



## Teismo praktikos rinkinys

TEISINGUMO TEISMO (didžioji kolegija) SPRENDIMAS

2018 m. gruodžio 11 d.\*

„Prašymas priimti prejudicinį sprendimą – Ekonominė ir pinigų politika – Europos Centrinio Banko sprendimas (ES) 2015/774 – Galiojimas – Viešojo sektoriaus vertybinių popierių pirkimo antrinėse rinkose programa – SESV 119 ir 127 straipsniai – ECB ir Europos centrinių bankų sistemos įgaliojimai – Kainų stabilumo palaikymas – Proporcingumas – SESV 123 straipsnis – euro zonos valstybių narių piniginio finansavimo draudimas“

Byloje C-493/17

dėl *Bundesverfassungsgericht* (Federalinis Konstitucinis Teismas, Vokietija) 2017 m. liepos 18 d. nutartimi, kurią Teisingumo Teismas gavo 2017 m. rugpjūčio 17 d., pagal SESV 267 straipsnį pateikto prašymo priimti prejudicinį sprendimą byloje, pradėtoje

**Heinrich Weiss ir kt.,**

**Bernd Lucke ir kt.,**

**Peter Gauweiler,**

**Johann Heinrich von Stein ir kt.,**

dalyvaujant:

**Bundesregierung,**

**Bundestag,**

**Deutsche Bundesbank,**

TEISINGUMO TEISMAS (didžioji kolegija),

kurių sudaro pirmininkas K. Lenaerts, kolegijų pirmininkai A. Prechal, M. Vilaras, E. Regan, T. von Danwitz, C. Toader ir C. Lycourgos, teisėjai A. Rosas, E. Juhász, M. Ilešič, L. Bay Larsen (pranešėjas), M. Safjan, D. Šváby, C. G. Fernlund ir C. Vajda,

generalinis advokatas M. Wathelet,

posėdžio sekretorius K. Malacek, administratorius,

atsižvelgęs į rašytinę proceso dalį ir įvykus 2018 m. liepos 10 d. posėdžiui,

\* Proceso kalba: vokiečių.

išnagrinėjęs pastabas, pateiktas:

- H. Weiss ir kt., atstovaujamų C. Degenhart,
- B. Lucke ir kt., atstovaujamų H.-D. Horn ir baristerio G. Beck,
- P. Gauweiler, atstovaujamo D. Murswiek,
- J. H. von Stein ir kt., atstovaujamų *Rechtsanwalt* M. C. Kerber,
- *Deutsche Bundesbank*, atstovaujamo A. Guericke, padedamo *Rechtsanwälte* U. Soltész, C. von Köckritz ir B. Herz,
- Vokietijos vyriausybės, atstovaujamos T. Henze, J. Möller ir U. Häde,
- Graikijos vyriausybės, atstovaujamos K. Boskovits, S. Charitaki ir A. Magrippi,
- Prancūzijos vyriausybės, atstovaujamos D. Colas, D. Segoin ir E. de Moustier,
- Italijos vyriausybės, atstovaujamos G. Palmieri, padedamos *avvocati dello Stato* F. De Luca ir P. Gentili,
- Portugalijos vyriausybės, atstovaujamos L. Inez Fernandes, M. Figueiredo, T. Larsen ir P. Machado,
- Suomijos vyriausybės, atstovaujamos S. Hartikainen,
- Europos Komisijos, atstovaujamos L. Flynn, J.-P. Keppenne, C. Ladenburger ir B. Martenczuk,
- Europos Centrinio Banko (ECB), atstovaujamo C. Zilioli, K. Kaiser ir C. Kroppenstedt, padedamų *Rechtsanwalt* H.-G. Kamann,

susipažinęs su 2018 m. spalio 4 d. posėdyje pateikta generalinio advokato išvada,

priima šį

### Sprendimą

- 1 Prašymas priimti prejudicinį sprendimą pateiktas dėl 2015 m. kovo 4 d. Europos Centrinio Banko sprendimo (ES) 2015/774 dėl viešojo sektoriaus vertybinių popierių pirkimo antrinėse rinkose programos (OL L 121, 2015, p. 20), iš dalies pakeisto 2017 m. sausio 11 d. Europos Centrinio Banko sprendimu (ES) 2017/100 (OL L 16, 2017, p. 51; toliau – Sprendimas 2015/774), galiojimo ir ESS 4 straipsnio 2 dalies, taip pat SESV 123 ir 125 straipsnių išaiškinimo.
- 2 Šis prašymas pateiktas nagrinėjant keturis konstitucinius skundus, kuriuos pateikė Heinrich Weiss ir kt., Bernd Lucke ir kt., Peter Gauweiler bei Johann Heinrich von Stein ir kt. dėl įvairių Europos Centrinio Banko (ECB) sprendimų taikymo Vokietijoje, dėl *Deutsche Bundesbank* (Vokietijos federalinis bankas) pagalbos įgyvendinant šiuos sprendimus ar tariamo neveikimo dėl šių sprendimų, taip pat dėl tariamo *Bundesregierung* (Federalinė vyriausybė, Vokietija) ir *Deutscher Bundestag* (Federalinis parlamentas, Vokietija) neveikimo dėl šios pagalbos ir pačių sprendimų.

## Teisinis pagrindas

### Sprendimas 2015/774

3 Sprendimo 2015/774 2–4 ir 7 konstatuojamosios dalys suformuluotos taip:

„(2) 2014 m. rugsėjo 4 d. Valdančioji taryba nusprendė inicijuoti trečiąją padengtų obligacijų pirkimo programą (toliau – POPP3) ir turtu užtikrintų vertybinių popierių pirkimo programą [*asset-backed securities purchase programme*] (TUVPPP). Kaip ir tikslinėmis ilgesnės trukmės refinansavimo operacijomis, pradėtomis vykdyti 2014 m. rugsėjo mėnesį, šiomis turto pirkimo programomis, suderinamomis su pagrindiniu ECB tikslu – palaikyti kainų stabilumą, siekiama toliau gerinti pinigų politikos perdavimo mechanizmą, skatinti kredito teikimą euro zonos ekonomikai, palengvinti skolinimosi sąlygas namų ūkiams ir įmonėms ir padėti grįžti prie infliacijos lygio, artimesnio 2 %;

(3) 2015 m. sausio 22 d. Valdančioji taryba nusprendė, kad turto pirkimai turi būti išplėsti, įtraukiant viešojo sektoriaus vertybinių popierių pirkimo antrinėse rinkose programą [*public sector asset purchase programme*] (toliau – VSVVPP [VSVPPP]). Pagal [VSVPPP] [nacionaliniai centriniai bankai], proporcingai savo atitinkamoms dalims ECB kapitalo rakte, ir ECB antrinėse rinkose iš tinkamų sandorių šalių gali pagal vienakrypčius sandorius pirkti tinkamus antrinę rinką turinčius skolos vertybinius popierius. Šis sprendimas buvo priimtas bendros pinigų politikos kontekste, atsižvelgiant į keletą veiksnių, kurie žymiai padidino neigiamą riziką vidutinės trukmės kainų pokyčių prognozei, taip trukdydami pasiekti ECB pagrindinį tikslą – palaikyti kainų stabilumą. Šie veiksniai apima mažesnę nei tikėtasi priimtų pinigų politikos priemonių poveikį, daugelio faktinės ir prognozuojamos infliacijos euro zonoje veiksnių – tiek svarbiausių priemonių, tiek ir priemonių, atėmus kintančių komponentų, pavyzdžiui, energijos ir maisto, poveikį – mažėjimą link istoriškai žemo lygio ir padidėjusį galimą žymaus naftos kainų nuosmukio poveikį darbo užmokesčio ir kainų nustatymui;

(4) [VSVPPP] yra proporcinga priemonė kainų pokyčių prognozės rizikai sumažinti, kadangi ji dar labiau supaprastins pinigų politikos ir finansines sąlygas, įskaitant euro zonos ne finansų bendrovių ir namų ūkių skolinimosi sąlygas, tokiu būdu skatindama vartojimą ir investicijų išlaidas euro zonoje ir galiausiai prisidedama prie infliacijos lygio grąžinimo iki mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio vidutiniu laikotarpiu. Aplinkoje, kurioje pagrindinės ECB palūkanų normos yra ties jų žemesniąją riba, o privataus sektoriaus turtui skirtos pirkimo programos vertinamos kaip suteikusios išmatuojamą, tačiau nepakankamą postūmį dominuojančiai neigiamai rizikai kainų stabilumui valdyti, būtina prie Eurosistemos pinigų politikos priemonių pridėti [VSVPPP] – priemonę, pasižyminčią dideliu poveikio realiai ekonomikai potencialu. Dėl jos poveikio portfelio pusiausvyros atkūrimui, gana didelės [VSVPPP] pirkimų apimtys prisidės siekiant svarbaus pinigų politikos tikslo – paskatinti finansinius tarpininkus padidinti likvidumo teikimą tarpbankinei rinkai ir kredito teikimą euro zonos ekonomikai;

<...>

(7) [VSVPPP], TUVPPP ir POPP3 apimties kontekste kas mėnesį rinkai suteiktas likvidumas iš visų pirkimų sudarys 60 milijardų eurų. Pirkimus ketinama vykdyti iki 2016 m. rugsėjo mėnesio pabaigos; bet kokiu atveju jie bus vykdomi tol, kol, Valdančiosios tarybos vertinimu, infliacijos tendencija taps tvari ir atitiks Valdančiosios tarybos tikslą užtikrinti, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija būtų mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio[.]“

4 To sprendimo 1 straipsnyje nustatyta:

„Eurosistema sukuria [VSVPPP], pagal kurią Eurosistemos centriniai bankai antrinėse rinkose iš tinkamų kitų sandorių šalių, kaip apibrėžta 7 straipsnyje, tam tikromis sąlygomis perka tinkamus antrinę rinką turinčius skolos vertybinius popierius, kaip apibrėžta 3 straipsnyje.“

5 Minėto sprendimo 3 straipsnyje nustatyta:

„1. Atsižvelgiant į 3 straipsnyje nustatytus reikalavimus, eurais išreikšti antrinę rinką turintys skolos vertybiniai popieriai, kuriuos išleido valstybių narių, kurių valiuta yra euro, centrinė, regiono arba vietos valdžia, euro zonoje esančios pripažintos agentūros, euro zonoje esančios tarptautinės organizacijos ir euro zonoje esantys daugiašaliai plėtros bankai, yra tinkami Eurosistemos centrinių bankų pirkimams pagal [VSVPPP]. Išimtiniais atvejais, kai numatyto pirkimo kiekio negalima pasiekti, Valdancioji taryba gali nuspręsti pirkti antrinę rinką turinčius skolos vertybinius popierius, kuriuos išleido kiti euro zonoje esantys subjektai <...>.

2. Kad būtų tinkami pirkimams pagal [VSVPPP], antrinę rinką turintys skolos vertybiniai popieriai turi atitikti antrinę rinką turinčio turto tinkamumo Eurosistemos kredito operacijoms kriterijus pagal [2014 m. gruodžio 19 d. Europos Centrinio Banko gairių (ES) 2015/510 dėl Eurosistemos pinigų politikos sistemos įgyvendinimo (ECB/2014/60) (OL L 91, 2015, p. 3)] ketvirtą dalį. Jiems taikomi šie reikalavimai:

a) antrinę rinką turinčių skolos vertybinių popierių emitentas arba garantas turi bent kredito kokybės 3 žingsnio kredito kokybės įvertinimą pagal Eurosistemos suderintą reitingų skalę <...>;

<...>

d) jei <...> emitento, garanto arba emisijos kredito vertinimas neatitinka bent kredito kokybės 3 žingsnio Eurosistemos suderintoje reitingų skalėje, antrinę rinką turintys skolos vertybiniai popieriai yra tinkami tik tuomet, jei juos išleido arba visapusiškai garantavo euro zonos valstybių narių centrinės Vyriausybės pagal finansinės pagalbos programą, ir kurių atžvilgiu Valdancioji taryba sustabdė Eurosistemos kredito kokybės minimalios ribos taikymą <...>;

e) jei vykdomai finansinės pagalbos programai taikoma peržiūra, tinkamumas pirkimams pagal [VSVPPP] yra sustabdomas ir atnaujinamas tik esant teigiamiems peržiūros rezultatams.

3. Kad būtų tinkami pirkimams pagal [VSVPPP], skolos vertybiniai popieriai, kaip apibrėžta 1–2 dalyse, turi turėti ne mažesnę kaip 1 metų likusį terminą ir ne didesnę kaip 30 metų likusį terminą tuo metu, kai atitinkamas Eurosistemos centrinis bankas juos perka. Siekiant užtikrinti sklandų įgyvendinimą, antrinę rinką turinčios skolos priemonės, kurių likęs terminas 30 metų ir 364 dienos, yra tinkamos pagal [VSVPPP]. Jeigu numatyto pirkti centrinės, regiono arba vietos valdžios arba pripažintų agentūrų išleistų antrinę rinką turinčių skolos vertybinių popierių kiekio negalima pasiekti, nacionaliniai centriniai bankai taip pat atlieka pakaitalų – tarptautinių organizacijų ir daugiašalių plėtros bankų išleistų antrinę rinką turinčių skolos vertybinių popierių – pirkimus.

