Ġabra tal-ġurisprudenza

SENTENZA TAL-QORTI TAL-ĠUSTIZZJA (Awla Manja)

11 ta’ Diċembru 2018*

“Rinviju għal deċiżjoni preliminari – Politika ekonomika u monetarja – Deċiżjoni (UE) 2015/774 tal-Bank Ċentrali Ewropew – Validità – Programm ta’ xiri ta’ assi tas-settur pubbliku fis-swieq sekondarji – Artikoli 119 u 127 TFUE – Kompetenzi tal-BĊE u tas-Sistema Ewropea ta’ Banek Ċentrali – Żamma tal-istabbiltà tal-prezzijiet – Proporzjonalità – Artikolu 123 TFUE – Projbizzjoni ta’ finanzjament monetarju tal-Istati Membri taż-żona tal-euro”

Fil-Kawża C-493/17,

li għandha bħala suġġett talba għal deċiżjoni preliminari skont l-Artikolu 267 TFUE, imressqa mill-Bundesverfassungsgericht (il-Qorti Kostituzzjonali Federali, il-Ġermanja), permezz ta’ deċiżjoni tat-18 ta’ Lulju 2017, li waslet fil-Qorti tal-Ġustizzja fis-17 ta’ Awwissu 2017, fil-proċedura mibdija minn

Heinrich Weiss *et,*

Bernd Lucke *et,*

Peter Gauweiler,

Johann Heinrich von Stein *et,*

fil-preżenza ta’:

Bundesregierung,

Bundestag,

Deutsche Bundesbank,

IL-QORTI TAL-ĠUSTIZZJA (Awla Manja),

komposta minn K. Lenaerts, President, A. Prechal, M. Vilaras, E. Regan, T. von Danwitz, C. Toader u C. Lycourgos, Presidenti ta’ Awla, A. Rosas, E. Juhász, M. Ilešič, L. Bay Larsen (Relatur), M. Safjan, D. Šváby, C. G. Fernlund u C. Vajda, Imħallfin,

Avukat Ġenerali: M. Wathelet,

Reġistratur: K. Malacek, Amministratur,

wara li rat il-proċedura bil-miktub u wara s-seduta tal-10 ta’ Lulju 2018,

* Lingwa tal-kawża: il-Ġermaniż.

wara li kkunsidrat l-osservazzjonijiet ippreżentati:

– għal H. Weiss *et*, minn C. Degenhart,

– għal B. Lucke *et*, minn H.-D. Horn u G. Beck, barrister,

– għal P. Gauweiler, minn D. Murswiek,

– għal J. H. von Stein *et*, minn M. C. Kerber, Rechstanwalt,

– għad-Deutsche Bundesbank, minn A. Guericke, bħala aġent, assistit minn U. Soltész, C. von Köckritz u B. Herz, Rechtsanwälte,

– għall-Gvern Ġermaniż, minn T. Henze, J. Möller u U. Häde, bħala aġenti,

– għall-Gvern Elleniku, minn K. Boskovits, S. Charitaki u A. Magrippi, bħala aġenti,

– għall-Gvern Franċiż, minn D. Colas, D. Segoin u E. de Moustier, bħala aġenti,

– għall-Gvern Taljan, minn G. Palmieri, bħala aġent, assistita minn F. De Luca u P. Gentili, avvocati dello Stato,

– għall-Gvern Portugiż, minn L. Inez Fernandes, M. Figueiredo, T. Larsen u P. Machado, bħala aġenti,

– għall-Gvern Finlandiż, minn S. Hartikainen, bħala aġent,

– għall-Kummissjoni Ewropea, minn L. Flynn, J.-P. Keppenne, C. Ladenburger u B. Martenczuk, bħala aġenti,

– għall-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE), minn C. Zilioli, K. Kaiser u C. Kroppenstedt, bħala aġenti, assistiti minn H.-G. Kamann, Rechtsanwalt,

wara li semgħet il-konklużjonijiet tal-Avukat Ġenerali, ippreżentati fis-seduta tal-4 ta' Ottubru 2018,

tagħti l-preżenti

Sentenza

1 It-talba għal deċiżjoni preliminari tirrigwarda l-validità tad-Deċiżjoni tal-Bank Ċentrali Ewropew (UE) 2015/774 tal-4 ta' Marzu 2015 dwar programm ta' xiri ta' assi ta' swieq sekondarji mis-settur pubbliku (ĠU 2015, L 121, p. 20), kif emendata bid-Deċiżjoni tal-Bank Ċentrali Ewropew (UE) 2017/100 tal-11 ta' Jannar 2017 (ĠU 2017, L 16, p. 51) (iktar 'il quddiem id-"Deċiżjoni 2015/774"), u l-interpretazzjoni tal-Artikolu 4(2) TUE kif ukoll tal-Artikoli 123 u 125 TFUE.

2 Din it-talba tressqet fil-kuntest ta' erba' rikorsi kostituzzjonali ppreżentati minn Heinrich Weiss *et*, Bernd Lucke *et*, Peter Gauweiler kif ukoll Johann Heinrich von Stein *et* dwar l-applikabbiltà, fil-Ġermanja, ta' diversi deċiżjonijiet tal-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE), dwar l-għajnuna mogħtija mid-Deutsche Bundesbank (il-Bank Federali tal-Ġermanja) għall-implimentazzjoni ta' dawn id-deċiżjonijiet jew in-nuqqas allegat tiegħu li jaġixxi fil-konfront ta' dawn id-deċiżjonijiet, kif ukoll

dwar in-nuqqas allegat tal-Bundesregierung (il-Gvern Federali, il-Ġermanja) u tad-Deutscher Bundestag (il-Parlament Federali, il-Ġermanja) li jaġixxu fil-konfront ta' din l-għajnuna u tal-istess deċiżjonijiet.

Il-kuntest ġuridiku

Id-Deċiżjoni 2015/774

3 Il-premessi 2 sa 4 u 7 tad-Deċiżjoni 2015/774 huma fformulati kif ġej:

"(2) Fl-4 ta' Settembru 2014, il-Kunsill Governattiv iddeċieda li jibda t-tielet programm ta' xiri ta' bonds koperti (iktar 'il quddiem is-'CBPP3') u programm ta' xiri ta' titoli koperti b'assi (ABSPP). Flimkien mal-operazzjonijiet immirati ta' rifinanzjament fit-tul introdotti f'Settembru 2014, dawn il-programmi ta' xiri ta' assi huma mmirati biex itejbu iktar it-trażmissjoni tal-politika monetarja, jiffaċilita l-għoti ta' kreditu lill-ekonomija taż-żona tal-euro, jittaffew il-kundizzjonijiet tas-self tal-unitajiet domestiċi u ditti u l-kontribuzzjoni sabiex ir-rati ta' inflazzjoni jiġu lura għal livelli eqreb lejn it-2 %, li jkun konsistenti mal-għan primarju tal-BĊE li tinżamm l-istabbiltà tal-prezzijiet.

(3) Fit-22 ta' Jannar 2015, il-Kunsill Governattiv iddeċieda li x-xiri ta' assi għandu jiġi estiż biex jinkludi programm ta' xiri ta' assi ta' swieq sekondarji mis-settur pubbliku (iktar 'il quddiem il-'PSPP'). Skont il-PSPP, il-[banek ċentrali nazzjonali], fi proporzjonijiet li jirriflettu l-ishma rispettivi tagħhom fl-iskema kapitali tal-BĊE, u l-BĊE jistgħu jixtru direttament titoli ta' dejn negozjabbli minn kontropartijiet eliġibbli fis-swieq sekondarji. Din id-deċiżjoni ttieħdet bħala parti mill-politika monetarja unika fid-dawl ta' numru ta' fatturi li materjalment żiedu r-riskju ta' tnaqqis fil-valur fil-prospetti matul perijodu ta' żmien medju fir-rigward ta' żviluppi fil-prezzijiet, biex b'hekk jitpoġġa f'perikolu li jintlaħaq l-għan primarju tal-BĊE li tinżamm l-istabbiltà tal-prezzijiet. Dawn il-fatturi jinkludu anqas stimolu monetarju milli mistenni minn miżuri ta' politika monetarja adottata, xejra 'l isfel fil-maġġoranza tal-indikaturi tal-inflazzjoni taż-żona tal-euro attwali u mistennija — kemm miżuri komplessivi (headline) kif ukoll miżuri li jeskludu l-impatt ta' komponenti volatili, bħall-enerġija u l-ikel — lejn livelli baxxi storiċi, u l-potenzjal miżjud ta' effetti tat-tieni ċiklu fuq l-iffissar ta' pagi u prezzijiet ġejjin minn tnaqqis sinjifikanti tal-prezzijiet taż-żejt.

(4) Il-PSPP hija miżura proporzjonata għal mitigazzjoni tar-riskji għall-prospetti dwar l-iżviluppi fil-prezzijiet, billi tkompli ttaffi iżjed il-kundizzjonijiet monetarji u finanzjarji, inklużi dawk rilevanti għall-kundizzjonijiet ta' self tal-korporazzjonijiet mhux finanzjarji u l-unitajiet domestiċi, biex b'hekk jiġu appoġġati l-konsum aggregat u l-infiq fl-investiment fiż-żona tal-euro biex fl-aħħar mill-aħħar jingħata kontribut għar-ritorn lejn rati ta' inflazzjoni inqas minn imma qrib it-2 % matul perijodu ta' żmien medju. F'ambjent fejn ir-rati ta' imgħax ewlenin tal-BĊE qegħdin fl-iktar livelli baxxi, u programmi ta' xiri li jiffukaw fuq assi tas-settur privat qed jitqiesu li pprovdew spazju konsiderevoli, imma insuffiċjenti, biex jiġu indirizzati r-riskji ta' tnaqqis fil-valur kurrenti għall-istabbiltà tal-prezzijiet, hemm bżonn li jiżdied il-PSPP mal-miżuri tal-politika monetarja tal-Eurosistema, bħala strument li huwa kkaratterizzat minn potenzjal għoli ta' trażmissjoni lill-ekonomija reali. Bis-saħħa tal-effett tiegħu ta' riekwilibriju tal-portafoll, il-volum imdaqqas ta' xiri tal-PSPP se jikkontribwixxi biex jintlaħaq l-għan tal-politika monetarja sottostanti li jwassal lill-intermedjarji finanzjarji biex iżidu l-provvista tagħhom ta' likwidità lis-suq interbankarju u kreditu lill-ekonomija taż-żona tal-euro.

[…]

(7) F'termini tad-daqs tal-PSPP, tal-ABSPP u tas-CBPP3, il-likwidità li tiġi pprovduta lis-suq mix-xiri ta' kull xahar ikkombinat se tammonta għal EUR 60 biljun. Ix-xiri huwa intiż li jsir sal-aħħar ta' Settembru 2016 u, fi kwalunkwe każ, se jsir sakemm il-Kunsill Governattiv jara aġġustament sostnut fit-triq tal-inflazzjoni li jkun konsistenti mal-għan tiegħu li jilħaq rati ta' inflazzjoni inqas minn, imma qrib it-2 % matul perijodu ta' żmien medju."

4 L-Artikolu 1 ta' din id-deċiżjoni jiddisponi:

"L-Eurosistema bil-preżenti qiegħda tistabblixxi l-PSPP li bis-saħħa tiegħu l-banek ċentrali tal-Eurosistema għandhom jixtru titoli ta' dejn negozjabbli eliġibbli, kif iddefinit fl-Artikolu 3, fi swieq sekondarji, minn kontropartijiet eliġibbli, kif iddefinit fl-Artikolu 7, taħt kundizzjonijiet speċifiċi."

5 L-Artikolu 3 tal-imsemmija deċiżjoni jipprevedi:

"1. Bla ħsara għar-rekwiżiti stabbiliti f'dan l-Artikolu, titoli ta' dejn negozjabbli ddenominati f'euro maħruġin minn gvernijiet ċentrali ta' Stat Membru li l-valuta tagħhom hija l-euro, aġenziji rikonoxxuti li jinsabu fiż-żona tal-euro, organizzazzjonijiet internazzjonali li jinsabu fiż-żona tal-euro u banek multilaterali tal-iżvilupp li jinsabu fiż-żona tal-euro għandhom ikunu eliġibbli għal xiri mill-banek ċentrali tal-Eurosistema taħt il-PSPP. F'ċirkustanzi eċċezzjonali, fejn l-ammont ta' xiri previst ma jistax jintlaħaq, il-Kunsill Governattiv jista' jiddeċiedi li jixtri titoli ta' dejn negozjabbli maħruġin minn entitajiet oħrajn li jinsabu fiż-żona tal-euro […]

2. Sabiex ikunu eliġibbli għal xiri taħt il-PSPP, it-titoli ta' dejn negozjabbli għandhom jikkonformaw mal-kriterji ta' eliġibbiltà għal assi negozjabbli għal operazzjonijiet ta' kreditu tal-Eurosistema skont il-Parti Erbgħa tal-Linja Gwida (UE) 2015/510 tal-Bank Ċentrali Ewropew [tad-19 ta' Diċembru 2014 dwar l-implimentazzjoni tal-qafas tal-politika monetarja tal-Eurosistema (BĊE/2014/60) (ĠU 2015, L 91, p. 3)], bla ħsara għar-rekwiżiti li ġejjin:

a) l-emittent jew il-garanti tat-titoli ta' dejn negozjabbli għandu jkollu valutazzjoni tal-kwalità tal-kreditu tal-inqas tal-Livell 3 ta' Kwalità ta' Kreditu fl-iskala ta' klassifikazzjoni armonizzata tal-Eurosistema espressa […]

[…]

d) jekk il-valutazzjoni ta' kreditu […] għall-emittent, il-garanti jew il-ħruġ ma tikkonformax ma' tal-inqas il-Livell 3 ta' Kwalità ta' Kreditu fl-iskala tal-klassifikazzjoni armonizzata tal-Eurosistema, it-titoli ta' dejn negozjabbli għandhom ikunu eliġibbli biss jekk jinħarġu jew ikunu ggarantiti għal kollox mill-gvernijiet ċentrali tal-Istati Membri taż-żona tal-euro skont programm ta' assistenza finanzjarja u li fir-rigward tiegħu l-applikazzjoni tal-limitu tal-kwalità ta' kreditu tal-Eurosistema jiġi sospiż mill-Kunsill Governattiv […]

e) fil-każ ta' reviżjoni ta' programm ta' assistenza finanzjarja li jkun għaddej, l-eliġibbiltà għal xiri PSPP għandha tiġi sospiża u għandha tkompli biss fil-każ li jkun hemm eżitu pożittiv tar-reviżjoni.

3. Sabiex ikunu eliġibbli għal xiri taħt il-PSPP, it-titoli ta' dejn, fit-tifsira tal-paragrafi 1 sa 2, għandu jkollhom maturità rimanenti minima ta' sena u maturità rimanenti massima ta' 30 sena meta jinxtraw mill-bank ċentrali tal-Eurosistema rilevanti. Sabiex tiġi ffaċilitata implimentazzjoni bla xkiel, strumenti ta' dejn negozjabbli b'maturità rimanenti ta' 30 sena u 364 jum għandhom ikunu eliġibbli taħt il-PSPP. Il-banek ċentrali nazzjonali għandhom iwettqu wkoll xirjiet sostituti ta' titoli ta' dejn negozjabbli maħruġin minn organizzazzjonijiet internazzjonali u banek multilaterali tal-iżvilupp jekk l-ammonti previsti li għandhom jinxtraw f'titoli ta' dejn negozjabbli maħruġin minn gvern ċentrali u aġenziji rikonoxxuti ma jkunux jistgħu jintlaħqu.

[…]

5. Huma permessi xirjiet ta' strumenti ta' dejn negozjabbli nominali b'rendiment negattiv sal-maturità (jew rendiment għall-agħar) 'il fuq mir-rata tal-faċilità ta' depożitu. Huma permessi sal-grad meħtieġ xirjiet ta' strumenti ta' dejn negozjabbli nominali b'rendiment negattiv sal-maturità (jew rendiment għall-agħar) taħt ir-rata tal-faċilità ta' depożitu."

