



Coletânea da Jurisprudência

Processo C-493/17 Processo instaurado por Heinrich Weiss e o.

(pedido de decisão prejudicial apresentado pelo Bundesverfassungsgericht)

«Reenvio prejudicial — Política económica e monetária — Decisão (UE) 2015/774 do Banco Central Europeu — Validade — Programa de compra de ativos do setor público em mercados secundários — Artigos 119.º e 127.º TFUE — Atribuições do BCE e do Sistema Europeu de Bancos Centrais — Manutenção da estabilidade dos preços — Proporcionalidade — Artigo 123.º TFUE — Proibição do financiamento monetário dos Estados-Membros da área do euro»

Sumário — Acórdão do Tribunal de Justiça (Grande Secção) de 11 de dezembro de 2018

1. *Questões prejudiciais — Competência do Tribunal de Justiça — Limites — Reenvio por um órgão jurisdicional nacional que não reconhece valor vinculativo às decisões do Tribunal de Justiça — Questão relativa à interpretação do direito da União ou à validade de um ato da União — Admissibilidade*

(Artigo 267.º TFUE)

2. *Questões prejudiciais — Apreciação de validade — Questão relativa à validade de um ato da União de alcance geral que não foi objeto de medidas de aplicação no direito nacional — Submissão ao juiz nacional de um litígio real que suscita, a título incidental, a questão de validade — Admissibilidade*

(Artigo 267.º TFUE)

3. *Questões prejudiciais — Apreciação de validade — Questão relativa à validade de um ato do Sistema Europeu de Bancos Centrais — Ato relativo à implementação de um programa de compra de ativos do setor público em mercados secundários — Admissibilidade*

(Artigo 5.º, n.º 2, TUE; Artigo 267.º TFUE; Decisão 2015/774 do Banco Central Europeu)

4. *Política económica e monetária — Política monetária — Âmbito de aplicação — Programa de compra pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) de ativos do setor público em mercados secundários — Inclusão*

(Artigos 127.º, n.º 1, TFUE e 282.º, n.º 2, TFUE; Protocolo n.º 4 anexo aos Tratados UE e FUE, artigo 18.º, n.º 1; Decisão 2015/774 do Banco Central Europeu)

5. *Política económica e monetária — Política monetária — Âmbito de aplicação — Programa de operações de open market executado pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais — Inclusão — Medida que tem efeitos previsíveis e conscientemente assumidos na política económica — Falta de incidência*

(Artigos 119.º TFUE, 127.º, n.º 1, TFUE, 130.º TFUE e 282.º, n.º 3, TFUE)

6. *Política económica e monetária — Política monetária — Execução — Programa de compra pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) de ativos do setor público em mercados secundários — Violação do princípio da proporcionalidade — Inexistência*

(Artigo 5.º, n.º 4, TUE; Artigos 119.º, n.º 2, TFUE e 127.º, n.º 1, TFUE; Decisão 2015/774 do Banco Central Europeu)

7. *Política económica e monetária — Política monetária — Proibição do financiamento monetário — Âmbito de aplicação — Programa de compra pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) de ativos do setor público em mercados secundários — Exclusão — Requisitos*

(Artigo 123.º, n.º 1, TFUE; Decisão 2015/774 do Banco Central Europeu)

8. *Política económica e monetária — Política monetária — Proibição do financiamento monetário — Violação — Requisitos — Programa de compra pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) de ativos do setor público em mercados secundários — Existência de garantias suscetíveis de excluir a certeza dos operadores privados quanto à recompra nos mercados secundários, pelo SEBC, das obrigações soberanas eventualmente adquiridas por esses operadores aos Estados-Membros — Inexistência de violação*

(Artigo 123.º, n.º 1, TFUE; Decisão 2015/774 do Banco Central Europeu)

9. *Política económica e monetária — Política monetária — Proibição do financiamento monetário — Violação — Requisitos — Programa de compra pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) de ativos do setor público em mercados secundários — Inexistência de desincentivo, pelos Estados-Membros, à condução de uma política orçamental sólida — Inexistência de violação*

(Artigo 123.º, n.º 1, TFUE; Decisão 2015/774 do Banco Central Europeu)

10. *Política económica e monetária — Política monetária — Proibição do financiamento monetário — Violação — Requisitos — Programa de compra pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) de ativos do setor público em mercados secundários — Conservação, pelo SEBC, das obrigações soberanas adquiridas até ao seu vencimento — Inexistência de violação*

