Sbírka soudních rozhodnutí

ROZSUDEK SOUDNÍHO DVORA (velkého senátu)

11. prosince 2018 *

„Řízení o předběžné otázce – Hospodářská a měnová politika – Rozhodnutí Evropské centrální banky (EU) 2015/774 – Platnost – Program nákupu aktiv veřejného sektoru na sekundárních trzích – Články 119 a 127 SFEU – Pravomoci ECB a Evropského systému centrálních bank – Udržování cenové stability – Proporcionalita – Článek 123 SFEU – Zákaz měnového financování členských států eurozóny“

Ve věci C-493/17,

jejímž předmětem je žádost o rozhodnutí o předběžné otázce na základě článku 267 SFEU, podaná rozhodnutím Bundesverfassungsgericht (Spolkový ústavní soud, Německo) ze dne 18. července 2017, došlým Soudnímu dvoru dne 17. srpna 2017, v řízení zahájeném

Heinrichem Weissem a dalšími,

Berndem Luckem a dalšími,

Peterem Gauweilerem,

Johannem Heinrichem von Steinem a dalšími,

za přítomnosti:

Bundesregierung,

Bundestag,

Deutsche Bundesbank,

SOUDNÍ DVŮR (velký senát),

ve složení K. Lenaerts, předseda, A. Prechal, M. Vilaras, E. Regan, T. von Danwitz, C. Toader a C. Lycourgos, předsedové senátů, A. Rosas, E. Juhász, M. Ilešič, L. Bay Larsen (zpravodaj), M. Safjan, D. Šváby, C. G. Fernlund a C. Vajda, soudci,

generální advokát: M. Wathelet,

vedoucí soudní kanceláře: K. Malacek, rada,

s přihlédnutím k písemné části řízení a po jednání konaném dne 10. července 2018,

* Jednací jazyk: němčina.

s ohledem na vyjádření předložená:

– za H. Weisse a další C. Degenhartem,

– za B. Luckeho a další H.-D. Hornem a G. Beckem, barrister,

– za P. Gauweilera D. Murswiekem,

– za J. H. von Steina a další M. C. Kerberem, Rechtsanwalt,

– za Deutsche Bundesbank A. Guerickem, jako zmocněncem, ve spolupráci s U. Soltészem, C. von Köckritzem a B. Herzem, Rechtsanwälte,

– za německou vládu T. Henzem, J. Möllerem a U. Hädem, jako zmocněnci,

– za řeckou vládu K. Boskovitsem, S. Charitaki a A. Magrippi, jako zmocněnci,

– za francouzskou vládu D. Colasem, D. Segoinem a E. de Moustier, jako zmocněnci,

– za italskou vládu G. Palmieri, jako zmocněnkyní, ve spolupráci s F. De Lucou a P. Gentilim, avvocati dello Stato,

– za portugalskou vládu L. Inez Fernandesem, M. Figueiredem, T. Larsenem a P. Machadem, jako zmocněnci,

– za finskou vládu S. Hartikainenem, jako zmocněncem,

– za Evropskou komisi L. Flynnem, J.-P. Keppennem, C. Ladenburgerem a B. Martenczukem, jako zmocněnci,

– za Evropskou centrální banku (ECB) C. Zilioli, K. Kaiser a C. Kroppenstedtem, jako zmocněnci, ve spolupráci s H.-G. Kamannem, Rechtsanwalt,

po vyslechnutí stanoviska generálního advokáta na jednání konaném dne 4. října 2018,

vydává tento

Rozsudek

1 Žádost o rozhodnutí o předběžné otázce se týká platnosti 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) (dále jen „rozhodnutí 2015/774“), a výkladu čl. 4 odst. 2 SEU a článků 123 a 125 SFEU.

2 Tato žádost byla předložena v rámci čtyř řízení o ústavních stížnostech podaných H. Weissem a dalšími, B. Luckem a dalšími, P. Gauweilerem a J. H. von Steinem a dalšími, týkajících se použitelnosti různých rozhodnutí Evropské centrální banky (ECB) v Německu, dále součinnosti Deutsche Bundesbank (Německá spolková banka) při provádění těchto rozhodnutí nebo její tvrzené nečinnosti v reakci na uvedená rozhodnutí a konečně tvrzené nečinnosti Bundesregierung (spolková vláda, Německo) a Deutscher Bundestag (Spolkový parlament, Německo) v reakci na tuto součinnost a na tato rozhodnutí.

Právní rámec

Rozhodnutí 2015/774

3 Body 2 až 4 a 7 odůvodnění rozhodnutí 2015/774 zní:

„2) Dne 4. září 2014 rozhodla Rada guvernérů o zahájení třetího programu nákupu krytých dluhopisů (dále jen ‚program CBPP3‘) a programu nákupu cenných papírů krytých aktivy (dále jen ‚program ABSPP‘). Spolu s cílenými dlouhodobějšími refinančními operacemi, které byly zavedeny v září 2014, je cílem těchto programů nákupu aktiv dále podpořit transmisi měnové politiky, usnadnit poskytování úvěrů hospodářství eurozóny, zlepšit podmínky pro poskytování úvěrů domácnostem a podnikům a přispět k návratu míry inflace k úrovním blíže 2 %, což je v souladu s prvořadým cílem ECB, kterým je udržování cenové stability.

(3) Dne 22. ledna 2015 rozhodla Rada guvernérů o tom, že nákupy aktiv by měly být rozšířeny o program nákupu aktiv veřejného sektoru na sekundárních trzích (dále jen ‚PSPP‘). V rámci PSPP mohou národní centrální banky v poměru, který odráží jejich příslušný podíl v klíči pro upisování základního kapitálu ECB, a ECB od způsobilých protistran na sekundárních trzích přímo nakupovat způsobilé obchodovatelné dluhové cenné papíry. Toto rozhodnutí bylo přijato v rámci jednotné měnové politiky s ohledem na řadu faktorů, které podstatně zvýšily protiinflační riziko pro střednědobý výhled cenového vývoje, čímž je ohroženo dosažení prvořadého cíle ECB, kterým je udržování cenové stability. Mezi tyto faktory se řadí nižší než očekávaný měnový stimul z přijatých opatření měnové politiky, pokles většiny ukazatelů skutečné nebo očekávané inflace eurozóny – jak celkových ukazatelů, tak ukazatelů s vyloučením dopadu volatilních složek, kterými jsou například energie a potraviny – směrem k historickému minimu a zvýšený potenciál sekundárních dopadů na tvorbu mezd a cen, jenž vyplývá z významného poklesu cen ropy.

(4) Program PSPP je přiměřeným opatřením ke zmírnění rizika pro výhled cenového vývoje, neboť dále uvolní měnové a finanční podmínky, včetně těch, které jsou rozhodné pro podmínky poskytování úvěrů nefinančním podnikům a domácnostem eurozóny, čímž podpoří celkovou spotřebu a investiční výdaje v eurozóně, a v konečném důsledku tak přispěje k návratu míry inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně. V prostředí, kde základní úrokové sazby ECB jsou na jejich spodní hranici a programy nákupu zaměřené na aktiva soukromého sektoru jsou hodnoceny tak, že poskytují určitý, avšak nedostatečný prostor pro řešení stávajících protiinflačních rizik pro cenovou stabilitu, je nezbytné k opatřením měnové politiky Eurosystému přidat program PSPP jako nástroj, jenž se vyznačuje vysokým transmisním potenciálem do reálné ekonomiky. Značný nákupní objem programu PSPP díky svému účinku spočívajícímu v opětovném vyvážení portfolia přispěje k dosažení cíle měnové politiky, kterým je přimět finanční zprostředkovatele k tomu, aby poskytovali více likvidity mezibankovnímu trhu a úvěrů hospodářství eurozóny.

[…]

(7) Pokud se týká velikosti programů PSPP, ABSPP a CBPP3, poskytnou měsíční nákupy trhu likviditu ve výši celkem 60 mld. EUR. Nákupy jsou plánovány do konce září 2016 a budou v každém případě prováděny, dokud Rada guvernérů nezjistí udržitelnou korekci inflačního vývoje, což je v souladu s cílem dosáhnout míry inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně.“

4 Článek 1 tohoto rozhodnutí stanoví:

„Eurosystém tímto zavádí program PSPP, v jehož rámci centrální banky Eurosystému od způsobilých protistran ve smyslu článku 7 za zvláštních podmínek na sekundárních trzích nakupují způsobilé obchodovatelné dluhové cenné papíry ve smyslu článku 3.“

5 Článek 3 uvedeného rozhodnutí stanoví:

„1. S výhradou požadavků vymezených v tomto článku jsou obchodovatelné dluhové cenné papíry v eurech vydané ústředními, regionálními nebo místními vládami členských států, jejichž měnou je euro, uznanými agenturami nacházejícími se v eurozóně, mezinárodními organizacemi nacházejícími se v eurozóně a mezinárodními rozvojovými bankami nacházejícími se v eurozóně způsobilé pro nákupy centrálními bankami Eurosystému v rámci programu PSPP. Za výjimečných okolností může Rada guvernérů v případě, že nelze dosáhnout zamýšleného objemu nákupů, rozhodnout o nákupu obchodovatelných dluhových cenných papírů vydaných jinými subjekty, které se nacházejí v eurozóně […]

2. Aby byly způsobilé pro nákup v rámci programu PSPP, musí obchodovatelné dluhové cenné papíry splňovat kritéria způsobilosti obchodovatelných aktiv pro úvěrové operace Eurosystému podle části čtvrté obecných zásad Evropské centrální banky (EU) 2015/510 [ze dne 19. prosince 2014 o provádění rámce měnové politiky Eurosystému (ECB/2014/60) (Úř. věst. 2015, L 91, s. 3)] s výhradou níže uvedených požadavků:

a) emitent nebo ručitel obchodovatelných dluhových cenných papírů musí mít hodnocení úvěrové kvality alespoň na úrovni stupně úvěrové kvality 3 harmonizované ratingové stupnice Eurosystému […]

[…]

d) pokud hodnocení úvěrové kvality […] emitenta, ručitele nebo emise […] není alespoň na úrovni stupně úvěrové kvality 3 harmonizované ratingové stupnice Eurosystému, jsou obchodovatelné dluhové cenné papíry způsobilé, pouze pokud jsou vydány nebo v plném rozsahu zaručeny ústředními vládami členských států eurozóny, na něž se vztahuje program finanční pomoci a ve vztahu k nimž Rada guvernérů pozastavila uplatňování prahu úvěrové kvality […]

e) v případě přezkumu probíhajícího programu finanční pomoci dojde k pozastavení způsobilosti pro nákupy v rámci programu PSPP; tato způsobilost se obnoví pouze v případě kladného výsledku přezkumu.

3. Dluhové cenné papíry ve smyslu odstavců 1 a 2 jsou pro nákup v rámci programu PSPP způsobilé, jen pokud mají v okamžiku, kdy je příslušná centrální banka Eurosystému kupuje, minimální zbytkovou splatnost 1 rok a maximální zbytkovou splatnost 30 let. V zájmu usnadnění hladké realizace programu PSPP jsou v jeho rámci způsobilé obchodovatelné dluhové nástroje se zbytkovou splatností 30 let a 364 dnů. Nelze-li dosáhnout zamýšlených objemů nákupů obchodovatelných dluhových cenných papírů vydaných ústředními, regionálními nebo místními vládami nebo uznanými agenturami, provádějí národní centrální banky náhradní nákupy obchodovatelných dluhových cenných papírů vydaných mezinárodními organizacemi a mezinárodními rozvojovými bankami.