6 L-Artikolu 4(1) tal-istess deċiżjoni jistabbilixxi:

"Biex tiġi permessal-formazzjoni ta' prezz tas-suq għal titoli eliġibbli, ma għandux jiġi permess xiri f'titolu maħruġ ġdid jew maħruġ fuq medda ta' żmien bi prezz fiss (tap issue) kif ukoll l-istrumenti tad-dejn negozjabbli b'maturità li jifdal li huma qrib fiż-żmien, qabel jew wara, il-maturità tal-istrumenti ta' dejn negozjabbli li għandhom jinħarġu, matul perijodu li għandu jiġi ddeterminat mill-Kunsill Governattiv ('perijodu ta' black-out'). [...]"

7 L-Artikolu 5(1) u (2) tad-Deċiżjoni 2015/774 huwa fformulat kif ġej:

"1. Bla ħsara għall-Artikolu 3, limitu ta' ħruġ ta' ishma skont in-numru tal-identifikazzjoni ta' titoli internazzjonali (ISIN) għandu japplika taħt il-PSPP għal titoli ta' dejn negozjabbli li jissodisfaw il-kriterji stabbiliti fl-Artikolu 3, wara li jiġu kkonsolidati l-investimenti fil-portafolli tal-banek ċentrali tal-Eurosistema. Il-limitu tal-ħruġ ta' ishma għandu jkun skont kif ġej:

a) 50 % għal kull ISIN għal titoli ta' dejn negozjabbli eliġibbli maħruġa minn organizzazzjonijiet internazzjonali eliġibbli u banek multilaterali ta' żvilupp;

b) 33 % għal kull ISIN għal titoli ta' dejn negozjabbli eliġibbli oħrajn; [...]

2. Kull titolu ta' dejn negozjabbli eliġibbli għal xiri taħt il-PSPP u li jkollu l-maturitajiet rimanenti speċifikati fl-Artikolu 3 għandhom ikunu soġġetti għal limitu aggregat, wara l-konsolidazzjoni ta' parteċipazzjonijiet fil-portafolji kollha tal-banek ċentrali tal-Eurosistema, ta':

a) 50 % tat-titoli pendenti ta' emittent li jkun organizzazzjoni internazzjonali eliġibbli jew bank multilaterali ta' żvilupp; jew

b) 33 % tat-titoli pendenti ta' emittent li ma jkunx organizzazzjoni internazzjonali eliġibbli jew bank multilaterali ta' żvilupp."

8 L-Artikolu 6 ta' din id-deċiżjoni jistabbilixxi:

"1. Mill-valur nominali totali ta' xierjiet ta' titoli ta' dejn negozjabbli eliġibbli taħt il-PSPP, 10 % għandhom jinxtraw f'titoli maħruġin minn organizzazzjonijiet internazzjonali eliġibbli u banek multilaterali tal-iżvilupp, u 90 % ta' dak il-valur nominali għandhom jinxtraw f'titoli maħruġin minn gvernijiet ċentrali, reġjonali jew lokali eliġibbli u aġenziji rikonoxxuti [...] Din l-allokazzjoni hija suġġetta għal reviżjoni mill-Kunsill Governattiv. Xirjiet ta' titoli ta' dejn maħruġin minn organizzazzjonijiet internazzjonali u banek multilaterali tal-iżvilupp u gvernijiet reġjonali u lokali eliġibbli għandhom isiru biss mill-BĊNi.

2. Is-sehem tal-BĊNi tal-valur nominali totali ta' xierjiet ta' titoli ta' dejn negozjabbli eliġibbli taħt il-PSPP għandu jkun ta' 90 %, u l-10 % li jifdal għandhom jinxtraw mill-BĊE. It-tqassim tax-xirjiet bejn il-ġurisdizzjonijiet għandu jkun skont l-iskema għas-sottoskrizzjoni tal-kapital tal-BĊE kif imsemmi fl-Artikolu 29 tal-Istatut tas-[Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali].

3. Il-banek ċentrali tal-Eurosistema għandhom japplikaw skema ta' speċjalizzazzjoni għall-allokazzjoni ta' titoli ta' dejn negozjabbli li għandhom jinxtraw taħt il-PSPP. Il-Kunsill Governattiv għandu jippermetti għal devjazzjonijiet *ad hoc* mill-iskema ta' speċjalizzazzjoni jekk kunsiderazzjonijiet oġġettivi jostakolaw li din l-iskema tintlaħaq jew altrimenti dawk id-devjazzjonijiet isiru

rakkomandabbli fl-interess li jintlaħqu l-għanijiet tal-politika monetarja inġenerali tal-PSPP. B'mod partikolari, kull BĊN għandu jixtri titoli eliġibbli tal-emittenti tal-ġurisdizzjoni tiegħu stess. Titoli maħruġin minn organizzazzjonijiet internazzjonali u banek multilaterali tal-iżvilupp eliġibbli jistgħu jinxtraw mill-BĊNi kollha. Il-BĊE għandu jixtri titoli maħruġin minn gvernijiet ċentrali u aġenziji rikonoxxuti tal-ġurisdizzjonijiet kollha."

9 L-Artikolu 8 tal-imsemmija deċiżjoni jiddisponi:

"1. L-Eurosistema għandha tippubblika fuq bażi ta' kull ġimgħa l-valur kontabbli aggregat tat-titoli miżmumin taħt il-PSPP fil-kummentarju dwar ir-rapport finanzjarju konsolidat tagħha ta' kull ġimgħa.

2. L-Eurosistema għandha tippubblika fuq bażi ta' kull xahar il-maturità reżidwa medja ppeżata skont ir-residenza ta' emittent, billi jiġu sseparati l-organizzazzjonijiet internazzjonali u l-banek multilaterali tal-iżvilupp minn emittenti oħrajn, tal-investimenti PSPP tagħha.

3. Il-valur kontabbli ta' titoli miżmumin taħt il-PSPP għandu jiġi ppubblikat fuq il-websajt tal-BĊE fit-taqsima dwar l-operazzjonijiet tas-suq miftuħ fuq bażi ta' kull ġimgħa."

Id-Deċiżjoni 2015/2464

10 Il-premessi 2 sa 5 tad-Deċiżjoni tal-Bank Ċentrali Ewropew (UE) 2015/2464 tas-16 ta' Diċembru 2015, li temenda d-Deċiżjoni 2015/774 (ĠU 2015, L 344, p. 1), jistabbilixxu:

"(2) Fit-3 ta' Diċembru 2015, il-Kunsill Governattiv iddeċieda, b'mod konformi mal-mandat tiegħu li jiżgura l-istabilità tal-prezzijiet, li jirreċevi [jirrevedi] wħud mill-karatteristiċi tad-disinn tal-PSPP, sabiex jiġi żgurat aġġustament sostnut fit-trajettorja tal-inflazzjoni lejn livelli li huma taħt, iżda qrib it-2 %, fuq medda ta' żmien medju. Ir-reviżjoniiet huma konformi mal-mandat tal-politika monetarja tal-Kunsill Governattiv u jirriflettu kif suppost kunsiderazzjonijiet tal-ġestjoni tar-riskju.

(3) Għaldaqstant, sabiex jinkisbu l-objettivi tal-PSPP, il-Kunsill Governattiv iddeċieda li jestendi l-orizzont maħsub tax-xirjiet taħt il-PSPP sat-tmiem ta' Marzu 2017, jew lil hinn, jekk meħtieġ, u fi kwalunkwe każ sakemm il-Kunsill Governattiv jara aġġustament sostnut fit-trajettorja tal-inflazzjoni li tkun konsistenti mal-għan tiegħu li jikseb rati ta' inflazzjoni li jkunu taħt, iżda qrib, it-2 % fuq medda ta' żmien medju. Il-Kunsill Governattiv iddeċieda li jestendi l-orizzont maħsub tax-xirjiet taħt is-CBPP3 u l-ABSPP, kif meħtieġ.

(4) Il-Kunsill Governattiv iddeċieda wkoll li, sabiex itejjeb il-flessibbiltà tal-PSPP u b'hekk jappoġġa l-issuktar tal-implimentazzjoni mingħajr xkiel tax-xirjiet ta' mill-inqas sad-data tat-tmiem maħsuba tiegħu, strumenti ta' dejn negozjabbli ddenominati f'euro maħruġa minn gvernijiet reġjonali u lokali stabbiliti fiż-żona tal-euro għandhom ikunu eliġibbli għal xirjiet regolari taħt il-PSPP mill-banek ċentrali nazzjonali tal-ġurisdizzjoni fejn tkun tinsab l-entità emittenti.

(5) Il-Kunsill Governattiv iddeċieda wkoll li jinvesti mill-ġdid il-ħlasijiet prinċipali tat-titoli mixtrija taħt l-APP [(il-programm ta' xiri ta' assi mwessa')] hekk kif jimmaturaw it-titoli sottostanti, sakemm dan ikun meħtieġ, biex b'hekk jikkontribwixxi għal kundizzjonijiet ta' likwidità favorevoli u għal pożizzjoni xierqa tal-politika monetarja."

Id-Deċiżjoni 2016/702

11 Il-premessi 2, 3 u 5 tad-Deċiżjoni tal-Bank Ċentrali Ewropew (UE) 2016/702 tat-18 ta' April 2016, li temenda d-Deċiżjoni 2015/774 (ĠU 2016, L 121, p. 24), jistabbilixxu:

"(2) B'mod konformi mal-mandat tal-Kunsill Governattiv biex jiżgura l-istabilità tal-prezzijiet, ċerti karatteristiċi tal-PSPP għandhom jiġu mmodifikati sabiex jiġi żgurat aġġustament sostnut fit-trajettorja tal-inflazzjoni lejn livelli li huma taħt, iżda qrib it-2 %, fuq medda ta' żmien medju. Il-bidliet huma konformi mal-mandat tal-politika monetarja tal-Kunsill Governattiv u jirriflettu kif suppost kunsiderazzjonijiet tal-ġestjoni tar-riskju.

(3) B'mod aktar speċifiku, sabiex tikseb l-objettivi tal-PSPP, il-likwidità pprovduta lis-suq permezz tax-xiri kkombinat ta' kull xahar taħt l-APP għandha tiżdied għal EUR 80 biljun.

[...]

(5) B'bidu f'April 2016, l-allokazzjoni bejn xirjiet ta' titoli ta' dejn negozjabbli eliġibbli maħruġa minn organizzazzjonijiet internazzjonali u banek multilaterali tal-iżvilupp u xirjiet ta' titoli ta' dejn negozjabbli eliġibbli oħrajn taħt il-PSPP għandhom jiġu mmodifikati sabiex jinkisbu l-objettivi tal-PSPP u tiġi żgurata l-implimentazzjoni tiegħu bla xkiel għat-tul kollu tal-PSPP u l-volum ta' xiri miżjud tiegħu."

Id-Deċiżjoni 2017/100

12 Il-premessi 3 sa 6 tad-Deċiżjoni 2017/100 huma fformulati kif ġej:

"(3) Fit-8 ta' Diċembru 2016, il-Kunsill Governattiv iddeċieda, b'mod konformi mal-mandat tiegħu li jiżgura l-istabbiltà tal-prezzijiet, li ċerti parametri tal-APP għandhom jiġu aġġustati sabiex jinkisbu l-objettivi tal-APP. L-aġġustamenti huma konformi mal-mandat tal-politika monetarja tal-Kunsill Governattiv, jikkonformaw bis-sħiħ mal-obbligi tal-banek ċentrali tal-Eurosistema taħt it-Trattati u jirriflettu debitament kunsiderazzjonijiet ta' ġestjoni tar-riskju.

(4) B'mod aktar speċifiku, l-orizzont maħsub ta' xirjiet taħt l-APP għandu jiġi estiż sat-tmiem ta' Diċembru 2017, jew lil hinn, jekk meħtieġ, u fi kwalunkwe każ sakemm il-Kunsill Governattiv jara aġġustament sostnut fil-perkors tal-inflazzjoni li jkun konsistenti mal-għan tiegħu li jikseb rati ta' inflazzjoni li jkunu taħt, iżda qrib, it-2 % fuq medda ta' żmien medju.

(5) Il-likwidità provduta lis-suq permezz tax-xirjiet ikkombinati fix-xahar taħt l-APP għandha tkompli tammonta għal EUR 80 biljun sa tmiem Marzu 2017. Minn April 2017, ix-xirjiet fix-xahar ikkombinati taħt l-APP għandhom jipproċedu b'ritmu ta' EUR 60 biljun sat-tmiem ta' Diċembru 2017, jew lil hinn, jekk meħtieġ, u fi kwalunkwe każ sakemm il-Kunsill Governattiv jara aġġustament sostnut fil-perkors tal-inflazzjoni li tkun konsistenti mal-mira tiegħu ta' inflazzjoni. Jekk, sadanittant, il-prospettiva ssir anqas favorevoli, jew jekk il-kundizzjonijiet finanzjarji jsiru inkonsistenti ma' progress ulterjuri lejn aġġustament sostnut fil-perkors tal-inflazzjoni, il-Kunsill Governattiv beħsiebu jżid il-programm f'termini ta' daqs u/jew durazzjoni.

(6) Sabiex tiġi żgurata l-implimentazzjoni kontinwa mingħajr skossi tax-xirjiet taħt l-APP matul l-orizzont maħsub, il-medda ta' maturità tal-PSPP għandha titwessa' billi titnaqqas il-maturità minima li jifdal għal titoli eliġibbli minn sentejn sa sena. Barra minn hekk, ix-xirjiet ta' titoli taħt l-APP b'rendiment għall-maturità li tkun taħt ir-rata tal-imgħax fuq il-faċilità tad-depożitu tal-BĊE għandhom jiġu permessi sal-grad meħtieġ."

Il-kawża prinċipali u d-domandi preliminari

13 Diversi gruppi ta' individwi ppreżentaw, quddiem il-Bundesverfassungsgericht (il-Qorti Kostituzzjonali Federali, il-Ġermanja), diversi rikorsi kostituzzjonali dwar diversi deċiżjonijiet tal-BĊE, dwar l-għajnuna mogħtija mill-Bank Federali tal-Ġermanja għall-implimentazzjoni ta' dawn id-deċiżjonijiet jew dwar l-allegat nuqqas tiegħu li jaġixxi fil-konfront tal-imsemmija deċiżjonijiet, kif ukoll dwar l-allegat nuqqas tal-Gvern Federali u tal-Parlament Federali li jaġixxu fil-konfront ta' din l-għajnuna u tal-istess deċiżjonijiet.

14 Insostenn ta' dawn ir-rikorsi, ir-rikorrenti fil-kawża prinċipali jsostnu, essenzjalment, li d-deċiżjonijiet tal-BĊE inkwistjoni jikkostitwixxu, flimkien, att *ultra vires*, minħabba li jiksru t-tqassim tal-kompetenzi bejn l-Unjoni Ewropea u l-Istati Membri previst fl-Artikolu 119 TFUE, peress li dawn ma jaqgħux taħt il-mandat tal-BĊE, kif iddefinit fl-Artikolu 127(1) u (2) TFUE, kif ukoll fl-Artikoli 17 sa 24 tal-Protokoll Nru 4 dwar l-Istatut tas-Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali u tal-Bank Ċentrali Ewropew (iktar 'il quddiem il-"Protokoll dwar is-SEBĊ u l-BĊE"), u li dawn jiksru l-Artikolu 123 TFUE. Huma jsostnu wkoll li dawn id-deċiżjonijiet jiksru l-prinċipju ta' demokrazija stabbilit fil-*Grundgesetz* (il-Liġi Fundamentali Ġermaniża) u jippreġudikaw, minħabba dan, l-identità kostituzzjonali Ġermaniża.

15 Il-Bundesverfassungsgericht (il-Qorti Kostituzzjonali Federali) tirrileva li, jekk id-Deċiżjoni 2015/774 tmur lil hinn mill-mandat tal-BĊE jew tikser l-Artikolu 123 TFUE, hija jkollha tilqa' dawn id-diversi rikorsi. Dan ikun il-każ ukoll jekk is-sistema ta' tqassim ta' telf li tirriżulta minn din id-deċiżjoni affettwat is-setgħa baġitarja tal-Parlament Federali.

16 F'dawn iċ-ċirkustanzi, il-Bundesverfassungsgericht (il-Qorti Kostituzzjonali Federali) iddeċidiet li tissospendi l-proċeduri quddiemha u li tagħmel lill-Qorti tal-Ġustizzja d-domandi preliminari li ġejjin:

"1) Id-Deċiżjoni [...] 2015/774 [...] fil-verżjoni [...] tad-Deċiżjoni 2016/702 [...], jew il-mod kif hija implementata, tikser l-Artikolu 123(1) TFUE?