(Artigo 123.º, n.º 1, TFUE; Decisão 2015/774 do Banco Central Europeu)

11. *Política económica e monetária — Política monetária — Proibição do financiamento monetário — Violação — Requisitos — Programa de compra pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) de ativos do setor público em mercados secundários — Aquisição de obrigações soberanas com um rendimento negativo no vencimento — Inexistência de violação*

(Artigo 123.º, n.º 1, TFUE; Protocolo n.º 4 anexo aos Tratados UE e FUE, artigo 18.º, n.º 1; Decisão 2015/774 do Banco Central Europeu)

1. V. texto da decisão.

(cf. n.ºs 18, 19)

2. V. texto da decisão.

(cf. n.ºs 20, 21)

3. V. texto da decisão.

(cf. n.ºs 23 a 25)

4. Resulta da jurisprudência do Tribunal de Justiça que, para determinar se uma medida faz parte da política monetária, importa ter principalmente em conta os objetivos dessa medida. Os meios que esta implementa com vista a alcançar esses objetivos são igualmente pertinentes (Acórdãos de 27 de novembro de 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, n.ºs 53 e 55, e de 16 de junho de 2015, Gauweiler e o., C-62/14, EU:C:2015:400, n.º 46).

Em primeiro lugar, no que respeita aos objetivos da Decisão 2015/774, resulta do considerando 4 desta decisão que a mesma visa contribuir para a retoma, a médio prazo, das taxas de inflação para níveis inferiores, mas próximos de 2%. A este respeito, importa sublinhar que os autores dos Tratados optaram por definir o objetivo primordial da política monetária da União, a saber, a manutenção da estabilidade dos preços, de maneira geral e em abstrato, sem determinar exatamente o modo como o referido objetivo devia ser concretizado no plano quantitativo. Ora, não se afigura que a concretização do objetivo de manutenção da estabilidade dos preços, mediante a manutenção, a médio prazo, de taxas de inflação inferiores, mas próximas de 2%, utilizada desde 2003 pelo SEBC, esteja viciada por um erro manifesto de apreciação e exorbite do quadro estabelecido pelo Tratado FUE. Como afirmou o BCE, tal escolha pode ser validamente fundada, nomeadamente, na imprecisão dos instrumentos de medida da inflação, na existência de diferenças sensíveis a nível da inflação na área do euro e na necessidade de guardar uma margem de segurança para prevenir a eventual ocorrência de um risco de deflação. Daqui se conclui, como sustenta o BCE e salienta, de resto, o órgão jurisdicional de reenvio, que o objetivo específico enunciado no considerando 4 da Decisão 2015/774 pode estar associado ao objetivo primordial da política monetária da União, tal como resulta do artigo 127.º, n.º 1, e do artigo 282.º, n.º 2, TFUE. Esta conclusão não pode ser posta em causa pela circunstância, evidenciada pelo órgão jurisdicional de reenvio, de o PSPP ter efeitos consideráveis no balanço dos bancos comerciais e nas condições de financiamento dos Estados-Membros da área do euro.

Em segundo lugar, no que se refere aos meios mobilizados no âmbito da Decisão 2015/774 para alcançar o objetivo de manutenção da estabilidade dos preços, é pacífico que o PSPP assenta na compra de obrigações soberanas em mercados secundários. Ora, resulta claramente do artigo 18.º, n.º 1, do Protocolo relativo ao SEBC e ao BCE, que figura no capítulo IV do mesmo, que, a fim de alcançarem os objetivos e de desempenharem as atribuições do SEBC, como resultam do direito primário, o BCE e os bancos centrais dos Estados-Membros podem, em princípio, intervir nos mercados financeiros comprando e vendendo firme instrumentos negociáveis, denominados em euros. Daí decorre que as operações previstas pela Decisão 2015/774 utilizam um dos instrumentos da política monetária previstos pelo direito primário (v., por analogia, Acórdão de 16 de junho de 2015, Gauweiler e o., C-62/14, EU:C:2015:400, n.º 54). Face a estes elementos, afigura-se que, tendo em conta o objetivo da Decisão 2015/774 e os meios previstos para o alcançar, esta decisão se enquadra no domínio da política monetária.