[…]

5. Povoleny jsou nákupy nominálních obchodovatelných dluhových nástrojů se záporným výnosem do splatnosti [nebo nejnižším možným výnosem (‚yield to worst')], který se rovná sazbě vkladové facility nebo tuto sazbu převyšuje. Nákupy nominálních obchodovatelných dluhových nástrojů se záporným výnosem do splatnosti (nebo nejnižším možným výnosem) pod sazbou vkladové facility jsou povoleny v nezbytném rozsahu."

6 Článek 4 odst. 1 téhož rozhodnutí stanoví:

„S cílem umožnit tvorbu tržní ceny pro způsobilé cenné papíry se po dobu, kterou určí Rada guvernérů [‚období zákazu nákupu' (‚black-out period')], nesmějí nakupovat cenné papíry nově vydané nebo cenné papíry navyšované emise a obchodovatelné dluhové nástroje, jejichž zbytková splatnost bezprostředně předchází nebo následuje po splatnosti obchodovatelných dluhových nástrojů, které mají být vydány. […]"

7 Článek 5 odst. 1 a 2 rozhodnutí 2015/774 stanoví:

„1. S výhradou článku 3 se na obchodovatelné dluhové cenné papíry, které splňují kritéria uvedená v článku 3, vztahuje v rámci programu PSPP limit pro podíl na emisi s určitým mezinárodním identifikačním číslem cenných papírů (ISIN) po konsolidaci držby ve všech portfoliích centrálních bank Eurosystému. Limit pro podíl na emisi s určitým ISIN činí:

a) 50 % v případě způsobilých obchodovatelných dluhových cenných papírů vydaných způsobilými mezinárodními organizacemi a mezinárodními rozvojovými bankami;

b) 33 % v případě ostatních způsobilých obchodovatelných dluhových cenných papírů […]

2. Na všechny obchodovatelné dluhové cenné papíry, které jsou způsobilé pro nákup v rámci programu PSPP a které mají zbytkovou splatnost vymezenou v článku 3, se uplatňuje souhrnný limit po konsolidaci držby ve všech portfoliích centrálních bank Eurosystému ve výši:

a) 50 % zůstatku cenných papírů emitenta, který je způsobilou mezinárodní organizací nebo mezinárodní rozvojovou bankou; nebo

b) 33 % zůstatku cenných papírů emitenta, který není způsobilou mezinárodní organizací nebo mezinárodní rozvojovou bankou."

8 Článek 6 tohoto rozhodnutí stanoví:

„1. Z účetní hodnoty nákupů obchodovatelných dluhových cenných papírů, které jsou způsobilé v rámci programu PSPP, představují 10 % cenné papíry vydané způsobilými mezinárodními organizacemi a mezinárodními rozvojovými bankami a 90 % cenné papíry vydané způsobilými ústředními, regionálními a místními vládami a uznanými agenturami […]. Toto rozdělení podléhá přezkumu ze strany Rady guvernérů. Nákupy dluhových cenných papírů vydaných způsobilými mezinárodními organizacemi, mezinárodními rozvojovými bankami a regionálními a místními vládami provádějí pouze národní centrální banky.

2. Národní centrální banky nakoupí 90 % z účetní hodnoty obchodovatelných dluhových cenných papírů způsobilých v rámci programu PSPP, přičemž zbývajících 10 % nakoupí ECB. Podíly nákupů jednotlivých centrálních bank se řídí klíčem pro upisování základního kapitálu ECB ve smyslu článku 29 statutu [Evropského systému centrálních bank].

3. Centrální banky Eurosystému uplatňují pro účely rozdělení obchodovatelných dluhových cenných papírů, které mají být nakoupeny v rámci PSPP, režim specializace. Rada guvernérů povolí ad hoc odchylky z režimu specializace, pokud objektivní faktory brání naplnění tohoto režimu nebo jinak

odůvodňují odchylky v zájmu dosažení celkových měnověpolitických cílů programu PSPP. Každá národní centrální banka konkrétně nakupuje způsobilé cenné papíry emitentů ze své jurisdikce. Cenné papíry vydané způsobilými mezinárodními organizacemi a mezinárodními rozvojovými bankami mohou nakupovat všechny národní centrální banky. Cenné papíry vydané ústředními vládami a uznanými agenturami všech jurisdikcí nakupuje ECB.“

9 Článek 8 uvedeného rozhodnutí stanoví:

„1. Eurosystém každý týden v komentáři ke konsolidovanému týdennímu finančnímu výkazu Eurosystému zveřejní agregovanou účetní hodnotu cenných papírů držených v rámci programu PSPP.

2. Eurosystém každý měsíc zveřejní váženou průměrnou zbytkovou splatnost cenných papírů držených v rámci programu PSPP v členění podle rezidentské příslušnosti emitenta, přičemž uvede mezinárodní organizace a mezinárodní rozvojové banky odděleně od jiných emitentů.

3. Účetní hodnota cenných papírů držených v rámci programu PSPP se každý týden zveřejní na internetových stránkách ECB v oddílu týkajícím se operací na volném trhu.“

Rozhodnutí 2015/2464

10 Body 2 až 5 odůvodnění rozhodnutí Evropské centrální banky (EU) 2015/2464 ze dne 16. prosince 2015, kterým se mění rozhodnutí 2015/774 (Úř. věst. 2015, L 344, s. 1), zní:

„(2) Dne 3. prosince 2015 Rada guvernérů v souladu se svým mandátem k zajišťování cenové stability rozhodla upravit určité prvky programu PSPP s cílem zajistit udržitelnou korekci vývoje inflace k dosažení míry inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně. Tyto úpravy jsou v souladu s mandátem Rady guvernérů v oblasti měnové politiky a náležitě zohledňují otázky spojené s řízením rizik.

(3) Za účelem dosažení cílů programu PSPP Rada guvernérů rozhodla prodloužit zamýšlený časový horizont nákupů v rámci programu PSPP do konce března 2017 nebo podle potřeby i na delší dobu a v každém případě, dokud Rada guvernérů nezaznamená udržitelnou korekci vývoje inflace v souladu s jejím cílem dosáhnout míru inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně. V souladu s tím Rada guvernérů rozhodla prodloužit zamýšlený časový horizont nákupů v rámci programů CBPP3 a ABSPP.

(4) S cílem zvýšit flexibilitu programu PSPP a tím podpořit pokračující plynulou realizaci nákupů alespoň do zamýšleného data ukončení programu Rada guvernérů rovněž rozhodla, že obchodovatelné dluhové nástroje v eurech vydané regionálními a místními vládami eurozóny budou v rámci programu PSPP způsobilé pro běžné nákupy národními centrálními bankami zemí, v nichž se příslušný emitent nachází.

(5) Rada guvernérů přijala též rozhodnutí reinvestovat splátky jistiny z cenných papírů koupených v rámci programu APP [(*expanded asset purchase programme*)], jakmile budou splatné, a to po nezbytně dlouhou dobu, což přispěje k příznivým podmínkám likvidity a k odpovídajícímu nastavení měnové politiky.“

Rozhodnutí 2016/702

11 Body 2, 3 a 5 odůvodnění rozhodnutí Evropské centrální banky (EU) 2016/702 ze dne 18. dubna 2016, kterým se mění rozhodnutí 2015/774 (Úř. věst. 2016, L 121, s. 24), zní:

„(2) V souladu s mandátem Rady guvernérů k zajišťování cenové stability je třeba upravit určité prvky programu PSPP s cílem zajistit udržitelnou korekci vývoje inflace směrem k dosažení míry inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně. Tyto změny jsou v souladu s mandátem Rady guvernérů v oblasti měnové politiky a náležitě zohledňují otázky spojené s řízením rizik.

(3) V zájmu dosažení cílů programu PSPP by konkrétně měl být zvýšen objem likvidity, která je trhu dodávána prostřednictvím kombinovaných měsíčních nákupů v rámci programu APP, na 80 miliard EUR.

[…]

(5) V zájmu dosažení cílů programu PSPP a zajištění jeho plynulé realizace po celou dobu trvání tohoto programu při zvýšeném objemu nákupů by měl být od dubna 2016 změněn poměr, v jakém jsou v rámci programu PSPP nakupovány cenné papíry vydané mezinárodními organizacemi a mezinárodními rozvojovými bankami a ostatní způsobilé obchodovatelné dluhové cenné papíry.“

Rozhodnutí 2017/100

12 Body 3 až 6 odůvodnění rozhodnutí 2017/100 zní:

„(3) Dne 8. prosince 2016 Rada guvernérů v souladu se svým mandátem k zajišťování cenové stability rozhodla, že některé parametry APP je třeba upravit, aby bylo dosaženo jeho cílů. Tyto úpravy jsou v souladu s mandátem Rady guvernérů v oblasti měnové politiky, v plném rozsahu respektují povinnosti centrálních bank Eurosystému na základě Smluv a náležitě zohledňují otázky spojené s řízením rizik.

(4) Zamýšlený časový horizont nákupů v rámci APP by konkrétně měl být prodloužen do konce prosince 2017 nebo podle potřeby i déle a v každém případě, dokud Rada guvernérů nezaznamená udržitelnou korekci vývoje inflace, která je v souladu s jejím cílem dosáhnout míru inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně.

(5) Objem likvidity dodávané trhu prostřednictvím kombinovaných měsíčních nákupů v rámci APP by měl až do konce března 2017 nadále činit 80 miliard EUR. Od dubna 2017 by kombinované měsíční nákupy v rámci APP měly pokračovat v objemu 60 miliard EUR do konce prosince 2017 nebo podle potřeby i delší dobu a v každém případě, dokud Rada guvernérů nezaznamená udržitelnou korekci vývoje inflace, která je v souladu s jejím inflačním cílem. Pokud se mezitím výhled stane méně příznivým nebo pokud finanční podmínky přestanou být v souladu s dalším pokrokem směrem k udržitelné korekci vývoje inflace, hodlá Rada guvernérů rozšířit program co do objemu anebo délky trvání.

(6) S cílem zajistit pokračující hladkou realizaci nákupů v rámci APP v zamýšleném časovém horizontu by mělo být rozšířeno rozpětí splatnosti u PSPP zkrácením minimální zbytkové splatnosti způsobilých cenných papírů ze dvou let na jeden rok. Kromě toho by měly být v nezbytném rozsahu povoleny v rámci APP nákupy cenných papírů, jejichž výnos do doby splatnosti je nižší než úroková sazba vkladové facility ECB.“

Spor v původních řízeních a předběžné otázky

13 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.

14 Stěžovatelé v původních řízeních na podporu těchto ústavních stížností v podstatě uvádějí, že předmětná rozhodnutí ECB představují jako celek akt *ultra vires* v tom smyslu, že porušují rozdělení pravomocí mezi Evropskou unii a členské státy upravené v článku 119 SFEU, neboť nespadají pod mandát ECB vymezený v čl. 127 odst. 1 a 2 SFEU a v článcích 17 až 24 Protokolu č. 4 o statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky (dále jen „Protokol o ESCB a ECB“) a porušují článek 123 SFEU. Tvrdí rovněž, že tato rozhodnutí porušují zásadu demokracie zakotvenou v *Grundgesetz* (německý Základní zákon), a z tohoto důvodu narušují německou ústavní identitu.