<...>

5. Leidžiama pirkti nominalias antrinę rinką turinčias skolos priemones, kurių pelno marža iki termino pabaigos yra neigiama (arba kurių pelno marža yra blogiausia iš galimų), bet lygi indėlių galimybės normai arba už ją didesnė. Prireikus leidžiama pirkti nominalias antrinę rinką turinčias skolos priemones, kurių pelno marža iki termino pabaigos yra neigiama (arba kurių pelno marža yra blogiausia iš galimų), bet mažesnė už indėlių galimybės normą.“

6 To paties sprendimo 4 straipsnio 1 dalyje skelbiama:

„Siekiant leisti susiformuoti tinkamų vertybinių popierių rinkos kainai, tam tikru Valdančiosios tarybos nustatytu laikotarpiu („ribojimo laikotarpis“) neleidžiama pirkti naujai išleistų vertybinių popierių arba pagal tęstinę emisiją išleistų vertybinių popierių (angl. k. *tapped security*) ir antrinę rinką turinčių skolos priemonių, kurių likęs terminas sukanka panašiu metu kaip ir antrinę rinką turinčių skolos priemonių, kurios bus išleistos, terminas (prieš jį ir po jo). <...>“

7 Sprendimo 2015/774 5 straipsnio 1 ir 2 dalys suformuluotos taip:

„1. Atsižvelgiant į 3 straipsnį, antrinę rinką turintiems skolos vertybiniams popieriams, atitinkantiems 3 straipsnyje nustatytus kriterijus, konsolidavus turimus vertybinius popierius visuose Eurosistemos centrinių bankų portfeluose, pagal [VSVPPP] taikoma emisijos dalies riba kiekvienam tarptautiniam vertybinių popierių identifikavimo numeriui (ISIN) [*international securities identification number*]. Emisijos dalies riba yra tokia.

a) 50 % kiekvienam tinkamų tarptautinių organizacijų ir daugiašalių plėtros bankų išleistų tinkamų antrinę rinką turinčių skolos vertybinių popierių ISIN;

b) 33 % kitų tinkamų antrinę rinką turinčių skolos vertybinių popierių kiekvienam ISIN. <...>

2. Visiems pagal [VSVPPP] pirkimams tinkamiems antrinę rinką turintiems skolos vertybiniams popieriams, kurių likutiniai terminai nustatyti 3 straipsnyje, konsolidavus turimus vertybinius popierius visuose Eurosistemos centrinių bankų portfeluose, taikoma agreguota riba:

a) 50 % emitento, kuris yra tinkama tarptautinė organizacija arba daugiašalis plėtros bankas, likusių vertybinių popierių arba

b) 33 % emitento, kuris nėra tinkama tarptautinė organizacija arba daugiašalis plėtros bankas, likusių vertybinių popierių.“

8 To sprendimo 6 straipsnyje skelbiama:

„1. 10 % pagal [VSVPPP] tinkamų pirkti antrinę rinką turinčių skolos vertybinių popierių balansinės vertės sudaro perkami tinkamų tarptautinių organizacijų ir daugiašalių plėtros bankų išleisti vertybiniai popieriai ir 90 % perkami tinkamos centrinės, regiono arba vietos valdžios ir pripažintų agentūrų išleisti vertybiniai popieriai <...>. Valdančioji taryba gali peržiūrėti šį paskirstymą. Tinkamų tarptautinių organizacijų, daugiašalių plėtros bankų ir regiono bei vietos valdžios išleistų skolos vertybinių popierių pirkimus vykdo tik NCB.

2. 90 % pagal [VSVPPP] tinkamų antrinę rinką turinčių skolos vertybinių popierių pirkimų balansinės vertės yra NCB dalis, o likusius 10 % perka ECB. Skirtingoms jurisdikcijoms pirkimai paskirstomi pagal ECB kapitalo pasirašymo raktą, kaip nurodyta [Europos centrinių bankų sistemos] statuto 29 straipsnyje.

3. Antrinę rinką turinčių skolos vertybinių popierių, kurie perkami pagal [VSVPPP], paskirstymui Eurosistemos centriniai bankai taiko specializacijos schemą. Valdančioji taryba leidžia *ad hoc* nukrypimus nuo specializacijos schemos, jeigu dėl objektyvių priežasčių šios schemos laikytis neįmanoma arba tokie nukrypimai būtini siekiant bendrų pinigų politikos tikslų pagal [VSVPPP]. Visų pirma, kiekvienas NCB perka savo paties jurisdikcijos emitentų tinkamus vertybinius popierius. Tinkamų tarptautinių organizacijų ir daugiašalių plėtros bankų išleistus vertybinius popierius gali pirkti visi NCB. ECB perka visų jurisdikcijų centrinių Vyriausybių ir pripažintų agentūrų išleistus vertybinius popierius.“

9 Minėto sprendimo 8 straipsnyje nustatyta:

„1. Eurosistema kas savaitę skelbia vertybinių popierių, laikomų pagal [VSVPPP], suvestinę balansinę vertę konsoliduotos savaitinės finansinės ataskaitos komentare.

2. Eurosistema kas mėnesį skelbia jos turimų [VSVPPP] vertybinių popierių vidutinį svertinį likusį terminą pagal emitento rezidavimo vietą, iš kitų emitentų išskirdama tarptautines organizacijas ir daugiašalius plėtros bankus.

3. Pagal [VSVPPP] laikomų vertybinių popierių balansinė vertė kas savaitę skelbiama ECB interneto svetainėje, atvirosios rinkos operacijų skiltyje.“

**Sprendimas 2015/2464**

10 2015 m. gruodžio 16 d. Europos Centrinio Banko sprendimo (ES) 2015/2464, kuriuo iš dalies keičiamas Sprendimas 2015/774 (OL L 344, 2015, p. 1), 2–5 konstatuojamosiose dalyse skelbiama:

„(2) 2015 m. gruodžio 3 d. Valdančioji taryba, atsižvelgdama į savo įgaliojimus užtikrinti kainų stabilumą, nusprendė peržiūrėti atitinkamas [VSVPPP] sąrangos dalis ir užtikrinti tvarų infliacijos tendencijos lygio, kuris būtų žemesnis nei 2 %, tačiau jam artimas, koregavimą vidutinės trukmės laikotarpiu. Peržiūrėjimas dera su Valdančiosios tarybos pinigų politikos įgaliojimais ir tinkamai atspindi svarstymus apie rizikos valdymą;

(3) Atitinkamai, kad būtų pasiekti [VSVPPP] tikslai, Valdančioji taryba nusprendė išplėsti pagal [VSVPPP] vykdomų numatytų pirkimų laikotarpį iki 2017 m. kovo mėn. pabaigos arba, prireikus, iki vėlesnės datos, ir bet koku atveju jie bus vykdomi tol, kol, Valdančiosios tarybos vertinimu, pakoreguota infliacijos tendencija taps tvari ir atitiks jos tikslą užtikrinti, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija būtų mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio. Valdančioji taryba atitinkamai nusprendė išplėsti numatytų pirkimų pagal POPP3 ir TUVPPP laikotarpį;

(4) Valdančioji taryba taip pat nusprendė, kad siekiant padidinti [VSVPPP] lankstumą ir taip padidinti tęstinį sklandų pirkimų įgyvendinimą bent jau iki jų numatyto laikotarpio pabaigos, euro zonoje esančios regiono ir vietos valdžios išleistas antrinę rinką turinčias eurus išreikštas skolos priemonės pagal VSVPPP gali įprastai pirkti tos jurisdikcijos, kurioje yra emisiją atlikęs subjektas, nacionaliniai centriniai bankai;

(5) Valdančioji taryba taip pat nusprendė taip ilgai, kiek reikia, reinvestuoti pagrindines pagal VPPP [expanded asset purchase programme] pirktų vertybinių popierių sumas, kai sueina susijusių vertybinių popierių terminas, taip įtakodama palankias likvidumo sąlygas ir tinkamą pinigų politikos padėtį.“

**Sprendimas 2016/702**

11 2016 m. balandžio 18 d. Europos Centrinio Banko sprendimo (ES) 2016/702, kuriuo iš dalies keičiamas Sprendimas 2015/774 (OL L 121, 2016, p. 24), 2, 3 ir 5 konstatuojamosiose dalyse skelbiama:

„(2) pagal Valdančiosios tarybos įgaliojimus užtikrinti kainų stabilumą, tam tikros [VSVPPP] savybės turėtų būti pakeistos, kad būtų užtikrinta, jog infliacijos tendencija taps tvari ir vidutiniu laikotarpiu bus mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio. Pokyčiai yra suderinti su Valdančiosios tarybos pinigų politikos įgaliojimais ir tinkamai atspindi svarstymus apie rizikos valdymą;

- (3) tiksliau, kad būtų pasiekti [VSVPPP] tikslai, rinkai teikiamas likvidumas iš visų kas mėnesį vykdomų pirkimų pagal VPPP turėtų būti padidintas iki 80 milijardų eurų;

<...>

- (5) pradėdant 2016 m. balandžio mėn., paskirstymas tarp tarptautinių organizacijų ir daugiašalių plėtros bankų išleistų tinkamų antrinę rinką turinčių skolos vertybinių popierių pirkimų bei kitų tinkamų antrinę rinką turinčių skolos vertybinių popierių pirkimų pagal [VSVPPP] turėtų būti pakeistas, kad būtų pasiekti [VSVPPP] tikslai bei užtikrintas sklandus jos įgyvendinimas jos trukmės laikotarpiu vykdant didesnės apimties pirkimus[.]“

### **Sprendimas 2017/100**

- 12 Sprendimo 2017/100 3–6 konstatuojamosios dalys suformuluotos taip:

- „(3) 2016 m. gruodžio 8 d. Valdančioji taryba, vadovaudamasi savo įgaliojimais užtikrinti kainų stabilumą, nusprendė, kad reikėtų patikslinti kai kuriuos TPP parametrus tam, kad būtų pasiekti TPP tikslai. Šie patikslinimai dera su Valdančiosios tarybos pinigų politikos įgaliojimais, yra visiškai suderinami su Eurosistemos centrinių bankų išipareigojimais pagal Sutartis ir tinkamai atspindi rizikos valdymo reikalavimus;
- (4) tiksliau, terminas, kuriuo planuojama vykdyti pirkimus pagal TPP, turėtų būti pratęstas iki 2017 m. gruodžio mėn. pabaigos arba prireikus ilgiau ir bet kuriuo atveju iki tol, kol Valdančiosios tarybos vertinimu infliacijos tendencija bus tvari ir atitiks jos tikslą pasiekti, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija būtų mažesnė kaip 2 %, bet jam artimo lygio;
- (5) rinkai suteiktas likvidumas iš visų per mėnesį įvykdytų pirkimų pagal TPP turėtų ir toliau sudaryti 80 milijardų eurų iki 2017 m. kovo mėn. pabaigos. Nuo 2017 m. balandžio mėn. iš viso per mėnesį įvykdyti pirkimai pagal TPP turėtų sudaryti 60 milijardų eurų iki 2017 m. gruodžio mėn. pabaigos arba prireikus ilgiau ir bet kuriuo atveju iki tol, kol Valdančiosios tarybos vertinimu infliacijos tendencija taps tvari ir atitiks jos infliacijos tikslą. Jeigu per tą laiką prognozė taptų mažiau palanki arba jeigu finansinės sąlygos taptų nesuderinamos su tolimesne pažanga siekiant tvarios infliacijos tendencijos, Valdančioji taryba ketina padidinti programos apimtį ir (arba) trukmę;
- (6) siekiant užtikrinti tęstinį sklandų pirkimų pagal TPP įgyvendinimą numatomu laikotarpiu, VSVPPP termino diapazonas turėtų būti praplėstas sumažinant tinkamų vertybinių popierių minimalų likusį terminą nuo dvejų iki vienerių metų. Be to, prireikus pagal TPP turėtų būti leidžiama pirkti vertybinius popierius, kurių pelno marža mažesnė už ECB indėlių galimybės normą[.]“

### **Pagrindinė byla ir prejudiciniai klausimai**

- 13 Kelios privačių asmenų grupės *Bundesverfassungsgericht* (Federalinis Konstitucinis Teismas, Vokietija) padavė konstitucinius skundus dėl įvairių ECB sprendimų, dėl Vokietijos federalinio banko pagalbos įgyvendinant šiuos sprendimus ir dėl to, kad Federalinė vyriausybė ir Federalinis parlamentas tariamai nesiėmė jokių veiksmų dėl šios pagalbos ir pačių sprendimų.
- 14 Grįsdami šiuos skundus ieškovai pagrindinėje byloje iš esmės tvirtina, kad visi nagrinėjami ECB sprendimai yra *ultra vires* aktai, nes jais pažeidžiamas kompetencijos pasidalijimo tarp Europos Sąjungos ir valstybių narių principas, nustatytas SESV 119 straipsnyje, todėl jie nepatenka į ECB įgaliojimus, apibrėžtus SESV 127 straipsnio 1 ir 2 dalyse ir Protokolo Nr. 4 dėl Europos centrinių bankų sistemos ir Europos Centrinio Banko statuto (toliau – Protokolas dėl ECBS ir ECB)

17–24 straipsniuose, ir kad jais pažeidžiamas SESV 123 straipsnis. Jie taip pat teigia, kad šiais sprendimais pažeidžiamas demokratijos principas, įtvirtintas *Grundgesetz* (Vokietijos Pagrindinis Įstatymas), ir todėl kėsiniama į Vokietijos konstitucinį tapatumą.

