



## Coletânea da Jurisprudência

ACÓRDÃO DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA (Grande Secção)

16 de junho de 2015\*

«Reenvio prejudicial — Política económica e monetária — Decisões do Conselho do Banco Central Europeu (BCE) sobre diversas características técnicas respeitantes às operações monetárias definitivas do Eurosistema nos mercados secundários de obrigações soberanas — Artigos 119.º TFUE e 127.º TFUE — Atribuições do BCE e do Sistema Europeu de Bancos Centrais — Mecanismo de transmissão da política monetária — Manutenção da estabilidade dos preços — Proporcionalidade — Artigo 123.º TFUE — Proibição do financiamento monetário dos Estados-Membros da área do euro»

No processo C-62/14,

que tem por objeto um pedido de decisão prejudicial apresentado, nos termos do artigo 267.º TFUE, pelo Bundesverfassungsgericht (Alemanha), por decisão de 14 de janeiro de 2014, que deu entrada no Tribunal de Justiça em 10 de fevereiro de 2014, nos processos

**Peter Gauweiler,**

**Bruno Bandulet e o.,**

**Roman Huber e o.,**

**Johann Heinrich von Stein e o.,**

**Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag**

contra

**Deutscher Bundestag,**

estando presente:

**Bundesregierung,**

O TRIBUNAL DE JUSTIÇA (Grande Secção),

composto por: V. Skouris, presidente, K. Lenaerts, vice-presidente, A. Tizzano, L. Bay Larsen (relator), T. von Danwitz, A. Ó Caoimh e J.-C. Bonichot, presidentes de secção, J. Malenovský, E. Levits, A. Arabadjev, M. Berger, A. Prechal, E. Jarašiūnas, C. G. Fernlund e J. L. da Cruz Vilaça, juízes,

advogado-geral: P. Cruz Villalón,

secretário: K. Malacek, administrador,

\* Língua do processo: alemão.

vistos os autos e após a audiência de 14 de outubro de 2014,

vistas as observações apresentadas:

- em representação de P. Gauweiler, por W.-R. Bub, Rechtsanwalt, e D. Murswiek,
- em representação de B. Bandulet e o., por K. A. Schachtschneider,
- em representação de R. Huber e o., por H. Däubler-Gmelin, Rechtsanwältin, C. Degenhart e B. Kempen,
- em representação de J. H. von Stein e o., por M. C. Kerber, Rechtsanwalt,
- em representação da Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag, por H.-P. Schneider, A. Fisahn e G. Gysi, Rechtsanwalt,
- em representação do Deutscher Bundestag, por C. Calliess,
- em representação do Governo alemão, por T. Henze, J. Möller, na qualidade de agentes, e U. Häde,
- em representação da Irlanda, por E. Creedon, G. Hodge e T. Joyce, na qualidade de agentes, assistidos por M. Cush, SC, N. J. Travers, SC, M. J. Dunne, BL, e D. Moloney, BL,
- em representação do Governo helénico, por S. Charitaki, S. Lekkou e M. Skorila, na qualidade de agentes,
- em representação do Governo espanhol, por A. Rubio González, A. Sampol Pucurull e E. Chamizo Llatas, na qualidade de agentes,
- em representação do Governo francês, por F. Alabrune, G. de Bergues, D. Colas e F. Fize, na qualidade de agentes,
- em representação do Governo italiano, por G. Palmieri, na qualidade de agente, assistida por P. Gentili, avvocato dello Stato,
- em representação do Governo cipriota, por K. K. Kleanthous e N. Ioannou, na qualidade de agentes,
- em representação do Governo neerlandês, por M. Bulterman e J. Langer, na qualidade de agentes,
- em representação do Governo polaco, por B. Majczyna, C. Herma e K. Maćkowska, na qualidade de agentes,
- em representação do Governo português, por L. Inez Fernandes, P. Machado e M. L. Duarte, na qualidade de agentes,
- em representação do Governo finlandês, por J. Heliskoski e H. Leppo, na qualidade de agentes,
- em representação do Parlamento Europeu, por A. Neergaard, U. Rösslein e E. Waldherr, na qualidade de agentes,
- em representação da Comissão Europeia, por B. Martenczuk, C. Ladenburger, B. Smulders e J.-P. Keppenue, na qualidade de agentes,

— em representação do Banco Central Europeu (BCE), por C. Zilioli e C. Kroppenstedt, na qualidade de agentes, assistidos por H.-G. Kamann, Rechtsanwalt,

ouvidas as conclusões do advogado-geral na audiência de 14 de janeiro de 2015,

profere o presente

### Acórdão

- 1 O pedido de decisão prejudicial tem por objeto a validade das decisões do Conselho do Banco Central Europeu (BCE), de 6 de setembro de 2012, sobre diversas características técnicas respeitantes às operações monetárias definitivas do Eurosistema nos mercados secundários de obrigações soberanas (a seguir «decisões relativas às OMT»), e a interpretação dos artigos 119.º TFUE, 123.º TFUE e 127.º TFUE, bem como dos artigos 17.º a 24.º do Protocolo (n.º 4) relativo aos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu (JO 2012, C 326, p. 230, a seguir «Protocolo relativo ao SEBC e ao BCE»).
- 2 Este pedido foi apresentado no âmbito de vários recursos de fiscalização da constitucionalidade e de um procedimento de resolução de um litígio entre órgãos constitucionais a respeito da participação do Deutsche Bundesbank (Banco Federal da Alemanha) na execução dessas decisões e da alegada inércia do Bundesregierung (Governo federal) e do Deutscher Bundestag (Câmara Baixa do Parlamento Federal) face às referidas decisões.

### Litígio no processo principal e questões prejudiciais

#### *Decisões relativas às OMT*

- 3 Nos termos da ata da 340.ª reunião do Conselho do Banco Central Europeu (a seguir «Conselho do BCE») de 5 e 6 de setembro de 2012, este órgão «aprovou os principais parâmetros das operações monetárias definitivas (OMT) que serão divulgados num comunicado de imprensa [(a seguir ‘comunicado de imprensa’)] que será publicado depois da reunião».
- 4 O comunicado de imprensa mencionado na ata tem a seguinte redação:

«Como anunciado em 2 de agosto de 2012, o [Conselho do BCE] tomou hoje decisões sobre diversas características técnicas respeitantes às [OMT] do Eurosistema nos mercados secundários de obrigações soberanas, destinadas a salvaguardar um mecanismo de transmissão da política monetária adequado e a unicidade da política monetária. Estas transações serão conhecidas por [OMT] e serão conduzidas no seguinte quadro:

Condicionalidade Uma condição necessária para as [OMT] é a existência de rigorosa e efetiva condicionalidade, associada a um programa adequado do Fundo Europeu de Estabilidade Financeira/Mecanismo Europeu de Estabilidade [(a seguir, respetivamente, ‘EFSF’ e ‘ESM’)]. Esses programas podem revestir a forma de um programa de ajustamento macroeconómico global no âmbito do EFSF/ESM [ou de um programa preventivo [Linha de Crédito com Melhores Condições (Enhanced Conditions Credit Line)], desde que incluam a possibilidade de serem efetuadas compras no mercado primário pelo EFSF/ESM. Procurar-se-á igualmente o envolvimento do FMI no que respeita à conceção da condicionalidade específica para cada país e ao acompanhamento do referido programa. O Conselho do BCE considerará a realização de [OMT] enquanto tal se justificar numa perspetiva da política monetária, desde que a condicionalidade do programa seja integralmente respeitada, e terminará as referidas transações quando os respetivos objetivos forem alcançados ou em

caso de incumprimento do programa de ajustamento macroeconómico ou preventivo. Após uma avaliação rigorosa, o Conselho do BCE tem o poder discricionário de decidir sobre o início, continuação e suspensão das [OMT], deliberando em conformidade com o mandato de política monetária que lhe foi atribuído.