15 Bundesverfassungsgericht (Spolkový ústavní soud) poukazuje na to, že pokud rozhodnutí 2015/774 překračuje mandát ECB nebo porušuje článek 123 SFEU, musí těmto jednotlivým ústavním stížnostem vyhovět. To platí i tehdy, pokud režim rozdělení ztrát vyplývající z tohoto rozhodnutí zasahuje do rozpočtové pravomoci Spolkového parlamentu.

16 Za těchto podmínek se Bundesverfassungsgericht (Spolkový ústavní soud) rozhodl přerušit řízení a položit Soudnímu dvoru následující předběžné otázky:

„1) Je rozhodnutí […] 2015/774 […] ve znění rozhodnutí […] 2016/702, potažmo způsob jeho provedení, v rozporu s čl. 123 odst. 1 SFEU?

Je v rozporu zejména s čl. 123 odst. 1 SFEU, jestliže v rámci programu nákupu aktiv veřejného sektoru na sekundárních trzích (PSPP)

a) jsou podrobnosti nákupů sdělovány způsobem, kterým na trzích vzniká faktická jistota, že Eurosystém zčásti odkoupí dluhopisy, jež budou emitovat členské státy?
b) nebudou, ani dodatečně, oznámeny žádné podrobnosti o dodržování minimálních dob mezi vydáním dluhového cenného papíru na primárním trhu a jeho nákupem na sekundárních trzích, takže v tomto směru není možná soudní kontrola?
c) veškeré nakoupené dluhopisy nejsou znovu prodány, nýbrž jsou drženy až do splatnosti a tím staženy z trhu?
d) Eurosystém nakupuje nominálně obchodovatelné dluhové cenné papíry, jež mají v době splatnosti záporný výnos?

2) Je rozhodnutí uvedené v [první otázce] v rozporu s článkem 123 SFEU každopádně tehdy, jestliže vzhledem ke změněným podmínkám na finančních trzích, zejména v důsledku nedostatku dluhových cenných papírů způsobilých k nákupu, vyžaduje jeho další provádění soustavné uvolňování původně platných pravidel pro nákup a omezení stanovená judikaturou Soudního dvora pro program nákupu dluhových cenných papírů, jako je PSPP, ztrácejí na účinnosti?

3) Je rozhodnutí […] 2015/774 […] v platném znění v rozporu s článkem 119 a čl. 127 odst. 1 a 2 SFEU a s články 17 až 24 Protokolu o [ESCB a ECB], protože překračuje mandát Evropské centrální banky ve věcech měnové politiky upravený ve výše uvedených ustanoveních, a zasahuje tím do pravomoci členských států?

Vyplývá překročení mandátu ECB zejména z toho, že

a) rozhodnutí uvedené v [první otázce] vzhledem k objemu programu PSPP, jenž k 12. květnu 2017 činil 1 534,8 miliardy eur, ve značné míře ovlivňuje podmínky refinancování pro členské státy?

b) rozhodnutí uvedené v [první otázce] má s přihlédnutím ke zlepšení podmínek refinancování pro členské státy uvedenému pod písm. a) a k jeho dopadům na obchodní banky nejen nepřímé hospodářskopolitické důsledky, ale z jejich objektivně zjistitelných dopadů jsou patrné hospodářskopolitické cíle programu, jež mají přinejmenším stejnou váhu jako cíle měnové politiky?
c) rozhodnutí uvedené v [první otázce] je vzhledem ke svým značným hospodářskopolitickým dopadům v rozporu se zásadou proporcionality?
d) rozhodnutí uvedené v [první otázce] nemůže být vzhledem k absenci specifického odůvodnění během doby provádění, jež činí více než dva roky, přezkoumáno z hlediska jeho trvající nezbytnosti a přiměřenosti?

4) Je rozhodnutí uvedené v [první otázce] v rozporu s článkem 119 a čl. 127 odst. 1 a 2 SFEU a články 17 až 24 Protokolu o [ESCB a ECB] každopádně proto, že jeho objem a jeho provádění trvající déle než dva roky a z toho vyplývající hospodářskopolitické dopady zavdávají příčinu ke změněnému posuzování hlediska nezbytnosti a přiměřenosti PSPP, a tím se od určitého okamžiku jeví jako překročení mandátu [ECB] v oblasti měnové politiky?

5) Je neomezené rozdělení rizik mezi národními centrálními bankami Eurosystému v případě nesplacení dluhopisů ústředních vlád a emitentů jim postavených na roveň, které je zřejmě zakotveno v rozhodnutí uvedeném v [první otázce], v rozporu s články 123 a 125 SFEU a s čl. 4 odst. 2 SEU, může-li se v důsledku toho stát nezbytnou rekapitalizace národních centrálních bank z rozpočtových prostředků?“

K předběžným otázkám

K přípustnosti žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce

17 Italská vláda tvrdí, že projednávaná žádost o rozhodnutí o předběžné otázce musí být jako celek prohlášena Soudním dvorem za nepřípustnou.

18 Italská vláda se v tomto ohledu předně domnívá, že předkládající soud ve skutečnosti žádá Soudní dvůr o vydání posudku, protože neuznává závaznou povahu odpovědi, jež by mohla být na tuto žádost o rozhodnutí o předběžné otázce podána, a protože má naopak za to, že mu přísluší vyslovit se v poslední instanci k platnosti rozhodnutí 2015/774 ve světle podmínek a mezí stanovených německým Základním zákonem.

19 Tato tvrzení však nemohou odůvodňovat nepřípustnost žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce, neboť zaprvé se tato žádost přímo týká výkladu unijního práva a platnosti unijních aktů a zadruhé rozsudkem, který Soudní dvůr vydá v řízení o předběžné otázce, je vnitrostátní soud pro účely vyřešení sporu v původním řízení vázán, pokud jde o výklad tohoto práva či platnost takových aktů (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, body 14 a 16).

20 Italská vláda dále tvrdí, že vnitrostátní řízení, které zavdalo příčinu k předložení uvedené žádosti, je v rozporu se systémem přezkumu platnosti unijních aktů zavedeným články 263 a 267 SFEU. Uvedené řízení totiž podle ní tento systém obchází, neboť umožňuje přímo napadnout platnost unijního aktu u vnitrostátních soudů, zatímco tyto soudy mohou Soudnímu dvoru platně podat žádost o rozhodnutí o předběžné otázce týkající se platnosti unijního aktu, pouze pokud k této žádosti zavdaly příčinu vnitrostátní akty provádějící tento akt.

21 V tomto ohledu však z ustálené judikatury Soudního dvora vyplývá, že žádost o rozhodnutí o předběžné otázce týkající se platnosti unijního aktu je přípustná, je-li předkládajícímu soudu předložen skutečný spor – jako je tomu v původních řízeních – v němž incidenčně vyvstává otázka platnosti unijního aktu (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 29 a citovaná judikatura).

22 Italská vláda konečně tvrdí, že jsou položené otázky založeny na tvrzeních zpochybňujících řešení, která přijala ECB v rámci své diskreční pravomoci a při provádění rozhodnutí 2015/774. Přezkum prováděný Soudním dvorem se přitom podle italské vlády nemůže týkat provádění takového rozhodnutí a v oblasti měnové politiky se omezuje na procesní aspekty.

23 V tomto ohledu je třeba nejprve připomenout, že v souladu se zásadou svěřených pravomocí zakotvenou v čl. 5 odst. 2 SEU musí Evropský systém centrálních bank (ESCB) jednat v mezích působnosti, která je mu svěřena primárním právem, a nemůže tedy platně přijmout a uskutečnit program přesahující oblast, která podle primárního práva spadá pod měnovou politiku. Aby bylo zajištěno dodržování této zásady, podléhají akty ESCB za podmínek stanovených Smlouvami soudnímu přezkumu Soudního dvora (rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 41).

24 Dále je zajisté třeba přiznat ESCB širokou posuzovací pravomoc, jelikož má při vypracování a uskutečňování programu operací na volném trhu činit rozhodnutí technické povahy a provádět komplexní prognózy a hodnocení. Soudní dvůr je nicméně povolán, aby v rámci přezkumu přiměřenosti opatření zamýšlených v takovém programu ve vztahu k cílům měnové politiky ověřil, zda se ESCB v tomto ohledu nedopustil zjevně nesprávného posouzení (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, body 68, 74, 81 a 91).

25 Předchozí úvahy se konečně týkají rozsahu přezkumu platnosti rozhodnutí 2015/774, k němuž musí Soudní dvůr přistoupit. Nemohou však zpochybnit povinnost Soudního dvora provést tento přezkum, je-li mu za tím účelem položena předběžná otázka, a nemohou tedy odůvodňovat nepřípustnost projednávané žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce.

26 Proto není namístě prohlašovat žádost o rozhodnutí o předběžné otázce jako celek za nepřípustnou.

K první až čtvrté otázce

27 V rámci první a čtvrté otázky, které je třeba zkoumat společně, je Soudní dvůr předkládajícím soudem v podstatě žádán o posouzení platnosti rozhodnutí 2015/774 z hlediska článku 119, čl. 123 odst. 1, čl. 127 odst. 1 a 2 a čl. 296 druhého pododstavce SFEU a článků 17 až 24 Protokolu o ESCB a ECB.

28 Na úvod je třeba zdůraznit, že s ohledem na odůvodnění předkládacího rozhodnutí – a jak uvedl generální advokát v bodech 31 a 32 svého stanoviska – je pro účely zodpovězení těchto otázek třeba vzít v úvahu nejen rozhodnutí ECB zmíněná předkládajícím soudem, ale také rozhodnutí 2015/2464 a 2017/100.

K dodržení povinnosti uvést odůvodnění stanovené v čl. 296 druhém pododstavci SFEU

29 Předkládající soud si klade otázku, zda ECB dodržela povinnost uvést odůvodnění, jež vyplývá z čl. 296 druhého pododstavce SFEU, a to zaprvé vzhledem k tvrzené absenci specifického odůvodnění v rozhodnutích ECB týkajících se PSPP, zejména pokud jde o nezbytnost, rozsah a délku trvání hospodářskopolitických dopadů tohoto programu, a zadruhé vzhledem k tomu, že nebyly dodatečně zveřejněny podrobnosti o „období zákazu nákupu“ ve smyslu čl. 4 odst. 1 rozhodnutí 2015/774.

30 Pokud se v tomto ohledu jedná o tvrzenou absenci specifického odůvodnění v rozhodnutích ECB týkajících se PSPP, je třeba připomenout, že v případech – jako je tomu v projednávané věci – kdy je unijní orgán nadán širokou posuzovací pravomocí, má přezkum v otázce dodržení procesních záruk, mezi něž patří povinnost ESCB zkoumat pečlivě a nestranně všechny rozhodné skutečnosti dané situace a dostatečným způsobem odůvodnit svá rozhodnutí, zásadní význam (v tomto smyslu viz rozsudky ze dne 21. listopadu 1991, Technische Universität München, C-269/90, EU:C:1991:438, bod 14, a ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, body 68 a 69).

31 Podle ustálené judikatury Soudního dvora platí, že ačkoli musí z odůvodnění unijního aktu vyžadovaného článkem 296 druhým pododstavcem SFEU jasně a jednoznačně vyplývat úvahy toho, kdo daný akt vydal, tak aby se zúčastněné osoby mohly seznámit s důvody, které vedly k přijetí opatření, a aby Soudní dvůr mohl vykonat přezkum, není potřeba, aby toto odůvodnění uvádělo veškeré relevantní skutkové nebo právní okolnosti (rozsudky ze dne 19. listopadu 2013, Komise v. Rada, C-63/12, EU:C:2013:752, bod 98, a ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 70).