15 *Bundesverfassungsgericht* (Federalinis Konstitucinis Teismas) pažymi, kad jei Sprendimu 2015/774 viršijami ECB įgaliojimai arba pažeidžiamas SESV 123 straipsnis, jis turės patenkinti šiuos įvairius skundus. Tai taikytina ir tuo atveju, jei iš šio sprendimo išplaukianti nuostolių paskirstymo tvarka turi įtakos Federalinio parlamento biudžeto įgaliojimams.

16 Šiomis aplinkybėmis *Bundesverfassungsgericht* (Federalinis Konstitucinis Teismas) nutarė sustabdyti bylos nagrinėjimą ir pateikti Teisingumo Teismui tokius prejudicinius klausimus:

„1. Ar [Sprendimas 2015/774], iš dalies pakeistas [Sprendimu 2016/702], arba jo įgyvendinimo būdas pažeidžia SESV 123 straipsnio 1 dalį?

Ar pažeidžia SESV, pirmiausia 123 straipsnio 1 dalį, tai, kad įgyvendinant viešojo sektoriaus vertybinių popierių pirkimo antrinėse rinkose programą (VSVPPP)

- a) pirkimų detalės pranešamos tokiu būdu, kuris rinkoje sukelia faktinį tikrumą, kad Eurosistema įsigis dalį valstybių narių išleidžiamų obligacijų;
  - b) net ir *ex post* neskelbiama jokių detalių apie minimalių terminų tarp skolos priemonės išleidimo pirminėje rinkoje ir jos įsigijimo antrinėje rinkoje laikymąsi, todėl teisminė kontrolė šiuo atžvilgiu yra neįmanoma;
  - c) visos įsigytos obligacijos ne vėl parduodamos, o laikomos iki termino pabaigos, taip faktiškai paimant jas iš rinkos;
  - d) Eurosistema įsigyja nominaliai antrinę rinką turinčias skolos priemones, kurių grąža neigiama termino pabaigoje?
2. Ar pirmajame klausime nurodytas sprendimas pažeidžia SESV 123 straipsnį bet kuriuo atveju tuomet, jeigu jo vėlesnis įgyvendinimas, atsižvelgiant į pirmiausia dėl tinkamų pirkti skolos priemonių sumažėjimo pasikeitusias finansinių rinkų sąlygas, reikalauja nuolatinio pirminių pirkimo taisyklių švelninimo, o Teisingumo Teismo jurisprudencijoje nustatyti obligacijų pirkimo programos, kaip antai VSVPPP, apribojimai netenka poveikio?
3. Ar pirmajame klausime nurodytas aktualios redakcijos [Sprendimas 2015/774] pažeidžia SESV 119 straipsnį ir 127 straipsnio 1 ir 2 dalis, taip pat Protokolo dėl [ECBS ir ECB] 17–24 straipsnius, nes viršija šiose nuostatose reglamentuotus ECB su pinigų politika susijusius įgaliojimus, todėl kėsiniama į valstybių narių kompetenciją?

Ar ECB įgaliojimai viršijami pirmiausia todėl, kad:

- a) pirmajame klausime minėtas sprendimas, atsižvelgiant į VSVPPP apimtį, kuri 2017 m. gegužės 12 d. siekė 1 534,8 mlrd. eurų, daro didelę įtaką valstybių narių refinansavimo sąlygoms;
- b) pirmajame klausime minėtas sprendimas, atsižvelgiant į a) punkte minėtą valstybių narių refinansavimo sąlygų pagerėjimą ir jo poveikį komerciniams bankams, turi ne tik netiesioginių padarinių kalbant apie ekonominę politiką, bet jo objektyviai nustatomi padariniai liudija, kad su ekonomine politika susiję programos tikslai yra mažų mažiausiai lygiaverčiai jos pinigų politikos tikslams;
- c) pirmajame klausime minėtas sprendimas dėl didelių padarinių ekonominės politikos srityje pažeidžia proporcingumo principą;
- d) pirmajame klausime minėtas sprendimas, kadangi nėra konkrečiai pagrįstas, daugiau nei dvejus metus trunkančio jo įgyvendinimo metu negali būti patikrintas dėl to, ar jis vis dar tebėra reikalingas ir proporcingas?



4. Ar pirmajame klausime minėtas sprendimas pažeidžia SESV 119 straipsnį ir 127 straipsnio 1 ir 2 dalis ir Protokolo dėl [ECBS ir ECB] 17–24 straipsnius bet kuriuo atveju todėl, kad jo apimtis ir daugiau negu dvejus metus trunkantis įgyvendinimas ir iš to išplaukiantys padariniai ekonominės politikos srityje suteikia pretekstą kitaip traktuoti VSVPPP reikalingumą ir proporcingumą ir dėl to šis sprendimas nuo tam tikro laiko momento pradeda viršyti [ECB] su pinigų politika susijusius įgaliojimus?
5. Ar pirmajame klausime minėtame sprendime galbūt įtvirtintas neribotas rizikos paskirstymas Eurosistemos nacionaliniams centriniams bankams tuo atveju, jeigu centrinės vyriausybės ir jiems prilyginti emitentai neįvykdytų iš obligacijų kylančių įsipareigojimų, pažeidžia SESV 123 ir 125 straipsnius, taip pat ESS 4 straipsnio 2 dalį, jeigu dėl to gali prireikti rekapitalizuoti nacionalinius centrinius bankus biudžeto lėšomis?“

## Dėl prejudicinių klausimų

### *Dėl prašymo priimti prejudicinį sprendimą priimtinumom*

- 17 Italijos vyriausybė tvirtina, kad visą šį prašymą priimti prejudicinį sprendimą Teisingumo Teismas turi pripažinti nepriimtiniu.
- 18 Ši vyriausybė visų pirma teigia, kad prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas iš tiesų prašo Teisingumo Teismo nuomonės, nes jis nepripažįsta atsakymo, kuris galėtų būti pateiktas į šį prašymą priimti prejudicinį sprendimą, privalomojo pobūdžio, ir kad ji mano priešingai – jog tam teismui tenka pagrindinė atsakomybė nuspręsti dėl Sprendimo 2015/774 galiojimo atsižvelgiant į Vokietijos Pagrindiniame Įstatyme nustatytas sąlygas ir ribas.
- 19 Vis dėlto šie teiginiai neturėtų pateisinti prašymo priimti prejudicinį sprendimą nepriimtinumom, nes, pirma, šis prašymas tiesiogiai susijęs su Sąjungos teisės aiškinimu ir Sąjungos aktų galiojimu ir, antra, Teisingumo Teismo prejudicinėje byloje priimtas sprendimas yra privalomas nacionaliniam teismui priimant sprendimą pagrindinėje byloje, kiek tai susiję šios teisės aiškinimu ir tokių aktų galiojimu (šiuo klausimu žr. 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 14 ir 16 punktus).
- 20 Be to, Italijos vyriausybė tvirtina, kad nacionalinis procesas, dėl kurio buvo pateiktas minėtas prašymas, prieštarauja Sąjungos aktų galiojimo kontrolės sistemai, nustatytai SESV 263 ir 267 straipsniuose. Iš tiesų, šiuo procesu apeinama ši sistema, nes jis suteikia galimybę pareikšti tiesioginį ieškinį dėl Sąjungos akto galiojimo nacionaliniuose teismuose, o šie teismai gali pagrįstai pateikti Teisingumo Teismui prašymą priimti prejudicinį sprendimą dėl Sąjungos akto galiojimo, tik jei šis prašymas kildinamas iš šio akto taikymo nacionalinių teisės aktų.
- 21 Šiuo klausimu reikia pažymėti, kad vis dėlto iš suformuotos Teisingumo Teismo jurisprudencijos matyti, jog prašymas priimti prejudicinį sprendimą dėl Sąjungos akto galiojimo yra priimtinas, jei nacionalinis teismas, kaip yra pagrindinėje byloje nagrinėjamu atveju, nagrinėja realų ginčą, kuriame netiesiogiai kyla Sąjungos akto galiojimo klausimas (šiuo klausimu žr. 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 29 punktą ir jame nurodytą jurisprudenciją).
- 22 Galiausiai Italijos vyriausybė tvirtina, kad pateikti klausimai grindžiami kaltinimais, kuriais ginčijami ECB pasirinkimai įgyvendinant jo diskreciją ir Sprendimą 2015/774. Tačiau Teisingumo Teismo kontrolė negali būti atliekama dėl tokio sprendimo ir pinigų politikos srityje apsiriboja procesiniais aspektais.

- 23 Šiuo klausimu visų pirma reikia priminti, kad, remiantis ESS 5 straipsnio 2 dalyje įtvirtintu kompetencijos suteikimo principu, Europos centrinių bankų sistema (ECBS) veikia pagal įgaliojimus, kurie jai nustatyti pirminėje teisėje, dėl to ji negali pagrįstai priimti ir įgyvendinti programos, kuri peržengia srities, pagal pirminę teisę priskirtos pinigų politikai, ribas. Siekiant užtikrinti šio principo laikymąsi, ECBS aktams tam tikromis Sutartyse numatytais sąlygomis taikoma Teisingumo Teismo kontrolė (2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 41 punktą).
- 24 Be to, žinoma, reikia pripažinti ECBS plačią diskreciją, kai ji, rengdama ir įgyvendindama „open market“ operacijų programą, privalo atlikti techninio pobūdžio pasirinkimą ir sudėtingas prognozes bei vertinimus. Vis dėlto Teisingumo Teismas, vykdydamas tokios programos priemonių proporcingumo pinigų politikos tikslams kontrolę, turi patikrinti, ar ECBS šiuo klausimu padarė akivaizdžią vertinimo klaidą (šiuo klausimu žr. 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 68, 74, 81 ir 91 punktus).
- 25 Galiausiai prieš tai nurodyti argumentai susiję su Sprendimo 2015/774 galiojimo nagrinėjimo, kuri turi atlikti Teisingumo Teismas, apimtimi. Tačiau jais nepaneigiama Teisingumo Teismo pareiga atlikti šį nagrinėjimą, kai jam šiuo tikslu pateikiamas prejudicinius klausimas, ir todėl jie neturėtų pateisinti šio prašymo priimti prejudicinį sprendimą nepriimtumu.
- 26 Todėl nereikia pripažinti, kad visas prašymas priimti prejudicinį sprendimą yra nepriimtinas.

#### ***Dėl pirmojo–ketvirtojo klausimų***

- 27 Savo pirmuoju–ketvirtuoju klausimais, kuriuos reikia nagrinėti kartu, prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas iš esmės prašo Teisingumo Teismo įvertinti Sprendimo 2015/774 galiojimą atsižvelgiant į SESV 119 straipsnį, 123 straipsnio 1 dalį, 127 straipsnio 1 ir 2 dalis bei 296 straipsnio antrą pastraipą, taip pat į Protokolo dėl ECBS ir ECB 17–24 straipsnius.
- 28 Visų pirma reikia pažymėti, kad, remiantis nutarties dėl prašymo priimti prejudicinį sprendimą motyvais, kaip pažymėjo generalinis advokatas savo išvados 31 ir 32 punktuose, siekiant atsakyti į šiuo klausimus reikia atsižvelgti ne tik į prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo nurodytus ECB sprendimus, bet ir į sprendimus 2015/2464 ir 2017/100.

#### ***Dėl SESV 296 straipsnio antroje pastraipoje įtvirtintos pareigos nurodyti motyvus laikymosi***

- 29 Prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusiam teismui kyla klausimų dėl SESV 296 straipsnio antroje pastraipoje įtvirtintos ECB pareigos nurodyti motyvus laikymosi, nes, pirma, ECB sprendimuose dėl VSVPPP tariamai nėra nurodyti konkretūs jų motyvai, ypač kiek tai susiję su šios programos ekonominės politikos būtinumu, apimtimi ir poveikio trukme, ir, antra, *a posteriori* nebuvo paskelbtos išsamios „ribojimo laikotarpio“, kaip jis suprantamas pagal Sprendimo 2015/774 4 straipsnio 1 dalį, aplinkybės.
- 30 Šiuo klausimu dėl tariamo konkretaus ECB sprendimų dėl VSVPPP motyvavimo nebuvimo reikia priminti, kad tokiais atvejais, kaip nagrinėjamas šioje byloje, kai Sąjungos institucija turi plačią diskreciją, tam tikrų procedūrinių garantijų, tarp kurių yra ECBS pareiga atidžiai ir nešališkai išnagrinėti visas konkrečiu atveju svarbias aplinkybes ir pakankamai motyvuoti savo sprendimą, laikymosi kontrolė ypač svarbi (šiuo klausimu žr. 1991 m. lapkričio 21 d. Sprendimo *Technische Universität München*, C-269/90, EU:C:1991:438, 14 punktą ir 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 68 ir 69 punktus).