**Cobertura** As [OMT] serão consideradas em futuros casos de programas de ajustamento macroeconómico ou de programas preventivos no âmbito do EFSF/ESM, como especificado acima. Podem igualmente ser consideradas para os Estados-Membros atualmente sujeitos a um programa de ajustamento macroeconómico quando estes estiverem em condições de retomar o acesso aos mercados obrigacionistas. As transações concentrar-se-ão nos prazos mais curtos da curva de rendimentos e, em particular, nas obrigações soberanas com prazo entre um e três anos. Não são fixados limites quantitativos *ex ante* para o montante das [OMT].

**Tratamento dos credores** O Eurosistema tenciona clarificar através do ato jurídico relativo às [OMT] que aceita (*pari passu*) receber o mesmo tratamento que os credores privados ou outros, no que respeita às obrigações emitidas por países da área do euro e adquiridas pelo Eurosistema através de [OMT], de acordo com os termos dessas obrigações.

**Esterilização** A liquidez criada através das [OMT] será totalmente esterilizada.

**Transparência** As posições agregadas das [OMT] e os respetivos valores de mercado serão publicados numa base semanal. A maturidade média das posições de [OMT] e a desagregação por país serão publicadas numa base mensal.

**Programa dos Mercados de Títulos de Dívida** Na sequência da decisão tomada hoje sobre as [OMT], o Programa dos Mercados de Títulos de Dívida — PMTD (Securities Markets Programme — SMP) é cancelado. A liquidez injetada através do PMTD continuará a ser absorvida como no passado e os títulos existentes na carteira do PMTD serão detidos até ao vencimento.»

#### *Processos principais e decisão de reenvio*

- 5 Vários grupos de particulares, um dos quais apoiado por mais de 11 000 signatários, apresentaram no órgão jurisdicional de reenvio diferentes recursos de fiscalização da constitucionalidade das decisões relativas às OMT e à alegada inércia do Bundesregierung e do Deutscher Bundestag face a estas decisões. Por outro lado, a Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag apresentou, no âmbito de um processo de resolução de um litígio entre órgãos constitucionais, um pedido destinado a obter a declaração de que o Deutscher Bundestag tem algumas obrigações no que respeita às referidas decisões.
- 6 Em apoio desses recursos, os recorrentes nos processos principais alegam, por um lado, que as decisões relativas às OMT constituem, em conjunto, um ato *ultra vires*, na medida em que não estão cobertas pelo mandato do BCE e que violam o artigo 123.º TFUE, e, por outro, que essas decisões violam o princípio da democracia consagrado na Lei Fundamental alemã (Grundgesetz) e afetam, por esse facto, a identidade constitucional alemã.
- 7 O Bundesverfassungsgericht (Tribunal Constitucional federal) salienta que, se as decisões relativas às OMT excederem o mandato do BCE ou violarem o artigo 123.º TFUE, deverá acolher esses diferentes recursos.

- 8 Sublinha, designadamente, a este respeito, referindo-se ao princípio da atribuição de competências, consagrado no artigo 5.º, n.ºs 1 e 2, TUE, que o mandato conferido ao SEBC deve ser rigorosamente delimitado para satisfazer as exigências democráticas e que o respeito desses limites deve ser submetido a uma fiscalização de plena jurisdição. Resulta da jurisprudência do Tribunal de Justiça que a independência do BCE não se opõe a essa fiscalização, uma vez que esta independência tem que ver unicamente com os poderes que os Tratados conferem ao BCE e não com a determinação da extensão e do alcance do seu mandato.
- 9 O órgão jurisdicional de reenvio observa, além disso, que a circunstância de essas decisões mais não serem do que o anúncio da adoção de atos futuros, admitindo que está demonstrada, não torna inadmissíveis os recursos dos recorrentes nos processos principais, na medida em que uma proteção jurisdicional preventiva se pode impor, em aplicação das regras processuais nacionais, para impedir a ocorrência de consequências irreparáveis.
- 10 Nestas condições, o Bundesverfassungsgericht decidiu suspender a instância e submeter ao Tribunal de Justiça as seguintes questões prejudiciais:

«1) a) A decisão do Conselho do [BCE], de 6 de setembro de 2012, [sobre diversas características técnicas respeitantes às transações definitivas], é incompatível com os artigos 119.º e 127.º, n.ºs 1 e 2, [TFUE] e com os artigos 17.º a 24.º do [Protocolo relativo ao SEBC e ao BCE], por exceder o mandato do [BCE] em matéria de política monetária, regulado nas referidas disposições, e usurpar a competência dos Estados-Membros?

O mandato do [BCE] é excedido em especial porque a decisão do Conselho [do BCE] de 6 de setembro de 2012:

- i) está ligada a programas de assistência económica do [FEEF] ou do [MEE] (condicionalidade)?
  - ii) prevê a [compra] de [obrigações soberanas] apenas de certos Estados-Membros (seletividade)?
  - iii) prevê a [compra] de [obrigações soberanas] dos países do programa além de programas de assistência do [FEEF] ou do [MEE] (paralelismo)?
  - iv) é suscetível de eludir os limites e as condições dos programas de assistência do [FEEF] ou do [MEE] (desvio)?
- b) A decisão do Conselho do [BCE], de 6 de setembro de 2012, [sobre diversas características técnicas respeitantes às transações definitivas], é incompatível com a proibição de financiamento monetário dos orçamentos consagrada no artigo 123.º [TFUE]?

A compatibilidade com o artigo 123.º [TFUE] é posta em causa, em especial, pelo facto de a decisão do Conselho do [BCE] de 6 de setembro de 2012:

- i) não prever uma limitação quantitativa da [compra] de [obrigações soberanas] (volume)?
- ii) não prever um intervalo temporal entre a emissão de [obrigações soberanas] no mercado primário e a sua [compra] pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) no mercado secundário (formação do preço de mercado)?
- iii) permitir que [todas as obrigações soberanas compradas] sejam [conservadas] até à sua maturidade (interferência na lógica do mercado)?