32 Jde-li konkrétně o akt, který má mít obecnou působnost, z něhož vyplývá základní cíl, který orgány sledovaly, nelze vyžadovat zvláštní odůvodnění pro jednotlivá řešení technické povahy, která tyto orgány přijaly (v tomto smyslu viz rozsudky ze dne 10. ledna 2006, IATA a ELFAA, C-344/04, EU:C:2006:10, bod 67, ze dne 12. prosince 2006, Německo v. Parlament a Rada, C-380/03, EU:C:2006:772, bod 108, a ze dne 7. února 2018, American Express, C-304/16, EU:C:2018:66, bod 76).

33 Dodržení povinnosti uvést odůvodnění musí být dále posuzováno nejen s ohledem na znění aktu, ale rovněž s ohledem na jeho kontext a na všechna právní pravidla upravující dotčenou oblast (rozsudky ze dne 19. listopadu 2013, Komise v. Rada, C-63/12, EU:C:2013:752, bod 99, a ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 70).

34 V daném případě uvádějí body 3 a 4 odůvodnění rozhodnutí 2015/774 zároveň cíl PSPP, hospodářský kontext, který byl důvodem pro zavedení tohoto programu, a mechanismy, jimiž má tento program zajistit své účinky.

35 V odůvodnění rozhodnutí 2015/2464, 2016/702 a 2017/100 sice tyto důvody vážící se k PSPP převzaty nejsou, avšak jsou v nich uvedena vysvětlení k úvahám, jež byly důvodem pro změny provedené těmito rozhodnutími v pravidlech, jimiž se PSPP řídí.

36 Různé dokumenty, které ECB zveřejnila při přijetí každého z těchto rozhodnutí, mimoto doplňují odůvodnění těchto rozhodnutí s podrobným uvedením ekonomických analýz, na nichž se zakládají, různých možností, jimiž se Rada guvernérů zabývala, a důvodů pro zvolená řešení, zejména z hlediska zjištěných a očekávaných dopadů PSPP.

37 Jak uvedl generální advokát v bodech 133 až 138 a 144 až 148 svého stanoviska, postupně přijatá rozhodnutí ECB týkající se PSPP tak byla systematicky objasňována ve zveřejňovaných tiskových zprávách, v úvodních prohlášeních prezidenta ECB na tiskových konferencích spolu s odpověďmi na dotazy tisku a v zápisech z jednání Rady guvernérů ECB o měnové politice s vylíčením diskuse vedené na půdě tohoto orgánu.

38 V tomto ohledu je třeba zvláště zdůraznit, že tyto zápisy obsahují zejména zdůvodnění nejprve rostoucího a poté klesajícího vývoje u měsíčního objemu nákupu dluhopisů a u reinvestování částek přijatých v okamžiku splatnosti nakoupených dluhopisů a v tomto rámci ukazují na to, že byly zohledněny potenciální sekundární dopady PSPP, včetně případných důsledků na rozhodování dotčených členských států v otázkách rozpočtu.

39 Prezident ECB na postupně pořádaných tiskových konferencích objasnil, že důvodem pro zavedení PSPP a pro pravidelné úpravy tohoto programu byla mimořádně nízká míra inflace v porovnání s cílem udržení cenové stability prostřednictvím návratu roční míry inflace k úrovním blíže 2 %. Roční míra inflace totiž činila –0,2 % před přijetím rozhodnutí 2015/774, 0,1 % před přijetím rozhodnutí 2015/2464, 0,3 % před přijetím rozhodnutí 2016/702 a 0,6 % před přijetím rozhodnutí 2017/100. Teprve na tiskové konferenci dne 7. září 2017 prezident ECB oznámil, že roční míra inflace dosáhla 1,5 %, tj. úrovně blízké stanovenému cíli.

40 Vedle různých dokumentů uvedených v bodě 37 tohoto rozsudku, které byly prezentovány jak při zavedení PSPP, tak při přehodnocování a změnách tohoto programu, byly ještě zveřejněny v *Ekonomickém bulletinu* ECB obecné analýzy měnové situace eurozóny a několik specifických studií věnovaných dopadům APP a PSPP.

41 Ze všech těchto skutečností vyplývá, že ESCB vylíčil, v jakém smyslu jej trvale nedostatečná míra inflace a vyčerpání nástrojů obvykle používaných k provádění jeho měnové politiky přivedly k úvaze, že je nezbytné přijmout a následně od roku 2015 uskutečnit program nákupu aktiv vykazující takové charakteristiky, jaké má PSPP, a to jak v principu, tak v jeho jednotlivých způsobech provádění.

42 Z hlediska zásad připomenutých v bodech 31 až 33 tohoto rozsudku lze na základě těchto skutečností prokázat, že rozhodnutí 2015/774 bylo ze strany ECB dostatečně odůvodněno.

43 Pokud jde o skutečnost, že nebyly dodatečně zveřejněny podrobnosti o období zákazu nákupu, je nutno uvést, že jelikož by při takovém zveřejnění šlo o prezentaci konkrétního obsahu opatření přijatých ESCB, a nikoli odůvodnění těchto opatření, nemůže být toto jejich zveřejnění vyžadováno z titulu povinnosti uvést odůvodnění.

44 S ohledem na výše uvedené je nutno konstatovat, že rozhodnutí 2015/774 netrpí nedostatkem odůvodnění, který by způsoboval jeho neplatnost.

K článku 119 a čl. 127 odst. 1 a 2 SFEU a k článkům 17 až 24 Protokolu o ESCB a ECB

45 Předkládající soud se táže, zda rozhodnutí 2015/774 spadá do pravomocí ESCB, tak jak jsou stanoveny primárním právem, zejména z hlediska rozsahu jeho dopadů, které podle něj vyplývají z objemu dluhopisů, jež mohou být v rámci PSPP nakoupeny, a z doby trvání tohoto programu.

– *K pravomocím ESCB*

46 Je třeba uvést, že podle čl. 119 odst. 2 SFEU zahrnují činnosti členských států a Unie jednotnou měnu – euro, jakož i vymezení a provádění jednotné měnové a devizové politiky (rozsudky ze dne 27. listopadu 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, bod 48, a ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 34).

47 Pokud jde konkrétně o měnovou politiku, z čl. 3 odst. 1 písm. c) SFEU vyplývá, že pro členské státy, jejichž měnou je euro, má Unie v této oblasti výlučnou pravomoc (rozsudky ze dne 27. listopadu 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, bod 50, a ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 35).

48 Článek 282 odst. 1 SFEU stanoví, že ECB a centrální banky členských států, jejichž měnou je euro, tvoří Eurosystém a řídí měnovou politiku Unie. Podle čl. 282 odst. 4 SFEU přijímá ECB opatření nezbytná k plnění svých úkolů podle článků 127 až 133 a 138 SFEU a za podmínek stanovených statutem ESCB a ECB (rozsudky ze dne 27. listopadu 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, bod 49, a ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 36).

49 V tomto rámci přísluší ESCB na základě čl. 127 odst. 2, článku 130 a čl. 282 odst. 3 SFEU tuto politiku vymezovat a provádět nezávisle v souladu se zásadou svěřených pravomocí, jejíž dodržování zajišťuje Soudní dvůr za podmínek stanovených Smlouvami prostřednictvím soudního přezkumu (v tomto smyslu viz rozsudky ze dne 10. července 2003, Komise v. ECB, C-11/00, EU:C:2003:395, bod 134, a ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, body 37, 40 a 41).

50 V tomto ohledu je třeba poukázat na to, že Smlouva o FEU neobsahuje žádnou přesnou definici měnové politiky, nýbrž definuje cíle měnové politiky a zároveň prostředky ESCB k provádění této politiky (rozsudky ze dne 27. listopadu 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, bod 53, a ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 42).

51 Podle čl. 127 odst. 1 a čl. 282 odst. 2 SFEU je tak prvořadým cílem měnové politiky Unie udržení cenové stability. Tatáž ustanovení dále stanoví, že aniž je tím tento cíl dotčen, ESCB podporuje obecné hospodářské politiky Unie se záměrem přispět k dosažení cílů Unie, jak jsou vymezeny v článku 3 SEU (rozsudky ze dne 27. listopadu 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, bod 54, a ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 43).

52 Pokud jde o prostředky poskytnuté ESCB primárním právem k naplňování těchto cílů, je třeba zdůraznit, že v kapitole IV Protokolu o ESCB a ECB, jež upravuje měnové funkce a operace ESCB, jsou vyjmenovány nástroje, kterých může ESCB v rámci měnové politiky využít (rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 45).

– *K vymezení měnové politiky Unie*

53 Z judikatury Soudního dvora vyplývá, že při určování, zda to či ono opatření spadá do měnové politiky, je třeba vycházet hlavně z cílů tohoto opatření. Relevantní jsou také prostředky, kterých takové opatření k dosažení těchto cílů využívá (rozsudky ze dne 27. listopadu 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, body 53 a 55, a ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 46).

54 Pokud jde na prvním místě o cíle rozhodnutí 2015/774, z bodu 4 odůvodnění tohoto rozhodnutí vyplývá, že jeho cílem je přispět ve střednědobém horizontu k návratu míry inflace pod 2 %, ale blízko této úrovně.

55 V tomto ohledu je nutno zdůraznit, že se autoři Smluv rozhodli vymezit prvořadý cíl měnové politiky Unie, tj. udržení cenové stability, obecně a abstraktně, bez přesného stanovení způsobu, jakým má být tento cíl po kvantitativní stránce konkretizován.

56 Nic přitom nenasvědčuje tomu, že by konkretizace cíle udržení cenové stability, jak to činil ESCB od roku 2003, tj. jako udržení míry inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně, trpěla zjevně nesprávným posouzením a překračovala rámec stanovený Smlouvou o FEU. Jak uvedla ECB, takové řešení může být platně podloženo zejména nepřesností nástrojů pro měření inflace, existencí značných inflačních odchylek v rámci eurozóny a nutností ponechat si bezpečností marži na ochranu před případným rizikem deflace.

57 Z toho plyne – jak uvádí ECB a ostatně také předkládající soud – že specifický cíl vyhlášený v bodě 4 odůvodnění rozhodnutí 2015/774 lze přiřadit k prvořadému cíli měnové politiky Unie, který vyplývá z čl. 127 odst. 1 a čl. 282 odst. 2 SFEU.

58 Tento závěr nemůže být zpochybněn skutečností, na niž poukázal předkládající soud, a sice že PSPP má značné dopady na bilanci obchodních bank a na podmínky financování členských států eurozóny.

59 V daném případě je nesporné, že ve svém principu a ve způsobu provádění může mít PSPP vliv jak na bilanci obchodních bank, tak na financování členských států, na něž se tento program vztahuje, a že by takových dopadů mohlo být případně docíleno prostřednictvím opatření hospodářské politiky.

60 V tomto ohledu je třeba zdůraznit, že čl. 127 odst. 1 SFEU mimo jiné stanoví, že aniž je dotčen jeho prvořadý cíl spočívající v udržování cenové stability, podporuje ESCB obecné hospodářské politiky v Unii a že musí ESCB jednat ve shodě se zásadami stanovenými v článku 119 SFEU. Z toho plyne, že v rámci institucionální rovnováhy nastolené ustanoveními hlavy VIII Smlouvy o FEU, jejíž součástí je nezávislost ESCB zaručená článkem 130 a čl. 282 odst. 3 SFEU, nebylo záměrem autorů Smluv provést absolutní oddělení hospodářské politiky od politiky měnové.