- 31 Pagal suformuotą Teisingumo Teismo jurisprudenciją, nors pagal SESV 296 straipsnio antrą pastraipą reikalaujami motyvai turi aiškiai ir nedviprasmiškai atskleisti institucijos, kuri priėmė nagrinėjamą aktą, argumentus, kad suinteresuotieji asmenys galėtų sužinoti priimtos priemonės pagrindimą, o Teisingumo Teismas – vykdyti priežiūrą, nereikalaujama, kad motyvai atspindėtų visas reikšmingas faktines ir teises aplinkybes (2013 m. lapkričio 19 d. Sprendimo *Komisija / Taryba*, C-63/12, EU:C:2013:752, 98 punktą ir 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 70 punktą).
- 32 Konkrečiai kalbant, jeigu iš visuotinai taikomo akto galima nustatyti institucijų siekiamo tikslo esmę, neturėtų būti reikalaujama konkrečiai nurodyti įvairių techninių pasirinkimų motyvus (šiuo klausimu žr. 2006 m. sausio 10 d. Sprendimo *IATA ir ELFAA*, C-344/04, EU:C:2006:10, 67 punktą; 2006 m. gruodžio 12 d. Sprendimo *Vokietija / Parlamentas ir Taryba*, C-380/03, EU:C:2006:772, 108 punktą ir 2018 m. vasario 7 d. Sprendimo *American Express*, C-304/16, EU:C:2018:66, 76 punktą).
- 33 Be to, pareigos motyvuoti laikymąsi reikia vertinti atsižvelgiant ne tik į akto formuluotę, bet ir į jo kontekstą bei į atitinkamą klausimą reguliuojančių teisės normų visumą (2013 m. lapkričio 19 d. Sprendimo *Komisija / Taryba*, C-63/12, EU:C:2013:752, 99 punktą ir 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 70 punktą).
- 34 Šiuo atveju iš Sprendimo 2015/774 3 ir 4 konstatuojamųjų dalių matyti VSVPPP siekiami tikslai, ekonominis kontekstas, pateisinęs šios programos taikymą, ir jos poveikio mechanizmai.
- 35 Nors sprendimų 2015/2464, 2016/702 ir 2017/100 motyvų santraukoje nenurodyti VSVPPP motyvai, tačiau jie apima paaiškinimus, susijusius su samprotavimu, pateisinusiu šiais sprendimais atliktą VSVPPP reglamentuojančių taisyklių pakeitimą.
- 36 Be to, įvairūs ECB paskelbti dokumentai, susiję su kiekvieno iš šių sprendimų priėmimu, papildo minėtų sprendimų motyvus, nes išsamiai nurodomos jų priėmimo ekonominės analizės, įvairios Valdančiosios tarybos numatytos pasirinkimo galimybės ir pasirinkimą pateisinančios priežastys, atsižvelgiant, be kita ko, į konstatuotą ir laukiamą VSVPPP poveikį.
- 37 Taigi, kaip nurodė generalinis advokatas savo išvados 133–138 ir 144–148 punktuose, vienas po kito priimti ECB sprendimai, susiję su VSVPPP, buvo sistemiškai aiškinami paskelbiant pranešimus spaudai, ECB pirmininko įvardiniame pranešime per spaudos konferencijas ir atsakant į žiniasklaidos atstovų pateiktus klausimus, taip pat ECB valdančiosios tarybos posėdžių, skirtų pinigų politikai, ataskaitose, kuriose matyti šioje institucijoje vykusios diskusijos.
- 38 Šiuo klausimu konkrečiai svarbu pažymėti, kad šiose ataskaitose pateikti, visų pirma, obligacijų įsigijimo per mėnesį sumos didėjimo, o vėliau mažėjimo ir įsigytų obligacijų apmokėjimo terminui pasibaigus gautų sumų reinvestavimo pateisinimai ir šiuo aspektu įrodo, kad buvo atsižvelgta į VSVPPP potencialų šalutinį poveikį, įskaitant galimas pasekmes susijusių valstybių narių sprendimams dėl biudžeto.
- 39 ECB pirmininkas paėliui vykusiose spaudos konferencijose paaiškino, kad būtent ypač žemas infliacijos lygis, palyginti su tikslu išlaikyti kainų stabilumą grįžtant prie metinės infliacijos normos, artimos 2 %, pateisino VSVPPP taikymą ir reguliarių šios programos koregavimą. Iš tiesų, prieš priimant sprendimus 2015/774, 2015/2464, 2016/702 ir 2017/100 metinė infliacijos norma buvo atitinkamai 0,2 %, 0,1 %, 0,3 % ir 0,6 %. Tik 2017 m. rugsėjo 7 d. spaudos konferencijoje ECB pirmininkas paskelbė, kad metinė infliacijos norma pasiekė 1,5 %, todėl priartėjo prie siekiamo tikslo.
- 40 Be to, be įvairių šio sprendimo 37 punkte minėtų dokumentų, kurie buvo pristatyti tiek nustatant VSVPPP, tiek peržiūrint ir koreguojant šią programą, reikia paminėti bendrą euro zonos pinigų sistemos padėties analizę ir kelių konkrečių tyrimų, skirtų VPPP ir VSVPPP poveikiui, paskelbimą ECB ekonomikos biuletenyje.

- 41 Iš viso to, kas išdėstyta, darytina išvada, kad ECBS nurodė, kodėl nuolatinis nepakankamas infliacijos lygis ir įprastai naudojamų priemonių vykdyti savo pinigų politiką išnaudojimas vertė manyti, kad iš principo būtina priimti, o vėliau nuo 2015 m. įgyvendinti su VSVPPP susijusių vertybinių popierių įsigijimo programą ir su ja susijusius įvairius tvarkos aspektus.
- 42 Atsižvelgiant į šio sprendimo 31–33 punktuose primintus principus, šios aplinkybės leidžia nustatyti, kad ECB pakankamai motyvavo savo Sprendimą 2015/774.
- 43 Dėl aplinkybių, susijusių su ribojimo laikotarpiu, paskelbimo *a posteriori* nebuvimo reikia pažymėti, kad, kadangi tokiu paskelbimu siekiama nurodyti tikslų ECBS priimtų priemonių turinį, bet ne jų pateisinimą, juo neturėtų būti remiamasi, kiek tai susiję su pareiga motyvuoti.
- 44 Atsižvelgiant į visa tai, kas išdėstyta, reikia konstatuoti, kad nenustatyta motyvų nebuvimo Sprendime 2015/774, dėl kurio turėtų būtų pripažintas jo negaliojimas.

*Dėl SESV 119 straipsnio ir 127 straipsnio 1 ir 2 dalių, taip pat dėl Protokolo dėl ECBS ir ECB 17–24 straipsnių*

- 45 Prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas siekia išsiaiškinti, ar Sprendimas 2015/774 priskirtinas pirminėje teisėje apibrėžtiems ECBS įgaliojimams, atsižvelgiant, be kita ko, į jo poveikio, išplaukiančio iš obligacijų, kurių gali būti įgyta pagal VSVPPP, kiekio ir šios programos trukmės, apimtį.

*– Dėl ECBS įgaliojimų*

- 46 Reikia pažymėti, kad pagal SESV 119 straipsnio 2 dalį valstybių narių ir Sąjungos veikla apima bendrą valiutą – euro, taip pat vienos pinigų politikos ir valiutų kurso politikos nustatymą ir vykdymą (2012 m. lapkričio 27 d. Sprendimo *Pringle*, C-370/12, EU:C:2012:756, 48 punktą ir 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 34 punktą).
- 47 Konkrečiai dėl pinigų politikos pažymėtina, kad iš SESV 3 straipsnio 1 dalies c punkto matyti, jog Sąjunga turi išimtinę kompetenciją pinigų politikos srityje valstybių narių, kurių valiuta yra euro, atžvilgiu (2012 m. lapkričio 27 d. Sprendimo *Pringle*, C-370/12, EU:C:2012:756, 50 punktą ir 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 35 punktą).
- 48 Pagal SESV 282 straipsnio 1 dalį ECB kartu su valstybių narių, kurių valiuta yra euro, centriniais bankais, sudarančiais Eurosistemą, vykdo Sąjungos pinigų politiką. Pagal SESV 282 straipsnio 4 dalį ECB imasi visų priemonių, būtinų jo uždaviniams vykdyti pagal SESV 127–133 straipsnius ir 138 straipsnį ir ECBS ir ECB statute numatytas sąlygas (2012 m. lapkričio 27 d. Sprendimo *Pringle*, C-370/12, EU:C:2012:756, 49 punktą ir 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 36 punktą).
- 49 Taigi ECBS, taikydama SESV 127 straipsnio 2 dalį, 130 straipsnį ir 282 straipsnio 3 dalį, privalo nepriklausomai apibrėžti ir įgyvendinti šią politiką, laikydamasi kompetencijos priskyrimo principo, kurį Teisingumo Teismas, vykdydamas teisminę kontrolę, turi užtikrinti laikydamasis Sutartyse nustatytų sąlygų (šiuo klausimu žr. 2003 m. liepos 10 d. Sprendimo *Komisija / ECB*, C-11/00, EU:C:2003:395, 134 punktą ir 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 37, 40 ir 41 punktus).
- 50 Šiuo aspektu reikia pažymėti, kad SESV nėra jokios tikslios pinigų politikos apibrėžties, bet apibrėžiami pinigų politikos tikslai ir priemonės, kurias ECBS turi šiai politikai įgyvendinti (2012 m. lapkričio 27 d. Sprendimo *Pringle*, C-370/12, EU:C:2012:756, 53 punktą ir 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 42 punktą).

- 51 Taigi pagal SESV 127 straipsnio 1 dalį ir 282 straipsnio 2 dalį pagrindinis Sąjungos pinigų politikos tikslas – palaikyti kainų stabilumą. Be to, tose pačiose nuostatose numatyta, kad ECBS remia Sąjungos bendrąsias ekonominės veiklos kryptis, kad padėtų siekti Sąjungos tikslų, numatytų ESS 3 straipsnyje (2012 m. lapkričio 27 d. Sprendimo *Pringle*, C-370/12, EU:C:2012:756, 54 punktą ir 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 43 punktą).
- 52 Dėl priemonių, pirminėje teisėje priskirtų ECBS siekiant įgyvendinti šiuos tikslus, reikia pažymėti, kad Protokolo dėl ECBS ir ECB IV skyriuje, kuriame patikslinamos ECBS užtikrinamos pinigų politikos funkcijos ir operacijos, išvardijamos priemonės, kuriomis ECBS gali remtis įgyvendindama pinigų politiką (2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 45 punktą).

– *Dėl Sąjungos pinigų politikos ribų nustatymo*

- 53 Iš Teisingumo Teismo jurisprudencijos išplaukia, kad siekiant nustatyti, ar priemonė priskirtina prie pinigų politikos, reikia iš esmės remtis šios priemonės tikslais. Instrumentai, kuriais įgyvendinama priemonė siekiant šių tikslų, taip pat yra reikšmingi (2012 m. lapkričio 27 d. Sprendimo *Pringle*, C-370/12, EU:C:2012:756, 53 ir 55 punktai ir 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 46 punktą).
- 54 Visų pirma dėl Sprendimo 2015/774 tikslų reikia pažymėti, kad iš to sprendimo 4 konstatuojamosios dalies matyti, jog juo siekiama skatinti infliacijos lygio grąžinimą iki mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio vidutiniu laikotarpiu.
- 55 Šiuo klausimu reikia pažymėti, kad Sutarčių autoriai pasirinko bendrai ir abstrakčiai apibrėžti pagrindinį Sąjungos pinigų politikos tikslą, t. y. kainų stabilumo palaikymą, tačiau konkrečiai nenustatė, kaip šis tikslas turi būti išreikštas kiekybiškai.
- 56 Negalima teigti, kad sukonkretinant tikslą vidutiniu laikotarpiu palaikyti kainų stabilumą ir skatinti infliacijos lygio grąžinimą iki mažesnio kaip 2 %, bet jam artimo lygio, taikyto ECBS nuo 2003 m., yra padaryta akivaizdi vertinimo klaida ir pažeista SESV nustatyta tvarka. Kaip nurodė ECB, toks pasirinkimas gali būti tinkamai pagrįstas, be kita ko, infliacijos apskaičiavimo būdų netikslumu, dideliais infliacijos skirtumais euro zonoje ir būtinybe išsaugoti atsargos rezervą, siekiant išvengti galimos defliacijos rizikos.
- 57 Iš to išplaukia, kad, kaip tvirtina ECB ir, be to, nurodo prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas, Sprendimo 2015/774 4 konstatuojamojoje dalyje skelbiamas konkretus tikslas gali būt siejamas su pagrindiniu Sąjungos pinigų politikos tikslu, išplaukiančiu iš SESV 127 straipsnio 1 dalies ir 282 straipsnio 2 dalies.
- 58 Šios išvados neturėtų paneigti prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo nurodyta aplinkybė, kad VSVPPP turi didelį poveikį komercinių bankų balansui ir euro zonos valstybių narių finansavimo sąlygoms.
- 59 Šiuo atveju neginčijama, kad dėl savo principų ir tvarkos VSVPPP daro įtaką tiek komercinių bankų balansui, tiek valstybių narių, kurias apima ši programa, finansavimui ir kad šis poveikis gali būti pasiektas ekonomikos politikai priskiriamomis priemonėmis.
- 60 Šiuo klausimu reikia pažymėti, kad SESV 127 straipsnio 1 dalyje numatyta, be kita ko, kad, pirma, nepažeisdama kainų stabilumo tikslo, ECBS remia Sąjungos bendrąsias ekonominės politikos kryptis ir, antra, ECBS veikia laikydamosi SESV 119 straipsnyje išdėstytų principų. Iš to darytina išvada, kad, nustatydami institucinę pusiausvyrą nuostatose, esančiose SESV VIII antraštinėje dalyje, kuriai priskiriamas SESV 130 straipsnyje ir 282 straipsnio 3 dalyje ECBS garantuojamas nepriklausomumas, Sutarčių autoriai nesiekė visiškai atskirti ekonomikos ir pinigų politikas.