Jeżisti ksur tal-Artikolu 123(1) TFUE jekk, fil-kuntest tal-programm ta' xiri ta' assi ta' swieq sekondarji mis-settur pubbliku (PSPP),

a) dettalji rigward ix-xiri jiġu kkomunikati b'mod li jnissel fis-swieq iċ-ċertezza fattwali li l-Eurosistema ser tixtri parti mill-bonds li ser jinħarġu mill-Istati Membri?
b) anki *a posteriori*, l-ebda dettall rigward l-osservanza ta' termini minimi bejn il-ħruġ ta' strument ta' dejn fis-suq primarju u x-xiri tiegħu fis-suq sekondarju ma jiġi kkomunikat, b'tali mod li l-ebda stħarriġ ġudizzjarju ma huwa possibbli f'dan ir-rigward?
c) it-totalità tal-bonds akkwistati ma tinbiegħx mill-ġdid, iżda tinżamm sad-data tal-maturità u għaldaqstant tiġi rtirata mis-suq?
d) l-Eurosistema takkwista strumenti ta' dejn negozjabbli nominali b'rata ta' rendiment negattiv fid-data tal-maturità?

2) Id-deċiżjoni msemmija [fl-ewwel domanda] tikser f'kull każ l-Artikolu 123 TFUE jekk, minħabba tibdil fil-kundizzjonijiet fis-swieq finanzjarji, b'mod partikolari minħabba l-iskarsezza tal-istrumenti ta' dejn li jistgħu jinxtraw, it-tkomplija tal-implementazzjoni tagħha titlob li r-regoli ta' xiri applikabbli inizjalment isiru kontinwament iktar flessibbli u jekk il-limiti ffissati mill-ġurisprudenza tal-Qorti tal-Ġustizzja għal programm ta' xiri ta' bonds, bħall-PSPP, jitilfu l-effett tagħhom?

3) Id-Deċiżjoni [...] 2015/774 [...] fil-verżjoni attwali tagħha, tikser l-Artikoli 119 u 127(1) u (2) TFUE, kif ukoll l-Artikoli 17 sa 24 tal-Protokoll dwar [is-SEBĊ u l-BĊE], għaliex tmur lil hinn mill-mandat tal-Bank Ċentrali Ewropew fil-qasam tal-politika monetarja, hekk kif jirregolawh dawn id-dispożizzjonijiet, u tinterferixxi għaldaqstant fil-kompetenza tal-Istati Membri?

B'mod partikolari, jinqabeż il-mandat tal-Bank Ċentrali Ewropew għaliex

a) id-deċiżjoni msemmija [fl-ewwel domanda] għandha influwenza kunsiderevoli fuq il-kundizzjonijiet għall-finanzjament mill-ġdid tal-Istati Membri minħabba l-volum tal-PSPP, li fit-12 ta' Mejju 2017, kien jammonta għal EUR 1 534.8 biljun?
b) fid-dawl tat-titjib tal-kundizzjonijiet għall-finanzjament mill-ġdid tal-Istati Membri msemmija fil-punt (a) hawn fuq u tal-effetti ta' dan fuq il-banek kummerċjali, mhux biss id-deċiżjoni msemmija [fl-ewwel domanda] għandha konsegwenzi indiretti fil-qasam tal-politika ekonomika, iżda wkoll, l-effetti oġġettivament determinabbli tagħha jagħtu l-impressjoni li, minbarra l-għan ta' politika monetarja, il-programm isegwi, mill-inqas bl-istess prijorità, għan ta' politika ekonomika?
c) minħabba l-effetti importanti tagħha fil-qasam tal-politika ekonomika, id-deċiżjoni msemmija [fl-ewwel domanda] tmur kontra l-prinċipju ta' proporzjonalità?
d) fl-assenza ta' motivazzjoni speċifika, sa minn meta d-deċiżjoni msemmija [fl-ewwel domanda] hija fil-kors ta' eżekuzzjoni, jiġifieri sa minn iktar minn sentejn, huwa impossibbli li jiġi eżaminat jekk hija għadhiex neċessarja u proporzjonata?

4) Id-deċiżjoni msemmija [fl-ewwel domanda] tikser f'kull każ l-Artikoli 119 u 127(1) u (2) TFUE, kif ukoll l-Artikoli 17 sa 24 tal-Protokoll dwar [is-SEBĊ u l-BĊE], għaliex il-volum u l-perijodu ta' eżekuzzjoni tagħha ta' iktar minn sentejn, kif ukoll l-effetti fil-qasam tal-politika ekonomika li jirriżultaw minnha, jagħtu lok sabiex tinbidel l-evalwazzjoni rigward in-neċessità u l-proporzjonalità tal-PSPP u għaliex, b'dan il-mod, minn ċertu mument, hija tmur lil hinn mill-mandat ta' politika monetarja tal-[BĊE]?

5) It-tqassim illimitat tar-riskji bejn il-banek ċentrali nazzjonali tal-Eurosistema fil-każ ta' nuqqas ta' ħlas tal-bonds mill-gvernijiet ċentrali u mill-emittenti ekwivalenti tagħhom, li għandu mnejn ġie stabbilit mid-deċiżjoni msemmija [fl-ewwel domanda] jikser l-Artikoli 123 u 125 TFUE, kif ukoll l-Artikolu 4(2) TUE, jekk dan jista' jirrendi neċessarja r-rikapitalizzazzjoni ta' banek ċentrali nazzjonali b'riżorsi baġitarji?"

Fuq id-domandi preliminari

Fuq l-ammissibbiltà tat-talba għal deċiżjoni preliminari

17 Il-Gvern Taljan isostni li din it-talba għal deċiżjoni preliminari kollha kemm hi għandha tiġi ddikjarata inammissibbli mill-Qorti tal-Ġustizzja.

18 F'dan ir-rigward, dan il-gvern iqis, l-ewwel nett, li l-qorti tar-rinviju qiegħda fir-realtà titlob l-opinjoni tal-Qorti tal-Ġustizzja peress li l-qorti tar-rinviju ma tagħtix valur vinkolanti lir-risposta li tista' tingħata għal din it-talba għal deċiżjoni preliminari u peress li hija tqis, għall-kuntrarju, li r-responsabbiltà aħħarija li tiddeċiedi dwar il-validità tad-Deċiżjoni 2015/774 fid-dawl tal-kundizzjonijiet u tal-limiti imposti mil-Liġi Fundamentali Ġermaniża hija tagħha.

19 Madankollu, dawn l-allegazzjonijiet ma jistgħux jiġġustifikaw l-inammissibbiltà tat-talba għal deċiżjoni preliminari, peress li, minn naħa, din it-talba tirrigwarda direttament l-interpretazzjoni tad-dritt tal-Unjoni u l-validità ta' atti tal-Unjoni u, min-naħa l-oħra, sentenza mogħtija b'mod preliminari mill-Qorti tal-Ġustizzja torbot lill-qorti nazzjonali fir-rigward tal-interpretazzjoni ta' dan id-dritt jew tal-validità ta' atti bħal dawn, għas-soluzzjoni tat-tilwima fil-kawża prinċipali (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punti 14 u 16).

20 Il-Gvern Taljan isostni, it-tieni nett, li l-proċedura nazzjonali li wasslet għal din it-talba tmur kontra s-sistema ta' stħarriġ tal-validità tal-atti tal-Unjoni stabbilita fl-Artikoli 263 u 267 TFUE. Fil-fatt, din il-proċedura tevita din is-sistema, minħabba li tagħti rimedju dirett kontra l-validità ta' att tal-Unjoni

quddiem il-qrati nazzjonali, filwaqt li dawn il-qrati jistgħu validament iressqu quddiem il-Qorti tal-Ġustizzja talba għal deċiżjoni preliminari dwar il-validità ta' att tal-Unjoni fil-każ biss li din it-talba toriġina minn atti nazzjonali li jimplimentaw dan l-att.

21 F'dan ir-rigward, minn ġurisprudenza stabbilita tal-Qorti tal-Ġustizzja jirriżulta, madankollu, li talba għal deċiżjoni preliminari dwar il-validità ta' att tal-Unjoni hija ammissibbli meta l-qorti tar-rinviju tkun, bħalma huwa l-każ fil-kawża prinċipali, adita b'tilwima reali li fiha tqum, b'mod inċidentali, il-kwistjoni tal-validità ta' att tal-Unjoni (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 29 u l-ġurisprudenza ċċitata).

22 Fl-aħħar nett, il-Gvern Taljan isostni li d-domandi magħmula huma bbażati fuq ilmenti li jikkontestaw l-għażliet magħmula mill-BĊE fil-kuntest tas-setgħa diskrezzjonali tiegħu u fl-implimentazzjoni tad-Deċiżjoni 2015/774. Madankollu, l-istħarriġ tal-Qorti tal-Ġustizzja ma jistax jirrigwarda l-implimentazzjoni ta' din id-deċiżjoni u għandu jkun limitat, fil-qasam tal-politika monetarja, għal aspetti proċedurali.

23 F'dan ir-rigward, l-ewwel nett, għandu jitfakkar li, konformement mal-prinċipju ta' attribuzzjoni ta' kompetenzi stabbilit fl-Artikolu 5(2) TUE, is-Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali (iktar 'il quddiem is-"SEBĊ") għandha taġixxi fil-limiti tas-setgħat mogħtija lilha mid-dritt primarju u li għalhekk ma tistax tadotta jew timplimenta b'mod validu programm li jmur lil hinn mill-qasam mogħti lill-politika monetarja mid-dritt primarju. Sabiex tiġi żgurata l-osservanza ta' dan il-prinċipju, l-atti tas-SEBĊ huma suġġetti, taħt il-kundizzjonijiet previsti mit-Trattati, għall-istħarriġ ġudizzjarju tal-Qorti tal-Ġustizzja (sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 41).

24 It-tieni nett, ċertament hemm lok li tiġi rrikonoxxuta setgħa diskrezzjonali wiesgħa lis-SEBĊ, sa fejn, meta tfassal u timplimenta programm ta' operazzjonijiet tas-suq miftuħ, din tagħmel għażliet ta' natura teknika u twettaq previżjonijiet u evalwazzjonijiet kumplessi. Madankollu, xorta jibqa' l-fatt li l-Qorti tal-Ġustizzja hija mitluba tivverifika, fil-kuntest tal-istħarriġ tagħha tan-natura proporzjonata għall-għanijiet tal-politika monetarja tal-miżuri meħtieġa għal tali programm, jekk is-SEBĊ wettqitx żball manifest ta' evalwazzjoni f'dan ir-rigward (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punti 68, 74, 81 u 91).

25 Fl-aħħar nett, il-kunsiderazzjonijiet preċedenti jikkonċernaw il-portata tal-eżami tal-validità tad-Deċiżjoni 2015/774 li l-Qorti tal-Ġustizzja għandha twettaq. Dawn ma humiex, għall-kuntrarju, ta' natura li jqiegħdu f'dubju l-obbligu, tal-Qorti tal-Ġustizzja, li twettaq dan l-eżami meta din tkun adita b'domanda preliminari għal dan l-għan u, għaldaqstant, ma jistgħux jiġġustifikaw l-inammissibbiltà ta' din it-talba għal deċiżjoni preliminari.

26 Konsegwentement, ma hemmx lok li t-talba għal deċiżjoni preliminari tiġi ddikjarata inammissibbli kollha kemm hi.

Fuq l-ewwel sar-raba' domanda

27 Permezz tal-ewwel sar-raba' domanda tagħha, li għandhom jiġu eżaminati flimkien, il-qorti tar-rinviju essenzjalment titlob lill-Qorti tal-Ġustizzja teżamina l-validità tad-Deċiżjoni 2015/774 fir-rigward tal-Artikolu 119 TFUE, tal-Artikolu 123(1) TFUE, tal-Artikolu 127(1) u (2) TFUE, u tat-tieni paragrafu tal-Artikolu 296 TFUE, kif ukoll tal-Artikoli 17 sa 24 tal-Protokoll dwar is-SEBĊ u l-BĊE.

28 Preliminarjament, għandu jiġi enfasizzat li, fid-dawl tal-motivi tad-deċiżjoni tar-rinviju u kif irrileva l-Avukat Ġenerali fil-punti 31 u 32 tal-konklużjonijiet tiegħu, hemm lok li jittieħdu inkunsiderazzjoni, sabiex tingħata risposta għal dawn id-domandi, mhux biss id-deċiżjonijiet tal-BĊE msemmija mill-qorti tar-rinviju, iżda wkoll id-Deċiżjonijiet 2015/2464 u 2017/100.

Fuq l-osservanza tal-obbligu ta' motivazzjoni previst fit-tieni paragrafu tal-Artikolu 296 TFUE

29 Il-qorti tar-rinviju għandha dubju dwar l-osservanza, mill-BĊE, tal-obbligu ta' motivazzjoni li jirriżulta mit-tieni paragrafu tal-Artikolu 296 TFUE, minħabba, minn naħa, in-nuqqas allegat ta' motivazzjoni speċifika tad-deċiżjonijiet tal-BĊE dwar il-PSPP, b'mod partikolari fir-rigward tan-neċessità, tal-volum u tat-tul tal-effetti tal-politika ekonomika ta' dan il-programm, kif ukoll, min-naħa l-oħra, in-nuqqas ta' pubblikazzjoni *a posteriori* ta' dettalji dwar il-"perijodu ta' black-out", fis-sens tal-Artikolu 4(1) tad-Deċiżjoni 2015/774.

30 F'dan ir-rigward, fir-rigward tan-nuqqas allegat ta' motivazzjoni speċifika tad-deċiżjonijiet tal-BĊE dwar il-PSPP, għandu jitfakkar li, f'każijiet bħal dak inkwistjoni f'din il-kawża, fejn istituzzjoni tal-Unjoni jkollha setgħa diskrezzjonali wiesgħa, l-istħarriġ tal-osservanza tal-garanziji proċedurali, li fosthom hemm l-obbligu tas-SEBĊ li teżamina, b'attenzjoni u b'imparzjalità, l-elementi rilevanti kollha tal-każ inkwistjoni u li timmotiva d-deċiżjonijiet tagħha b'mod suffiċjenti, huwa ta' importanza fundamentali (ara, f'dan is-sens, is-sentenzi tal-21 ta' Novembru 1991, Technische Universität München, C-269/90, EU:C:1991:438, punt 14, kif ukoll tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punti 68 u 69).

31 Skont ġurisprudenza stabbilita tal-Qorti tal-Ġustizzja, għalkemm il-motivazzjoni ta' att tal-Unjoni, meħtieġa mit-tieni paragrafu tal-Artikolu 296 TFUE, għandha turi b'mod ċar u inekwivoku r-raġunament tal-awtur tal-att inkwistjoni b'mod li tippermetti lill-persuni kkonċernati jkunu jafu bil-ġustifikazzjonijiet tal-miżura meħuda u lill-Qorti tal-Ġustizzja teżerċita l-istħarriġ tagħha, ma huwiex madankollu meħtieġ li din tispeċifika l-punti ta' liġi jew ta' fatt rilevanti kollha (sentenzi tad-19 ta' Novembru 2013, Il-Kummissjoni vs Il-Kunsill, C-63/12, EU:C:2013:752, punt 98, kif ukoll tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punti 70).

32 B'mod partikolari, fil-każ ta' att ta' applikazzjoni ġenerali li juri l-għan essenzjali mfittex mill-istituzzjonijiet, ma tistax tiġi meħtieġa motivazzjoni speċifika għal kull waħda mill-għażliet tekniċi li jkunu saru minn dawn l-istituzzjonijiet (ara, f'dan is-sens, is-sentenzi tal-10 ta' Jannar 2006, IATA u ELFAA, C-344/04, EU:C:2006:10, punt 67; tat-12 ta' Diċembru 2006, Il-Ġermanja vs Il-Parlament u Il-Kunsill, C-380/03, EU:C:2006:772, punt 108, kif ukoll tas-7 ta' Frar 2018, American Express, C-304/16, EU:C:2018:66, punt 76).

33 L-osservanza tal-obbligu ta' motivazzjoni għandha, barra minn hekk, tiġi evalwata mhux biss fid-dawl tal-formulazzjoni tal-att, iżda wkoll tal-kuntest tiegħu kif ukoll tar-regoli ġuridiċi kollha li japplikaw fil-qasam ikkonċernat (sentenzi tad-19 ta' Novembru 2013, Il-Kummissjoni vs Il-Kunsill, C-63/12, EU:C:2013:752, punt 99, kif ukoll tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 70).