- iv) não comportar exigências específicas quanto à qualidade do crédito [das obrigações soberanas] a [comprar] (risco de perda)?
  - v) prever um tratamento do [SEBC] igual ao de particulares e de outros detentores de [obrigações soberanas] (perdão parcial de dívida)?
- 2) A título subsidiário, para o caso de o Tribunal de Justiça considerar que a decisão do Conselho do [BCE], de 6 de setembro de 2012, [sobre diversas características técnicas respeitantes às transações definitivas], como ato adotado por uma instituição da União Europeia, não pode ser objeto de um pedido prejudicial na aceção do artigo 267.º, primeiro [parágrafo], alínea b), [TFUE]:
- a) Devem os artigos 119.º [TFUE] e 127.º [TFUE], bem como os artigos 17.º a 24.º do Protocolo [relativo ao SEBC e ao BCE] ser interpretados no sentido de que permitem ao Eurosistema — alternativa ou cumulativamente:
    - i) subordinar a [compra] de [obrigações soberanas] à existência e à observância de programas de assistência económica do [FEEF] ou do [MEE] (condicionalidade)?
    - ii) [comprar obrigações soberanas] apenas de certos Estados-Membros (seletividade)?
    - iii) [comprar obrigações soberanas] de países do programa adicionalmente aos programas de assistência do [FEEF] ou do [MEE] (paralelismo)?
    - iv) eludir os limites e as condições dos programas de assistência do [FEEF] ou do [MEE] (desvio)?
  - b) Deve o artigo 123.º [TFUE], atendendo à proibição de financiamento monetário dos orçamentos, ser interpretado no sentido de que permite ao Eurosistema — alternativa ou cumulativamente:
    - i) [comprar obrigações soberanas] sem limite quantitativo (volume)?
    - ii) [comprar obrigações soberanas] no mercado primário sem um intervalo temporal mínimo contado a partir da sua emissão (formação do preço de mercado)?
    - iii) conservar [todas as obrigações soberanas compradas] até à sua maturidade (interferência na lógica do mercado)?
    - iv) [comprar obrigações soberanas] sem requisitos mínimos quanto à qualidade do crédito (risco de perda)?
    - v) aceitar um tratamento do [SEBC] igual ao de particulares e de outros detentores de [obrigações soberanas] (perdão parcial de dívida)?
    - vi) influenciar a formação dos preços através da divulgação de intenções de [compra] ou de outro modo, na sequência da emissão de [obrigações soberanas] de Estados-Membros da área do euro (encorajamento da primeira [compra])?»

## Quanto às questões prejudiciais

### *Observações preliminares*

- 11 O Governo italiano sustenta que o presente pedido de decisão prejudicial não pode ser examinado pelo Tribunal de Justiça, na medida em que o órgão jurisdicional de reenvio não reconhece um valor interpretativo definitivo e vinculativo à resposta dada pelo Tribunal a esse pedido. Esse governo considera, com efeito, que o órgão jurisdicional de reenvio entende que lhe cabe a responsabilidade final de se pronunciar sobre a validade das decisões em causa à luz das condições e dos limites impostos pela Lei Fundamental alemã.
- 12 A este respeito, importa salientar que efetivamente, no acórdão Kleinwort Benson (C-346/93, EU:C:1995:85), o Tribunal de Justiça se declarou incompetente para decidir quando o órgão jurisdicional de reenvio não está vinculado pela sua interpretação. Com efeito, o Tribunal não é competente para dar, em matéria prejudicial, respostas que tenham um efeito puramente consultivo (v., neste sentido, acórdão Kleinwort Benson, C-346/93, EU:C:1995:85, n.ºs 23 e 24).
- 13 Todavia, a interpretação do direito da União não se impunha nesse processo porque o Tribunal de Justiça era chamado a interpretar um ato do direito da União com vista a permitir ao órgão jurisdicional de reenvio decidir sobre a aplicação do direito nacional, numa situação em que o direito nacional não operava uma remissão direta e incondicional para o direito da União, mas se limitava a tomar por modelo um ato do direito da União e apenas reproduzia parcialmente os seus termos (v., neste sentido, acórdãos Confederación Española de Empresarios de Estaciones de Servicio, C-217/05, EU:C:2006:784, n.º 21, e Les Vergers du Vieux Tauves, C-48/07, EU:C:2008:758, n.º 24).
- 14 Ora, há que reconhecer que as circunstâncias do presente processo são claramente distintas das circunstâncias do processo que deu origem ao acórdão Kleinwort Benson (C-346/93, EU:C:1995:85), na medida em que o pedido prejudicial tem aqui diretamente por objeto a interpretação e a aplicação do direito da União, o que implica que o presente acórdão tem consequências concretas para a resolução do litígio nos processos principais.
- 15 A este respeito, há que recordar que, segundo jurisprudência constante do Tribunal de Justiça, o artigo 267.º TFUE institui um procedimento de cooperação direta entre o Tribunal de Justiça e os órgãos jurisdicionais dos Estados-Membros (v., designadamente, acórdãos SAT Fluggesellschaft, C-364/92, EU:C:1994:7, n.º 9, e ATB e o., C-402/98, EU:C:2000:366, n.º 29). No quadro desse processo, fundado numa nítida separação de funções entre os tribunais nacionais e o Tribunal de Justiça, a apreciação dos factos da causa é da competência do tribunal nacional, ao qual compete apreciar, tendo em conta as especificidades de cada processo, tanto a necessidade de uma decisão prejudicial para poder proferir a sua decisão como a pertinência das questões que coloca ao Tribunal de Justiça (v., neste sentido, designadamente, acórdãos WWF e o., C-435/97, EU:C:1999:418, n.º 31, e Lucchini, C-119/05, EU:C:2007:434, n.º 43), tendo o Tribunal de Justiça apenas competência para se pronunciar sobre a interpretação ou a validade de um diploma da União com base nos factos que lhe são indicados pelo órgão jurisdicional nacional (acórdão Eckelkamp e o., C-11/07, EU:C:2008:489, n.º 52).
- 16 Há também que recordar que resulta de jurisprudência constante do Tribunal de Justiça que um acórdão por si proferido a título prejudicial vincula o juiz nacional, quanto à interpretação ou à validade dos atos das instituições da União em causa, para a resolução do litígio no processo principal (v., designadamente, acórdãos Fazenda Pública, C-446/98, EU:C:2000:691, n.º 49, e Elchinov, C-173/09, EU:C:2010:581, n.º 29).
- 17 Por conseguinte, há que responder ao pedido de decisão prejudicial apresentado pelo órgão jurisdicional de reenvio.