- 61 Atsižvelgiant į tai, reikia priminti, kad pinigų politikos priemonė negali būti prilyginama ekonomikos politikos priemonei vien dėl to, kad ji gali sukelti netiesioginį poveikį, kurio galima siekti ir vykdant ekonomikos politiką (šiuo klausimu žr. 2012 m. lapkričio 27 d. Sprendimo *Pringle*, C-370/12, EU:C:2012:756, 56 punktą ir 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 52 punktą).
- 62 Pašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo aiškinimui, kad bet koks „open market“ operacijų programos poveikis, ECBS sąmoningai pripažintas ir aiškiai nuspėtas rengiant šią programą, neturėtų būti laikomas jo „tiesioginiu poveikiu“, neturėtų būti pritarta.
- 63 Iš tiesų, pirma, tiek 2012 m. lapkričio 27 d. Sprendime *Pringle* (C-370/12, EU:C:2012:756), tiek 2015 m. birželio 16 d. Sprendime *Gauweiler ir kt.* (C-62/14, EU:C:2015:400) Teisingumo Teismas netiesioginiu poveikiu, neturinčių pasekmių priemonių kvalifikavimui byloje, kuriose buvo priimti šie sprendimai, laikė poveikį, kuris nuo priemonių priėmimo sudarė minėtų priemonių numatomas pasekmes, kurios todėl turėjo būti sąmoningai pripažintos priimant tas priemones.
- 64 Antra, reikia priminti, kad pinigų politikos vykdymas reikalauja nuolat reaguoti į palūkanų normą ir bankų refinansavimo sąlygas, o tai neišvengiamai turi pasekmių valstybių narių deficito finansavimo sąlygoms (2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 110 punktas).
- 65 Konkrečiai kalbant, kaip tai nurodė ir ECB Teisingumo Teisme, ECBS pinigų politikos priemonių perdavimas keičiantis kainoms atliekamas, be kita ko, palengvinant kreditų teikimą ekonomikai, taip pat keičiant ūkio subjektų ir fizinių asmenų elgesį investavimo, vartojimo ir taupymo srityse.
- 66 Todėl, siekdama daryti įtaką infliacijos normai, ECBS neišvengiamai turėjo imtis konkretų poveikį realiai ekonomikai darančių priemonių, kurių, siekiant kitų tikslų, galima buvo imtis ir vykdant ekonomikos politiką. Konkrečiai kalbant reikia pažymėti, kad kai kainų stabilumo palaikymas įpareigoja ECBS ieškoti infliacijos padidėjimo galimybių, priemonės, kurių turi imtis ECBS, šiuo tikslu siekdama sušvelninti pinigines ir finansines sąlygas euro zonoje, gali lemti vyriausybės obligacijų palūkanų normos koregavimą dėl, be kita ko, lemiamo šių palūkanų normų vaidmens skirtingiems ekonomikos subjektams nustatant taikytinas palūkanų normas (šiuo klausimu žr. 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 78 ir 108 punktus).
- 67 Šiomis sąlygomis, nenumatant ECBS jokios galimybės priimti tokias priemones, kai jų poveikis yra numatomas ir jo sąmoningai tikimasi, praktiškai jai būtų uždrausta naudoti priemones, suteiktas jos dispozicijai pagal Sutartis siekiant įgyvendinti pinigų politikos tikslus, ir tai galėtų, visų pirma esant ekonomikos krizės situacijai, kurioje kyla defliacijos pavojus, būti kliūtis įgyvendinti jai pagal pirminę teisę numatytus uždavinius.
- 68 Antra, kalbant apie priemones, sutelktas pagal Sprendimą 2015/774 siekiant kainų stabilumo palaikymo tikslo, akivaizdu, kad VSVPPP grindžiama vyriausybės obligacijų įsigijimu antrinėse rinkose.
- 69 Iš Protokolo dėl ECBS ir ECB 18 straipsnio, esančio jo IV skyriuje, 1 dalies aiškiai matyti, jog tam, kad pasiektų ECBS tikslus ir įvykdytų jos uždavinius, išplaukiančius iš pirminės teisės, ECB ir nacionaliniai centriniai bankai iš principo gali veikti kapitalo rinkose pirkdami ir parduodami vertybinius popierius eurais. Iš to matyti, kad sudarant Sprendime 2015/774 nurodytus sandorius naudojamosi viena iš pirminėje teisėje numatytų pinigų politikos priemonių (pagal analogiją žr. 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 54 punktą).
- 70 Atsižvelgiant į šias aplinkybes, darytina išvada, kad, atsižvelgiant į Sprendimo 2015/774 tikslą ir į priemones, numatytas jam įgyvendinti, toks sprendimas priskirtinas pinigų politikos sričiai.

– Dėl proporcingumo pinigų politikos tikslams

- 71 Iš SESV 119 straipsnio 2 dalies ir 127 straipsnio 1 dalies, siejamų su ESS 5 straipsnio 4 dalimi, išplaukia, kad obligacijų išigijimo programa, priskirtina prie pinigų politikos, gali būti pagrįstai priimta ir įgyvendinta, tik jei joje numatytos priemonės yra proporcingos šiai politikai (2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 66 punktas).
- 72 Remiantis suformuota Teisingumo Teismo jurisprudencija pagal proporcingumo principą reikalaujama, kad Sąjungos institucijų aktai būtų tinkami atitinkamais teisės aktais siekiamiems teisėtiems tikslams įgyvendinti ir neviršytų to, kas būtina jiems pasiekti (2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 67 punktas ir jame nurodyta jurisprudencija).
- 73 Dėl šių sąlygų teisminės kontrolės pasakytina: kai ECBS, rengdama ir įgyvendindama tokią „open market“ operacijų programą, kaip paskelbta Sprendime 2015/774, privalo atlikti techninio pobūdžio pasirinkimą ir sudėtingas prognozes bei vertinimus, jai šiuo aspektu reikia pripažinti plačią diskreciją (2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 68 punktas ir jame nurodyta jurisprudencija).
- 74 Kalbant, visų pirma, apie VSVPPP tinkamumą ECBS siekiamiems tikslams įgyvendinti, reikia pažymėti, kad iš Sprendimo 2015/774 3 konstatuojamosios dalies, ECB paskelbtų dokumentų priimant šį sprendimą, taip pat iš Teisingumo Teismui pateiktų pastabų matyti, jog tas sprendimas buvo priimtas atsižvelgiant į keletą aspektų, labai padidinančių kainų mažėjimo vidutiniu laikotarpiu riziką, esant ekonominės krizės, susijusios su defliacijos pavojumi, situacijai.
- 75 Iš Teisingumo Teismo turimos bylos medžiagos matyti, kad, nepaisant priimtų pinigų politikos priemonių, euro zonos metinė infliacijos norma tuo metu buvo daug mažesnė nei ECBS nustatytas tikslas – 2 % (ji 2014 m. gruodžio mėn. neviršijo 0,2 %) ir kad pagal šios normos pokyčio prognozę tą dieną ji per ateinančius mėnesius turėjo išlikti labai maža ar neigiama. Nors euro zonos pinigų politikos ir finansinės sąlygos vėliau progresyviai kito, tačiau Sprendimo 2017/100 priėmimo dieną faktinė metinė infliacijos norma buvo daug mažesnė nei 2 % – 2016 m. lapkričio mėn. ji siekė 0,6 %.
- 76 Atsižvelgiant į šias aplinkybes, iš Sprendimo 2015/774 4 konstatuojamosios dalies matyti, kad siekiant infliacijos lygio, kuris būtų mažesnis kaip 2 %, bet jam artimas, tikslo VSVPPP siekiama supaprastinti pinigų politikos ir finansines sąlygas, įskaitant ne finansų bendrovių ir namų ūkių skolinimosi sąlygas, tam, kad būtų skatinamas vartojimas ir investicijų išlaidos euro zonoje ir galiausiai prisidedama prie infliacijos lygio grąžinimo iki nustatyto lygio.
- 77 ECB šiuo aspektu remiasi kitų centrinių bankų praktika ir įvairiais tyrimais, kurie parodo, kad masinis vyriausybės obligacijų išigijimas gali prisidėti prie šio tikslo įgyvendinimo, palengvinant skolinimosi, kuris tinkamas ekonominei plėtrai, sąlygas kartu perduodant aiškų signalą apie ECBS išsipareigojimą siekti fiksuotos infliacijos tikslo, skatinant realių palūkanų normų mažėjimą ir skatinant komercinius bankus suteikti daugiau kreditų, kad galėtų atkurti savo portfelių pusiausvyrą.
- 78 Todėl, atsižvelgiant į Teisingumo Teismo turimą informaciją, ECBS ekonominėje analizėje, kad VSVPPP euro zonos pinigų politikos ir finansinėmis sąlygomis galėjo prisidėti prie tikslo palaikyti kainų stabilumą, nebuvo padaryta akivaizdi vertinimo klaida.
- 79 Todėl, antra, reikia patikrinti, ar VSVPPP akivaizdžiai neviršijama tai, kas būtina šiam tikslui pasiekti.
- 80 Šiuo klausimu reikia pažymėti, kad ši programa buvo priimta aplinkybėmis, kurias ECB apibūdino taip: pirma, nuolatinis žemas infliacijos lygis, dėl kurio galėjo kilti pavojus, kad prasidės defliacijos ciklas, ir, antra, negalėjimas neutralizuoti šio pavojaus naudojant kitas ECBS turimas priemones siekiant

užtikrinti infliacijos lygio didėjimą. Dėl pastarojo aspekto matyti, be kita ko, kad pagrindinė palūkanų norma buvo nustatyta tokio dydžio, kuris artimas žemiausiai ribai, ir kad ECBS jau kelis mėnesius vykde privataus sektoriaus vertybinių popierių masinio pirkimo programą.

- 81 Šiomis sąlygomis, atsižvelgiant į numatomą VSVPPP poveikį, kadangi ECBS siekiamas tikslas negalėjo būti įgyvendintas kitomis pinigų politikos priemonėmis, labiau ribojančiomis jos veiksmus, reikia manyti, kad iš principo VSVPPP akivaizdžiai neviršijama tai, kas būtina šiam tikslui pasiekti.
- 82 Kalbant apie VSVPPP taikymo tvarką, reikia pažymėti, kad šios programos struktūra taip pat prisideda prie to, kad būtų užtikrinta, jog jos poveikis apsiribotų tuo, kas būtina minėtam tikslui pasiekti, nes, be kita ko, minėtos programos atrankinio pobūdžio nebuvimas užtikrina, kad ECBS veiksmai darys poveikį visos euro zonos finansinėms sąlygoms ir netenkis tam tikrų šios zonos valstybių narių konkrečių finansavimo poreikių.
- 83 Be to, Sprendimo 2015/774 3 straipsnyje skelbiamas pasirinkimas obligacijų pirkimui pagal VSVPPP taikyti aukštus tinkamumo kriterijus apriboja šios programos poveikį komercinių bankų balansams, neleidžiant, kad dėl jos įgyvendinimo šie bankai galėtų parduoti ECBS didelės rizikos vertybinius popierius.
- 84 Be to, VSVPPP nuo sukūrimo skirta įgyvendinti tik laikotarpiu, būtinu nustatytam tikslui pasiekti, todėl yra laikina.
- 85 Taigi, iš Sprendimo 2015/774 7 konstatuojamosios dalies matyti, kad numatoma taikymo trukmė iš pradžių buvo iki 2016 m. rugsėjo mėn. Ši trukmė, kaip nurodyta atitinkamai Sprendimo 2015/2464 3 konstatuojamojoje dalyje ir Sprendimo 2017/100 4 konstatuojamojoje dalyje, vėliau buvo pratęsta iki 2017 m. kovo mėn., dar vėliau iki 2017 m. gruodžio mėn. Šiuo aspektu priimti sprendimai šiuo tikslu buvo įtraukti į Gairių dėl viešojo sektoriaus vertybinių popierių pirkimo antrinėse rinkose programos (ECB/2015/NP3; toliau – gairės), kurios privalomos valstybių narių centriniams bankams remiantis Protokolo dėl ECBS ir ECB 12 straipsnio 1 dalimi, 2 straipsnio 2 dalį.
- 86 Ši pradinė trukmė ar vėlesni jos pratęsimai akivaizdžiai neviršija to, kas būtina siekiamam tikslui įgyvendinti, nes jie apėmė santykinai trumpus laikotarpius ir dėl jų buvo nuspręsta atsižvelgiant į tai, kad stebimas infliacijos lygio pokytis buvo nepakankamas Sprendime 2015/774 numatytam tikslui pasiekti.
- 87 Dėl obligacijų, kurias galima įsigyti pagal VSVPPP, kiekio visų pirma reikia pažymėti, kad buvo priimta keletas taisyklių, siekiant jį iš anksto riboti.
- 88 Taigi šis kiekis nuo pat pradžių buvo apibrėžtas nustatant vertybinių popierių įsigijimo pagal VPPP per mėnesį sumą. Ši suma, kuri buvo reguliariai peržiūrima, kad būtų apribota tuo, kas būtina skelbiamam tikslui pasiekti, nustatyta Sprendimo 2015/774 7 konstatuojamojoje dalyje, Sprendimo 2016/702 3 konstatuojamojoje dalyje ir Sprendimo 2017/100 5 konstatuojamojoje dalyje ir buvo įtraukta į gairių 2 straipsnio 2 dalį. Iš pastarosios nuostatos taip pat matyti, kad prioritetas teikiamas obligacijoms, kurias išleido privatūs ūkio subjektai, kad būtų pasiekta vertybinių popierių įsigijimo pagal VPPP per mėnesį bendra suma.
- 89 Be to, galimo ECBS kišimosi į antrines rinkas apimtį pagal VSVPPP taip pat riboja taisyklės, skelbiamos Sprendimo 2015/774 5 straipsnyje, kuriame nustatytos griežtos pirkimų per vieną emisiją ir vienam emitentui ribos.
- 90 Ir nors tiesa tai, kad nepaisant įvairių ribų bendras obligacijų, kurias galima įsigyti pagal VSVPPP, kiekis išlieka didelis, ECB teisingai tvirtina, kad tokios programos veiksmingumas taikant šio sprendimo 77 punkte aprašytus mechanizmus grindžiamas didelio vyriausybės obligacijų kiekio įsigijimu ir



laikymu, o tai reiškia ne vien tai, kad atlikti pirkimai turi būti pakankamo kiekio, bet ir tai, kad, siekiant Sprendime 2015/774 nustatyto tikslo, gali būti būtina ilgą laiką laikyti įsigytas obligacijas ir investuoti sumas, gautas kompensuojant už jas, pasibaigus jų terminui.