34 F'dan il-każ, il-premessi 3 u 4 tad-Deċiżjoni 2015/774 jindikaw kemm l-għan imfittex mill-PSPP, kemm il-kuntest ekonomiku li ġġustifika l-istabbiliment ta' dan il-programm kif ukoll il-mekkaniżmi li permezz tagħhom huwa mistenni li jipproduċi l-effetti tiegħu.

35 Għalkemm ma jirriproduċux dawn l-elementi ta' motivazzjoni relatati mal-PSPP, l-espożizzjonijiet tal-motivi tad-Deċiżjonijiet 2015/2464, 2016/702 u 2017/100 jinkludu, għall-kuntrarju, spjegazzjonijiet dwar il-kunsiderazzjonijiet li ġġustifikaw l-emendi tar-regoli li jirregolaw il-PSPP introdotti permezz ta' dawn id-deċiżjonijiet.

36 Barra minn hekk, diversi dokumenti ppubblikati mill-BĊE fl-okkażjoni tal-adozzjoni ta' kull waħda minn dawn id-deċiżjonijiet jikkompletaw il-motivazzjoni tal-imsemmija deċiżjonijiet billi jesponu, b'mod iddettaljat, l-analiżijiet ekonomiċi sottostanti, id-diversi għażliet ikkunsidrati mill-Kunsill Governattiv u r-raġunijiet li jiġġustifikaw l-għażliet magħmula, fid-dawl, b'mod partikolari, tal-effetti kkonstatati u mistennija tal-PSPP.

37 Għalhekk, kif irrileva l-Avukat Ġenerali fil-punti 133 sa 138 u 144 sa 148 tal-konklużjonijiet tiegħu, id-deċiżjonijiet suċċessivi tal-BĊE dwar il-PSPP kienu sistematikament informati permezz tal-pubblikazzjoni ta' komunikati stampa, ta' dikjarazzjonijiet ta' introduzzjoni mill-President tal-BĊE matul il-konferenzi stampa, flimkien ma' tweġibiet għall-mistoqsijiet tal-istampa, u l-minuti tal-laqgħat ta' politika monetarja tal-Kunsill Governattiv tal-BĊE li jżommu d-diskussjonijiet fi ħdan din l-entità.

38 F'dan ir-rigward, għandu b'mod partikolari jiġi enfasizzat li dawn il-minuti jinkludu, b'mod partikolari, il-ġustifikazzjonijiet għaċ-ċaqliq, 'il fuq u 'l isfel, tal-ammont ta' kull xahar tal-akkwist ta' bonds kif ukoll tal-investiment mill-ġdid tas-somom miġbura mal-maturità tal-bonds akkwistati u juru, f'dan il-kuntest, teħid inkunsiderazzjoni tal-effetti sekondarji potenzjali tal-PSPP, inklużi l-konsegwenzi possibbli tiegħu fuq l-għażliet baġitarji tal-Istati Membri kkonċernati.

39 Il-President tal-BĊE spjega, matul konferenzi stampa suċċessivi, li huma r-rati ta' inflazzjoni eċċezzjonalment baxxi, meta mqabbla mal-għan taż-żamma tal-istabbiltà tal-prezzijiet permezz ta' ritorn lejn rati annwali ta' inflazzjoni iktar qrib it-2 %, li ġġustifikaw l-istabbiliment tal-PSPP u l-aġġustamenti regolari ta' dan il-programm. Fil-fatt, qabel l-adozzjoni tad-Deċiżjonijiet 2015/774, 2015/2464, 2016/702 u 2017/100, ir-rata annwali ta' inflazzjoni kienet rispettivament ta' – 0.2 %, 0.1 %, 0.3 % u 0.6 %. Kien biss matul il-konferenza stampa tiegħu tas-7 ta' Settembru 2017 li l-President tal-BĊE ħabbar li r-rata annwali ta' inflazzjoni kienet ta' 1.5 %, li għalhekk kienet qrib ta' din il-mira.

40 Mad-diversi dokumenti msemmija fil-punt 37 ta' din is-sentenza, li ġew ippreżentati kemm mal-istabbiliment tal-PSPP kif ukoll matul ir-reviżjonijiet u l-emendi ta' dan il-programm, wieħed jista' jżid, barra minn hekk, il-pubblikazzjoni, fil-*Bullettin Ekonomiku* tal-BĊE, ta' analiżijiet ġenerali dwar is-sitwazzjoni monetarja taż-żona tal-euro u ta' diversi studji speċifiċi dwar l-effetti tal-APP u tal-PSPP.

41 Minn dawn l-elementi kollha jirriżulta li s-SEBĊ spjegat kif il-livell kontinwament insuffiċjenti tal-inflazzjoni u l-eżawriment tal-għodod normalment użati sabiex titwettaq il-politika monetarja tagħha wassluha sabiex tqis li kienu meħtieġa l-adozzjoni u mbagħad l-implimentazzjoni, sa mis-sena 2015, ta' programm ta' xiri ta' assi bil-karatteristiċi tal-PSPP, kemm fil-prinċipju tiegħu kif ukoll fid-diversi modalitajiet tiegħu.

42 Fid-dawl tal-prinċipji mfakkra fil-punti 31 sa 33 ta' din is-sentenza, dawn l-elementi jippermettu li jiġi stabbilit li l-BĊE mmotiva d-Deċiżjoni 2015/774 b'mod suffiċjenti.

43 Fir-rigward tal-assenza ta' pubblikazzjoni *a posteriori* ta' dettalji dwar il-perijodu ta' black-out, hemm lok li jiġi rrilevat li, sa fejn tali pubblikazzjoni kienet intiża sabiex tesponi l-kontenut preċiż tal-miżuri adottati mis-SEBĊ u mhux il-ġustifikazzjonijiet għal dawn il-miżuri, din ma tistax tiġi imposta bħala parti mill-obbligu ta' motivazzjoni.

44 Fid-dawl ta' dak li ntqal hawn fuq, hemm lok li jiġi kkonstatat li d-Deċiżjoni 2015/774 ma hijiex ivvizzjata minn nuqqas ta' motivazzjoni ta' natura li jikkawża l-invalidità tagħha.

Fuq l-Artikolu 119 TFUE u l-Artikolu 127(1) u (2) TFUE, kif ukoll fuq l-Artikoli 17 sa 24 tal-Protokoll dwar is-SEBĊ u l-BĊE

45 Il-qorti tar-rinviju tistaqsi jekk id-Deċiżjoni 2015/774 taqax taħt il-kompetenzi tas-SEBĊ, kif iddefiniti mid-dritt primarju, fid-dawl, b'mod partikolari, tal-iskala tal-effetti tagħha, li jirriżultaw mill-volum tal-bonds li jistgħu jinkisbu taħt il-PSPP u mit-tul ta' dan il-programm.

– *Fuq il-kompetenzi tas-SEBĊ*

46 Għandu jiġi rrilevat li, skont l-Artikolu 119(2) TFUE, l-attivitajiet tal-Istati Membri u tal-Unjoni għandhom jinkludu munita waħda, l-euro, kif ukoll id-definizzjoni u l-iżvolġiment ta' politika monetarja waħda u ta' politika ta' rati ta' kambju waħda (sentenzi tas-27 ta' Novembru 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punt 48, kif ukoll tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 34).

47 Għal dak li jikkonċerna, b'mod iktar speċifiku, il-politika monetarja, mill-Artikolu 3(1)(c) TFUE jirriżulta li l-Unjoni għandha kompetenza esklużiva f'dan il-qasam għall-Istati Membri li l-munita tagħhom hija l-euro (sentenzi tas-27 ta' Novembru 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punt 50, kif ukoll tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 35).

48 Skont l-Artikolu 282(1) TFUE, il-BĊE u l-banek ċentrali tal-Istati Membri li l-munita tagħhom hija l-euro, li jikkostitwixxu l-Eurosistema, għandhom jiggwidaw il-politika monetarja tal-Unjoni. Skont l-Artikolu 282(4) TFUE, il-BĊE għandu jadotta l-miżuri meħtieġa sabiex iwettaq il-kompiti tiegħu konformement mal-Artikoli 127 TFUE sa 133 TFUE u 138 TFUE, kif ukoll mal-kundizzjonijiet previsti mill-Istatuti tas-SEBĊ u tal-BĊE (sentenzi tas-27 ta' Novembru 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punt 49, kif ukoll tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 36).

49 F'dan il-kuntest, hija s-SEBĊ, b'applikazzjoni tal-Artikolu 127(2) TFUE, tal-Artikolu 130 TFUE u tal-Artikolu 282(3) TFUE, li għandha tiddefinixxi u timplimenta din il-politika b'mod indipendenti, b'osservanza tal-prinċipju ta' attribuzzjoni ta' kompetenzi li għandha tiġi żgurata mill-Qorti tal-Ġustizzja, skont il-kundizzjonijiet previsti mit-Trattati, bl-istħarriġ ġudizzjarju tagħha (ara, f'dan is-sens, is-sentenzi tal-10 ta' Lulju 2003, Il-Kummissjoni vs Il-BĊE, C-11/00, EU:C:2003:395, punt 134, kif ukoll tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punti 37, 40 u 41).

50 F'dan ir-rigward, għandu jiġi rrilevat li t-Trattat FUE ma jinkludi l-ebda definizzjoni preċiża tal-politika monetarja iżda jiddefinixxi kemm l-għanijiet tal-politika monetarja kif ukoll il-mezzi li għandha s-SEBĊ sabiex timplimenta din il-politika (sentenzi tas-27 ta' Novembru 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punt 53, u tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 42).

51 Għalhekk, skont l-Artikolu 127(1) TFUE u l-Artikolu 282(2) TFUE, l-għan prinċipali tal-politika monetarja tal-Unjoni huwa ż-żamma tal-istabbiltà tal-prezzijiet. Barra minn hekk, dawn l-istess dispożizzjonijiet jipprevedu li, bla ħsara għal dan l-għan, is-SEBĊ għandha ssostni l-politiki ekonomiċi ġenerali fl-Unjoni sabiex tikkontribwixxi għat-twettiq tal-għanijiet tagħha, kif iddefiniti fl-Artikolu 3 TUE (sentenzi tas-27 ta' Novembru 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punt 54, kif ukoll tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 43).

52 Għal dak li jirrigwarda l-mezzi mogħtija lis-SEBĊ mid-dritt primarju sabiex jitwettqu dawn l-għanijiet, għandu jiġi enfasizzat li l-Kapitolu IV tal-Protokoll dwar is-SEBĊ u l-BĊE, li jippreċiża l-funzjonijiet monetarji u t-tranżazzjonijiet żgurati mis-SEBĊ, jelenka l-istrumenti li s-SEBĊ tista' tuża fil-kuntest tal-politika monetarja (sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 45).

– *Fuq id-delimitazzjoni tal-politika monetarja tal-Unjoni*

53 Mill-ġurisprudenza tal-Qorti tal-Ġustizzja jirriżulta li, sabiex jiġi ddeterminat jekk miżura taqax taħt il-politika monetarja, għandha ssir referenza prinċipalment għall-għanijiet ta' din il-miżura. Il-mezzi li din timplimenta sabiex tilħaq dawn l-għanijiet huma wkoll rilevanti (sentenzi tas-27 ta' Novembru 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punti 53 u 55, kif ukoll tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 46).

54 Fl-ewwel lok, għal dak li jikkonċerna l-għanijiet tad-Deċiżjoni 2015/774, mill-premessa 4 ta' din id-deċiżjoni jirriżulta li din hija intiża sabiex tiffavorixxi r-ritorn fuq medda ta' żmien medju lejn rati ta' inflazzjoni inqas minn imma qrib it-2 %.

55 F'dan ir-rigward, għandu jiġi enfasizzat li l-awturi tat-Trattati għażlu li jiddefinixxu l-għan prinċipali tal-politika monetarja tal-Unjoni, jiġifieri ż-żamma tal-istabbiltà tal-prezzijiet, b'mod ġenerali u astratt, mingħajr ma stabbilixxew preċiżament kif l-imsemmi għan kellu jiġi implimentat mill-aspett kwantitattiv.

56 Issa, ma jidhirx li l-implimentazzjoni tal-għan taż-żamma tal-istabbiltà tal-prezzijiet, bħaż-żamma, fuq medda ta' żmien medju, ta' rata ta' inflazzjoni inqas minn imma qrib it-2 %, applikata mis-sena 2003 mis-SEBĊ, hija vvizzjata bi żball manifest ta' evalwazzjoni u ma tagħmilx parti mill-qafas stabbilit mit-Trattat FUE. Kif ġie espost mill-BĊE, tali għażla tista' tkun validament ibbażata, b'mod partikolari, fuq in-nuqqas ta' preċiżjoni tal-istrumenti tal-kejl tal-inflazzjoni, fuq l-eżistenza ta' differenzi sinjifikattivi fir-rati tal-inflazzjoni fi ħdan iż-żona tal-euro u fuq in-neċessità li tinżamm marġni ta' sigurtà għall-prevenzjoni tal-ħolqien eventwali ta' riskju ta' deflazzjoni.

57 Minn dan isegwi li, kif isostni l-BĊE u kif barra minn hekk tirrileva l-qorti tar-rinviju, l-għan speċifiku stabbilit fil-premessa 4 tad-Deċiżjoni 2015/774 jista' jkun marbut mal-għan prinċipali tal-politika monetarja tal-Unjoni, kif jirriżulta mill-Artikolu 127(1) TFUE u mill-Artikolu 282(2) TFUE.

58 Din il-konklużjoni ma tistax tiġi kkontestata miċ-ċirkustanza, invokata mill-qorti tar-rinviju, li l-PSPP ikollu impatt sinjifikattiv fuq il-karti tal-bilanċ tal-banek kummerċjali kif ukoll fuq il-kundizzjonijiet ta' finanzjament tal-Istati Membri taż-żona tal-euro.

59 F'dan il-każ, huwa stabbilit li, permezz tal-prinċipju u tal-modalitajiet tiegħu, il-PSPP huwa ta' natura li jeżerċita influwenza kemm fuq il-karti tal-bilanċ tal-banek kummerċjali u kemm fuq il-finanzjament tal-Istati Membri koperti minn dan il-programm u li dawn l-effetti jistgħu eventwalment jiġu mfittxija permezz ta' miżuri li jaqgħu taħt il-politika ekonomika.

60 F'dan ir-rigward, għandu jiġi enfasizzat li l-Artikolu 127(1) TFUE jipprevedi b'mod partikolari li, minn naħa, bla ħsara għall-għan prinċipali tagħha taż-żamma tal-istabbiltà tal-prezzijiet, is-SEBĊ għandha ssostni lill-politiki ekonomiċi ġenerali fl-Unjoni u li, min-naħa l-oħra, is-SEBĊ għandha taġixxi b'mod konformi mal-prinċipji stipulati fl-Artikolu 119 TFUE. Minn dan isegwi li, fi ħdan l-ekwilibriju istituzzjonali stabbilit mid-dispożizzjonijiet li jinsabu fit-Titolu VIII tat-Trattat FUE, fejn tidħol l-indipendenza ggarantita lis-SEBĊ mill-Artikolu 130 TFUE u mill-Artikolu 282(3) TFUE, l-awturi tat-Trattati ma kellhomx l-intenzjoni li jagħmlu separazzjoni assoluta bejn il-politika ekonomika u dik monetarja.

61 F'dan il-kuntest, għandu jitfakkar li miżura ta' politika monetarja ma tistax tixxebbah ma' miżura ta' politika ekonomika minħabba s-sempliċi fatt li jista' jkollha effetti indiretti li jistgħu wkoll jiġu mfittxija fil-kuntest tal-politika ekonomika (ara, f'dan is-sens, is-sentenzi tas-27 ta' Novembru 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punt 56, kif ukoll tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 52).

62 L-idea tal-qorti tar-rinviju li tgħid li kull effett ta' programm ta' operazzjonijiet tas-suq miftuħ intenzjonalment aċċettat u prevedibbli b'ċertezza mis-SEBĊ fl-istabbiliment ta' dan il-programm ma għandux jiġi kkunsidrat bħala "effett indirett" tiegħu ma tistax tintlaqa'.