*Quanto à admissibilidade*

- 18 A Irlanda, os Governos helénico, espanhol, francês, italiano, neerlandês, português e finlandês, bem como o Parlamento Europeu, a Comissão Europeia e o BCE, contestam, com fundamentos diversos, a admissibilidade do pedido de decisão prejudicial ou de algumas das questões que este contém.
- 19 Em primeiro lugar, o Governo italiano alega que o litígio nos processos principais é factício e artificial. Com efeito, tais recursos são desprovidos de objeto por falta de necessidade comprovada de tutela preventiva ou de prejuízo para os recorrentes nesses processos mas também porque a suposta inércia do Deutscher Bundestag não pode, em si mesma, ser qualificada de nenhum modo. Estes recursos deviam, de resto, ter sido declarados inadmissíveis pelo órgão jurisdicional de reenvio na medida em que têm por objeto atos não jurídicos da União. Por outro lado, o assunto em causa nos processos principais não suscita efetivamente uma questão de excesso de poder manifesto ligada à identidade constitucional alemã.
- 20 O Governo italiano considera, além disso, que as questões são abstratas e hipotéticas, na medida em que se baseiam numa série de hipóteses, designadamente no que respeita às relações entre as compras de obrigações soberanas e a observância de programas de assistência económica, à falta de um limite quantitativo do volume dessas compras ou à não tomada em consideração dos riscos de perdas para o BCE.
- 21 O Governo helénico sustenta igualmente que as questões submetidas são hipotéticas, baseando-se no facto de o BCE não ter adotado nenhuma medida que influencie diretamente os direitos conferidos pelo direito da União aos recorrentes nos processos principais. O Governo finlandês alega, por seu turno, que a segunda questão é inadmissível, na medida em que tem por objeto uma atividade hipotética do BCE e dos bancos centrais nacionais da área do euro.
- 22 Em seguida, sem suscitar expressamente uma exceção de inadmissibilidade, o Governo espanhol alega que o processo nacional na origem do pedido de decisão prejudicial é contrário ao sistema de fiscalização da validade dos atos da União instituído pelos artigos 263.º TFUE e 267.º TFUE, uma vez que permite um recurso direto contra a validade de um ato da União sem respeitar as condições de admissibilidade previstas pelo artigo 263.º TFUE para os recursos de anulação.
- 23 Por último, a Irlanda, os Governos helénico, espanhol, francês, italiano, neerlandês e português, bem como o Parlamento, a Comissão e o BCE, consideram que a primeira questão é inadmissível porque uma questão sobre a apreciação da validade não pode legitimamente ter por objeto um ato preparatório ou desprovido de efeitos jurídicos como as decisões relativas às OMT.
- 24 Em primeiro lugar, no que toca às alegações de que o litígio nos processos principais é factício e artificial e as questões prejudiciais hipotéticas, há que recordar que, como resulta do n.º 15 do presente acórdão, compete exclusivamente ao juiz nacional, a quem foi submetido o litígio e que deve assumir a responsabilidade pela decisão jurisdicional a tomar, apreciar, tendo em conta as especificidades do processo, tanto a necessidade de uma decisão prejudicial, para poder proferir a sua decisão, como a pertinência das questões que submete ao Tribunal. Consequentemente, desde que as questões colocadas sejam relativas à interpretação ou à validade de uma regra de direito da União, o Tribunal é, em princípio, obrigado a pronunciar-se (v., neste sentido, acórdão Melloni, C-399/11, EU:C:2013:107, n.º 28 e jurisprudência referida).
- 25 Daqui se conclui que as questões relativas ao direito da União gozam de uma presunção de pertinência. O Tribunal de Justiça só pode recusar pronunciar-se sobre uma questão prejudicial submetida por um órgão jurisdicional nacional se for manifesto que a interpretação ou a apreciação da validade de uma regra da União solicitada não tem nenhuma relação com a realidade ou com o objeto do litígio no processo principal, quando o problema for hipotético ou ainda quando o Tribunal não dispuser dos



elementos de facto e de direito necessários para dar uma resposta útil às questões que lhe são submetidas (v., neste sentido, acórdão Melloni, C-399/11, EU:C:2013:107, n.º 29 e jurisprudência referida).

- 26 No caso em apreço, os argumentos apresentados pelo Governo italiano para demonstrar o carácter factício e artificial do litígio nos processos principais e o carácter hipotético das questões submetidas assentam numa crítica da admissibilidade dos recursos em causa nos processos principais e da apreciação dos factos efetuada pelo órgão jurisdicional de reenvio tendo em vista a aplicação dos critérios estabelecidos pelo direito nacional. Ora, não compete ao Tribunal de Justiça pôr em causa esta apreciação, que, no âmbito do presente processo, é da competência do tribunal nacional (v., neste sentido, acórdão Lucchini, C-119/05, EU:C:2007:434, n.º 43), nem verificar se a decisão de reenvio foi adotada em conformidade com as regras de organização e de processo judiciais de direito nacional (acórdão Schnorbus, C-79/99, EU:C:2000:676, n.º 22 e jurisprudência referida). Estes argumentos não bastam, por conseguinte, para reverter a presunção de pertinência evocada no número anterior.
- 27 Quanto à circunstância, aduzida pelos Governos helénico e finlandês, de o programa de compra de obrigações soberanas anunciado no comunicado de imprensa não ter sido executado e de só o poder ser depois da adoção de novos atos jurídicos, há que salientar que tal circunstância, como indica o órgão jurisdicional de reenvio, não priva os recursos em causa nos processos principais do seu objeto porque o direito alemão permite, em certas condições, a concessão de uma tutela jurisdicional preventiva em tais situações.
- 28 Ora, embora seja verdade que os recursos nos processos principais, destinados a prevenir a violação de direitos ameaçados, devem necessariamente fundar-se em previsões, por natureza incertas, não é menos certo que são autorizados, segundo o órgão jurisdicional de reenvio, pelo direito alemão. Na medida em que, no âmbito de um processo previsto no artigo 267.º TFUE, a interpretação do direito nacional é da exclusiva competência desse órgão jurisdicional (acórdão Križan e o., C-416/10, EU:C:2013:8, n.º 58), o facto de as decisões relativas às OMT ainda não terem sido executadas e de só o poderem ser depois da adoção de novos atos jurídicos não pode, portanto, levar a que se negue que o pedido prejudicial responde a uma necessidade objetiva para a solução dos litígios que o referido órgão jurisdicional foi chamado a dirimir (v., por analogia, acórdão Bosman, C-415/93, EU:C:1995:463, n.º 65).
- 29 Em segundo lugar, quanto à alegada incompatibilidade entre o processo nacional e o sistema instituído pelos artigos 263.º TFUE e 267.º TFUE, importa recordar que o Tribunal se pronunciou em diversas ocasiões sobre a admissibilidade dos pedidos prejudiciais relativos à validade dos atos de direito derivado formulados no âmbito do recurso de fiscalização da legalidade («judicial review») que o direito do Reino Unido prevê. O Tribunal de Justiça, baseando-se no facto de, por força do direito nacional, os interessados poderem interpor um recurso de fiscalização da legalidade da intenção ou da obrigação do Governo do Reino Unido de dar cumprimento a um ato da União, concluiu que a possibilidade de os particulares invocarem perante os órgãos jurisdicionais nacionais a invalidade de um ato da União de alcance geral não está subordinada à condição de este ato já ter efetivamente sido objeto de medidas de aplicação adotadas em virtude do direito nacional. Basta, a este respeito, que o órgão jurisdicional nacional seja chamado a conhecer de um litígio real em que se coloque, a título incidental, a questão da validade deste ato [v., neste sentido, acórdãos *British American Tobacco (Investments)* e *Imperial Tobacco*, C-491/01, EU:C:2002:741, n.ºs 36 e 40, e *Intertanko e o.*, C-308/06, EU:C:2008:312, n.ºs 33 e 34]. Ora, resulta da decisão de reenvio que foi isso que aconteceu no caso em apreço.
- 30 No que se refere, em terceiro lugar, aos argumentos expostos no n.º 23 do presente acórdão, relativos especificamente à primeira questão, importa salientar que, no presente processo, o órgão jurisdicional de reenvio se dirige ao Tribunal a fim de que este determine se os artigos 119.º TFUE, 123.º, n.º 1,

TFUE e 127.º, n.ºs 1 e 2, TFUE, bem como os artigos 17.º a 24.º do Protocolo relativo ao SEBC e ao BCE, devem ser interpretados no sentido de que autorizam o SEBC a adotar um programa de compra de obrigações soberanas nos mercados secundários como o anunciado no comunicado de imprensa.

31 Tendo em consideração o que precede, há que declarar o pedido de decisão prejudicial admissível.

#### *Quanto ao mérito*

32 Através das suas questões, que importa examinar em conjunto, o órgão jurisdicional de reenvio pergunta, em substância, se os artigos 119.º TFUE, 123.º, n.º 1, TFUE e 127.º, n.ºs 1 e 2, TFUE, bem como os artigos 17.º a 24.º do Protocolo relativo ao SEBC e ao BCE, devem ser interpretados no sentido de que autorizam o SEBC a adotar um programa de compra de obrigações soberanas nos mercados secundários como o anunciado no comunicado de imprensa.