(cf. n.ºs 53 a 58, 68 a 70)

5. A este respeito, importa sublinhar que o artigo 127.º, n.º 1, TFUE prevê nomeadamente que, por um lado, sem prejuízo do seu objetivo primordial de manutenção da estabilidade dos preços, o SEBC apoiará as políticas económicas gerais na União e que, por outro, o SEBC atuará observando os princípios definidos no artigo 119.º TFUE. Daqui decorre que, no quadro do equilíbrio institucional estabelecido pelas disposições do título VIII do Tratado FUE, no qual se insere a independência garantida ao SEBC pelo artigo 130.º e pelo artigo 282.º, n.º 3, TFUE, os autores dos Tratados não

pretenderam estabelecer uma separação absoluta entre as políticas económica e monetária. Neste contexto, há que recordar que uma medida de política monetária não pode ser equiparada a uma medida de política económica apenas porque é suscetível de produzir efeitos indiretos que podem igualmente ser procurados no âmbito da política económica (v., neste sentido, Acórdãos de 27 de novembro de 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, n.º 56, e de 16 de junho de 2015, Gauweiler e o., C-62/14, EU:C:2015:400, n.º 52). Não pode ser acolhida a conceção do órgão jurisdicional de reenvio segundo a qual qualquer efeito de um programa de operações de *open market* conscientemente aceite e previsível com certeza pelo SEBC quando do estabelecimento deste programa não deve ser considerado um «efeito indireto» do mesmo.

Mais precisamente, como referiu o BCE perante o Tribunal de Justiça, as medidas de política monetária do SEBC influenciam a evolução dos preços, nomeadamente, pela facilitação da concessão de crédito à economia e pela modificação dos comportamentos dos operadores económicos e dos particulares em matéria de investimento, de consumo e de poupança. Por conseguinte, para influenciar as taxas de inflação, o SEBC é necessariamente levado a adotar medidas que têm determinados efeitos na economia real, que poderiam igualmente ser procurados, para outros fins, no âmbito da política económica. Em especial, quando a manutenção da estabilidade dos preços impõe que o SEBC atue no sentido de aumentar a inflação, as medidas que o SEBC deve adotar para facilitar, para o efeito, as condições monetárias e financeiras na área do euro podem implicar uma intervenção sobre as taxas de juro das obrigações soberanas, em razão, nomeadamente, do papel determinante dessas taxas de juro na fixação das taxas de juro aplicáveis aos diferentes atores económicos (v., neste sentido, Acórdão de 16 de junho de 2015, Gauweiler e o., C-62/14, EU:C:2015:400, n.ºs 78 e 108). Nestas condições, excluir qualquer possibilidade de o SEBC adotar essas medidas quando os seus efeitos são previsíveis e conscientemente assumidos impedi-lo-ia, na prática, de utilizar os meios postos à sua disposição pelos Tratados para realizar os objetivos da política monetária e poderia, nomeadamente no contexto de uma situação de crise económica que implique um risco de deflação, constituir um obstáculo à realização da missão que lhe incumbe por força do direito primário.

(cf. n.ºs 60 a 62, 65 a 67)

6. V. texto da decisão.

(cf. n.ºs 72 a 76, 78, 80, 85 a 92, 98, 100)

7. No que respeita à Decisão 2015/774, importa salientar que o SEBC está autorizado, no âmbito do PSPP, a comprar obrigações não diretamente às autoridades e organismos públicos dos Estados-Membros, mas apenas indiretamente, nos mercados secundários. A intervenção do SEBC prevista por este programa não pode, portanto, ser equiparada a uma medida de assistência financeira a um Estado-Membro. No entanto, como resulta da jurisprudência do Tribunal de Justiça, o artigo 123.º, n.º 1, TFUE impõe dois limites suplementares ao SEBC quando este adota um programa de compra de obrigações emitidas pelas autoridades e organismos públicos da União e dos Estados-Membros.