61 V tomto kontextu je třeba připomenout, 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 politiky (v tomto smyslu viz rozsudky ze dne 27. listopadu 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, bod 56, a ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 52).

62 S koncepcí předkládajícího soudu, podle níž by dopady programu operací na volném trhu, které ESCB vědomě akceptoval a které pro něj byly s určitostí předvídatelné při vypracování tohoto programu, neměly být považovány za „nepřímé dopady“, se nelze ztotožnit.

63 Zaprvé Soudní dvůr totiž – v rozsudku ze dne 27. listopadu 2012, Pringle (C-370/12, EU:C:2012:756) i v rozsudku ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další (C-62/14, EU:C:2015:400) – považoval dopady, které byly již od přijetí opatření, o něž šlo ve věcech, v nichž byly tyto rozsudky vydány, předvídatelnými důsledky uvedených opatření, a které tedy musely být při jejich přijetí vědomě akceptovány, za nepřímé dopady nemající vliv na kvalifikaci opatření.

64 Zadruhé je třeba připomenout, že provádění měnové politiky znamená trvalé působení na úrokové sazby a na podmínky refinancování bank, což má nutně důsledky pro podmínky financování veřejného deficitu členských států (rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 110).

65 Konkrétně – jak uvedla ECB před Soudním dvorem – transmise opatření měnové politiky ESCB do vývoje cen se uskutečňuje zejména usnadněním poskytování úvěrů hospodářství eurozóny a změnou chování hospodářských subjektů a jednotlivců v oblasti investování, spotřeby a spoření.

66 Za účelem ovlivnění míry inflace je tedy 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. Zvláště když ESCB musí v zájmu udržení cenové stability usilovat o zvýšení inflace, mohou opatření, která musí ESCB přijmout, aby za tím účelem uvolnil měnové a finanční podmínky v eurozóně, znamenat působení na úrokové sazby u státních dluhopisů zejména v důsledku rozhodující úlohy těchto úrokových sazeb pro stanovení úrokových sazeb platných ve vztahu k různým hospodářským aktérům (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, body 78 a 108).

67 Vyloučení veškeré možnosti ESCB přijímat taková opatření, jsou-li jejich dopady předvídatelné a vědomě akceptované, by mu za těchto podmínek 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.

68 Pokud jde na druhém místě o prostředky, s jejichž použitím se v rámci rozhodnutí 2015/774 počítá pro dosažení cíle udržení cenové stability, je nesporné, že PSPP spočívá na nákupu státních dluhopisů na sekundárních trzích.

69 Z článku 18 odst. 1 Protokolu o ESCB a ECB, obsaženém v jeho kapitole IV, přitom jasně vyplývá, že pro dosažení cílů ESCB a uskutečnění jeho úkolů, tak jak vyplývají z primárního práva, mohou ECB a národní centrální banky v zásadě obchodovat na finančních trzích s obchodovatelnými cennými papíry znějícími na euro formou nákupů a prodejů. Z toho plyne, že operace předvídané v rozhodnutí 2015/774 využívají jednoho z nástrojů měnové politiky upravených primárním právem (obdobně viz rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 54).

70 Vzhledem k těmto skutečnostem je patrné, že s ohledem na cíl rozhodnutí 2015/774 a na prostředky, které byly stanoveny k jeho dosažení, takovéto rozhodnutí spadá pod měnovou politiku.

– K přiměřenosti ve vztahu k cílům měnové politiky

71 Z článku 119 odst. 2 SFEU a čl. 127 odst. 1 SFEU ve spojení s čl. 5 odst. 4 SEU vyplývá, že program nákupu dluhopisů spadající do měnové politiky smí být platně přijat a uskutečněn, pouze pokud jsou zamýšlená opatření přiměřená cílům této politiky (rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 66).

72 Zásada proporcionality podle ustálené judikatury Soudního dvora vyžaduje, aby akty unijních orgánů byly způsobilé k uskutečnění legitimních cílů sledovaných dotyčnou právní úpravou a nepřekračovaly meze toho, co je k dosažení těchto cílů nezbytné (rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 67 a citovaná judikatura).

73 Pokud jde o soudní přezkum v otázce dodržení těchto podmínek, je třeba uvést, že jelikož má ESCB při vypracování a uskutečňování takového programu operací na volném trhu, jaký byl upraven v rozhodnutí 2015/774, činit rozhodnutí technické povahy a provádět komplexní prognózy a hodnocení, je třeba přiznat mu v tomto rámci širokou posuzovací pravomoc (rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 68 a citovaná judikatura).

74 Pokud jde zaprvé o schopnost PSPP dosáhnout cílů ESCB, z bodu 3 odůvodnění rozhodnutí 2015/774, z dokumentů zveřejněných ECB při přijetí tohoto rozhodnutí a z vyjádření předložených Soudnímu dvoru vyplývá, že toto rozhodnutí bylo přijato vzhledem k několika faktorům podstatně zvyšujícím riziko poklesu cen ve střednědobém výhledu v kontextu hospodářské krize, s níž se pojí riziko deflace.

75 Ze spisu, který má Soudní dvůr k dispozici, vyplývá, že i přes přijatá opatření měnové politiky byla v daném okamžiku roční míra inflace v eurozóně podstatně nižší než cíl 2 %, který stanovil ESCB, přičemž v prosinci 2014 nepřekračovala hodnotu –0,2 %, a že prognózy dalšího vývoje této míry, které byly v této době dostupné, předvídaly, že se tato míra udrží během následujících měsíců na velmi nízké úrovni či na úrovni záporné. Přestože byl u měnových a finančních podmínek eurozóny následně zaznamenán postupný pokrok, setrvávala skutečná roční míra inflace ke dni přijetí rozhodnutí 2017/100 výrazně pod 2 %, přičemž v listopadu 2016 činila 0,6 %.

76 V tomto kontextu z bodu 4 odůvodnění rozhodnutí 2015/774 vyplývá, že za účelem dosažení cíle míry inflace pod 2 %, ale blízko této úrovně, má PSPP uvolnit měnové a finanční podmínky, včetně podmínek pro nefinanční podniky a domácnosti, aby podpořil celkovou spotřebu a investiční výdaje v eurozóně a v konečném výsledku přispěl k návratu uvedené míry inflace ve střednědobém horizontu.

77 ECB v tomto ohledu odkázala na praxi jiných centrálních bank a na různé studie, které svědčí o tom, že hromadný nákup státních dluhopisů může přispět k uskutečnění tohoto cíle usnadněním přístupu k financování, jež poslouží hospodářskému růstu, a to tím, že dá jasný signál o závazku ESCB dosáhnout stanoveného inflačního cíle, podpoří pokles reálné úrokové míry a přiměje obchodní banky k poskytování více úvěrů za účelem znovunastolení rovnováhy jejich portfolia.

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

79 Zadruhé je tedy třeba ověřit, zda PSPP zjevně nejde nad rámec toho, co je k dosažení tohoto cíle nezbytné.

80 V tomto ohledu je třeba poukázat na to, že tento program byl přijat v kontextu, který ECB popsala jako vyznačující se jednak trvale nízkou mírou inflace, jež může vést k riziku spuštění deflačního cyklu, a jednak neschopností odvrátit toto riziko za použití ostatních nástrojů, jež měl k dispozici ESCB k zajištění růstu míry inflace. V posledně uvedeném ohledu je zejména patrné, že základní úrokové sazby byly stanoveny na úrovni blízké předpokladatelnému minimu a že ESCB již několik měsíců uskutečňoval program hromadného nákupu aktiv soukromého sektoru.

81 Vzhledem k předvídatelným dopadům PSPP, a jelikož nic nenasvědčuje tomu, že by cíle ESCB mohlo být dosaženo jiným typem opatření měnové politiky, který by znamenal omezenější působení ESCB, je namístě mít za těchto podmínek za to, že v samotném principu PSPP nejde zjevně nad rámec toho, co je k dosažení tohoto cíle nezbytné.

82 Co se týče podmínek provádění PSPP, rovněž struktura tohoto programu přispívá k zajištění toho, aby se jeho dopady omezily na to, co je nezbytné k dosažení uvedeného cíle, zejména vzhledem k tomu, že absence selektivnosti uvedeného programu zaručuje, že působení ESCB bude mít dopad na finanční podmínky v celé eurozóně a nebude reagovat na specifické potřeby financování některých členských států eurozóny.

83 Stejně tak řešení ohlášené v článku 3 rozhodnutí 2015/774, tj. podmínění nákupu dluhopisů v rámci PSPP dodržením přísných kritérií způsobilosti, vede k omezení dopadů tohoto programu na bilanci obchodních bank, neboť vylučuje, aby vlivem jeho uskutečňování bylo těmto bankám umožněno odprodat ESCB vysoce rizikové cenné papíry.

84 Mimoto má být PSPP již od počátku prováděn pouze po dobu nezbytnou k dosažení stanoveného cíle, a má tedy dočasný charakter.

85 V souladu s tím z bodu 7 odůvodnění rozhodnutí 2015/774 vyplývá, že předpokládaná doba jeho provádění původně sahala do konce září 2016. Tato doba byla následně prodloužena do konce března 2017, jak se uvádí v bodě 3 odůvodnění rozhodnutí 2015/2464, a poté v souladu s bodem 4 odůvodnění rozhodnutí 2017/100 do konce prosince 2017. Příslušná rozhodnutí byla za tím účelem promítnuta do čl. 2 odst. 2 pokynů o programu nákupu aktiv veřejného sektoru na sekundárních trzích (BCE/2015/NP3) (dále jen „pokyny“), které jsou na základě čl. 12 odst. 1 Protokolu o ESCB a ECB pro centrální banky členských států závazné.

86 Nic nenasvědčuje tomu, že by tato počáteční doba nebo její postupná prodloužení zjevně překračovaly to, co bylo nezbytné pro dosažení stanoveného cíle, neboť se vždy jednalo o relativně krátká období a bylo o nich rozhodnuto se zřetelem ke skutečnosti, že pozorovaný vývoj míry inflace nestačí k dosažení cíle sledovaného rozhodnutím 2015/774.

87 Pokud jde o objem dluhopisů, jež mohou být v rámci PSPP nakoupeny, je třeba nejprve zdůraznit, že s cílem již předem tento objem omezit byla přijata řada pravidel.

88 Tento objem byl tedy od počátku ohraničen stanovením měsíční částky nákupu aktiv v rámci APP. Tato částka, která byla pravidelně přehodnocována tak, aby se omezovala na to, co je nezbytné pro dosažení ohlášeného cíle, je uvedena v bodě 7 odůvodnění rozhodnutí 2015/774, v bodě 3

odůvodnění rozhodnutí 2016/702 a v bodě 5 odůvodnění rozhodnutí 2017/100 a byla promítnuta do čl. 2 odst. 2 pokynů. Z posledně uvedeného ustanovení rovněž vyplývá, že pro dosažení měsíční částky nákupů aktiv v rámci APP jako celku je dána přednost dluhopisům vydaným soukromými subjekty.