63 Fil-fatt, l-ewwel nett, kemm fis-sentenza tas-27 ta' Novembru 2012, Pringle (C-370/12, EU:C:2012:756), kif ukoll fis-sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et* (C-62/14, EU:C:2015:400), il-Qorti tal-Ġustizzja qieset li huma effetti indiretti, mingħajr konsegwenzi fuq il-klassifikazzjoni tal-miżuri

inkwistjoni fil-kawżi li taw lok għal dawn is-sentenzi, l-effetti li, wara l-adozzjoni ta’ dawn il-miżuri, kienu jikkostitwixxu konsegwenzi prevedibbli tal-imsemmija miżuri, li għaldaqstant kellhom ikunu intenzjonalment aċċettati matul din l-adozzjoni.

64 It-tieni nett, hemm lok li jitfakkar li t-tmexxija tal-politika monetarja tinvolvi, b’mod permanenti, aġir fuq ir-rati tal-interessi u l-kundizzjonijiet ta’ finanzjament mill-ġdid tal-banek, u dan neċessarjament għandu konsegwenzi fuq il-kundizzjonijiet tal-finanzjament tal-iżbilanċ pubbliku tal-Istati Membri (sentenza tas-16 ta’ Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 110).

65 B’mod iktar speċifiku, kif ġie espost mill-BĊE quddiem il-Qorti tal-Ġustizzja, it-trażmissjoni tal-miżuri tal-politika monetarja tas-SEBĊ għall-iżviluppi fil-prezzijiet issir b’mod partikolari permezz tal-faċilitazzjoni tal-għoti ta’ kreditu lill-ekonomija, kif ukoll permezz tal-bidla fl-aġir tal-operaturi ekonomiċi u tal-individwi fil-qasam tal-investiment, tal-konsum u tat-tfaddil.

66 Għaldaqstant, sabiex teżerċita influwenza fuq ir-rati ta’ inflazzjoni, is-SEBĊ ikollha neċessarjament tadotta miżuri li jkollhom ċerti effetti fuq l-ekonomija reali, li jistgħu wkoll jiġu mfittxija, għal skopijiet oħra, fil-kuntest tal-politika ekonomika. B’mod partikolari, meta ż-żamma tal-istabbiltà tal-prezzijiet tirrikjedi li s-SEBĊ tipprova żżid l-inflazzjoni, il-miżuri li s-SEBĊ għandha tadotta sabiex tnaqqas, għal dan l-għan, il-kundizzjonijiet monetarji u finanzjarji fiż-żona tal-euro jistgħu jinvolvu aġir dwar ir-rati tal-interessi ta’ bonds sovrani, minħabba, b’mod partikolari, ir-rwol determinanti ta’ dawn ir-rati tal-interessi fuq l-iffissar tar-rati tal-interessi applikabbli għad-diversi atturi ekonomiċi (ara, f’dan is-sens, is-sentenza tas-16 ta’ Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punti 78 u 108).

67 F’dawn iċ-ċirkustanzi, jekk tiġi eskluża kull possibbiltà, għas-SEBĊ, li tadotta miżuri bħal dawn meta l-effetti tagħhom ikunu prevedibbli u intenzjonalment assunti, dan ma jħallihiex, fil-prattika, tuża l-mezzi mogħtija lilha mit-Trattati sabiex tilħaq l-għanijiet tal-politika monetarja u jista’, b’mod partikolari fil-kuntest ta’ sitwazzjoni ta’ kriżi ekonomika li tinvolvi riskju ta’ deflazzjoni, jikkostitwixxi ostakolu li ma jippermettix it-twettiq tal-mandat li mogħti lilha bis-saħħa tad-dritt primarju.

68 Fit-tieni lok, fir-rigward tal-mezzi użati fil-kuntest tad-Deċiżjoni 2015/774 sabiex jintlaħaq l-għan taż-żamma tal-istabbiltà tal-prezzijiet, huwa stabbilit li l-PSPP huwa bbażat fuq l-akkwist ta’ bonds sovrani fis-swieq sekondarji.

69 Issa, mill-Artikolu 18(1) tal-Protokoll dwar is-SEBĊ u l-BĊE, li jinsab fil-Kapitolu IV ta’ dan il-protokoll, jirriżulta b’mod ċar li sabiex jintlaħqu l-għanijiet tas-SEBĊ u jitwettqu l-kompiti tagħha, kif jirriżultaw mid-dritt primarju, il-BĊE u l-banek ċentrali tal-Istati Membri jistgħu, bħala prinċipju, jintervjenu fis-swieq finanzjarji billi jixtru u jbigħu fil-mument titoli negozzjabbli ddenominati f’euro. Minn dan isegwi li t-tranżazzjonijiet previsti mid-Deċiżjoni 2015/774 jużaw wieħed mill-istrumenti tal-politika monetarja previsti mid-dritt primarju (ara, b’analoġija, is-sentenza tas-16 ta’ Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 54).

70 Fid-dawl ta’ dawn l-elementi jidher li, fir-rigward tal-għan tad-Deċiżjoni 2015/774 u tal-mezzi previsti sabiex jintlaħaq dan l-għan, din id-deċiżjoni taqa’ fil-qasam tal-politika monetarja.

– Fuq il-proporzjonalità mal-għanijiet tal-politika monetarja

71 Mill-Artikolu 119(2) TFUE u mill-Artikolu 127(1) TFUE, moqrija flimkien mal-Artikolu 5(4) TUE, jirriżulta li programm ta’ akkwist ta’ bonds li jaqa’ taħt il-politika monetarja jista’ jiġi adottat u implimentat b’mod validu biss sakemm il-miżuri inklużi fih ikunu proporzjonati mal-għanijiet ta’ din il-politika (sentenza tas-16 ta’ Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 66).

72 Il-prinċipju ta' proporzjonalità jeżiġi, skont ġurisprudenza stabbilita tal-Qorti tal-Ġustizzja, li l-atti tal-istituzzjonijiet tal-Unjoni għandhom ikunu adegwati sabiex jiżguraw it-twettiq tal-għanijiet leġittimi mfittxija mil-leġiżlazzjoni kkonċernata u ma għandhomx imorru lil hinn minn dak li huwa neċessarju sabiex dawn l-għanijiet jintlaħqu (sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 67 u l-ġurisprudenza ċċitata).

73 F'dak li jirrigwarda l-istħarriġ ġudizzjarju tal-osservanza ta' dawn il-kundizzjonijiet, peress li meta telabora u timplimenta programm ta' operazzjonijiet ta' suq miftuħ bħal dak previst mid-Deċiżjoni 2015/774, is-SEBĊ għandha tagħmel għażliet ta' natura teknika u għandha tagħmel previżjonijiet u evalwazzjonijiet kumplessi, hemm lok li f'dan il-kuntest din tingħata setgħa diskrezzjonali wiesgħa (sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 68 u l-ġurisprudenza ċċitata).

74 Fir-rigward, fl-ewwel lok, tal-kapaċità tal-PSPP li jilħaq l-għanijiet imfittxija mis-SEBĊ, mill-premessa 3 tad-Deċiżjoni 2015/774, mid-dokumenti ppubblikati mill-BĊE matul l-adozzjoni ta' din id-deċiżjoni kif ukoll mill-osservazzjonijiet ippreżentati lill-Qorti tal-Ġustizzja jirriżulta li din id-deċiżjoni ġiet adottata fid-dawl ta' diversi fatturi li jżidu b'mod sinjifikattiv ir-riskju ta' tnaqqis tal-prezzijiet, fuq medda ta' żmien medju, fil-kuntest ta' sitwazzjoni ta' kriżi ekonomika li tinvolvi riskju ta' deflazzjoni.

75 Mill-proċess li għandha quddiemha l-Qorti tal-Ġustizzja jirriżulta li, minkejja l-miżuri ta' politika monetarja adottati, ir-rati annwali ta' inflazzjoni fiż-żona tal-euro kienu ferm inqas mill-mira ta' 2 % stabbilita mis-SEBĊ, peress li dawn kienu mhux iktar minn – 0.2 % fix-xahar ta' Diċembru 2014, u l-iżvilupp previst ta' dawn ir-rati disponibbli f'din id-data kien li dawn tal-aħħar kienu mistennija li jibqgħu f'livell baxx ħafna jew negattiv matul ix-xhur ta' wara. Għalkemm il-kundizzjonijiet monetarji u finanzjarji taż-żona tal-euro sussegwentement evolvew b'mod progressiv, xorta jibqa' l-fatt li, fid-data tal-adozzjoni tad-Deċiżjoni 2017/100, ir-rati annwali ta' inflazzjoni effettivi baqgħu sostanzjalment inqas minn 2 %, b'rata ta' 0.6 % fix-xahar ta' Novembru 2016.

76 F'dan il-kuntest, mill-premessa 4 tad-Deċiżjoni 2015/774 jirriżulta li, sabiex jintlaħaq l-għan ta' rata ta' inflazzjoni inqas minn imma qrib it-2 %, il-PSPP huwa intiż sabiex inaqqas il-kundizzjonijiet monetarji u finanzjarji, inklużi dawk tal-korporazzjonijiet mhux finanzjarji u tal-unitajiet domestiċi, sabiex b'hekk jiġu appoġġjati l-konsum aggregat u l-infiq fl-investiment fiż-żona tal-euro u sabiex, fl-aħħar mill-aħħar, jiffavorixxi r-ritorn fuq medda ta' żmien medju lejn ir-rati ta' inflazzjoni msemmija.

77 F'dan ir-rigward, il-BĊE rrefera għall-prattika ta' banek ċentrali oħra u għal diversi studji li juru li l-akkwist massiv ta' bonds sovrani jista' jikkontribwixxi għat-twettiq ta' dan l-għan permezz tal-faċilitazzjoni tal-aċċess għall-finanzjamenti utli għat-tkabbir tal-attività ekonomika kemm billi jagħti sinjal ċar tal-impenn tas-SEBĊ sabiex jintlaħaq l-għan ta' inflazzjoni stabbilit, kemm billi jiffavorixxi t-tnaqqis tar-rati tal-interessi reali, kif ukoll billi jħeġġeġ lill-banek kummerċjali li jagħtu iktar krediti sabiex jibbilanċjaw mill-ġdid il-portafolli tagħhom.

78 Għaldaqstant, fid-dawl tal-elementi fil-pussess tal-Qorti tal-Ġustizzja, ma jidhirx li l-analiżi ekonomika tas-SEBĊ, li skontha l-PSPP seta', fil-kundizzjonijiet monetarji u finanzjarji taż-żona tal-euro, jikkontribwixxi għat-twettiq tal-għan li tinżamm l-istabbiltà tal-prezzijiet hija vvizzjata bi żball manifest ta' evalwazzjoni.

79 Għalhekk, fit-tieni lok, għandu jiġi vverifikat jekk il-PSPP imurx manifestament lil hinn minn dak li huwa meħtieġ sabiex jinkiseb dan l-għan.

80 F'dan ir-rigward, għandu jiġi rrilevat li dan il-programm ġie adottat f'kuntest deskritt mill-BĊE bħala kkaratterizzat, minn naħa, minn livell ta' inflazzjoni kontinwament baxx li seta' joħloq ir-riskju li jinbeda ċiklu ta' deflazzjoni u, min-naħa l-oħra, minn inkapaċità kontra dan ir-riskju bl-użu ta' għodod

oħra li s-SEBĊ setgħet tuża sabiex tiżgura rati ogħla ta' inflazzjoni. Dwar dan l-aħħar punt, jidher, b'mod partikolari, li r-rati ewlenin kienu ġew stabbiliti f'livell qrib għall-minimi possibbli u li s-SEBĊ kienet diġà implimentat, għal bosta xhur, programm ta' xiri massiv ta' assi tas-settur privat.

81 F'dawn iċ-ċirkustanzi, fid-dawl tal-effetti prevedibbli tal-PSPP u peress li ma jidhirx li l-għan li għandu jintlaħaq mis-SEBĊ seta' jintlaħaq permezz ta' tip ieħor ta' miżuri tal-politika monetarja, li jinvolvi azzjoni iktar limitata minn dan, hemm lok li jitqies li, fil-prinċipju tiegħu stess, il-PSPP ma jmurx manifestament lil hinn minn dak li huwa meħtieġ sabiex jintlaħaq dan l-għan.

82 Fir-rigward tal-modalitajiet ta' applikazzjoni tal-PSPP, l-arkitettura ta' dan il-programm tikkontribwixxi wkoll sabiex jiġi żgurat li l-effetti tiegħu huma limitati għal dak li huwa meħtieġ sabiex jintlaħaq l-imsemmi għan, sa fejn, b'mod partikolari, l-assenza ta' selettività tal-imsemmi programm tiżgura li l-azzjoni tas-SEBĊ tipproduċi l-effetti tagħha fuq il-kundizzjonijiet finanzjarji taż-żona tal-euro kollha kemm hi u ma tissodisfax il-bżonnijiet speċifiċi ta' finanzjament ta' ċerti Stati Membri ta' din iż-żona.

83 Bl-istess mod, l-għażla, stabbilita fl-Artikolu 3 tad-Deċiżjoni 2015/774, li l-akkwist ta' bonds taħt il-PSPP ikun suġġett għall-osservanza ta' kriterji għolja ta' eliġibbiltà għandha l-effett li tirrestrinġi l-effetti ta' dan il-programm fuq il-karti tal-bilanċ tal-banek kummerċjali, peress li teskludi li l-implimentazzjoni tiegħu jkollha l-effett li tippermetti lil dawn il-banek jerġgħu jbigħu lis-SEBĊ it-titoli b'livell ta' riskju għoli.

84 Barra minn hekk, il-PSPP huwa intiż, mill-bidu nett, li jiġi implimentat biss matul il-perijodu meħtieġ sabiex jintlaħaq l-għan imsemmi u għalhekk huwa ta' natura temporanja.

85 Mill-premessa 7 tad-Deċiżjoni 2015/774 jirriżulta wkoll li t-tul ta' applikazzjoni prevedibbli inizjalment kien sat-tmiem tax-xahar ta' Settembru 2016. Dan il-perijodu sussegwentement ġie estiż sat-tmiem tax-xahar ta' Marzu 2017 u mbagħad sat-tmiem tax-xahar ta' Diċembru 2017, kif ġie stabbilit rispettivament fil-premessa 3 tad-Deċiżjoni 2015/2464 u fil-premessa 4 tad-Deċiżjoni 2017/100. Id-deċiżjonijiet meħuda f'dan ir-rigward, għal dan l-għan, ġew inklużi fl-Artikolu 2(2) tal-Linji gwida dwar programm ta' xiri ta' assi ta' swieq sekondarji mis-settur pubbliku (BCE/2015/NP3) (iktar 'il quddiem il-"Linji gwida"), li jorbtu lill-banek ċentrali tal-Istati Membri bis-saħħa tal-Artikolu 12(1) tal-Protokoll dwar is-SEBĊ u l-BĊE.

86 Ma jidhirx li dan il-perijodu inizjali jew l-estensjonijiet suċċessivi tiegħu jeċċedu b'mod manifest dak li kien meħtieġ sabiex jintlaħaq l-għan imsemmi, peress li dawn dejjem koprew perijodi relattivament qosra u ġew deċiżi b'teħid inkunsiderazzjoni tal-fatt li l-iżvilupp osservat tar-rati ta' inflazzjoni kien insuffiċjenti sabiex jintlaħaq l-għan imfittex mid-Deċiżjoni 2015/774.

87 Fir-rigward tal-volum tal-bonds li jistgħu jinkisbu taħt il-PSPP, hemm lok, l-ewwel nett, li jiġi enfasizzat li sett ta' regoli kienu ġew adottati bil-ħsieb li dan jiġi limitat minn qabel.

88 B'hekk, dan il-volum, mill-bidu nett, kien ġie mfassal bl-iffissar ta' ammont fix-xahar ta' akkwist ta' assi taħt l-APP. Dan l-ammont, li ġie rrivedut regolarment sabiex jiġi limitat għal dak li huwa meħtieġ sabiex jintlaħaq l-għan iddikjarat, jinsab fil-premessa 7 tad-Deċiżjoni 2015/774, fil-premessa 3 tad-Deċiżjoni 2016/702, kif ukoll fil-premessa 5 tad-Deċiżjoni 2017/100 u ġie inkluż fl-Artikolu 2(2) tal-Linji gwida. Minn din l-aħħar dispożizzjoni jirriżulta wkoll li tingħata prijorità lill-bonds maħruġa minn operaturi privati sabiex jinkiseb l-ammont fix-xahar ta' akkwist ta' assi taħt l-APP, meħudin globalment.