- 91 Šiuo klausimu reikia priminti, kad aplinkybės, jog euro zonos ekonominės situacijos motyvuota analizė yra ginčų objektas, savaime nepakanka nustatyti, kad ECBS padarė akivaizdžią vertinimo klaidą, nes, atsižvelgiant į prieštaringą pobūdį, kurį paprastai būdingas pinigų politikos ir ECBS plačios diskrecijos klausimams, iš ECBS galima reikalauti tik tiek, kad ji remtųsi savo ekonominiu įvertinimu ir naudotų visas turimas būtinas technines priemones tam, kad šią analizę atliktų itin kruopščiai ir tiksliai (šiuo klausimu žr. 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 75 punktą).
- 92 Galiausiai reikia pažymėti, kad, atsižvelgiant į Teisingumo Teismo turimą bylos informaciją ir į plačią ECBS diskreciją, nėra akivaizdu, kad labiau riboto kiekio ir trukmės vyriausybės obligacijų įsigijimo programa būtų galėjusi taip pat veiksmingai ir greitai kaip VSVPPP užtikrinti infliacijos pokytį, panašų į tą, kurio siekia ECBS, kad būtų įgyvendintas pagrindinis pinigų politikos tikslas, nustatytas Sutarčių autorių.
- 93 Trečia, kaip nurodė ir generalinis advokatas savo išvados 148 punkte, ECBS suderino esamus skirtingus interesus taip, kad įgyvendinant VSVPPP būtų veiksmingai išvengta akivaizdžiai neproporcingų, palyginti su ja siekiamu tikslu, nepatogumų.
- 94 Konkrečiai kalbant, nors, kaip jau tai konstatavo Teisingumo Teismas 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.* (C-62/14, EU:C:2015:400) 125 punkte, „open market“ operacijos, kurias leidžia Sutarčių autoriai, neišvengiamai reiškia nuostolių riziką, ECBS priėmė įvairias priemones, skirtas šiai rizikai apibrėžti ir į ją atsižvelgti.
- 95 Taigi, šio sprendimo 83 ir 89 punktuose minėtos taisyklės taip pat turi minėtos rizikos mažinimo poveikį, nes ribojama ECBS galimybė atsidurti padėtyje, kai dalies įsigytų obligacijų emitentas galimai nevykdo savo įsipareigojimų, ir užtikrinama, kad obligacijos, kurios kelia didelę riziką dėl įsipareigojimų nevykdymo, negalėtų būti įsigytos pagal VSVPP. Be to, iš gairių 4 straipsnio 3 dalies matyti, kad ECB užtikrina nuolatinę valstybių narių centrinių bankų šių taisyklių laikymosi kontrolę.
- 96 Be to, siekiant išvengti to, kad valstybės narės centrinio banko padėtis taptų nestabili dėl kompensavimo kitos valstybės narės emitentui, Sprendimo 2015/774 6 straipsnio 3 dalyje numatyta, kad kiekvienas nacionalinis centrinis bankas perka savo paties jurisdikcijos emitentų tinkamus vertybinius popierius.
- 97 Jei, nepaisant šių prevencinių priemonių, dėl vertybinių popierių įsigijimo pagal VSVPPP turėtų būti patirta nuostolių (tam tikrais atvejais didelių), iš Teisingumo Teismui pateiktos informacijos matyti, kad nuostolių paskirstymo taisyklės, kurios buvo nustatytos nuo šios programos pradžios ir kurios vėliau buvo paliktos galioti, numato, kalbant apie galimus nacionalinio centrinio banko nuostolius, susijusius su minėta programa, tik nuostolių, atsiradusių dėl tarptautinių emitentų išleistų vertybinių popierių, kurie pagal Sprendimo 2015/774 6 straipsnio 1 dalį sudaro 10 % bendro VSVPPP kiekio, pasidalijimą. Vis dėlto ECBS nepriėmė jokių taisyklių, leidžiančių pasidalyti valstybės narės centrinio banko nuostolius, atsiradusius dėl šios valstybės narės emitentų išleistų vertybinių popierių. Be to, apie tokių taisyklių priėmimą ECBS taip pat nepaskelbė.
- 98 Iš to, kas išdėstyta, matyti, kad ECBS tinkamai atsižvelgė į riziką, kurią valstybių narių centriniams bankams galėjo sukelti didelis vertybinių popierių, įsigytų pagal VSVPPP, kiekis, ir kad ji, atsižvelgusi į esamus interesus, manė, jog nereikia įtvirtinti bendros nuostolių pasidalijimo taisyklės.
- 99 Dėl galimų ECB nuostolių, susijusių su VSVPPP, be kita ko, tuo atveju, jei jis įsigytų išimtinai ar daugiausia nacionalinių institucijų išleistų vertybinių popierių laikydamasis Sprendimo 2015/774 6 straipsnio 2 dalyje nustatytos 10 % kvotos dalies ribos, reikia pažymėti, kad, be

garantijų, kad nekils tokia rizika, kurias suteikia tiek to sprendimo 3 straipsnyje skelbiami aukšti tinkamumo kriterijai, tiek įsigijimo per vieną emisiją ir vienam emitentui ribos, kaip nustatyta minėto sprendimo 5 straipsnyje, ECBS nenustatė jokių taisyklių, nukrypstančių nuo bendros ECB nuostolių paskirstymo tvarkos, išplaukiančios iš kartu taikomų Protokolo dėl ECBS ir ECB 32 straipsnio 5 dalies ir 33 straipsnio, iš kurių iš esmės matyti, kad tokie nuostoliai padengiami iš bendro ECB rezervo lėšų ir, jei būtina, Valdančiajai tarybai priėmus sprendimą, iš atitinkamų finansinių metų pinigų politikos pajamų proporcingai sumoms, paskirstytoms nacionaliniams centriniams bankams pagal proporcingo jų atitinkamų dalių, išskirtų iš ECB kapitalo, paskirstymo taisyklę, ir tų sumų neviršijant.

100 Iš šio samprotavimo darytina išvada, kad Sprendimu 2015/774 nepažeidžiamas proporcingumo principas.

#### *Dėl SESV 123 straipsnio 1 dalies*

101 Prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas siekia išsiaiškinti dėl Sprendimo 2015/774 suderinamumo su SESV 123 straipsnio 1 dalimi.

102 Iš SESV 123 straipsnio 1 dalies teksto išplaukia, kad pagal šią nuostatą draudžiama ECB ir valstybių narių centriniams bankams leisti lėšų pereinamumą sąskaitose ar bet kurios kitos formos kredito galimybę Sąjungos ir valstybių narių institucijoms ir organams ir tiesiogiai iš jų pirkti skolos priemones.

103 Remiantis tuo darytina išvada, kad minėta nuostata draudžia bet kokią ECBS finansinę pagalbą valstybei narei, apskritai neatmetant ECBS galimybės perpirkti iš tokios valstybės kreditorių anksčiau jos išleistas obligacijas (2012 m. lapkričio 27 d. Sprendimo *Pringle*, C-370/12, EU:C:2012:756, 132 punktą ir 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 95 punktą).

104 Dėl Sprendimo 2015/774 reikia pažymėti, kad ECBS leidžiama pagal VSVPPP įsigyti obligacijų ne tiesiogiai iš valstybių narių institucijų ir įstaigų, bet tik netiesiogiai antrinėse rinkose. Todėl šioje programoje numatytas ECBS kišimasis negali būti prilygintas finansinės pagalbos valstybei narei priemonei.

105 Vis dėlto, kaip matyti iš Teisingumo Teismo jurisprudencijos, SESV 123 straipsnio 1 dalyje numatyti du papildomi apribojimai ECBS, kai ji priima Sąjungos ir valstybių narių viešųjų institucijų ir įstaigų išleistų obligacijų įsigijimo programą.

106 Pirma, ECBS neturi įgaliojimų įsigyti vyriausybės obligacijų antrinėse rinkose tokiomis sąlygomis, kurios praktiškai jos kišimuisi suteiktų poveikį, tapatų tiesioginiam vyriausybės obligacijų įsigijimui iš valstybių narių institucijų ar įstaigų (šiuo klausimu žr. 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 97 punktą).

107 Antra, ECBS turi taikyti pakankamas garantijas, kurios užtikrintų, kad jos kišimasis nepažeistų piniginio finansavimo draudimo, kylančio iš SESV 123 straipsnio 1 dalies, ir įsitikinti, kad ši programa nesumažins susijusių valstybių narių paskatos patikimai vykdyti biudžeto politiką, kurią šioje nuostatoje siekiama užtikrinti (šiuo klausimu žr. 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 100–102 ir 109 punktus).

108 Garantijos, kurias ECBS turi numatyti tam, kad būtų laikomasi šių dviejų apribojimų, priklauso nuo svarstomos programos pobūdžio ir ekonominio šios programos priėmimo ir įgyvendinimo konteksto. Šių garantijų pakankamumas vėliau, jei reikėtų, turi būti patikrintas Teisingumo Teismo, jei jis ginčijamas.

– Dėl ginčijamo lygiavertiškumo tarp VSVPPP kišimosi ir obligacijų įsigijimo priminėse rinkose

- 109 Prašymą priimti prejudicinį sprendimą patekęs teismas nurodo, kad VSVPPP tvarka privatiems ūkio subjektams gali sukurti faktinį įsitikinimą, kad ECBS ateityje antrinėse rinkose perpirks obligacijas, kurias jie gali įsigyti iš valstybių narių.
- 110 Šiuo klausimu reikia priminti, kad ECBS kišimasis būtų nesuderinamas su SESV 123 straipsnio 1 dalimi, jei ūkio subjektai, galintys įsigyti vyriausybės obligacijų pirminėje rinkoje, būtų įsitikinę, kad ECBS perpirks šias obligacijas per terminą ir tokiomis sąlygomis, kurios leistų šiems subjektams *de facto* veikti kaip ECBS tarpininkams tiesiogiai įsigyjant minėtų obligacijų iš atitinkamos valstybės narės institucijų ir įstaigų (2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 104 punktą).
- 111 Šiuo atveju ECBS kišimosi pagal VSVPPP numatomumas yra tikslingai akcentuojamas iš anksto paskelbiant šios programos aspektus, kurie, kaip pažymėjo Komisija ir ECB, skirti prisidėti prie jos veiksmingumo ir proporcingumo, ribojant obligacijų, kurios faktiškai turi būti įgytos siekiant įgyvendinti numatytą tikslą, kiekį.
- 112 Konkrečiai kalbant, prognozuojamų vertybinių popierių įsigijimo pagal VPPP per mėnesį sumų, šios programos numatomos trukmės, šių sumų paskirstymo skirtingų valstybių narių centriniams bankams tvarkos arba tinkamumo kriterijų, taikomų obligacijos įsigijimui, paskelbimas tiek ECBS sprendimuose, tiek visuomenei skirtuose pranešimuose leidžia privatiems ūkio subjektams iš dalies numatyti svarbius ECBS būsimo kišimosi antrinėse rinkose aspektus.
- 113 Dėl to ECBS nustatė įvairias garantijas, kad būtų išvengta to, kad privatus ūkio subjektas galėtų veikti kaip ECBS tarpininkas.
- 114 Taigi, Sprendimo 2015/774 4 straipsnio 1 dalyje nustatyto ribojimo laikotarpio laikymasis (jį kontroliuoja ECB, taikydamas gairių 9 straipsnį) užtikrina, kad valstybės narės išleistų obligacijų ECBS negalės perpirkti iš karto po jų emisijos.
- 115 Nors šioje nuostatoje nepatikslinta konkreči šio laikotarpio, nustatyto gairių 15 straipsnyje, trukmė, ECB savo rašytinėse pastabose nurodė, kad minėta trukmė skaičiuojama veikia dienomis, o ne savaitėmis. Vis dėlto tokia trukmė ūkio subjektams, kurie gali įsigyti vyriausybės obligacijų pirminėje rinkoje, negali suformuoti įsitikinimo, kad ECBS per labai trumpą terminą išpirks šias vyriausybės obligacijas.
- 116 Iš tiesų informacijos apie šio laikotarpio trukmę paskelbimo *a priori* ar *a posteriori* nebuvimas ir tai, kad tai yra tik minimalus terminas, kuriam suėjus leidžiama įsigyti obligacijų, gali padėti išvengti to, kad privatus ūkio subjektas faktiškai veiktų kaip ECBS tarpininkas, nes tai laikinai riboja ECBS kišimosi antrinėse rinkose numatomumą. Tai, kad dėl to išpirkimas gali būti atliktas praėjus keliems mėnesiams ar keleriems metams po obligacijų emisijos, dar labiau padidina privačių ūkio subjektų netikrumą, kad ECBS turi galimybę sumažinti obligacijų įsigijimo pagal VPPP per mėnesį sumą; beje, šia galimybe jau buvo pasinaudota kelis kartus.
- 117 Be to, ECBS nustatė tam tikras garantijas, konkrečiai leidžiančias sutrukdyti privatiems ūkio subjektams tiksliai numatyti, ar tam tikros obligacijos bus faktiškai išpirtos antrinėse rinkose pagal VSVPPP.
- 118 Visų pirma, nors ECBS praneša apie bendrą numatomų pirkimų pagal VPPP sumą, tačiau tai netaikoma valstybės narės viešųjų institucijų ir įstaigų išleistų obligacijų, kurios paprastai išperkamos per atitinkamą mėnesį pagal VSVPPP, kiekiui. Be to, ECBS nustatė taisyklės, skirtas išvengti, kad šį kiekį būtų galima tiksliai iš anksto nustatyti.