89 Mimoto i rozsah potenciální intervence ESCB na sekundárních trzích v rámci PSPP je omezen pravidly zakotvenými v článku 5 rozhodnutí 2015/774, která stanoví striktní horní limity na emisi a na emitenta.

90 Dále je sice pravda, že celkový objem dluhopisů, jež mohou být nakoupeny v rámci PSPP, je navzdory těmto různým limitům i nadále značný, ECB však zcela relevantním způsobem uvedla, že účinnost takového programu s použitím mechanismů popsaných v bodě 77 tohoto rozsudku spočívá na nákupu a uchování velkého objemu státních dluhopisů, což znamená nejen to, že uskutečněné nákupy musí být v dostatečném objemu, ale také že se pro účely dosažení cíle stanoveného v rozhodnutí 2015/774 může ukázat nezbytným trvalé uchování nakoupených dluhopisů a reinvestování částek získaných jejich splacením ke dni splatnosti.

91 V tomto ohledu je nutno připomenout, že skutečnost, že vůči takto odůvodněné analýze byly vysloveny výhrady, nemůže sama o sobě stačit k prokázání zjevně nesprávného posouzení na straně ESCB, neboť vzhledem k obvykle kontroverzní povaze otázek měnové politiky a vzhledem k široké posuzovací pravomoci ESCB nelze po ESCB požadovat víc, než že s využitím ekonomických znalostí a nezbytných technických prostředků, které má k dispozici, tuto analýzu provede s veškerou péčí a přesností (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 75).

92 Konečně je třeba zdůraznit, že s ohledem na skutečnosti obsažené ve spise, který má Soudní dvůr k dispozici, a s ohledem na širokou posuzovací pravomoc ESCB 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 PSPP zajistit takový vývoj inflace, o jaký usiloval ESCB v zájmu uskutečnění prvořadého cíle měnové politiky stanoveného autory Smluv.

93 Zatřetí je patrné – jak uvedl generální advokát v bodě 148 svého stanoviska – že ESCB poměřil jednotlivé proti sobě stojící zájmy tak, aby se účinně zamezilo možnému vzniku nepříznivých důsledků při uskutečňování PSPP, jež by byly zjevně nepřiměřené v porovnání s jeho cíli.

94 Konkrétně je třeba uvést – jak již mohl Soudní dvůr konstatovat v bodě 125 rozsudku ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další (C-62/14, EU:C:2015:400) – že operace na volném trhu dovolené autory Smluv sice nevyhnutelně přinášejí riziko ztrát, nicméně ESCB přijal různá opatření určená k ohraničení a zohlednění tohoto rizika.

95 Pravidla zmíněná v bodech 83 a 89 tohoto rozsudku tak mají též za následek snížení tohoto rizika omezením expozice ESCB případnému nesplnění závazku emitenta části nakoupených dluhopisů a zaručením toho, že dluhopisy vykazující značné riziko nesplnění závazku nebude možné v rámci PSPP nakoupit. Z článku 4 odst. 3 pokynů ostatně vyplývá, že ECB zajišťuje neustálou kontrolu nad dodržováním těchto pravidel ze strany centrálních bank členských států.

96 Dále k zamezení možnosti, že situace některé centrální banky členského státu bude oslabena v případě potíží se splácením některého emitenta z jiného členského státu, je v čl. 6 odst. 3 rozhodnutí 2015/774 stanoveno, že každá národní centrální banka nakupuje způsobilé cenné papíry emitentů ze své jurisdikce.

97 Pro případ, že by navzdory těmto preventivním opatřením vedl nákup cenných papírů v rámci PSPP ke ztrátám, a to případně značným, z informací poskytnutých Soudnímu dvoru vyplývá, že pravidla rozložení ztrát, jež byla stanovena již na počátku tohoto programu a následně byla ponechána v platnosti, upravují pro případné ztráty některé národní centrální banky související s tímto programem rozdělení jen těch ztrát, které vyplývají z cenných papírů vydaných mezinárodními

emitenty, které podle čl. 6 odst. 1 rozhodnutí 2015/774 představují 10 % celkového objemu PSPP. ESCB naproti tomu nepřijal žádné pravidlo umožňující rozdělení ztrát některé centrální banky členského státu vyplývajících z cenných papírů vydaných emitenty tohoto členského státu. ESCB ani přijetí takového pravidla neohlásil.

98 Z výše uvedeného vyplývá, že ESCB náležitě zohlednil rizika, jimž mohl značný objem nákupů aktiv uskutečněných v rámci PSPP případně vystavit centrální banky členských států, a že s ohledem na zde vystupující zájmy dospěl k názoru, že je vhodné nezavádět obecné pravidlo rozdělení ztrát.

99 Pokud jde o případné ztráty ECB související s PSPP, zejména v případě, kdy by v mezích 10 % podílu, který je jí přidělen podle čl. 6 odst. 2 rozhodnutí 2015/774, nakoupila výlučně nebo převážně cenné papíry vydané národními orgány, je třeba uvést, že mimo záruky proti takovému riziku, jež nabízejí jak přísná kritéria způsobilosti stanovená v článku 3 tohoto rozhodnutí, tak limity pro podíl na emisi a na emitenta vyplývající z článku 5 téhož rozhodnutí nepřijal ESCB žádné pravidlo, které by se odchylovalo od obecného režimu rozdělení ztrát ECB vyplývajícího z čl. 32 odst. 5 ve spojení s článkem 33 Protokolu o ESCB a ECB, z nichž v podstatě vyplývá, že schodek vyplývající z takových ztrát se vyrovná ze všeobecného rezervního fondu ECB, a bude-li to nezbytné, na základě rozhodnutí Rady guvernérů z měnového příjmu příslušného účetního období roku, a to poměrně až do výše částek přidělených národním centrálním bankám podle pravidla rozdělování v poměru k jejich splaceným podílům na základním kapitálu ECB.

100 Z těchto úvah plyne, že rozhodnutí 2015/774 neporušuje zásadu proporcionality.

K článku 123 odst. 1 SFEU

101 Předkládající soud si klade otázku, zda je rozhodnutí 2015/774 slučitelné s čl. 123 odst. 1 SFEU.

102 Ze znění čl. 123 odst. 1 SFEU vyplývá, že toto ustanovení zakazuje ECB a centrálním bankám členských států poskytovat možnost přečerpání zůstatku bankovních účtů nebo jakýkoli jiný typ úvěru orgánům a veřejnoprávním subjektům Unie a členských států a přímo nakupovat jejich dluhové nástroje.

103 Z toho vyplývá, že uvedené ustanovení zakazuje ESCB poskytovat členskému státu jakoukoli finanční pomoc, avšak obecně nevylučuje možnost ESCB odkupovat od věřitelů takového státu cenné papíry, které předtím byly tímto státem emitovány (rozsudky ze dne 27. listopadu 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, bod 132, a ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 95).

104 Pokud jde o rozhodnutí 2015/774, je třeba zaprvé uvést, že ESCB není v rámci PSPP oprávněn nakupovat státní dluhopisy přímo od orgánů a veřejnoprávních subjektů členských států, nýbrž pouze nepřímo na sekundárních trzích. Na intervenci ESCB předvídanou v rámci tohoto programu tedy nelze nahlížet jako na opatření finanční pomoci členskému státu.

105 Jak ale vyplývá z judikatury Soudního dvora, čl. 123 odst. 1 SFEU ukládá ESCB v rámci přijímání programu nákupu dluhopisů vydaných orgány a veřejnoprávními subjekty Unie dva dodatečné limity.

106 Zaprvé ESCB nemůže platně nakupovat dluhopisy na sekundárních trzích za podmínek, za nichž by jeho intervence měla v praxi účinek rovnocenný přímému nákupu dluhopisů od orgánů a veřejnoprávních subjektů členských států (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 97).

107 Zadruhé musí ESCB intervenci spojit s dostatečnými zárukami, aby tato intervence byla v souladu se zákazem měnového financování vyplývajícím z článku 123 SFEU, a ujistit se, že tento program nemůže dotyčným členským státům vzít motivaci k vedení zdravé rozpočtové politiky, jejíž zavedení je cílem tohoto ustanovení (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, body 100 až 102 a 109).

108 Záruky, jež musí ESCB stanovit pro dodržení těchto dvou limitů, závisejí na vlastních parametrech uvažovaného programu a zároveň na hospodářském kontextu, ve kterém je tento program přijímán a prováděn. Je-li dostatečnost těchto záruk zpochybněna, musí být poté případně ověřena Soudním dvorem.

– K tvrzené rovnocennosti mezi intervencí PSPP a nákupem dluhopisů na primárních trzích

109 Předkládající soud se domnívá, že podmínky PSPP mohou na straně soukromých hospodářských subjektů vyvolávat faktickou jistotu budoucího odkupu dluhopisů na sekundárních trzích ze strany ESCB, které by tyto subjekty mohly nakoupit od členských států.

110 V tomto ohledu je třeba připomenout, že by intervence ESCB byla neslučitelná s čl. 123 odst. 1 SFEU, kdyby hospodářské subjekty, jež mohou nakupovat státní dluhopisy na primárních trzích, měly jistotu, že ESCB tyto dluhopisy odkoupí ve lhůtě a za podmínek, které těmto hospodářským subjektům umožní jednat fakticky jako prostředníci ESCB v přímém nákupu těchto dluhopisů od orgánů a veřejnoprávních subjektů daného členského státu (rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 104).

111 Je pravda, že v daném případě je předvídatelnost intervence ESCB v rámci PSPP záměrně zesílena předběžným zveřejněním souboru parametrů tohoto programu, které má – jak zdůraznila Komise a ECB – přispět k jeho účinnosti a přiměřenosti, neboť omezí objem dluhopisů, jež mají být nakoupeny pro naplnění sledovaného cíle.

112 Konkrétně ohlášení měsíčních částek nákupu plánovaných aktiv v rámci APP, předpokládané doby trvání tohoto programu, podmínek rozdělení těchto částek mezi jednotlivé centrální banky členských států nebo také kritérií způsobilosti podmiňujících nákup dluhopisu, a to jak v rozhodnutích ESCB, tak v oznámeních pro veřejnost, může soukromým hospodářským subjektům zajistit, aby mohly do jisté míry předvídat důležité aspekty budoucích intervencí ESCB na sekundárních trzích.

113 ESCB však zavedl různé záruky, aby soukromý hospodářský subjekt nemohl jednat jako prostředník ESCB.

114 Dodržování období zákazu nákupu upraveného v čl. 4 odst. 1 rozhodnutí 2015/774, na něž podle článku 9 pokynů dohlíží ECB, zajišťuje, aby dluhopisy vydané členským státem nemohl ESCB odkoupit okamžitě po jejich vydání.

115 Toto ustanovení sice neupravuje přesnou dobu trvání tohoto období, která je stanovena v článku 15 pokynů, avšak ECB ve svém písemném vyjádření uvedla, že tato doba činí spíše několik dnů než několik týdnů. Taková doba však nemůže u hospodářských subjektů, jež by mohly nakoupit státní dluhopisy na primárních trzích vyvolat jistotu, že ESCB tyto státní dluhopisy ve velmi brzké době odkoupí.

116 Tím, že informace o délce trvání tohoto období nejsou zveřejňovány předem ani následně a že se jedná pouze o minimální dobu, po jejímž skončení je nákup dluhopisu povolen, lze totiž zamezit tomu, aby soukromý hospodářský subjekt fakticky jednal jako prostředník ESCB, neboť je tak omezena časová předvídatelnost intervencí ESCB na sekundárních trzích. Skutečnost, že tedy k odkupu může dojít

několik měsíců či let po vydání dluhopisu, zvyšuje nejistotu soukromých hospodářských subjektů o to více, že ESCB má možnost snížit měsíční částku nákupu dluhopisů v rámci APP a této možnosti již ostatně několikrát využil.