89 Barra minn hekk, l-iskala tal-intervent potenzjali tas-SEBĊ fis-swieq sekondarji, taħt il-PSPP, hija limitata wkoll permezz tar-regoli stabbiliti fl-Artikolu 5 tad-Deċiżjoni 2015/774, li jistabbilixxu limiti massimi stretti ta' xiri skont il-ħruġ u skont l-emittent.

90 It-tieni nett, għalkemm huwa minnu li, minkejja dawn id-diversi limiti, il-volum totali ta' bonds li jistgħu jinkisbu taħt il-PSPP jibqa' sinjifikattiv, il-BĊE jsostni b'mod rilevanti li l-effikaċja ta' tali programm, permezz tal-mekkaniżmi deskritti fil-punt 77 ta' din is-sentenza, hija bbażata fuq l-akkwist u l-preżervazzjoni ta' volum kbir ta' bonds sovrani, li mhux biss jimplika li l-akkwisti mwettqa għandhom ikunu ta' volum suffiċjenti, iżda jimplika wkoll li jista' jkun meħtieġ, sabiex jintlaħaq l-għan imsemmi fid-Deċiżjoni 2015/774, li kontinwament jinżammu l-bonds akkwistati u li jsir investiment mill-ġdid tas-somom imħallsa permezz tar-rimbors tagħhom mal-maturità tagħhom.

91 F'dan ir-rigward, għandu jitfakkar li l-fatt li din l-analiżi motivata hija s-suġġett ta' kontestazzjonijiet ma jistax ikun biżżejjed, fih innifsu, sabiex tiġi stabbilita l-eżistenza ta' żball manifest ta' evalwazzjoni li wettqet is-SEBĊ, peress li, fid-dawl tan-natura kontroversjali li normalment ikollhom il-kwistjonijiet ta' politika monetarja u tas-setgħa diskrezzjonali wiesgħa tas-SEBĊ, ma jistax jintalab iktar minn din l-użu tal-għarfien espert ekonomiku tagħha u tal-mezzi tekniċi neċessarji li hija għandha sabiex titwettaq l-imsemmija analiżi b'diliġenza u preċiżjoni (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 75).

92 Fl-aħħar nett, għandu jiġi enfasizzat li, fid-dawl tal-elementi li jinsabu fil-proċess fil-pussess tal-Qorti tal-Ġustizzja u tas-setgħa diskrezzjonali wiesgħa li għandha s-SEBĊ, ma jidhirx b'mod manifest li programm ta' xiri ta' bonds sovrani iktar limitat fir-rigward tal-volum jew it-tul tiegħu kien ikun jista', b'mod effiċjenti u ta' malajr daqs il-PSPP, jiżgura żvilupp tal-inflazzjoni simili għal dak imfittex mis-SEBĊ, bil-għan li tintlaħaq il-mira prinċipali tal-politika monetarja stabbilita mill-awturi tat-Trattati.

93 Fit-tielet lok, jidher, kif irrileva l-Avukat Ġenerali fil-punt 148 tal-konklużjonijiet tiegħu, li s-SEBĊ ibbilanċjat id-diversi interessi involuti b'mod li effettivament tevita li, matul l-implimentazzjoni tal-PSPP, jimmaterjalizzaw inkonvenjenzi manifestament sproporzjonati meta mqabbla mal-għan imfittex mill-PSPP.

94 B'mod partikolari, għalkemm, kif diġà ġie kkonstat mill-Qorti tal-Ġustizzja fil-punt 125 tas-sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et* (C-62/14, EU:C:2015:400), l-operazzjonijiet ta' suq miftuħ awtorizzati mill-awturi tat-Trattati inevitabbilment jinvolvu riskju ta' telf, xorta jibqa' l-fatt li s-SEBĊ adottat diversi miżuri intiżi sabiex dan ir-riskju jiġi limitat u meħud inkunsiderazzjoni.

95 Għalhekk, ir-regoli msemmija fil-punti 83 u 89 ta' din is-sentenza għandhom ukoll l-effett li jnaqqsu l-imsemmi riskju billi jillimitaw l-espożizzjoni tas-SEBĊ għall-eventwali inadempjenza tal-emittent ta' parti mill-bonds akkwistati u billi jiżguraw li l-bonds li jippreżentaw riskju sinjifikattiv ta' inadempjenza ma jkunux jistgħu jiġu akkwistati taħt il-PSPP. Barra minn hekk, mill-Artikolu 4(3) tal-Linji gwida jirriżulta li l-BĊE jiżgura stħarriġ kontinwu tal-konformità ma' dawn ir-regoli mill-banek ċentrali tal-Istati Membri.

96 Barra minn hekk, sabiex tiġi evitata s-sitwazzjoni li bank ċentrali ta' Stat Membru jista' jiddgħajjef f'każ ta' rimbors ta' emittent ta' Stat Membru ieħor, l-Artikolu 6(3) tad-Deċiżjoni 2015/774 jipprevedi li kull bank ċentrali nazzjonali għandu jixtri titoli eliġibbli li ġejjin minn emittenti tal-pajjiż tiegħu stess.

97 Fil-każ li, minkejja dawn il-miżuri preventivi, l-akkwist ta' titoli taħt il-PSPP iwassal għal telf, jekk ikun il-każ, sinjifikattiv, mill-informazzjoni pprovduta lill-Qorti tal-Ġustizzja jirriżulta li r-regoli għat-tqassim tat-telf, li ġew stabbiliti mill-bidu ta' dan il-programm u li sussegwentement ġew miżmuma, jipprevedu, fir-rigward ta' eventwali telf ta' bank ċentrali nazzjonali marbut ma' dan il-programm, il-qsim biss ta' telf li ġie kkawżat minn titoli maħruġa minn emittenti internazzjonali, li jirrappreżentaw 10 % tal-volum totali tal-PSPP skont l-Artikolu 6(1) tad-Deċiżjoni 2015/774. Għall-kuntrarju, l-ebda regola li tippermetti l-qsim tat-telf ta' bank ċentrali ta' Stat Membru li jirriżulta minn titoli maħruġa minn emittenti ta' dan tal-aħħar ma ġiet adottata mis-SEBĊ. Barra minn hekk, lanqas ma ġiet imħabbra, mis-SEBĊ, l-adozzjoni ta' tali regola.

98 Mill-kunsiderazzjonijiet preċedenti jirriżulta li s-SEBĊ ħadet inkunsiderazzjoni b'mod xieraq ir-riskji li għalihom il-volum sinjifikattiv tal-akkwisti ta' assi mwettqa taħt il-PSPP jista', skont il-każ, jesponi lill-banek ċentrali tal-Istati Membri u li, fid-dawl tal-interessi preżenti, qieset li ma kellhiex tistabbilixxi regola ġenerali ta' qsim tat-telf.

99 Fir-rigward ta' eventwali telf tal-BĊE relatat mal-PSPP, b'mod partikolari fl-ipoteżi fejn dan akkwista, fil-limitu tas-sehem ta' 10 % li ġie assenjat lilu permezz tal-Artikolu 6(2) tad-Deċiżjoni 2015/774, esklużivament jew essenzjalment titoli maħruġa minn awtoritajiet nazzjonali, għandu jiġi rrilevat li, lil hinn mill-garanzìji kontra tali riskju li joffru kemm il-kriterji għolja ta' eliġibbiltà stabbiliti fl-Artikolu 3 ta' din id-deċiżjoni u kemm il-limiti dwar it-titoli li għandhom jinżammu skont il-ħruġ u skont l-emittent, li jirriżultaw mill-Artikolu 5 tal-imsemmija deċiżjoni, is-SEBĊ ma adottat l-ebda regola li tidderoga mis-sistema ġenerali ta' tqassim tat-telf tal-BĊE li tirriżulta mill-applikazzjoni kkombinata tal-Artikolu 32(5) u tal-Artikolu 33 tal-Protokoll dwar is-SEBĊ u l-BĊE, li minnhom jirriżulta, essenzjalment, li dan it-telf għandu jiġi kopert mill-fondi ta' riżerva ġenerali tal-BĊE u, jekk ikun hemm bżonn, wara deċiżjoni tal-Kunsill Governattiv, mid-dħul monetarju tas-sena finanzjarja kkonċernata, *pro rata* u sal-ammonti allokati għall-banek ċentrali nazzjonali, konformement mar-regola ta' tqassim proporzjonat għall-azzjonijiet rispettivi tagħhom li huma mħallsa fil-kapital tal-BĊE.

100 Minn dawn il-kunsiderazzjonijiet jirriżulta li d-Deċiżjoni 2015/774 ma tiksirx il-prinċipju ta' proporzjonalità.

Fuq l-Artikolu 123(1) TFUE

101 Il-qorti tar-rinviju tistaqsi dwar il-kompatibbiltà tad-Deċiżjoni 2015/774 mal-Artikolu 123(1) TFUE.

102 Mill-formulazzjoni tal-Artikolu 123(1) TFUE jirriżulta li din id-dispożizzjoni tipprojbixxi lill-BĊE u lill-banek ċentrali tal-Istati Membri milli jagħtu self kurrenti jew kwalunkwe tip ieħor ta' kreditu lill-awtoritajiet u lill-korpi pubbliċi tal-Unjoni u tal-Istati Membri kif ukoll li jakkwistaw direttament, mingħandhom, strumenti ta' debitu tagħhom.

103 Minn dan isegwi li l-imsemmija dispożizzjoni tipprojbixxi kull assistenza finanzjarja tas-SEBĊ lil Stat Membru, mingħajr madankollu ma teskludi, b'mod ġenerali, il-possibbiltà, għas-SEBĊ, li tixtri mill-ġdid mingħand il-kredituri ta' tali Stat titoli maħruġa preċedentement minn dan tal-aħħar (sentenzi tas-27 ta' Novembru 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punt 132, kif ukoll tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 95).

104 Fir-rigward tad-Deċiżjoni 2015/774, għandu jiġi rrilevat li s-SEBĊ hija awtorizzata, taħt il-PSPP, li takkwista bonds mhux direttament, mingħand awtoritajiet u korpi pubbliċi tal-Istati Membri, iżda sempliċement indirettament, fis-swieq sekondarji. L-intervent tas-SEBĊ previst minn dan il-programm ma jistax għaldaqstant jitqabbel ma' miżura ta' assistenza finanzjarja għal Stat Membru.

105 Madankollu, kif jirriżulta mill-ġurisprudenza tal-Qorti tal-Ġustizzja, l-Artikolu 123(1) TFUE jimponi żewġ limiti addizzjonali fuq is-SEBĊ meta din tadotta programm ta' akkwist ta' bonds maħruġa mill-awtoritajiet u mill-korpi pubbliċi tal-Unjoni u tal-Istati Membri.

106 Minn naħa, is-SEBĊ ma tistax takkwista b'mod validu bonds fis-swieq sekondarji taħt kundizzjonijiet li fil-prattika jagħtu lill-intervent tagħha effett ekwivalenti għal dak tal-akkwist dirett ta' bonds mingħand awtoritajiet u korpi pubbliċi tal-Istati Membri (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 97).

107 Min-naħa l-oħra, l-intervent tagħha għandu jsir flimkien ma' garanziji suffiċjenti sabiex dan jiġi kkonċiljat mal-projbizzjoni tal-finanzjament monetarju li tirriżulta mill-Artikolu 123 TFUE, filwaqt li jiġi żgurat li dan il-programm ma jkunx ta' natura li jelimina l-inkoraġġiment għall-Istati Membri kkonċernati li jmexxu politika baġitarja għaqlija li din id-dispożizzjoni għandha l-għan li tintroduċi (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punti 100 sa 102 u 109).

108 Il-garanziji li s-SEBĊ għandha tipprovdi sabiex jiġu osservati dawn iż-żewġ limiti jiddependu kemm mill-karatteristiċi speċifiċi tal-programm inkwistjoni u kemm il-kuntest tal-adozzjoni u tal-implimentazzjoni ta' dan il-programm. In-natura suffiċjenti ta' dawn il-garanziji għandha sussegwentement, jekk ikun il-każ, tiġi vverifikata mill-Qorti tal-Ġustizzja meta din tiġi kkontestata.

– *Fuq l-ekwivalenza allegata bejn l-intervent tal-PSPP u l-akkwist ta' bonds fis-swieq primarji*

109 Il-qorti tar-rinviju tikkunsidra li l-modalitajiet tal-PSPP jistgħu jiġġeneraw, għall-operaturi privati, ċertezza fattwali fir-rigward tax-xiri mill-ġdid fil-futur fis-swieq sekondarji, mis-SEBĊ, tal-bonds li dawn jistgħu jakkwistaw mingħand l-Istati Membri.

110 F'dan ir-rigward, għandu jitfakkar li l-intervent tas-SEBĊ inkompatibbli mal-Artikolu 123(1) TFUE jekk l-operaturi li jistgħu jakkwistaw bonds sovrani fis-swieq primarji ikollhom iċ-ċertezza li s-SEBĊ ser tixtri mill-ġdid dawn il-bonds f'terminu u taħt kundizzjonijiet li jippermettu lil dawn l-operaturi jaġixxu, *de facto*, bħala intermedjarji tas-SEBĊ għall-akkwist dirett tal-imsemmija bonds mingħand l-awtoritajiet u l-korpi pubbliċi tal-Istat Membru kkonċernat (sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 104).

111 F'dan il-każ, huwa minnu li l-prevedibbiltà tal-intervent tas-SEBĊ taħt il-PSPP hija enfasizzata, b'mod intenzjonali, permezz tal-pubblikazzjoni antiċipata ta' serje ta' karatteristiċi ta' dan il-programm, li, kif ġie enfasizzat mill-Kummissjoni u mill-BĊE, hija maħsuba sabiex tikkontribwixxi għall-effikaċja tiegħu u għall-proporzjonalità tiegħu, billi jiġi limitat il-volum tal-bonds li għandhom effettivament jiġu akkwistati sabiex jintlaħaq l-għan imfittex.

112 B'mod partikolari, it-tħabbir, kemm fid-deċiżjonijiet tas-SEBĊ kif ukoll fil-komunikazzjonijiet lill-pubbliku, tal-ammonti ta' kull xahar tal-akkwist ta' assi ppjanati skont l-APP, tat-tul prevedibbli ta' dan il-programm, tal-modalitajiet ta' tqassim ta' dawn l-ammonti bejn il-banek ċentrali differenti tal-Istati Membri jew anki tal-kriterji ta' eliġibbiltà għall-akkwist ta' bond, huwa ta' natura li jippermetti lill-operaturi privati jantiċipaw, sa ċertu punt, l-aspetti importanti tal-interventi futuri tas-SEBĊ fis-swieq sekondarji.

113 Madankollu, is-SEBĊ stabbilixxiet diversi garanziji sabiex jiġi evitat li operatur privat ikun jista' jaġixxi bħala intermedjarju tas-SEBĊ.

114 B'hekk, l-osservanza, ikkontrollata mill-BĊE b'applikazzjoni tal-Artikolu 9 tal-Linji gwida, tal-perijodu ta' black-out previst fl-Artikolu 4(1) tad-Deċiżjoni 2015/774 tiżgura li l-bonds maħruġa minn Stat Membru ma jkunux jistgħu jinxtraw mill-ġdid mis-SEBĊ eżatt wara li jinħarġu.

115 Għalkemm din id-dispożizzjoni ma tippreċiżax it-tul eżatt ta' dan il-perijodu, li huwa stabbilit fl-Artikolu 15 tal-Linji gwida, il-BĊE indika, fl-osservazzjonijiet bil-miktub tiegħu, li l-imsemmi perijodu kien imkejjel fi ġranet u mhux f'ġimgħat. Madankollu, perijodu bħal dan ma huwiex ta' natura li joħloq ċertezza, għall-operaturi li jistgħu jakkwistaw bonds sovrani fis-swieq primarji, li s-SEBĊ ser tipproċedi fi żmien qasir bix-xiri mill-ġdid ta' dawn il-bonds sovrani.