- 119 Šiuo aspektu reikia pažymėti, pirma, kad iš gairių 2 straipsnio 2 dalyje skelbiamų taisyklių, pagal kurias joje nurodyta suma taikoma visai VPPP, o įsigijimai pagal VSVPPP turi būti realizuoti tik dėl likusių obligacijų, matyti, jog šių įsigijimo sandorių suma, kuri turi būti realizuota, kiekvieną mėnesį gali skirtis priklausomai nuo privačių ūkio subjektų išleistų obligacijų, prieinamų antrinėse rinkose, kiekio. Šia nuostata taip pat leidžiama Valdančiajai tarybai išimtiniais atvejais nesilaikyti nustatytos mėnesinės sumos, jei to reikalauja konkrečios rinkos sąlygos.
- 120 Antra, nors Sprendimo 2015/774 6 straipsnio 2 dalyje nustatyta, kad pirkimai paskirstomi valstybių narių centriniams bankams pagal ECB kapitalo pasirašymo raktą, iš to negalima daryti aiškios išvados, kad tokia valstybės narės centriniam bankui paskirstyta suma to sprendimo 6 straipsnio 1 dalyje nurodytu atveju bus skirta obligacijoms, kildinamoms iš šios valstybės narės viešųjų institucijų ar įstaigų, įsigyti. Iš tiesų, pastarojoje nuostatoje numatytas vertybinių popierių, pirktų pagal VSVPPP, paskirstymas, remiantis jos antru sakiniu, yra Valdančiosios tarybos peržiūros objektas. Be to, minėtame sprendime įtvirtinti įvairūs mechanizmai, nustatantys tam tikrą lankstumą realizuojant įsigijimus pagal VSVPPP, visų pirma, jo 3 straipsnio 3 ir 4 dalyse leidžiama pirkti pakaitalus, o 6 straipsnio 3 dalyje numatyta, kad Valdančioji taryba leidžia *ad hoc* nukrypimus nuo specializacijos schemos paskirstant vertybinius popierius, nupirktus pagal VSVPPP. Gairių 2 straipsnio 3 dalyje leidžiama Eurosistemos centriniams bankams nukrypti nuo pirkimo mėnesinių rekomendacijų siekiant tinkamai reaguoti į rinkos sąlygas.
- 121 Be to, iš Sprendimo 2015/774 3 straipsnio 1, 3 ir 5 dalių matyti, kad ECBS leido įsigyti diversifikuotų obligacijų pagal VSVPPP, kartu ribodama galimybes iš anksto nustatyti įsigijimų, kurie bus realizuoti siekiant šios programos mėnesinių pirkimų tikslų, pobūdį.
- 122 Taigi, šiuo pagrindu galima įsigyti ne tik centrinių, bet ir regiono ar vietos administravimo institucijų išleistų obligacijų. Be to, šių obligacijų terminas gali siekti laikotarpį nuo 1 iki 30 metų ir 364 dienų, o jų grąža tam tikrais atvejais gali būti neigiama ar mažesnė už indėlių galimybės palūkanų normą.
- 123 Taip pat reikia pažymėti, kad sprendimais 2015/2464 ir 2017/100 iš tiesų šiais aspektais buvo iš dalies pakeista iš pradžių nustatyta taisyklė, siekiant išplėsti vertybinių popierių įsigijimo galimybes. Taigi šiais sprendimais nuo šiol ribojamas (atsižvelgiant į rinkos sąlygų kaitą) ECBS valstybių narių išleistų obligacijų įsigijimo numatomumas.
- 124 Galiausiai Sprendimo 2015/774 5 straipsnio 1 ir 2 dalyse nustatyta, kad Eurosistemos centriniai bankai negali turėti daugiau kaip 33 % valstybių narių centrinių administravimo institucijų išleistų obligacijų ar 33 % likusių vienos iš šių administravimo institucijų vertybinių popierių.
- 125 Iš šių ribų, kurių taikymą kasdien kontroliuoja ECB, remiantis gairių 4 straipsnio 3 dalimi, darytina išvada, kad ECBS neleidžiama pirkti nei visų tokio emitento išleistų obligacijų, nei visų šios emisijos obligacijų. Kaip nurodė į šią bylą įstojusios vyriausybės ir ECB, iš to išplaukia, kad privatus ūkio subjektas, įsigydamas obligacijų iš valstybės narės centrinės administravimo institucijos, neišvengiamai susiduria su rizika, kad negalės jų parduoti ECBS antrinėse rinkose, nes bet kuriuo atveju visų išleistų obligacijų įsigijimas negalimas.
- 126 Šiuo klausimu sukurtą netikrumą dėl minėtų įsigijimo ribų sustiprina Sprendimo 2015/774 8 straipsnyje nustatyti apribojimai, taikomi informacijos apie ECBS turimas obligacijas paskelbimui, iš kurių matyti, kad skelbiama tik suvestinė informacija, išskyrus bet kokią nuorodą į obligacijų, išleistų per tam tikrą emisiją, kurias dabar turi ECBS, dalį.
- 127 Atsižvelgiant į visa tai, kas išdėstyta, matyti, kad jei ECBS susiduria su dideliu obligacijų, išleistų tam tikrų valstybių narių, nurodytų prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo, trūkumu, o tai griežtai ginčijo ECB, pagal VSVPPP taikomos garantijos užtikrina, kad privatus ūkio subjektas, įsigydamas valstybės narės išleistų obligacijų, negali būti tikras, jog jas faktiškai nupirks ECBS artimiausioje ateityje.

128 Todėl reikia konstatuoti, kaip ir generalinis advokatas savo išvados 79 punkte, kad tai, jog pagal VSVPPP tvarką leidžiama makroekonominio lygiu numatyti didelio kiekio obligacijų, išleistų valstybių narių viešųjų institucijų ar įstaigų, įsigijimą, tam tikram privačiam ūkio subjektui negali sukurti tikrumo, kuris jam leistų *de facto* veikti kaip ECBS tarpininkui tiesiogiai įsigyjant obligacijų iš valstybės narės.

– Dėl ginčijamo skatinimo vykdyti patikimą biudžeto politiką nebuvimo

129 Prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas siekia išsiaiškinti, ar Sprendimas 2015/774 suderinamas su SESV 123 straipsnio 1 dalimi tiek, kiek tikrumas, kurį sukuria tas sprendimas dėl ECBS įsikišimo, lemia rinkos sąlygų iškraipymą ir sumažina valstybių narių paskatas vykdyti patikimą biudžeto politiką.

130 Reikia priminti, kad aplinkybė, jog „open market“ operacijų programos įgyvendinimas tam tikra prasme palengvina atitinkamų valstybių narių finansavimą, nėra lemiamas, nes pinigų politikos vykdymas reikalauja nuolat reaguoti į palūkanų normą ir bankų refinansavimo sąlygas, o tai neišvengiamai turi pasekmių valstybių narių deficito finansavimo sąlygoms (šiuo klausimu žr. 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 108 ir 110 punktus).

131 Todėl, nors aplinkybė, kad tokia programa gali lemti numatymą to, kad ateinančiais mėnesiais didelė valstybės narės išleistų obligacijų dalis veikiausiai turės būti nupirkta ECBS, žinoma, gali palengvinti šios valstybės narės finansavimą, tai savaime nereiškia šios programos nesuderinamumo su SESV 123 straipsnio 1 dalimi.

132 Vis dėlto, siekiant, kad valstybės narės nebūtų atgrasytos nuo patikimos biudžeto politikos vykdymo, tokios programos priėmimas ir įgyvendinimas neturėtų pagrįstai sukurti tikrumo dėl valstybių narių išleistų obligacijų pirkimo ateityje, dėl kurio jos galėtų nustatyti biudžeto politiką, kuria būtų neatsižvelgiama į tai, kad jos deficito atveju turės ieškoti finansavimo rinkose, nei būti apsaugotoms nuo pasekmių, kurių šiuo aspektu gali kilti dėl jų makroekonominės ar biudžeto situacijos vystymosi (šiuo klausimu žr. 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 113 ir 114 punktus).

133 Atsižvelgiant į tai, visų pirma reikia konstatuoti, kad iš Sprendimo 2015/774 7 konstatuojamosios dalies matyti, jog VSVPPP įgyvendinimas numatytas tik iki tol, kol, Valdanciosios tarybos vertinimu, infliacijos tendencija taps tvari ir atitiks jos tikslą užtikrinti, kad vidutiniu laikotarpiu infliacija būtų mažesnė kaip 2 %, bet jam artimo lygio. Nors konkreti numatoma VSVPPP taikymo trukmė vis dėlto buvo kelis kartus pratęsta, dėl šio pratęsimo visada buvo nuspręsta nepažeidžiant šio principo, kaip tai patvirtinta Sprendimo 2015/2464 3 konstatuojamojoje dalyje ir Sprendimo 2017/100 5 konstatuojamojoje dalyje.

134 Iš to darytina išvada, kad ECBS šiuose vienas po kito priimtuose sprendimuose numatė vyriausybės obligacijų įsigijimą tik esant būtinybei išlaikyti kainų stabilumą, kad ji reguliariai tikrino VSVPPP apimtį ir kad ji nuolat išlaikė šios programos laikiną pobūdį.

135 Be to, remiantis gairių 12 straipsnio 2 dalimi, šį laikinumą sustiprina ECBS galimybė parduoti įsigytas obligacijas bet kuriuo momentu, o tai jai leidžia pritaikyti savo programą atsižvelgiant į atitinkamų valstybių narių požiūrį ir neleidžia susijusiems subjektams būti tikriems, kad ECBS nepasinaudos tokia galimybe (pagal analogiją žr. 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 117 ir 118 punktus).

- 136 Todėl Sprendimu 2015/774 nėra leidžiama valstybėms narėms nustatyti savo biudžeto politiką neatsižvelgiant į tai, kad vidutiniu laikotarpiu VSVPPP įgyvendinimas niekaip nėra užtikrintas ir kad todėl deficito atveju jos turės ieškoti finansavimo rinkose, tačiau negalės pasinaudoti finansavimo sąlygų sušvelninimu, kuris gali būti taikomas įgyvendinant VSVPPP (pagal analogiją žr. 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 112 ir 114 punktus).
- 137 Antra, reikia pažymėti, kad Sprendime 2015/774 ir gairėse yra įtvirtintos kelios garantijos, skirtos riboti VSVPPP poveikį skatinimui vykdyti patikimą biudžeto politiką.
- 138 Visų pirma VSVPPP poveikio euro zonos valstybių narių finansavimo sąlygų apimtis ribojama priemonėmis, ribojančiomis valstybių narių obligacijų, kurios gali būti įsigytos pagal VSVPPP, kiekį (pagal analogiją žr. 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 116 punktą).
- 139 Šiuo klausimu reikia pažymėti, kad iš aplinkybių, išdėstytų šio sprendimo 88 punkte, matyti, kad bendras šių obligacijų kiekis *de jure* ribojamas tiek nustatant įsigijimų pagal VSVPPP per mėnesį sumą, tiek papildomu VSVPPP pobūdžiu VPPP atžvilgiu, kuris išplaukia iš gairių 2 straipsnio 2 dalies.
- 140 Be to, kaip tvirtina ECB, šių įsigijimų paskirstymas pagal Sprendimo 2015/774 6 straipsnio 2 dalį nacionaliniams centriniams bankams pagal ECB kapitalo pasirašymo raktą, skelbiamą Protokolo dėl ECBS ir ECB 29 straipsnyje, bet ne pagal kitus kriterijus, kaip antai, be kita ko, kiekvienos valstybės narės atitinkamos skolos dydį, taikant kartu su to sprendimo 6 straipsnio 3 dalyje skelbiama taisykle, pagal kurią kiekvienas nacionalinis centrinis bankas perka jo jurisdikcijos valstybės narės viešųjų emitentų vertybinius popierius, lemia tai, kad valstybės narės deficito didelis augimas, dėl kurio gali būti atsisakyta vykdyti patikimą biudžeto politiką, sumažina šios valstybės narės obligacijų, įsigytų ECBS, dalį. Todėl įgyvendinant VSVPPP valstybei narei neturi būti leista išvengti finansavimo srityje jos biudžeto plano keitimo pasekmių.
- 141 Be to, įsigijimų iš vienos emisijos ir vieno emitento ribos, skelbiamos to sprendimo 5 straipsnio 1 ir 2 dalyse, visais atvejais reiškia, kad ECBS pagal VSVPPP gali įsigyti tik mažumą valstybės narės išleistų obligacijų, o tai įpareigoja šią valstybę narę iš esmės pasinaudoti rinka, kad galėtų finansuoti savo biudžeto deficitą.
- 142 Sprendimo 2015/774 3 straipsnio 2 dalyje numatyti aukšti tinkamumo kriterijai, grindžiami kredito kokybės vertinimu, nuo kurių galima nukrypti, tik jei atitinkama valstybė narė yra finansavimo pagalbos programos objektas. Be to, gairių 13 straipsnio 1 dalyje numatyta, kad valstybės narės obligacijų reitingų smukimo ar tokios programos vertinimo neigiamo rezultato atveju Valdancioji taryba turės nuspręsti, ar reikia parduoti jau įsigytas atitinkamos valstybės narės obligacijas.
- 143 Iš to išplaukia, kaip nurodė ir generalinis advokatas savo išvados 87 punkte, kad valstybė narė negali remtis finansavimo lengvatomis įgyvendindama VSVPPP tam, kad atsisakytų vykdyti patikimą biudžeto politiką, galiausiai nerizikuodama tuo, kad jos išleidžiamoms obligacijoms nebūtų taikoma ši programa dėl jų reitingų pablogėjimo, ar atsidurti padėtyje, kai ECBS perparduoda šios valstybės narės išleistas obligacijas, kurias ji anksčiau įsigijo.
- 144 Iš to, kas išdėstyta, darytina išvada, kad Sprendimas 2015/774 neturi poveikio tam, kad valstybės narės netektų paskatos vykdyti patikimą biudžeto politiką.