Quanto aos artigos 119.º TFUE e 127.º, n.ºs 1 e 2, TFUE, e 17.º a 24.º do Protocolo relativo ao SEBC e ao BCE

33 O órgão jurisdicional de reenvio interroga-se sobre a questão de saber se um programa de compra de obrigações soberanas nos mercados secundários como o anunciado no comunicado de imprensa é suscetível de caber nas atribuições do SEBC, conforme definidas pelo direito primário.

#### $\frac{3}{4}$ Quanto às atribuições do SEBC

34 Importa salientar, a título preliminar, que, por força do artigo 119.º, n.º 2, TFUE, a ação dos Estados-Membros e da União comporta uma moeda única, o euro, bem como a definição e a condução de uma política monetária e de uma política cambial únicas (acórdão Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, n.º 48).

35 No que diz respeito mais especificamente à política monetária, resulta do artigo 3.º, n.º 1, alínea c), TFUE que a União dispõe de competência exclusiva neste domínio para os Estados-Membros cuja moeda seja o euro (v., neste sentido, acórdão Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, n.º 50).

36 Por força do artigo 282.º, n.º 1, TFUE, o BCE e os bancos centrais dos Estados-Membros cuja moeda seja o euro, que constituem o Eurosistema, conduzem a política monetária da União (acórdão Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, n.º 49). Segundo o artigo 282.º, n.º 4, TFUE, o BCE adota as medidas necessárias ao desempenho das suas atribuições nos termos dos artigos 127.º TFUE a 133.º TFUE e 138.º TFUE, e em conformidade com as condições estabelecidas nos Estatutos do SEBC e do BCE.

37 Neste contexto, cabe ao SEBC, em aplicação do artigo 127.º, n.º 2, TFUE, a definição e a execução desta política.

38 Mais precisamente, resulta do artigo 129.º, n.º 1, TFUE, lido em conjugação com o artigo 12.º, n.º 1, do Protocolo relativo ao SEBC e ao BCE, que o Conselho do BCE define a política monetária da União e que a Comissão Executiva do BCE executa essa política, de acordo com as orientações e decisões estabelecidas pelo Conselho do BCE.

39 Decorre, além disso, do artigo 12.º, n.º 1, terceiro parágrafo, desse protocolo que, na medida em que tal seja considerado possível e adequado, o BCE recorrerá aos bancos centrais nacionais para que estes efetuem operações que sejam do âmbito das atribuições do SEBC, devendo estes bancos, por força do artigo 14.º, n.º 3, do referido protocolo, atuar em conformidade com as orientações e instruções do BCE.

- 40 Por outro lado, resulta do artigo 130.º TFUE que o SEBC exerce a sua missão de definição e execução da política monetária da União de forma independente. Resulta da sua redação que este artigo visa proteger o SEBC e os seus órgãos de decisão das influências externas que seriam suscetíveis de interferir com o cumprimento das missões que o Tratado FUE e o Protocolo relativo ao SEBC e ao BCE lhe conferem. Assim, o referido artigo visa, em substância, preservar o SEBC de todas as pressões políticas a fim de lhe permitir prosseguir eficazmente os objetivos atribuídos às suas missões, graças ao exercício independente dos poderes específicos de que dispõe para esse efeito por força do direito primário (v., neste sentido, acórdão Comissão/BCE, C-11/00, EU:C:2003:395, n.º 134).
- 41 Em conformidade com o princípio da atribuição de competências, consagrado no artigo 5.º, n.º 2, TUE, o SEBC deve atuar nos limites das atribuições que lhe são conferidas pelo direito primário e não pode, portanto, adotar e executar validamente um programa suscetível de exorbitar do domínio atribuído à política monetária pelo direito primário. A fim de garantir o respeito deste princípio, os atos do SEBC estão sujeitos, nas condições previstas pelos Tratados, à fiscalização jurisdicional do Tribunal de Justiça (v., neste sentido, acórdão Comissão/BCE, C-11/00, EU:C:2003:395, n.º 135).
- 42 A este respeito, cumpre salientar que o Tratado FUE não contém uma definição precisa de política monetária, mas define simultaneamente os objetivos da política monetária e os meios de que o SEBC dispõe para a executar (v., neste sentido, acórdão Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, n.º 53).
- 43 Assim, por força dos artigos 127.º, n.º 1, TFUE e 282.º, n.º 2, TFUE, o objetivo primordial da política monetária da União é a manutenção da estabilidade dos preços. Por outro lado, estas mesmas disposições preveem que, sem prejuízo desse objetivo, o SEBC apoia as políticas económicas gerais na União, tendo em vista contribuir para a realização dos seus objetivos, tal como se encontram definidos no artigo 3.º TUE (v., neste sentido, acórdão Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, n.º 54).
- 44 O Protocolo relativo ao SEBC e ao BCE caracteriza-se, portanto, por um mandato claro, tendo como principal objetivo garantir a estabilidade dos preços. A especificidade deste mandato é ainda reforçada pelos procedimentos de reforma de algumas partes dos Estatutos do SEBC e do BCE.
- 45 Quanto aos meios atribuídos ao SEBC pelo direito primário para realizar esses objetivos, importa salientar que o capítulo IV do Protocolo relativo ao SEBC e ao BCE, que precisa as funções monetárias e as operações asseguradas pelo SEBC, enumera os instrumentos aos quais o SEBC pode recorrer no âmbito da política monetária.
- ¾ Quanto à delimitação da política monetária
- 46 Resulta da jurisprudência do Tribunal de Justiça que, a fim de 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 (v., neste sentido, acórdão Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, n.ºs 53 e 55).
- 47 Em primeiro lugar, no que respeita aos objetivos de um programa como o que está em causa nos processos principais, resulta do comunicado de imprensa que este visa preservar simultaneamente uma transmissão adequada da política monetária e a unicidade dessa política.
- 48 Ora, por um lado, o objetivo de preservação da unicidade da política monetária contribui para a realização dos objetivos dessa política, na medida em que esta deve, em conformidade com o disposto no artigo 119.º, n.º 2, TFUE, ser «única».
- 49 Por outro lado, o objetivo de preservação de uma transmissão adequada da política monetária é simultaneamente suscetível de preservar a unicidade da referida política e de contribuir para o objetivo principal da mesma, que é a manutenção da estabilidade dos preços.