117 ESCB mimoto zavedl určité záruky umožňující konkrétním způsobem zamezit tomu, aby soukromé hospodářské subjekty s jistotou předvídaly, zda budou dané dluhopisy v rámci PSPP skutečně na sekundárních trzích odkoupeny.

118 Předně je třeba uvést, že ESCB sice oznamuje celkovou částku nákupů plánovaných v rámci APP, to však neplatí pro objem dluhopisů vydaných orgány a veřejnoprávními subjekty členského státu, které budou za běžných okolností odkoupeny v průběhu určitého měsíce v rámci PSPP. ESCB dále stanovil pravidla, jimiž se má zamezit tomu, aby tento objem mohl být předem přesně určen.

119 V tomto ohledu zaprvé z pravidel stanovených v čl. 2 odst. 2 pokynů – podle nichž tam uvedená částka platí pro APP jako celek a nákupy v rámci PSPP smí být prováděny pouze do výše zbylé části – vyplývá, že částka těchto nákupů, jež budou prováděny, se může každý měsíc lišit v závislosti na objemu dluhopisů vydaných soukromými hospodářskými subjekty a dostupných na sekundárních trzích. Toto ustanovení opravňuje rovněž Radu guvernérů k tomu, aby se výjimečně odchýlila od plánované měsíční částky, pokud si to vyžádají specifické podmínky na trhu.

120 Zadruhé sice čl. 6 odst. 2 rozhodnutí 2015/774 stanoví, že nákupy jsou mezi jednotlivé centrální banky členských států rozděleny podle klíče pro upisování základního kapitálu ECB, z toho však nelze s jistotou vyvodit, že částka takto přidělená určité centrální bance členského státu bude v rozsahu stanoveném v čl. 6 odst. 1 tohoto rozhodnutí věnována na nákup dluhopisů od orgánů a veřejnoprávních subjektů tohoto členského státu. Rozdělení cenných papírů nakoupených v rámci PSPP, upravené v posledně uvedeném ustanovení, totiž podle jeho druhé věty podléhá přezkumu ze strany Rady guvernérů. Uvedené rozhodnutí dále obsahuje různé mechanismy, které do uskutečňování nákupů v rámci PSPP vnášejí jistou pružnost, zejména tím, že v čl. 3 odst. 3 a 4 umožňuje provádění náhradních nákupů a v čl. 6 odst. 3 upravuje povolení Rady guvernérů k *ad hoc* odchylkám z režimu specializace pro rozdělení cenných papírů nakoupených v rámci PSPP. Článek 2 odst. 3 pokynů opravňuje centrální banky Eurosystému odchýlit se od měsíčních nákupních doporučení, aby mohly vhodně reagovat na podmínky na trhu.

121 Dále z čl. 3 odst. 1, 3 a 5 rozhodnutí 2015/774 vyplývá, že ESCB povolil nákup diverzifikovaných dluhopisů v rámci PSPP, čímž omezil možnost předem určit povahu nákupů, jež budou uskutečněny k naplnění měsíčních nákupních cílů v rámci tohoto programu.

122 V tomto rámci tedy mohou být nakoupeny nejen dluhopisy vydané ústředními vládami, ale také dluhopisy vydané regionálními nebo místními orgány. Stejně tak splatnost těchto dluhopisů může činit od 1 roku do 30 let a 364 dní a jejich výnos může být případně záporný, či dokonce nižší než sazba vkladové facility.

123 Dále je třeba poukázat na to, že prostřednictvím rozhodnutí 2015/2464 a 2017/100 byl právě v těchto ohledech změněn původně stanovený režim, a to s cílem rozšířit možnosti nakupování aktiv. Těmito rozhodnutími tak byla s ohledem na vývoj podmínek na trhu ještě více omezena předvídatelnost nákupů dluhopisů členských států ze strany ESCB.

124 Konečně čl. 5 odst. 1 a 2 rozhodnutí 2015/774 stanoví, že centrální banky Eurosystému nesmí držet více než 33 % určité emise dluhopisů ústřední vlády členského státu nebo více než 33 % zůstatku cenných papírů takové ústřední vlády.

125 Z těchto limitů pro podíl, na jejichž uplatňování každodenně dohlíží ECB v souladu s čl. 4 odst. 3 pokynů, vyplývá, že ESCB není oprávněn nakoupit celý soubor dluhopisů vydaných takovým emitentem ani celou jednu emisi těchto dluhopisů. Z toho plyne – jak uvedly vlády, které v tomto

řízení předložily vyjádření, a jak se vyjádřila rovněž ECB – že při nákupu dluhopisů od ústřední vlády členského státu se soukromý hospodářský subjekt nutně vystavuje riziku, že je nebude moci dále prodat ESCB na sekundárních trzích, neboť nákup všech vydaných dluhopisů je v každém případě vyloučen.

126 Nejistota, kterou tyto limity pro podíl v tomto ohledu vyvolávají, je posílena prostřednictvím omezení stanovených v článku 8 rozhodnutí 2015/774 co do zveřejňování informací o dluhopisech v držení ESCB, z nichž vyplývá, že se zveřejňují pouze agregované informace, nikoli však údaje o podílu dluhopisů z určité emise, který je aktuálně v držení ESCB.

127 S ohledem na všechny tyto skutečnosti je patrné, že i kdyby se ESCB potýkal s výrazným nedostatkem dluhopisů vydávaných některými členskými státy – o němž se zmínil předkládající soud a což ECB kategoricky popřela – záruky, s nimiž je spojen PSPP, zajišťují, aby si soukromý hospodářský subjekt nemohl být při nákupu dluhopisů vydaných členským státem jistý, že je ESCB v dohledné budoucnosti skutečně odkoupí.

128 Proto je třeba konstatovat – jak uvedl generální advokát v bodě 79 svého stanoviska – že skutečnost, že podmínky provádění 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.

– K tvrzenému odnětí motivace k vedení zdravé rozpočtové politiky

129 Předkládající soud se táže, zda je rozhodnutí 2015/774 slučitelné s čl. 123 odst. 1 SFEU, když jistota ohledně intervence ESCB, kterou toto rozhodnutí údajně vytváří, může narušit podmínky na trhu oslabením motivace členských států k vedení zdravé rozpočtové politiky.

130 Je třeba připomenout, že skutečnost, že zavedení programu operací na volném trhu do jisté míry usnadňuje financování dotyčných členských států, nemůže být rozhodující, neboť provádění měnové politiky znamená trvalé působení na úrokové sazby a na podmínky refinancování bank, což má nutně důsledky pro podmínky financování veřejného deficitu členských států (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, body 108 a 110).

131 Proto skutečnost, že lze díky takovému programu předvídat, že ESCB v následujících měsících pravděpodobně odkoupí nezanedbatelnou část dluhopisů vydaných členským státem, sice může usnadnit financování tohoto členského státu, avšak sama o sobě nevede k neslučitelnosti tohoto programu s čl. 123 odst. 1 SFEU.

132 K tomu, aby naproti tomu nebyly členské státy připraveny o motivaci k vedení zdravé rozpočtové politiky, nemůže přijetí a uskutečnění takového programu platně vytvářet jistotu budoucího odkupu dluhopisů vydaných členskými státy, díky níž by tyto státy mohly přijmout rozpočtovou politiku, která by nebrala ohled na to, že si v případě deficitu budou muset zajistit financování na trhu, nebo by byly uchráněny před důsledky, které by s sebou mohl v tomto ohledu přinést vývoj jejich makroekonomické či rozpočtové situace (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, body 113 a 114).

133 V této souvislosti je třeba zaprvé konstatovat, že z bodu 7 odůvodnění rozhodnutí 2015/774 vyplývá, že provádění PSPP je předvídáno jen do doby, než Rada guvernérů zjistí udržitelnou korekci inflačního vývoje, která bude v souladu s cílem dosáhnout míry inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně. Ačkoli byla konkrétní doba předvídatelného uplatňování PSPP několikrát prodloužena, o tomto prodloužení bylo vždy rozhodnuto bez zpochybnění této zásady, jak to potvrzuje bod 3 odůvodnění rozhodnutí 2015/2464 a bod 5 odůvodnění rozhodnutí 2017/100.

134 Z toho plyne, že ESCB ve svých postupně vydaných rozhodnutích předvídal nákup státních dluhopisů pouze v rozsahu nezbytném k udržení cenové stability, že objem PSPP pravidelně přezkoumával a že soustavně zachovával dočasnou povahu tohoto programu.

135 Tato dočasnost je ostatně posílena možností – kterou si ESCB ponechal na základě čl. 12 odst. 2 pokynů – kdykoli nakoupené dluhopisy odprodat, což mu umožňuje uzpůsobit svůj program v závislosti na postoji dotyčných členských států, a brání zúčastněným hospodářským subjektům nabýt jistoty o tom, že ESCB této možnosti nevyužije (viz obdobně rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, body 117 a 118).

136 Rozhodnutí 2015/774 tedy není s to členským státům umožnit, aby při určování své rozpočtové politiky nepřihlížely k tomu, že kontinuita uskutečňování 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 PSPP (obdobně viz rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, body 112 a 114).

137 Zadruhé je třeba poukázat na to, že rozhodnutí 2015/774 a pokyny zahrnují soubor záruk určených k omezení dopadů PSPP na motivaci k vedení zdravé rozpočtové politiky.

138 Předně velikost účinků PSPP na podmínky financování členských států eurozóny je omezena opatřeními omezujícími objem dluhopisů členského státu, jež mohou být nakoupeny v rámci PSPP (obdobně viz rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 116).

139 V tomto ohledu z úvah obsažených v bodě 88 tohoto rozsudku vyplývá, že celkový objem těchto dluhopisů je *de iure* omezen jak stanovením měsíční částky nákupů v rámci APP, tak subsidiárností PSPP v rámci APP, jak vyplývá z čl. 2 odst. 2 pokynů.

140 Jak dále uvedla ECB, rozdělení těchto nákupů na základě čl. 6 odst. 2 rozhodnutí 2015/774 mezi národní centrální banky podle klíče pro upisování základního kapitálu ECB ve smyslu článku 29 Protokolu o ESCB a ECB, a nikoli podle jiných kritérií, jako je zejména váha příslušných dluhů každého členského státu, v kombinaci s pravidlem stanoveným v čl. 6 odst. 3 tohoto rozhodnutí, podle kterého každá národní centrální banka nakupuje cenné papíry veřejnoprávních emitentů z jejího vlastního členského státu, znamená, že citelné zvýšení deficitu členského státu, jež by bylo způsobeno případným opuštěním zdravé rozpočtové politiky, by snížilo podíl dluhopisů tohoto členského státu, které nakupuje ESCB. Uskutečňování PSPP tedy nemůže členskému státu umožnit, aby se vyhnul důsledkům, jaké má zhoršení jeho rozpočtového vývoje pro oblast financování.

141 Mimoto limity pro podíl na emisi a na emitenta stanovené v čl. 5 odst. 1 a 2 tohoto rozhodnutí v každém případě znamenají, že ESCB může v rámci PSPP nakoupit pouze menší část dluhopisů vydaných jedním členským státem, z čehož pro tento členský stát vyplývá, že financování svého rozpočtového deficitu musí hledat hlavně na trhu.