116 Fil-fatt, l-assenza ta' pubblikazzjoni, *a priori* kif ukoll *a posteriori*, ta' informazzjoni dwar it-tul ta' dan il-perijodu u l-fatt li dan huwa biss terminu minimu ta' żmien li malli jintemm ikun awtorizzat l-akkwist ta' bond jistgħu jevitaw li operatur privat jista', *de facto*, jaġixxi bħala intermedjarju tas-SEBĊ, peress li dawn jillimitaw il-prevedibbiltà, fuq livell temporali, tal-interventi tas-SEBĊ fis-swieq sekondarji. Iċ-ċirkustanza li xiri mill-ġdid jista' għalhekk iseħħ diversi xhur jew snin wara l-ħruġ ta' bond toħloq iktar inċertezzi għall-operaturi privati sa fejn is-SEBĊ għandha l-possibbiltà li tnaqqas l-ammont ta' kull xahar ta' akkwist ta' bonds skont l-APP, li hija possibbiltà li diġà użat diversi drabi.

117 Barra minn hekk, is-SEBĊ stabbilixxiet ċertu numru ta' garanziji li jippermettu speċifikament li jiġi evitat li l-operaturi privati jipprevedu b'ċertezza jekk bonds partikolari jkunux effettivament ser jiġu mixtrija mill-ġdid, fis-swieq sekondarji, taħt il-PSPP.

118 L-ewwel nett, għalkemm is-SEBĊ tikkomunika l-ammont totali tax-xiri previst taħt l-APP, ma jistax jingħad l-istess għall-volum tal-bonds maħruġa minn awtoritajiet u korpi pubbliċi ta' Stat Membru, li normalment ikunu mixtrija mill-ġdid matul xahar partikolari taħt il-PSPP. Barra minn hekk, is-SEBĊ stabbilixxiet regoli sabiex jiġi evitat li dan il-volum ikun jista' jiġi ddeterminat minn qabel bi preċiżjoni.

119 F'dan ir-rigward, minn naħa, mir-regoli stipulati fl-Artikolu 2(2) tal-Linji gwida, li jipprovdu li l-ammont li hemm huwa għall-APP kollu u l-akkwisti taħt il-PSPP għandhom jitwettqu biss abbażi ta' bilanċ, jirriżulta li l-ammont ta' dawn l-akkwisti li għandhom jitwettqu jista' jvarja kull xahar skont il-volum tal-bonds maħruġa minn operaturi privati disponibbli fis-swieq sekondarji. Din id-dispożizzjoni tawtorizza wkoll lill-Kunsill Governattiv li jvarja, b'mod eċċezzjonali, l-ammont previst ta' kull xahar, meta l-kundizzjonijiet speċifiċi tas-suq jiddettaw hekk.

120 Min-naħa l-oħra, għalkemm l-Artikolu 6(2) tad-Deċiżjoni 2015/774 jipprevedi li x-xiri jitqassam bejn il-banek ċentrali tal-Istati Membri skont l-iskeda ta' tqassim għall-ħruġ tal-kapital tal-BĊE, minn dan ma jistax jiġi dedott b'ċertezza li l-ammont assenjat b'dan il-mod lil bank ċentrali ta' Stat Membru ser ikun iddedikat, sa fejn huwa previst fl-Artikolu 6(1) ta' din id-deċiżjoni, għall-akkwist ta' bonds li ġejjin minn awtoritajiet u korpi pubbliċi ta' dan l-Istat Membru. Fil-fatt, it-tqassim ta' titoli mixtrija taħt il-PSPP, previst f'din l-aħħar dispożizzjoni, huwa, skont it-tieni sentenza tagħha, suġġett għal reviżjoni mill-Kunsill Governattiv. Barra minn hekk, l-imsemmija deċiżjoni tinkludi diversi mekkaniżmi li jintroduċu ċerta flessibbiltà fit-twettiq tal-akkwisti taħt il-PSPP, b'mod partikolari billi tippermetti, fl-Artikolu 3(3) u (4) tagħha, ix-xiri sostituti u, permezz tal-Artikolu 6(3) tagħha, l-awtorizzazzjoni, mill-Kunsill Governattiv, ta' devjazzjonijiet *ad hoc* mill-iskema ta' speċjalizzazzjoni għat-tqassim tat-titoli mixtrija taħt il-PSPP. L-Artikolu 2(3) tal-Linji gwida jawtorizza lill-banek ċentrali tal-Eurosistema li jiddevjaw mir-rakkomandazzjonijiet ta' kull xahar ta' xiri sabiex jirreaġixxu b'mod xieraq għall-kundizzjonijiet tas-suq.

121 It-tieni nett, mill-Artikolu 3(1), (3) u (5) tad-Deċiżjoni 2015/774 jirriżulta li s-SEBĊ awtorizzat l-akkwist ta' bonds diversifikati taħt il-PSPP, u b'hekk illimitat il-possibbiltajiet li tiġi ddeterminata minn qabel in-natura tal-akkwisti li ser jitwettqu bil-ħsieb li jintlaħqu l-għanijiet ta' kull xahar ta' xiri ta' dan il-programm.

122 B'hekk, f'dan il-kuntest jistgħu jiġu akkwistati mhux biss bonds maħruġa minn amministrazzjonijiet ċentrali, iżda wkoll bonds maħruġa minn gvernijiet reġjonali jew lokali. Bl-istess mod, il-maturità ta' dawn il-bonds tista' testendi minn sena sa 30 sena u 364 jum, u r-rendiment tagħhom jista' jkun, skont il-każ, negattiv jew iktar baxx mir-rata tal-interessi tal-faċilità ta' depożitu.

123 Għandu jiġi rrilevat ukoll li d-Deċiżjonijiet 2015/2464 u 2017/100 ġustament emendaw, fir-rigward ta' dawn il-punti, id-dispożittiv inizjalment previst sabiex jiġu estiżi l-possibilitajiet ta' akkwist ta' assi. Dawn id-deċiżjonijiet kienu llimitaw iktar, fid-dawl tal-iżviluppi tal-kundizzjonijiet tas-suq, il-prevedibbiltà tal-akkwisti, mis-SEBĊ, ta' bonds maħruġa mill-Istati Membri.

124 Fl-aħħar nett, l-Artikolu 5(1) u (2) tad-Deċiżjoni 2015/774 jipprevedi li l-bank ċentrali tal-Eurosistema ma jistgħux iżommu iktar minn 33 % ta' ħarġa speċifika ta' bonds tal-amministrazzjonijiet ċentrali ta' Stat Membru jew inkella iktar minn 33 % tat-titoli pendenti ta' waħda minn dawn l-amministrazzjonijiet.

125 Minn dawn il-limiti fir-rigward taż-żamma ta' bonds, li l-applikazzjoni tagħhom hija kkontrollata kuljum mill-BĊE, konformement mal-Artikolu 4(3) tal-Linji gwida, jirriżulta li s-SEBĊ la hija awtorizzata tixtri l-bonds kollha maħruġa minn tali emittent u lanqas ma hija awtorizzata tixtri ħarġa speċifika kollha ta' dawn il-bonds. Kif ġie rrilevat mill-gvernijiet li intervjenew f'din il-proċedura u mill-BĊE, minn dan isegwi li, meta jakkwista bonds mingħand amministrazzjoni ċentrali ta' Stat Membru, operatur privat neċessarjament ikun espost għar-riskju li ma jistax jerġa' jbigħhom lis-SEBĊ fis-swieq sekondarji, peress li akkwist tal-bonds maħruġa kollha huwa eskluż f'kull każ.

126 L-inċertezza maħluqa f'dan ir-rigward minħabba l-imsemmija limiti fir-rigward taż-żamma hija msaħħa permezz tar-restrizzjonijiet, imposti mill-Artikolu 8 tad-Deċiżjoni 2015/774, dwar il-pubblikazzjoni ta' informazzjoni dwar il-bonds miżmuma mis-SEBĊ, li minnhom jirriżulta li hija biss l-informazzjoni aggregata li hija ppubblikata, bl-esklużjoni ta' kwalunkwe indikazzjoni dwar is-sehem tal-bonds minn ħarġa speċifika attwalment miżmuma mis-SEBĊ.

127 Fid-dawl ta' dawn l-elementi kollha, jidher li, anki jekk wieħed jippreżumi li s-SEBĊ ikollha tiffaċċja l-iskarsezza kbira ta' bonds maħruġa minn xi Stati Membri msemmija mill-qorti tar-rinviju, li l-BĊE kien oppona bil-qawwa, il-garanziji tal-PSPP jiżguraw li operatur privat ma jistax ikun ċert, fil-mument tax-xiri ta' bonds maħruġa minn Stat Membru, li dawn ser effettivament jiġu mixtrija mill-ġdid mis-SEBĊ f'futur prevedibbli.

128 Għaldaqstant, hemm lok li jiġi kkonstatat, kif irrileva l-Avukat Ġenerali fil-punt 79 tal-konklużjonijiet tiegħu, li l-fatt li l-modalitajiet tal-PSPP jippermettu li jiġi antiċipat, fil-livell makroekonomiku, l-akkwist ta' volum sostanzjali ta' bonds maħruġa mill-awtoritajiet u mill-korpi pubbliċi tal-Istati Membri ma jistax joħloq, fil-livell ta' operatur privat partikolari, ċertezzi li jippermettulu jaġixxi, *de facto*, bħala intermedjarju tas-SEBĊ għall-akkwist dirett ta' bonds mingħand Stat Membru.

– Fuq l-allegata tneħħija tal-inċentiv li titmexxa politika baġitarja għaqlija

129 Il-qorti tar-rinviju tistaqsi jekk id-Deċiżjoni 2015/774 hijiex kompatibbli mal-Artikolu 123(1) TFUE sa fejn iċ-ċertezzi li toħloq din id-deċiżjoni dwar l-intervent tas-SEBĊ jistgħu jkunu ta' natura li jgħawġu l-kundizzjonijiet tas-suq billi jnaqqsu l-inċentiv għall-Istati Membri li jmexxu politika baġitarja għaqlija.

130 Għandu jitfakkar li l-fatt li l-implimentazzjoni ta' programm ta' operazzjonijiet tas-suq miftuħ tiffaċilita, sa ċertu punt, il-finanzjament tal-Istati Membri kkonċernati ma jistax ikun determinanti, peress li t-tmexxija tal-politika monetarja tinvolvi, b'mod permanenti, aġir fuq ir-rati tal-interessi u l-kundizzjonijiet ta' finanzjament mill-ġdid tal-bank, u dan neċessarjament għandu konsegwenzi fuq il-kundizzjonijiet tal-finanzjament tal-iżbilanċ pubbliku tal-Istati Membri (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punti 108 u 110).

131 Għaldaqstant, għalkemm il-fatt li tali programm jista' jwassal għall-antiċipazzjoni tal-fatt li, fix-xhur li ġejjin, parti mhux negliġibbli tal-bonds maħruġa minn Stat Membru għandha probabbilment tiġi mixtrija mill-ġdid mis-SEBĊ jista' ċertament jiffaċilita l-finanzjament ta' dan l-Istat Membru, dan il-fatt ma jimplikax, waħdu, l-inkompatibbiltà ta' dan il-programm mal-Artikolu 123(1) TFUE.

132 Għall-kuntrarju, sabiex jiġi evitat li l-Istati Membri jiġu mċaħħda mill-inċentiv li jmexxu politika baġitarja għaqlija, l-adozzjoni u l-implimentazzjoni ta' tali programm ma jistgħux validament jiġġeneraw ċertezzi, dwar ix-xiri mill-ġdid fil-futur ta' bonds maħruġa mill-Istati Membri, bir-riżultat li dawn tal-aħħar jistgħu jadottaw politika baġitarja li ma tiħux inkunsiderazzjoni l-fatt li huma ser

ikollhom, f'każ ta' żbilanċ, ifittxu finanzjament fis-swieq jew ikunu protetti kontra l-konsegwenzi li jista' jkollha, f'dan ir-rigward, l-evoluzzjoni tas-sitwazzjoni makroekonomika jew baġitarja tagħhom (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punti 113 u 114).

133 F'dan il-kuntest, hemm lok li jiġi kkonstatat, fl-ewwel lok, li mill-premessa 7 tad-Deċiżjoni 2015/774 jirriżulta li l-implimentazzjoni tal-PSPP hija prevista biss sakemm il-Kunsill Governattiv jara aġġustament sostenibbli fir-rata tal-inflazzjoni li jkun kompatibbli mal-għan tiegħu li jikseb rati ta' inflazzjoni inqas minn imma qrib it-2 % fuq medda ta' żmien medju. Għalkemm it-tul konkret ta' applikazzjoni prevedibbli tal-PSPP ġie madankollu estiż diversi drabi, din l-estensjoni dejjem ġiet deċiża mingħajr it-tqegħid inkwistjoni ta' dan il-prinċipju, kif inhu kkonfermat permezz tal-premessa 3 tad-Deċiżjoni 2015/2464 u tal-premessa 5 tad-Deċiżjoni 2017/100.

134 Minn dan isegwi li s-SEBĊ, fid-deċiżjonijiet suċċessivi tagħha, ma pprevedietx l-akkwist ta' bonds sovrani ħlief sa fejn kien neċessarju għaż-żamma tal-istabbiltà tal-prezzijiet, li hija regolarment irrevediet il-volum tal-PSPP u li żammet b'mod kostanti n-natura temporanja ta' dan il-programm.

135 Din in-natura temporanja barra minn hekk hija msaħħa wkoll bil-possibbiltà miżmuma mis-SEBĊ, bis-saħħa tal-Artikolu 12(2) tal-Linji gwida, li terġa' tbigħ il-bonds akkwistati fi kwalunkwe mument, li jippermettiha tadatta l-programm tagħha skont l-attitudni tal-Istati Membri kkonċernati u tevita li l-operaturi involuti jkollhom iċ-ċertezza li s-SEBĊ ma hijiex ser tuża din il-possibbiltà (ara, b'analoġija, is-sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punti 117 u 118).

136 Għaldaqstant, id-Deċiżjoni 2015/774 ma hijiex ta' natura li tippermetti lill-Istati Membri jiddeterminaw il-politika baġitarja tagħhom mingħajr ma jieħdu inkunsiderazzjoni l-fatt li, fuq medda ta' żmien medju, il-kontinwità tal-implimentazzjoni tal-PSPP bl-ebda mod ma hija żgurata u li għalhekk huma ser ikollhom, f'każ ta' żbilanċ, ifittxu finanzjament fis-swieq mingħajr il-benefiċċju li l-kundizzjonijiet ta' finanzjament isiru iktar flessibbli, li jista' jkun konsegwenza tal-implimentazzjoni tal-PSPP (ara, b'analoġija, is-sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punti 112 u 114).

137 Fit-tieni lok, għandu jiġi rrilevat li d-Deċiżjoni 2015/774 u l-Linji gwida jinkludu serje ta' garanziji intiżi sabiex jillimitaw l-effetti tal-PSPP fuq l-inċentiv li titmexxa politika baġitarja għaqlija.

138 L-ewwel nett, il-portata tal-effett tal-PSPP fuq il-kundizzjonijiet ta' finanzjament tal-Istati Membri taż-żona tal-euro hija limitata permezz tal-miżuri li jillimitaw il-volum ta' bonds ta' Stat Membru li jistgħu jiġu akkwistati taħt il-PSPP (ara, b'analoġija, is-sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 116).

139 F'dan ir-rigward, mill-kunsiderazzjonijiet li jinsabu fil-punt 88 ta' din is-sentenza jirriżulta li l-volum totali ta' dawn il-bonds huwa limitat, *de jure*, kemm permezz tal-iffissar ta' ammont fix-xahar ta' akkwisti taħt l-APP kif ukoll permezz tan-natura sussidjarja tal-PSPP fi ħdan l-APP, li jirriżultaw mill-Artikolu 2(2) tal-Linji gwida.

140 Barra minn hekk, kif sostna l-BĊE, it-tqassim, skont l-Artikolu 6(2) tad-Deċiżjoni 2015/774, ta' dawn l-akkwisti bejn il-banek ċentrali nazzjonali skont l-iskeda ta' tqassim għall-ħruġ tal-kapital tal-BĊE, stabbilita fl-Artikolu 29 tal-Protokoll dwar is-SEBĊ u l-BĊE, u mhux skont kriterji oħra, bħal, b'mod partikolari, il-piż tad-djun rispettivi ta' kull Stat Membru, ikkombinat mar-regola stabbilita fl-Artikolu 6(3) ta' din id-deċiżjoni, li tgħid li kull bank ċentrali nazzjonali għandu jixtri titoli li ġejjin mingħand l-emittenti pubbliċi tal-Istat Membru tiegħu stess, jimplika li ż-żieda sinjifikattiva fl-iżbilanċ ta' Stat Membru, li twassal għar-rinunzja potenzjali ta' politika baġitarja għaqlija, tnaqqas is-sehem tal-bonds ta' dan l-Istat Membru akkwistati mis-SEBĊ. L-implimentazzjoni tal-PSPP għalhekk ma hijiex ta' natura li tippermetti lil Stat Membru jevita l-konsegwenzi, f'termini ta' finanzjament, ta' bidla fit-triq baġitarja tiegħu.