- 50 Com efeito, a aptidão do SEBC para influenciar a evolução dos preços através das suas decisões de política monetária depende, em larga medida, da transmissão dos impulsos que emite no mercado monetário para os diferentes setores da economia. Por conseguinte, um funcionamento deficiente do mecanismo de transmissão da política monetária pode tornar inoperantes as decisões do SEBC numa parte da área do euro e, portanto, pôr em causa a unicidade da política monetária. Por outro lado, uma vez que um funcionamento deficiente do mecanismo de transmissão altera a eficácia das medidas adotadas pelo SEBC, a capacidade desse mecanismo para garantir a estabilidade dos preços é necessariamente afetada. Assim, pode considerar-se que medidas destinadas a preservar esse mecanismo de transmissão se enquadram no objetivo principal definido no artigo 127.º, n.º 1, TFUE.
- 51 O facto de um programa como o anunciado no comunicado de imprensa ser eventualmente suscetível de contribuir igualmente para a estabilidade da área do euro, que faz parte da política económica (v., neste sentido, acórdão Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, n.º 56), não é suscetível de pôr em causa esta análise.
- 52 Com efeito, não se pode equiparar uma medida de política monetária a uma medida de política económica apenas porque é suscetível de ter efeitos indiretos na estabilidade da área do euro (v., por analogia, acórdão Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, n.º 56).
- 53 Em segundo lugar, no que se refere aos meios previstos para alcançar os objetivos visados por um programa como o anunciado no comunicado de imprensa, é pacífico que a execução desse programa implica operações monetárias sobre títulos nos mercados secundários da dívida soberana.
- 54 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 nacionais podem, em princípio, intervir nos mercados financeiros comprando e vendendo firme instrumentos negociáveis, denominados em euros. Daí decorre que as operações previstas pelo Conselho do BCE no comunicado de imprensa utilizam um dos instrumentos da política monetária previstos pelo direito primário.
- 55 No que respeita ao carácter seletivo do programa anunciado no comunicado de imprensa, importa recordar que esse programa se destina a corrigir as perturbações do mecanismo de transmissão da política monetária geradas pela situação específica das obrigações soberanas emitidas por determinados Estados-Membros. Nestas condições, o mero facto de o referido programa se limitar especificamente a essas obrigações soberanas não é, pois, suscetível de implicar, por si só, que os instrumentos que o SEBC utiliza não fazem parte da política monetária. Por outro lado, nenhuma disposição do Tratado FUE impõe ao SEBC que intervenha nos mercados de capitais através de medidas gerais necessariamente aplicáveis a todos os Estados da área do euro.
- 56 Atendendo a estes elementos, afigura-se que, tendo em conta os objetivos de um programa como o anunciado no comunicado de imprensa e os meios previstos para os alcançar, esse programa se enquadra no domínio da política monetária.
- 57 A circunstância de a execução desse programa estar sujeita ao respeito integral dos programas de ajustamento macroeconómico do FEEF ou do MEE não é suscetível de alterar esta conclusão.
- 58 É certo que não se exclui que um programa de compra de obrigações soberanas que apresente essa característica seja suscetível de reforçar, de maneira incidental, o incentivo de respeitar esses programas de ajustamento e de favorecer assim, em certa medida, a realização dos objetivos de política económica que estes prosseguem.

- 59 Contudo, estes efeitos indiretos não podem implicar que tal programa deva ser equiparado a uma medida de política económica, já que decorre dos artigos 119.º, n.º 2, TFUE, 127.º, n.º 1, TFUE e 282.º, n.º 2, TFUE que, sem prejuízo do objetivo da estabilidade dos preços, o SEBC apoiará as políticas económicas gerais na União.
- 60 Há que acrescentar que, ao subordinar, com toda a independência, a execução do programa anunciado no comunicado de imprensa ao respeito integral dos programas de ajustamento macroeconómico do FEEF ou do MEE, o SEBC obtém a garantia de que a sua política monetária não oferece aos Estados-Membros cujas obrigações soberanas adquire possibilidades de financiamento que lhes permitam afastar-se dos programas de ajustamento que tenham subscrito. Evita assim que as medidas de política monetária que adotou contrariem a eficácia da política económica conduzida pelos Estados-Membros.
- 61 Além disso, na medida em que o SEBC é obrigado, por força do artigo 127.º, n.º 1, TFUE, lido em conjugação com o artigo 119.º, n.º 3, TFUE, a respeitar o princípio orientador segundo o qual as finanças públicas devem ser sólidas, não se pode considerar que os requisitos introduzidos num programa como o anunciado no comunicado de imprensa, que permitem evitar que o mesmo contribua para incitar os Estados-Membros a degradar a sua situação orçamental, impliquem que esse programa exorbite do quadro fixado pelo direito primário à política monetária.
- 62 Importa acrescentar que o respeito integral por parte do Estado-Membro em causa das obrigações resultantes de um programa de ajustamento que subscreveu não constitui, de qualquer modo, uma condição suficiente para implicar a intervenção do SEBC, no âmbito de um programa como o anunciado no comunicado de imprensa, ficando nomeadamente essa intervenção subordinada de forma estrita à existência de perturbações do mecanismo de transmissão da política monetária ou da unicidade dessa política.
- 63 Nestas condições, a circunstância de a compra de obrigações soberanas nos mercados secundários sob condição de observância de um programa de ajustamento macroeconómico poder ter sido considerada abrangida pela política económica quando é praticada pelo MEE (v., neste sentido, acórdão Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, n.º 60) não implica que o mesmo deva acontecer quando esse instrumento é utilizado pelo SEBC no âmbito de um programa como o anunciado no comunicado de imprensa.
- 64 Com efeito, a diferença entre os objetivos prosseguidos pelo MEE e pelo SEBC é, a este respeito, decisiva. Enquanto resulta dos n.ºs 48 a 52 do presente acórdão que um programa como o que está em causa nos processos principais só pode ser aplicado na medida necessária à manutenção da estabilidade dos preços, a intervenção do MEE pretende, por sua vez, preservar a estabilidade da área do euro, objetivo que não faz parte da política monetária (v., neste sentido, acórdão Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, n.º 56).
- 65 Esta análise conduz igualmente a afastar a eventualidade de um programa como o anunciado no comunicado de imprensa poder servir para contornar as condições que limitam a ação do MEE nos mercados secundários, na medida em que a intervenção do SEBC não pretende substituir a ação do MEE para alcançar os objetivos deste, devendo, pelo contrário, ser executada de forma independente em função dos objetivos próprios da política monetária.

#### ¾ Quanto à proporcionalidade

- 66 Decorre dos artigos 119.º, n.º 2, TFUE e 127.º, n.º 1, TFUE, lidos em conjugação com o artigo 5.º, n.º 4, TUE, que um programa de compras de obrigações no âmbito da política monetária só pode ser validamente adotado e executado desde que as medidas que comporta sejam proporcionadas aos objetivos dessa política.

