένα μικρό μόνον ποσοστό των ομολόγων που εκδίδονται από κάθε κράτος μέλος) και από τα ενισχυμένα κριτήρια επιλεξιμότητας (τα οποία στηρίζονται στην πιστοληπτική αξιολόγηση).

Το Δικαστήριο διευκρινίζει επίσης ότι ούτε η διακράτηση ομολόγων μέχρι τη λήξη τους ούτε η αγορά ομολόγων με αρνητική απόδοση στη λήξη προσκρούουν στην απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης.

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](#) της απόφασης είναι διαθέσιμο στην ιστοσελίδα CURIA από την ημερομηνία δημοσίευσής της

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

Στιγμιότυπα από τη δημοσίευσή της απόφασης διατίθενται από το «[Europe by Satellite](#)» ☎ (+32) 2 2964106