141 Barra minn hekk, il-limiti dwar iż-żamma skont il-ħruġ u skont l-emittent stabbiliti fl-Artikolu 5(1) u (2) ta' din id-deċiżjoni jimplikaw, f'kull każ, li minoranza biss ta' bonds maħruġa minn Stat Membru jistgħu jiġu akkwistati mis-SEBĊ taħt il-PSPP, u dan jobbliga lil dan l-Istat Membru jirrikorri prinċipalment għas-swieq sabiex jiffinanzja l-iżbilanċ tal-baġit tiegħu.

142 It-tieni nett, l-Artikolu 3(2) tad-Deċiżjoni 2015/774 jipprevedi kriterji għolja ta' eliġibbiltà bbażati fuq evalwazzjoni tal-kwalità tal-kreditu, li minnha tista' ssir deroga biss jekk l-Istat Membru kkonċernat ikun is-suġġett ta' programm ta' assistenza finanzjarja. Barra minn hekk, l-Artikolu 13(1) tal-Linji gwida jipprevedi li, f'każ ta' tnaqqis tal-klassifikazzjoni tal-bonds ta' Stat Membru jew ta' riżultat negattiv ta' eżami ta' tali programm, il-Kunsill Governattiv għandu jiddeċiedi jekk hemmx lok li jerġgħu jinbigħu l-bonds tal-Istat Membru kkonċernat li diġà kienu ġew akkwistati.

143 Minn dan isegwi li, kif irrileva l-Avukat Ġenerali fil-punt 87 tal-konklużjonijiet tiegħu, Stat Membru ma jistax jistrieħ fuq il-faċilitajiet ta' finanzjament li jistgħu jirriżultaw mill-implimentazzjoni tal-PSPP sabiex ma jibqax imexxi politika baġitarja għaqlija, mingħajr ir-riskju, fl-aħħar mill-aħħar, li l-bonds li ħareġ jiġu esklużi minn dan il-programm minħabba t-tnaqqis tal-klassifikazzjoni tagħhom, jew li jkun espost għal bejgħ mill-ġdid mis-SEBĊ ta' bonds maħruġa minn dan l-Istat Membru, li din kienet akkwistat preċedentement.

144 Mill-kunsiderazzjonijiet preċedenti jirriżulta li d-Deċiżjoni 2015/774 ma għandhiex l-effett li tneħħi l-inċentiv għall-Istati Membri kkonċernati li jmexxu politika baġitarja għaqlija.

– Fuq iż-żamma ta' bonds sal-maturità tagħhom u fuq l-akkwist ta' bonds b'rendiment negattiv mal-maturità

145 Il-qorti tar-rinviju tesponi d-dubji tagħha dwar il-kompatibbiltà tad-Deċiżjoni 2015/774 mal-Artikolu 123(1) TFUE fir-rigward ta' żamma eventwali, mis-SEBĊ, tal-bonds akkwistati sal-maturità tagħhom, minn naħa, u tal-akkwist ta' bonds b'rendiment negattiv mal-maturità, min-naħa l-oħra.

146 F'dak li jikkonċerna, fl-ewwel lok, iż-żamma eventwali, mis-SEBĊ, tal-bonds akkwistati taħt il-PSPP sal-maturità tagħhom, għandu jitfakkar li din il-prattika ma hija bl-ebda mod eskluża mill-Artikolu 18(1) tal-Protokoll dwar is-SEBĊ u l-BĊE u li hija ma timplika l-ebda rinunzja għall-ħlas, mill-Istat Membru emittenti, tad-dejn tiegħu ladarba jiskadi t-terminu tal-bond (sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 118).

147 Is-SEBĊ hija għalhekk awtorizzata tevalwa, skont l-għanijiet u l-karatteristiċi ta' programm ta' operazzjonijiet ta' suq miftuħ, jekk għandhiex tiġi prevista ż-żamma tal-bonds akkwistati taħt dan il-programm, mingħajr ma l-bejgħ mill-ġdid tagħhom ma għandu jitqies li huwa l-prinċipju u ż-żamma tagħhom deroga minn dan il-prinċipju.

148 F'dan il-każ, għalkemm id-Deċiżjoni 2015/774 ma tagħtix preċiżazzjonijiet dwar l-eventwali bejgħ mill-ġdid tal-bonds akkwistati taħt il-PSPP, mill-Artikolu 12(2) tal-Linji gwida jirriżulta b'mod ċar li s-SEBĊ iżżomm il-possibbiltà li terġa' tbigħ dawn il-bonds fi kwalunkwe mument u mingħajr kundizzjoni speċifika.

149 Barra minn hekk, l-assenza ta' obbligu li tipproċedi għall-bejgħ mill-ġdid tal-bonds akkwistati ma tistax tkun biżżejjed sabiex jiġi stabbilit ksur tal-Artikolu 123(1) TFUE.

150 Fil-fatt, minn naħa, is-sempliċi possibbiltà li tipproċedi, jekk ikun il-każ, għall-bejgħ mill-ġdid tal-bonds akkwistati kollha jew ta' parti minnhom tgħin sabiex jinżamm l-inċentiv li titmexxa politika baġitarja għaqlija, peress li, kif ġie rrilevat fil-punt 135 ta' din is-sentenza, din il-possibbiltà tippermetti lis-SEBĊ tadatta l-programm tagħha skont l-attitudni tal-Istati Membri kkonċernati.

151 Min-naħa l-oħra, iż-żamma eventwali ta' dawn il-bonds mis-SEBĊ ma hijiex ta' natura, waħedha, li tneħħi dan l-inċentiv għall-Istati Membri kkonċernati, sa fejn, b'mod partikolari, kif enfasizzat mill-BĊE, din ma tinvolvi l-ebda obbligu għas-SEBĊ li takkwista bonds ġodda li jkollhom inevitabbilment jinħarġu minn Stat Membru li ma jibqax imexxi politika baġitarja għaqlija.

152 Filwaqt li huwa veru li tali żamma madankollu hija ta' natura li jkollha ċerta influwenza fuq il-funzjonament tas-swieq primarji u sekondarji tad-dejn sovran, għandu jitfakkar li dan huwa effett inerenti għall-akkwisti fis-swieq sekondarji awtorizzati mid-dritt primarju, effett li barra minn hekk huwa indispensabbli sabiex jiġi permess l-użu effiċjenti ta' dawn l-akkwisti fil-kuntest tal-politika monetarja (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tas-16 ta' Ġunju 2015, Gauweiler *et*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 108), u sabiex, b'dan il-mod, jikkontribwixxi għall-għan taż-żamma tal-istabbiltà tal-prezzijiet imfakkar fil-punt 51 ta' din is-sentenza.

153 Fit-tieni lok, fir-rigward tal-akkwist ta' bonds sovrani b'rendiment negattiv mal-maturità, għandu l-ewwel nett jiġi enfasizzat li l-Artikolu 18(1) tal-Protokoll dwar is-SEBĊ u l-BĊE jippermetti t-twettiq ta' operazzjonijiet tas-suq miftuħ mingħajr ma jipprevedi li dawn l-operazzjonijiet għandhom jikkonċernaw bonds b'rendiment minimu.

154 It-tieni nett, l-Artikolu 123(1) TFUE ma jiġi interpretat bħala li jostakola l-akkwist mis-SEBĊ ta' tali bonds taħt il-PSPP.

155 Fil-fatt, minkejja li l-ħruġ ta' bonds b'rendiment negattiv mal-maturità huwa vantaġġjuż fuq livell finanzjarju għall-Istati Membri kkonċernati, hemm lok li jiġi kkonstatat li dawn il-bonds jistgħu jiġu akkwistati taħt il-PSPP biss fis-swieq sekondarji u li, għaldaqstant, dawn ma jwasslux għall-għoti ta' overdraft jew ta' xi tip ieħor ta' kreditu lill-awtoritajiet u lill-korpi pubbliċi tal-Istati Membri, jew għall-akkwist dirett, mingħand dawn, ta' strumenti ta' debitu tagħhom.

156 F'dak li jirrigwarda l-kwistjoni ta' jekk l-akkwist, mis-SEBĊ, ta' bonds sovrani b'rendiment negattiv mal-maturità għandux effett ekwivalenti għal dak tal-akkwist dirett ta' bonds mingħand awtoritajiet u korpi pubbliċi tal-Istati Membri, għandu jiġi enfasizzat li, fil-kuntest ekonomiku li fih ġiet addottata d-Deċiżjoni 2015/774, l-awtorizzazzjoni tal-akkwist ta' bonds b'rendiment negattiv mal-maturità ma hijiex ta' natura li tiffaċilita l-identifikazzjoni, mill-operaturi privati, tal-bonds li s-SEBĊ ser tixtri, iżda, għall-kuntrarju, tista' tillimita ċ-ċertezza ta' dawn l-operaturi fuq dan il-punt, billi testendi l-firxa tal-bonds eliġibbli għal akkwist taħt il-PSPP. Il-flessibbiltà tal-kriterji ta' rendiment, introdotta permezz tad-Deċiżjoni 2017/100, barra minn hekk hija ta' natura li tkompli ssaħħaħ il-garanziji adottati mis-SEBĊ f'dan ir-rigward.

157 Barra minn hekk, kif irrileva l-BĊE, peress li l-bonds b'rendiment negattiv jistgħu jinħarġu biss minn Stati Membri li s-sitwazzjoni finanzjarja tagħhom ġiet evalwata b'mod pożittiv mill-operaturi tas-swieq tad-dejn sovran, l-akkwist ta' tali bonds ma jistax jitqies li jċaħħad lill-Istati Membri mill-inċentiv li jmexxu politika baġitarja għaqlija.

158 Fid-dawl tal-kunsiderazzjonijiet kollha preċedenti, ir-risposta għall-ewwel sar-raba' domanda għandha tkun li l-eżami ta' dawn id-domandi ma żvela l-ebda element ta' natura li jista' jaffettwa l-validità tad-Deċiżjoni 2015/774.

Fuq il-ħames domanda

159 Permezz tal-ħames domanda tagħha, il-qorti tar-rinviju tistaqsi, essenzjalment, jekk deċiżjoni tal-BĊE li tipprevedu l-qsim, bejn il-banek ċentrali tal-Istati Membri, tat-telf kollu li jista' jiġi sostnut minn wieħed minn dawn il-banek ċentrali wara eventwali inadempjenza ta' Stat Membru, f'kuntest fejn il-kobor ta' dan it-telf jeħtieġ rikapitalizzazzjoni ta' dan il-bank ċentrali, hijiex kompatibbli mal-Artikolu 4(2) TUE u mal-Artikoli 123 TFUE u 125 TFUE.

160 Il-Gvern Taljan isostni li din id-domanda hija inammissibbli sa fejn hija ta' natura manifestament ipotetika.

161 Min-naħa tagħhom, mingħajr ma formalment isostnu li l-imsemmija domanda hija inammissibbli, il-Gvern Grieg, il-Gvern Franċiż, il-Gvern Portugiż u l-Gvern Finlandiż, kif ukoll il-Kummissjoni u l-BĊE jirrilevaw li d-domanda hija ta' natura ipotetika jew, tal-inqas, li hija relatata ma' żvilupp inċert tad-dritt tal-Unjoni. Il-Gvern Portugiż u l-Kummissjoni jenfasizzaw, barra minn hekk, li ma jkunx xieraq għall-Qorti tal-Ġustizzja li tiddeċiedi dwar tali żvilupp, meta dan jikkostitwixxi biss sempliċi possibbiltà.

162 F'dan ir-rigward, għandu jiġi rrilevat li d-dritt primarju ma fihx regoli li jipprevedu l-qsim, bejn il-banek ċentrali tal-Istati Membri, tat-telf subit minn wieħed minn dawn il-banek ċentrali fit-twettiq ta' operazzjonijiet tas-suq miftuħ.

163 Barra minn hekk, huwa stabbilit li l-BĊE ddeċieda li ma jadottax deċiżjoni li tinvolvi qsim tat-telf kollu tal-banek ċentrali tal-Istati Membri fil-kuntest tal-implimentazzjoni tal-PSPP. Kif tenfasizza l-qorti tar-rinviju, sa issa, il-BĊE, fir-rigward ta' tali telf, ippreveda biss il-qsim tat-telf ikkawżat minn titoli maħruġa minn emittenti internazzjonali.

164 Minn dan isegwi, minn naħa, li l-volum potenzjali ta' dan it-telf huwa llimitat permezz tar-regola, stabbilita fl-Artikolu 6(1) tad-Deċiżjoni 2015/774, li tillimita s-sehem ta' dawn it-titoli għal 10 % tal-valur kontabbli tax-xiri taħt il-PSPP u, min-naħa l-oħra, li t-telf li jista', skont il-każ, jitqassam bejn il-banek ċentrali tal-Istati Membri ma jistax ikun il-konsegwenza diretta tal-inadempjenza ta' Stat Membru prevista mill-qorti tar-rinviju.

165 F'dan ir-rigward, minn ġurisprudenza stabbilita tal-Qorti tal-Ġustizzja jirriżulta li, għalkemm id-domandi li jirrigwardaw id-dritt tal-Unjoni jibbenefikaw minn preżunzjoni ta' rilevanza, il-Qorti tal-Ġustizzja għandha tirrifjuta li tiddeċiedi domanda preliminari magħmula minn qorti nazzjonali meta jidher b'mod manifest li l-interpretazzjoni jew l-evalwazzjoni tal-validità ta' regola tal-Unjoni mitluba ma għandha l-ebda relazzjoni mar-realtà jew mas-suġġett tat-tilwima fil-kawża prinċipali, meta l-problema tkun ta' natura ipotetika jew inkella meta l-Qorti tal-Ġustizzja ma jkollhiex il-punti ta' fatt u ta' liġi neċessarji sabiex tirrispondi b'mod utli għad-domandi li jkunu sarulha (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tal-10 ta' Lulju 2018, Jehovan todistajat, C-25/17, EU:C:2018:551, punt 31 u l-ġurisprudenza ċċitata).

166 Għaldaqstant, il-Qorti tal-Ġustizzja ma tistax, mingħajr ma tmur lil hinn mill-funzjoni tagħha, tagħti risposta għall-ħames domanda permezz ta' opinjoni konsultattiva fuq kwistjoni li, f'dan l-istadju, hija ipotetika (ara, f'dan is-sens, is-sentenzi tal-10 ta' Novembru 2016, Private Equity Insurance Group, C-156/15, EU:C:2016:851, punt 56, u tat-28 ta' Marzu 2017, Rosneft, C-72/15, EU:C:2017:236, punt 194).

167 Konsegwentement, għandu jiġi kkonstatat li l-ħames domanda hija inammissibbli.

Fuq l-ispejjeż

168 Peress li l-proċedura għandha, fir-rigward tal-partijiet fil-kawża prinċipali, in-natura ta' kwistjoni mqajma quddiem il-qorti tar-rinviju, hija din il-qorti li tiddeċiedi fuq l-ispejjeż. L-ispejjeż sostnuti għas-sottomissjoni tal-osservazzjonijiet lill-Qorti tal-Ġustizzja, barra dawk tal-imsemmija partijiet, ma jistgħux jitħallsu lura.

Għal dawn il-motivi, Il-Qorti tal-Ġustizzja (Awla Manja) taqta' u tiddeċiedi:

1) **L-eżami tal-ewwel sar-raba' domanda preliminari ma żvela l-ebda element ta' natura li jista' jaffettwa l-validità tad-Deċiżjoni tal-Bank Ċentrali Ewropew (UE) 2015/774 tal-4 ta' Marzu 2015 dwar programm ta' xiri ta' assi ta' swieq sekondarji mis-settur pubbliku, kif emendata bid-Deċiżjoni tal-Bank Ċentrali Ewropew (UE) 2017/100 tal-11 ta' Jannar 2017.**

2) **Il-ħames domanda preliminari hija inammissabbli.**

Firem