- 67 A este respeito, há que recordar que o princípio da proporcionalidade exige, segundo jurisprudência constante do Tribunal de Justiça, que os atos das instituições da União sejam aptos a realizar os objetivos legítimos prosseguidos pela regulamentação em causa e não ultrapassem os limites do que é necessário para a realização desses objetivos (v., neste sentido, acórdão *Association Kokopelli*, C-59/11, EU:C:2012:447, n.º 38 e jurisprudência referida).
- 68 No que toca à fiscalização jurisdicional do respeito destas condições, sendo o SEBC chamado, quando elabora e executa um programa de operações de *open market* como o anunciado no comunicado de imprensa, a efetuar escolhas de natureza técnica e previsões e apreciações complexas, há que reconhecer-lhe, nesse âmbito, um amplo poder de apreciação (v., por analogia, acórdãos *Afton Chemical*, C-343/09, EU:C:2010:419, n.º 28, e *Billerud Karlsborg e Billerud Skärblacka*, C-203/12, EU:C:2013:664, n.º 35).
- 69 Dito isto, no caso de uma instituição da União dispor de um amplo poder de apreciação, a fiscalização do respeito de certas garantias processuais assume uma importância fundamental. Entre estas garantias figura a obrigação de o SEBC examinar, cuidadosamente e de forma imparcial, todos os elementos pertinentes da situação em causa e fundamentar as suas decisões de forma suficiente.
- 70 A este respeito, há que recordar que, segundo jurisprudência constante do Tribunal de Justiça, embora a fundamentação de um ato da União, exigida pelo artigo 296.º, n.º 2, TFUE, deva revelar, de forma clara e inequívoca, o percurso lógico seguido pelo autor do ato em causa de modo a permitir aos interessados conhecer as razões que justificaram a medida adotada e possibilitar ao Tribunal de Justiça o exercício da sua fiscalização, não se exige, porém, que essa fundamentação especifique todos os elementos de direito ou de facto pertinentes. O respeito do dever de fundamentação deve, por outro lado, ser apreciado à luz não apenas do texto do ato mas também do seu contexto assim como de todas as regras jurídicas que regem a matéria em causa (v., neste sentido, acórdão *Comissão/Conselho*, C-63/12, EU:C:2013:752, n.ºs 98, 99 e jurisprudência referida).
- 71 No caso vertente, embora só se possa fazer um exame do dever de fundamentação com base numa decisão formalmente adotada, importa observar, porém, que o comunicado de imprensa, bem como os projetos de atos jurídicos examinados no decurso da reunião do Conselho em que este comunicado foi aprovado, permitem conhecer os elementos essenciais de um programa como o anunciado no referido comunicado e são suscetíveis de permitir ao Tribunal exercer a sua fiscalização.
- 72 No que respeita, em primeiro lugar, à aptidão de um programa como o anunciado no comunicado de imprensa para alcançar os objetivos prosseguidos pelo SEBC, resulta deste comunicado e das explicações fornecidas pelo BCE que esse programa se baseia numa análise da situação económica da área do euro segundo a qual, à data do anúncio do referido programa, as taxas de juro das obrigações soberanas dos diferentes Estados da área do euro se caracterizavam por uma grande volatilidade e por disparidades extremas. Segundo o BCE, estas disparidades não tinham unicamente que ver com as diferenças macroeconómicas entre esses Estados, mas tinham, em parte, origem na exigência de prémios de risco excessivos para as obrigações emitidas por certos Estados-Membros, destinados a cobrir o risco de um colapso da área do euro.
- 73 Esta situação particular fragilizou fortemente o mecanismo de transmissão da política monetária do SEBC, conduzindo a uma fragmentação das condições de refinanciamento dos bancos e dos custos do crédito que limitou de forma muito acentuada os efeitos dos impulsos do SEBC na economia numa parte substancial da área do euro.
- 74 Tendo em conta os elementos transmitidos ao Tribunal no decurso do presente processo, não se afigura que essa análise da situação económica da área do euro à data do anúncio do programa em causa nos processos principais padeça de um erro manifesto de apreciação.

- 75 A este respeito, a circunstância, referida pelo órgão jurisdicional de reenvio, de a mencionada análise fundamentada ser objeto de contestações não é suficiente, enquanto tal, para pôr em causa esta conclusão, dado que, tendo em conta o carácter controverso que revestem habitualmente as questões de política monetária e o amplo poder de apreciação do SEBC, a este último não se pode exigir mais do que a utilização dos seus conhecimentos económicos e dos meios técnicos necessários de que dispõe para efetuar a mesma análise com toda a diligência e precisão.
- 76 Ora, na situação descrita nos n.ºs 72 e 73 do presente acórdão, a compra, nos mercados secundários, de obrigações soberanas dos Estados-Membros afetados pelas taxas de juro consideradas extremas pelo BCE é suscetível de contribuir para a descida dessas taxas ao dissipar os receios injustificados de colapso da área do euro e, assim, contribuir para o recuo ou mesmo para o desaparecimento dos prémios de risco excessivos.
- 77 Neste contexto, o SEBC podia considerar que uma tal evolução das taxas de juro é suscetível de facilitar a transmissão da política monetária do SEBC e de preservar a unicidade dessa política.
- 78 Assim, é pacífico que as taxas de juro das obrigações soberanas de um determinado Estado desempenham um papel determinante na fixação das taxas de juro aplicáveis aos diferentes atores económicos desse Estado, no valor das carteiras das instituições financeiras que detêm tais obrigações e na aptidão destas instituições para obter liquidez. Por conseguinte, eliminar ou reduzir os prémios de risco excessivos exigidos sobre as obrigações soberanas de um Estado-Membro pode evitar que a sua volatilidade e o seu nível obstem à transmissão dos efeitos das decisões da política monetária do SEBC à economia desse Estado e ponham em causa a unicidade dessa política.
- 79 A afirmação do BCE segundo a qual o simples anúncio do programa em causa nos processos principais bastou para obter o efeito pretendido, a saber, restabelecer o mecanismo da transmissão da política monetária e a unicidade desta política, não foi, de resto, contestada no decurso do presente processo.
- 80 Resulta do exposto que, em condições económicas como as referidas pelo BCE na data do comunicado de imprensa, o SEBC podia validamente considerar que um programa como o anunciado nesse comunicado é adequado para contribuir para os objetivos prosseguidos pelo SEBC e, logo, para a manutenção da estabilidade dos preços.
- 81 Nestas condições, importa, em segundo lugar, verificar se tal programa não excede manifestamente o que é necessário para alcançar esses objetivos.
- 82 A este respeito, importa salientar que resulta claramente dos termos do comunicado de imprensa que o programa em causa nos processos principais só permite a compra de obrigações soberanas nos mercados secundários na medida em que tal compra seja necessária para alcançar os objetivos desse programa e que essas compras cessarão assim que esses objetivos tiverem sido alcançados.
- 83 Há igualmente que observar que o anúncio, no comunicado de imprensa, do programa em causa nos processos principais será seguido, se for caso disso, de uma segunda etapa, a saber, a da execução desse programa, que será sujeita a uma apreciação aprofundada das exigências da política monetária.
- 84 Importa, além disso, salientar que, mais de dois anos depois do anúncio do programa em causa nos processos principais, este não foi executado, uma vez que o Conselho do BCE considerou que a sua aplicação não era justificada pela situação económica da área do euro.
- 85 Para além da subordinação estrita da execução de um programa como o anunciado no comunicado de imprensa aos objetivos que prossegue, importa referir que a potencial amplitude deste programa é limitada de várias maneiras.

- 86 Assim, afigura-se que só as obrigações soberanas dos Estados-Membros que beneficiem de um programa de ajustamento macroeconómico e tenham de novo acesso ao mercado obrigacionista podem ser compradas pelo SEBC no âmbito desse programa. Além disso, um programa como o que está em causa nos processos principais concentra-se nas obrigações soberanas com vencimento a menos de três anos, reservando-se o SEBC a faculdade de revender a qualquer momento as obrigações compradas.
- 87 Decorre destes elementos, por um lado, que um programa como o anunciado no comunicado de imprensa apenas tem por objeto, em última análise, uma parte limitada das obrigações soberanas emitidas pelos Estados da área do euro, de modo que os compromissos que o BCE pode assumir aquando da execução desse programa são, de facto, circunscritos e limitados. Por outro lado, tal programa só se pode aplicar quando a situação de alguns destes Estados já tiver justificado uma intervenção do MEE que ainda está em curso.
- 88 Nestas condições, afigura-se que um programa cujo volume está assim limitado poderia ser validamente adotado pelo SEBC sem fixar um limite quantitativo anteriormente à sua execução, podendo esse limite, de resto, fragilizar a eficácia do programa.
- 89 Por outro lado, na medida em que o órgão jurisdicional de reenvio se interroga sobre a seletividade de tal programa, importa recordar que o mesmo se destina a corrigir as perturbações da política monetária do SEBC geradas pela situação específica das obrigações de certos Estados-Membros. Nestas condições, o SEBC podia legitimamente considerar que um programa seletivo de compra de obrigações pode revelar-se necessário para resolver essas perturbações, concentrando a sua ação nas partes da área do euro especialmente afetadas e evitando assim aumentar inutilmente a amplitude desse programa além do que é necessário para alcançar os seus objetivos ou reduzir a sua eficácia.
- 90 Há ainda que observar que um programa como o anunciado no comunicado de imprensa identifica os Estados-Membros cujas obrigações podem ser compradas com base em critérios ligados aos objetivos prosseguidos e não na sequência de uma seleção arbitrária.
- 91 Em terceiro lugar, importa salientar que o SEBC ponderou os diferentes interesses em presença de forma a evitar efetivamente que pudessem produzir-se, na execução do programa em causa, inconvenientes manifestamente desproporcionados relativamente aos objetivos prosseguidos.
- 92 Resulta do exposto que um programa como o anunciado no comunicado de imprensa não viola o princípio da proporcionalidade.