142 Dále jsou v čl. 3 odst. 2 rozhodnutí 2015/774 stanovena přísná kritéria způsobilosti založená na hodnocení úvěrové kvality, od kterého se lze odchýlit pouze tehdy, vztahuje-li se na dotyčný členský stát program finanční pomoci. Článek 13 odst. 1 pokynů navíc stanoví, že v případě zhoršení ratingu dluhopisů určitého členského státu nebo v případě záporného výsledku z posouzení takového programu musí Rada guvernérů rozhodnout, zda je namístě již nakoupené dluhopisy dotyčného členského státu odprodat.

143 Z toho plyne – jak uvedl generální advokát v bodě 87 svého stanoviska – že se členský stát nemůže opírat o možnosti financování, které by mohly plynout z provádění PSPP, a na základě toho upustit od vedení zdravé rozpočtové politiky, aniž by v konečném důsledku riskoval, že dluhopisy, které vydá, budou z tohoto programu vyloučeny z důvodu zhoršení jejich ratingu nebo že ESCB odprodá dříve nakoupené dluhopisy vydané tímto členským státem.

144 Z výše uvedeného vyplývá, že rozhodnutí 2015/774 v důsledku nebere dotyčným členským státům motivaci k vedení zdravé rozpočtové politiky.

– K držbě dluhopisů až do jejich splatnosti a k nákupu dluhopisů se záporným výnosem do splatnosti

145 Předkládající soud vyjadřuje pochybnosti o slučitelnosti rozhodnutí 2015/774 s čl. 123 odst. 1 SFEU zaprvé z hlediska toho, že si ESCB případně ponechá nakoupené dluhopisy až do jejich splatnosti a zadruhé z hlediska nákupu dluhopisů se záporným výnosem do splatnosti.

146 Pokud jde zaprvé o to, že si ESCB případně ponechá dluhopisy nakoupené v rámci PSPP až do jejich splatnosti, je třeba připomenout, že taková praxe není v čl. 18 odst. 1 Protokolu o ESCB a ECB vyloučena a v žádném případě neznamená zřeknutí se nároku na splacení dluhu, který má emitující členský stát splatit v okamžiku splatnosti dluhopisu (rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 118).

147 ESCB je tedy oprávněn v závislosti na cílech a parametrech programu operací na volném trhu vyhodnotit, zda je vhodné počítat s ponecháním dluhopisů nakoupených v rámci tohoto programu, aniž by jejich odprodej byl nutně pokládán za pravidlo a jejich ponechání za výjimku z něj.

148 V daném případě sice rozhodnutí 2015/774 nepřináší upřesnění k případnému odprodeji dluhopisů nakoupených v rámci PSPP, avšak z čl. 12 odst. 2 pokynů jasně vyplývá, že si ESCB ponechává možnost kdykoli a bez zvláštních podmínek tyto dluhopisy odprodat.

149 Neexistence povinnosti odprodat nakoupené dluhopisy mimoto nemůže stačit k prokázání porušení čl. 123 odst. 1 SFEU.

150 Zaprvé pouhá možnost přistoupit případně k odprodeji všech nakoupených dluhopisů nebo jejich části totiž přispívá k zachování motivace k vedení zdravé rozpočtové politiky, neboť – jak bylo uvedeno v bodě 135 tohoto rozsudku – tato možnost umožňuje ESCB uzpůsobit jeho program v závislosti na postoji dotyčných členských států.

151 Zadruhé skutečnost, že si ESCB případně tyto dluhopisy ponechá, nemůže sama o sobě dotyčným členským státům tuto motivaci vzít, a to zejména proto – jak zdůraznila ECB – že s tím není spojena žádná povinnost pro ESCB nakoupit nové dluhopisy, jež by nevyhnutelně musely být vydány členským státem, který od vedení zdravé rozpočtové politiky upustil.

152 Je sice pravda, že toto jejich ponechání může přesto mít jistý vliv na fungování primárních a sekundárních trhů státních dluhopisů, je však třeba připomenout, že se jedná o vlastní důsledek nákupů na sekundárních trzích dovolených primárním právem, a tento důsledek je ostatně nepostradatelný, aby bylo možné účinně využít nákupů v rámci měnové politiky (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 16. června 2015, Gauweiler a další, C-62/14, EU:C:2015:400, bod 108) a aby se prostřednictvím toho přispělo k naplňování cíle udržení cenové stability připomenutého v bodě 51 tohoto rozsudku.

153 Pokud jde zadruhé o nákup státních dluhopisů se záporným výnosem do splatnosti, je třeba nejprve zdůraznit, že čl. 18 odst. 1 Protokolu o ESCB a ECB umožňuje provádění operací na volném trhu, aniž stanoví, že by se tyto operace musely týkat dluhopisů s určitým minimálním výnosem.

154 Článek 123 odst. 1 SFEU dále nelze vykládat tak, že brání ESCB v nákupu takových dluhopisů v rámci PSPP.

155 Třebaže je totiž emise dluhopisů se záporným výnosem do splatnosti po finanční stránce pro dotyčné členské státy výhodná, je nutno konstatovat, že tyto dluhopisy mohou být v rámci PSPP nakupovány pouze na sekundárních trzích, a tedy při nich nedochází k poskytnutí možnosti přečerpání zůstatku bankovních účtů nebo k jakémukoli jinému typu úvěru orgánům a veřejnoprávním subjektům členských států nebo k přímému nákupu jejich dluhových nástrojů.

156 Pokud jde o otázku, zda nákup státních dluhopisů se záporným výnosem do splatnosti ze strany ESCB má účinek rovnocenný přímému nákupu dluhopisů od orgánů a veřejnoprávních subjektů členských států, je třeba zdůraznit, že v hospodářském kontextu, v němž bylo rozhodnutí 2015/774 přijato, nemůže oprávnění k nákupu dluhopisů se záporným výnosem do splatnosti vést k tomu, že by soukromé hospodářské subjekty snadněji identifikovaly dluhopisy, které bude ESCB muset nakoupit, nýbrž naopak může v tomto ohledu jistotu těchto hospodářských subjektů omezit tím, že rozsah způsobilých dluhopisů rozšiřuje i na nákup v rámci PSPP. Zmírnění kritérií výnosu učiněné v rozhodnutí 2017/100 ostatně může ještě více posílit záruky, které ESCB v tomto ohledu přijal.

157 A dále vzhledem k tomu – jak uvedla ECB – že dluhopisy se záporným výnosem do splatnosti mohou být vydávány pouze členskými státy, jejichž finanční situaci hodnotí obchodníci na trzích státních dluhopisů pozitivně, nelze mít za to, že by nákup takových dluhopisů bral členským států motivaci k vedení zdravé rozpočtové politiky.

158 Z výše uvedených úvah vyplývá, že na první až čtvrtou otázku je třeba odpovědět tak, že jejich přezkum neodhalil žádnou skutečnost, kterou by mohla být dotčena platnost rozhodnutí 2015/774.

K páté otázce

159 Podstatou páté otázky předkládajícího soudu je, zda rozhodnutí ECB, které stanoví, že se mezi centrální banky členských států rozdělí všechny ztráty, jež by mohla některá z těchto centrálních bank utrpět v důsledku případného nesplnění závazku některého členského státu, a to v kontextu, kdy by výše těchto ztrát vyžadovala rekapitalizaci této centrální banky, je slučitelné s čl. 4 odst. 2 SEU a s články 123 a 125 SFEU.

160 Italská vláda tvrdí, že je tato otázka nepřípustná, neboť je zjevně hypotetické povahy.

161 Řecká, francouzská, portugalská a finská vláda, Komise a ECB tvrdí, aniž formálně uplatňují nepřípustnost uvedené otázky, že je hypotetické povahy, či přinejmenším se týká nejistého vývoje unijního práva. Portugalská vláda a Komise mimoto zdůrazňují, že není vhodné, aby se Soudní dvůr k takovému vývoji vyslovoval, když se jedná o pouhou eventualitu.

162 V tomto ohledu je třeba poukázat na to, že primární právo neobsahuje pravidla upravující rozdělení ztrát některé z centrálních bank členského státu při uskutečňování operací na volném trhu mezi centrální banky členských států.

163 Dále je nesporné, že se ECB rozhodla nepřijímat rozhodnutí, jež by znamenalo rozdělení všech ztrát vykázaných centrálními bankami členských států při uskutečňování PSPP. Jak zdůrazňuje předkládající soud, ECB dosud pro takové ztráty stanovila pouze to, že se rozdělují ztráty vyplývající z cenných papírů vydaných mezinárodními emitenty.

164 Z toho plyne, zaprvé že potenciální objem těchto ztrát je ohraničen pravidlem stanoveným v čl. 6 odst. 1 rozhodnutí 2015/774, které omezuje podíl těchto cenných papírů na 10 % účetní hodnoty nákupů v rámci PSPP, a zadruhé že ztráty, které by případně mohly být rozděleny mezi centrální banky členských států, nemohou být přímým důsledkem nesplnění závazku členského státu, na něž předkládající soud poukazuje.

165 Z ustálené judikatury Soudního dvora v tomto ohledu vyplývá, že ačkoli se na otázky týkající se unijního práva vztahuje domněnka relevance, musí Soudní dvůr odmítnout vydat rozhodnutí o předběžné otázce položené vnitrostátním soudem, pokud je zjevné, že žádaný výklad nebo žádané posouzení platnosti unijní normy nemá žádný vztah k realitě nebo předmětu sporu v původním řízení, jestliže se jedná o hypotetický problém nebo také pokud Soudní dvůr nedisponuje skutkovými nebo právními poznatky nezbytnými pro užitečnou odpověď na otázky, které jsou mu položeny (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 10. července 2018, Jehovan todistajat, C-25/17, EU:C:2018:551, bod 31 a citovaná judikatura).

166 Soudní dvůr proto nemůže na pátou otázku odpovědět podáním konzultativního stanoviska k problému, který je v tomto stadiu hypotetický, neboť by jinak překročil rámec svých funkcí (v tomto smyslu viz rozsudky ze dne 10. listopadu 2016, Private Equity Insurance Group, C-156/15, EU:C:2016:851, bod 56, a ze dne 28. března 2017, Rosneft, C-72/15, EU:C:2017:236, bod 194).

167 V důsledku toho je nutno konstatovat, že pátá otázka je nepřípustná.

K nákladům řízení

168 Vzhledem k tomu, že řízení má, pokud jde o účastníky původních řízení, povahu incidenčního řízení ve vztahu ke sporu probíhajícímu před předkládajícím soudem, je k rozhodnutí o nákladech řízení příslušný uvedený soud. Výdaje vzniklé předložením jiných vyjádření Soudnímu dvoru než vyjádření uvedených účastníků řízení se nenahrazují.

Z těchto důvodů Soudní dvůr (velký senát) rozhodl takto:

1) **Přezkum první až čtvrté předběžné otázky neodhalil žádnou skutečnost, kterou by mohla být dotčena platnost rozhodnutí Evropské centrální banky (EU) 2015/774 ze dne 4. března 2015 o programu nákupu aktiv veřejného sektoru na sekundárních trzích, ve znění rozhodnutí Evropské centrální banky (EU) 2017/100 ze dne 11. ledna 2017.**

2) **Pátá předběžná otázka je nepřípustná.**

Podpisy.