– Dėl obligacijų laikymo iki jų termino pabaigos ir dėl obligacijų, kurių grąža iki termino pabaigos yra neigiama, pirkimo

- 145 Prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusiam teismui kyla abejonių dėl Sprendimo 2015/774 suderinamumo su SESV 123 straipsnio 1 dalimi, atsižvelgiant į galimą ECBS įsigytų obligacijų laikymą iki jų termino pabaigos ir į obligacijų, kurių grąža neigiama iki jų termino pabaigos, įsigijimą.
- 146 Pirma, dėl galimo ECBS obligacijų, įsigytų pagal VSVPPP, laikymo iki jų termino pabaigos reikia priminti, kad tokia praktika niekaip neatmetama pagal Protokolo dėl ECBS ir ECB 18 straipsnio 1 dalį ir ji nereikia obligacijas išleidusios valstybės narės atsisakymo padengti savo skolą pasibaigus obligacijų išpirkimo terminui (2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 118 punktą).
- 147 Todėl ECBS yra įgaliota įvertinti, atsižvelgiant į „open market“ operacijų programos tikslus ir savybes, ar reikia numatyti obligacijų, įsigytų pagal šią programą, laikymą, jų pardavimą nelaikant principu, o jų laikymą – nukrypimu nuo šio principo.
- 148 Šiuo atveju, nors Sprendime 2015/774 nepateikiama patikslinimų dėl galimo obligacijų, įsigytų pagal VSVPPP, pardavimo, iš gairių 12 straipsnio 2 dalies aiškiai matyti, kad ECBS išsaugo galimybę bet kuriuo momentu ir netaikant specialių sąlygų parduoti šias obligacijas.
- 149 Be to, pareigos parduoti įsigytas obligacijas nebuvimo nepakanka SESV 123 straipsnio 1 dalies pažeidimui nustatyti.
- 150 Iš tiesų, pirma, paprasta galimybė prireikus parduoti visas įsigytas obligacijas ar jų dalį prisideda prie paskatos vykdyti patikimą biudžeto politiką, nes, kaip buvo nurodyta šio sprendimo 135 punkte, ši galimybė leidžia ECBS pritaikyti savo programą atsižvelgiant į susijusių valstybių narių požiūrį.
- 151 Antra, galimas ECBS šių obligacijų laikymas savaime nelemia susijusių valstybių narių atgrasymo nuo šios paskatos, nes, be kita ko, kaip pažymėjo ECB, ji nesiejama su jokia ECBS pareiga įsigyti naujų obligacijų, kurios turėtų būti neišvengiamai išleistos valstybės narės, kuri atsisako vykdyti patikimą biudžeto politiką.
- 152 Nors tiesa tai, kad toks laikymas vis dėlto gali daryti tam tikrą įtaką vyriausybės vertybinių popierių pirminės ir antrinės rinkos veikimui, reikia priminti, kad šis poveikis yra būdingas įsigijimams antrinėse rinkose, kuriuos leidžia pirminė teisė; šis poveikis yra būtinas, kad būtų galima veiksmingai naudoti šiuos įsigijimus vykdant pinigų politiką (šiuo klausimu žr. 2015 m. birželio 16 d. Sprendimo *Gauweiler ir kt.*, C-62/14, EU:C:2015:400, 108 punktą) ir taikant šią priemonę prisidėti prie šio sprendimo 51 punkte priminto kainų stabilumo palaikymo tikslo.
- 153 Antra, kalbant apie vyriausybės obligacijų, kurių grąža iki jų termino pabaigos yra neigiama, įsigijimą, visų pirma reikia pažymėti, kad pagal Protokolo dėl ECBS ir ECB 18 straipsnio 1 dalį leidžiama vykdyti „open market“ operacijas nenumatant, kad šios operacijos turėtų būti susijusios su obligacijomis, kurių grąža yra minimali.
- 154 Be to, SESV 123 straipsnio 1 dalis neturėtų būti aiškinama kaip trukdanti ECBS įsigyti tokių obligacijų pagal VSVPPP.
- 155 Iš tiesų, nors obligacijų, kurių grąža iki jų termino pabaigos yra neigiama, emisija yra finansiškai naudinga susijusioms valstybėms narėms, reikia konstatuoti, kad šių obligacijų pagal VSVPPP galima įgyti tik antrinėse rinkose ir kad todėl jos nelemia kredito limito ar kitokios rūšies kredito suteikimo valstybių narių viešosioms institucijoms ar įstaigoms ar tiesioginio jų skolos priemonių įsigijimo iš jų.

- 156 Dėl klausimo ar tai, kad ECBS įsigyja vyriausybės obligacijų, kurių grąža iki jų termino pabaigos yra neigiama, turi poveikį, lygiavertį ir tiesioginiam obligacijų įsigijimui iš valstybių narių viešųjų institucijų ir įstaigų, reikia pažymėti, kad, atsižvelgiant į Sprendimo 2015/774 priėmimo ekonominį kontekstą, leidimas įsigyti obligacijų, kurių grąža iki jų termino pabaigos yra neigiama, nepalengvina privatiems ūkio subjektams galimybės nustatyti, kurias obligacijas ECBS turės įsigyti, bet, priešingai, gali riboti šių subjektų tikrumą šiuo aspektu, išplečiant obligacijų, tinkamų įsigyti pagal VSVPPP, apimtį. Be to, Sprendime 2017/100 atliktas grąžos kriterijų sušvelninimas sustiprina šiuo klausimu ECBS priimtas garantijas.
- 157 Be to, kaip pažymėjo ir ECB, kadangi obligacijos, kurių grąža yra neigiama, gali būti išleistos tik valstybių narių, kurių finansinė padėtis lemia ūkio subjektų teigiamą vyriausybės skolos rinkų vertinimą, tokios obligacijos neturėtų būti vertinamos kaip atgrasančios valstybes nares nuo paskatos vykdyti patikimą biudžeto politiką.
- 158 Iš to, kas išdėstyta, darytina išvada, kad į pirmąjį–ketvirtąjį klausimus reikia atsakyti taip, jog juos nagrinėjant nebuvo nustatyta nieko, kas galėtų daryti poveikį Sprendimo 2015/774 galiojimui.

### *Dėl penktojo klausimo*

- 159 Savo penktuoju klausimu prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas iš esmės siekia išsiaiškinti, ar ECB sprendimas, numatantis visų nuostolių, kuriuos gali patirti vienas iš valstybių narių centrinių bankų dėl galimo valstybės narės išpareigojimų nevykdymo, pasidalijimą tarp šių centrinių bankų, kai šių nuostolių dydis reikalauja šio centrinio banko rekapitalizavimo, yra suderinamas su ESS 4 straipsnio 2 dalimi ir su SESV 123 bei 125 straipsniais.
- 160 Italijos vyriausybė tvirtina, kad šis klausimas yra nepriimtinas tiek, kiek jis yra akivaizdžiai hipotetinis.
- 161 Savo ruožtu, formaliai netvirtindamos, kad minėtas klausimas yra nepriimtinas, Graikijos, Prancūzijos, Portugalijos ir Suomijos vyriausybės, taip pat Komisija ir ECB nurodo, kad jis yra hipotetinis arba bent jau susijęs su Sąjungos teisės kaita, dėl kurios nėra tikrumo. Be to, Portugalijos vyriausybė ir Komisija pažymi, kad Teisingumo Teismas neturėtų nuspręsti dėl tokios kaitos, nes tai yra paprasčiausia tikimybė.
- 162 Šiuo klausimu reikia pažymėti, kad pirminė teisė neapima taisyklių, kuriose numatyti nuostolių, kuriuos patyrė vienas iš valstybių narių centrinių bankų įgyvendindamas „open market“ operacijas, pasidalijimas tarp šių centrinių bankų.
- 163 Be to, neginčijama, kad ECB nusprendė nepriimti sprendimo, reikalaujančio pasidalyti visus nuostolius, atsiradusius valstybių narių centriniams bankams įgyvendinant VSVPP. Prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas pažymi, kad, kalbant apie tokius nuostolius, ECB iki šios dienos yra numatęs tik nuostolių, atsiradusių dėl tarptautinių emitentų išleistų vertybinių popierių, pasidalijimą.
- 164 Iš to darytina išvada, pirma, kad potencialiam šių nuostolių dydžiui taikoma taisyklė, skelbiama Sprendimo 2015/774 6 straipsnio 1 dalyje, kuria šių vertybinių popierių dalis ribojama 10 % pirkimų pagal VSVPPP apskaitinės vertės ir, antra, kad nuostoliai, kurie prireikus gali būti pasidalyti valstybių narių centrinių bankų, negali būti tiesioginė prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo nurodytos valstybės narės išpareigojimų nevykdymo pasekmė.
- 165 Šiuo klausimu pagal suformuotą Teisingumo Teismo jurisprudenciją klausimams dėl Sąjungos teisės taikoma reikšmingumo prezumpcija, ir Teisingumo Teismas gali atsisakyti priimti sprendimą dėl nacionalinio teismo pateikto prejudicinio klausimo, tik jeigu akivaizdu, kad prašomas Sąjungos teisės išaiškinimas ar galiojimo vertinimas neturi jokio ryšio su tikrove arba pagrindinės bylos dalyku, jeigu



problema hipotetinė arba jeigu Teisingumo Teismas neturi faktinės ir teisinės informacijos, būtinos naudingai atsakyti į jam pateiktus klausimus (šiuo klausimu žr. 2018 m. liepos 10 d. Sprendimo *Jehovan todistajat*, C-25/17, EU:C:2018:551, 31 punktą ir jame nurodytą jurisprudenciją).

- 166 Todėl Teisingumo Teismas, nepažeisdamas savo įgaliojimų, neturėtų atsakyti į penktąjį klausimą, pateikdamas konsultacinę nuomonę dėl problemos, kuri šiame etape yra hipotetinė (šiuo klausimu žr. 2016 m. lapkričio 10 d. Sprendimo *Private Equity Insurance Group*, C-156/15, EU:C:2016:851, 56 punktą ir 2017 m. kovo 28 d. Sprendimo *Rosneft*, C-72/15, EU:C:2017:236, 194 punktą).
- 167 Todėl reikia konstatuoti, kad penktasis klausimas yra nepriimtinas.

### Dėl bylinėjimosi išlaidų

- 168 Kadangi šis procesas pagrindinės bylos šalims yra vienas iš etapų prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusių teismo nagrinėjamoje byloje, bylinėjimosi išlaidų klausimą turi spręsti šis teismas. Išlaidos, susijusios su pastabų pateikimu Teisingumo Teismui, išskyrus tas, kurias patyrė minėtos šalys, nėra atlygintinos.

Remdamasis šiais motyvais, Teisingumo Teismas (didžioji kolegija) nusprendžia:

- 1. Išnagrinėjus pirmąjį–ketvirtąjį prejudicinius klausimus nenustatyta nieko, kas galėtų turėti įtakos 2015 m. kovo 4 d. Europos Centrinio Banko sprendimo (ES) 2015/774 dėl viešojo sektoriaus vertybinių popierių pirkimo antrinėse rinkose programos, iš dalies pakeisto 2017 m. sausio 11 d. Europos Centrinio Banko sprendimu (ES) 2017/100, galiojimui.**
- 2. Penktasis prejudicinis klausimas yra nepriimtinas.**

Parašai.