Por um lado, o SEBC não pode validamente comprar obrigações nos mercados secundários em condições que, na prática, confeririam à sua intervenção um efeito equivalente ao da compra direta de obrigações às autoridades e aos organismos públicos dos Estados-Membros (v., neste sentido, Acórdão de 16 de junho de 2015, Gauweiler e o., C-62/14, EU:C:2015:400, n.º 97). Por outro lado, o SEBC deve rodear a sua intervenção de garantias suficientes para a conciliar com a proibição do financiamento monetário decorrente do artigo 123.º TFUE, assegurando-se que esse programa não é suscetível de desincentivar os Estados-Membros em causa a conduzirem uma política orçamental sólida, que esta disposição visa instaurar (v., neste sentido, Acórdão de 16 de junho de 2015, Gauweiler e o., C-62/14, EU:C:2015:400, n.ºs 100 a 102 e 109). As garantias que o SEBC deve prever para que sejam respeitados estes dois limites dependem simultaneamente das próprias características do programa em causa e do

contexto económico em que se insere a adoção e execução desse programa. Sendo caso disso, o Tribunal de Justiça deve posteriormente verificar a suficiência dessas garantias, quando esta seja contestada.

(cf. n.ºs 104 a 108)

8. V. texto da decisão.

(cf. n.ºs 110, 111, 113, 117, 127)

9. Importa recordar que a circunstância de a execução de um programa de operações de *open market* facilitar, em certa medida, o financiamento dos Estados-Membros em causa não pode ser determinante, uma vez que a condução da política monetária implica que se atue permanentemente sobre as taxas de juro e as condições de refinanciamento dos bancos, o que tem necessariamente consequências para as condições do financiamento do défice público dos Estados-Membros (v., neste sentido, Acórdão de 16 de junho de 2015, Gauweiler e o., C-62/14, EU:C:2015:400, n.ºs 108 e 110). Por conseguinte, embora a circunstância de um programa deste tipo poder conduzir a antecipar o facto de que, nos próximos meses, uma parte não negligenciável das obrigações emitidas por um Estado-Membro deverá provavelmente ser recomprada pelo SEBC seja certamente suscetível de facilitar o financiamento desse Estado-Membro, a mesma não implica, por si só, a incompatibilidade desse programa com o artigo 123.º, n.º 1, TFUE. Em contrapartida, para evitar desincentivar os Estados-Membros a conduzirem uma política orçamental sólida, a adoção e a execução de tal programa não podem validamente gerar certezas quanto à futura recompra das obrigações emitidas pelos Estados-Membros, em consequência das quais estes poderiam adotar uma política orçamental que não tivesse em conta o facto de que, em caso de défice, seriam levados a procurar financiamento nos mercados, ou seriam protegidos das consequências que, neste particular, pode ter a evolução da respetiva situação macroeconómica ou orçamental (v., neste sentido, Acórdão de 16 de junho de 2015, Gauweiler e o., C-62/14, EU:C:2015:400, n.ºs 113 e 114).

Neste contexto, há que declarar, em primeiro lugar, que resulta do considerando 7 da Decisão 2015/774 que a execução do PSPP só está prevista até o Conselho do BCE constatar um ajustamento sustentado da tendência da inflação que seja compatível com o seu objetivo de atingir a médio prazo uma taxa de inflação de nível inferior, mas próximo de 2%. Embora a duração concreta da aplicação previsível do PSPP tenha sido, todavia, prorrogada várias vezes, esta prorrogação foi sempre decidida sem pôr em causa este princípio, como confirmam o considerando 3 da Decisão 2015/2464 e o considerando 5 da Decisão 2017/100. Daqui resulta que o SEBC, nas suas decisões sucessivas, só previu a compra de obrigações soberanas na medida necessária à manutenção da estabilidade dos preços, reviu regularmente o volume do PSPP e manteve constantemente o carácter temporário deste programa.

Por conseguinte, a Decisão 2015/774 não é suscetível de permitir aos Estados-Membros adotar uma política orçamental que não tenha em conta o facto de que, a médio prazo, a continuidade da execução do PSPP não está de maneira nenhuma assegurada e que, portanto, em caso de défice, serão levados a procurar financiamento nos mercados, sem poderem beneficiar das condições de financiamento mais favoráveis que a execução do PSPP pode implicar (v., por analogia, Acórdão de 16 de junho de 2015, Gauweiler e o., C-62/14, EU:C:2015:400, n.ºs 112 e 114). Em segundo lugar, importa salientar que a Decisão 2015/774 e as orientações incluem uma série de garantias destinadas a limitar os efeitos do PSPP no incentivo à condução de uma política orçamental sólida.

(cf. n.ºs 130 a 134, 136, 137)

10. V. texto da decisão.

(cf. n.ºs 146 a 149)

11. V. texto da decisão.

(cf. n.ºs 153 a 157)