Quanto ao artigo 123.º, n.º 1, TFUE

- 93 O órgão jurisdicional de reenvio interroga-se sobre a compatibilidade com o artigo 123.º, n.º 1, TFUE de um programa de compra de obrigações soberanas nos mercados secundários como o anunciado no comunicado de imprensa.
- 94 Resulta da redação do artigo 123.º, n.º 1, TFUE que esta disposição proíbe a concessão de créditos sob a forma de descobertos ou sob qualquer outra forma pelo BCE ou pelos bancos centrais dos Estados-Membros em benefício de autoridades e de organismos públicos da União e dos Estados-Membros, bem como a compra direta de títulos de dívida a essas entidades (acórdão Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, n.º 123).
- 95 Daqui resulta que a referida disposição proíbe toda e qualquer assistência financeira do SEBC a um Estado-Membro (v., neste sentido, acórdão Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, n.º 132), sem, porém, excluir, de maneira geral, a faculdade de o SEBC recomprar aos credores desse Estado títulos previamente emitidos por este último.



- 96 Assim, o artigo 18.º, n.º 1, do Protocolo relativo ao SEBC e ao BCE permite ao SEBC, a fim de alcançar os seus objetivos e de desempenhar as suas atribuições, intervir nos mercados financeiros, nomeadamente, comprando e vendendo firme instrumentos negociáveis, de que fazem parte as obrigações soberanas, sem sujeitar essa autorização a condições particulares, sob pena de violar a própria natureza das operações de *open market*.
- 97 Todavia, o SEBC não pode validamente comprar obrigações soberanas nos mercados secundários em condições que dão, na prática, à sua intervenção um efeito equivalente ao da compra direta de obrigações soberanas junto das autoridades e dos organismos públicos dos Estados-Membros, pondo assim em causa a eficácia da proibição enunciada no artigo 123.º, n.º 1, TFUE.
- 98 Além disso, para determinar as formas de compra de obrigações soberanas que são compatíveis com essa disposição, há que tomar em consideração o objetivo por ela prosseguido (v., por analogia, acórdão Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, n.º 133).
- 99 Para este efeito, deve recordar-se que a proibição prevista no artigo 123.º TFUE tem origem no artigo 104.º do Tratado CE (atual artigo 101.º CE), que foi inserido no Tratado CE pelo Tratado de Maastricht.
- 100 Ora, resulta dos trabalhos de elaboração deste último Tratado que o artigo 123.º TFUE tem por objetivo incitar os Estados-Membros a respeitar uma política orçamental sólida, evitando que um financiamento monetário dos défices públicos ou um acesso privilegiado das autoridades públicas aos mercados financeiros conduza a um endividamento excessivo ou a défices excessivos dos Estados-Membros (v. projeto de Tratado que altera o Tratado que institui a Comunidade Económica Europeia, com vista à criação da União Económica e Monetária, *Boletim das Comunidades Europeias*, suplemento 2/91, pp. 22 e 52).
- 101 Nestas condições, como recorda o sétimo considerando do Regulamento n.º 3603/93 do Conselho, de 13 de dezembro de 1993, que especifica as definições necessárias à aplicação das proibições enunciadas no artigo [123.º TFUE] e no artigo [125.º, n.º 1, TFUE] (JO L 332, p. 1), as compras efetuadas no mercado secundário não podem ser validamente utilizadas para iludir o objetivo visado pelo artigo 123.º TFUE.
- 102 Daqui resulta que, como salientou o advogado-geral no n.º 227 das suas conclusões, quando o BCE procede à compra de obrigações soberanas nos mercados secundários, deve rodear a sua intervenção de garantias suficientes para a conciliar com a proibição do financiamento monetário decorrente do artigo 123.º, n.º 1, TFUE.
- 103 No que respeita a um programa como o anunciado no comunicado de imprensa, importa, em primeiro lugar, salientar que o SEBC está autorizado, no âmbito desse programa, a comprar obrigações soberanas não diretamente às autoridades e organismos públicos dos Estados-Membros, mas apenas indiretamente, nos mercados secundários. A intervenção do SEBC prevista por um programa como o que está em causa nos processos principais não pode, portanto, ser equiparada a uma medida de assistência financeira a um Estado-Membro.
- 104 Assim, há que salientar, em segundo lugar, que a intervenção do SEBC poderia ter, na prática, um efeito equivalente ao da compra direta de obrigações soberanas às autoridades e organismos públicos dos Estados-Membros se os operadores suscetíveis de comprar obrigações soberanas no mercado primário tivessem a certeza de que o SEBC vai proceder à recompra dessas obrigações num prazo e em condições que permitam a esses operadores atuar, de facto, como intermediários do SEBC para a compra direta das referidas obrigações às autoridades e organismos públicos do Estado-Membro em causa.

- 105 Ora, resulta das explicações fornecidas pelo BCE no decurso do presente processo que a execução de um programa como o anunciado no comunicado de imprensa deve ser sujeita a condições destinadas a evitar que as intervenções do SEBC nos mercados secundários tenham um efeito equivalente ao da compra direta de obrigações soberanas nos mercados primários.
- 106 Nesta perspetiva, resulta dos projetos de decisão e de orientações apresentados pelo BCE no decurso do presente processo que o Conselho do BCE deveria ser competente para decidir sobre o alcance, o início, a continuação e a suspensão das intervenções nos mercados secundários previstas por esse programa. Além disso, o BCE precisou ao Tribunal que o SEBC prevê, por um lado, respeitar um prazo mínimo entre a emissão de um título no mercado primário e a sua recompra nos mercados secundários e, por outro, excluir o anúncio antecipado da sua decisão de proceder a tais recompras ou do volume das recompras previstas.
- 107 Na medida em que permitem evitar que as condições de emissão de obrigações soberanas sejam alteradas pela certeza de que essas obrigações serão recompradas pelo SEBC depois da sua emissão, essas garantias permitem excluir que a execução de um programa como o anunciado no comunicado de imprensa tenha, na prática, um efeito equivalente ao da compra direta de obrigações soberanas às autoridades e organismos públicos dos Estados-Membros.
- 108 É certo que, apesar destas garantias, a intervenção do SEBC continua a ser suscetível de ter, como salienta o órgão jurisdicional de reenvio, uma certa influência no funcionamento dos mercados primário e secundário da dívida soberana. No entanto, esta circunstância não é decisiva, pois essa influência constitui, como salientou o advogado-geral no n.º 259 das suas conclusões, um efeito inerente às compras nos mercados secundários autorizadas pelo Tratado FUE, efeito de resto indispensável para permitir a utilização eficaz dessas compras no âmbito da política monetária.
- 109 Em terceiro lugar, um programa como o anunciado no comunicado de imprensa contornaria o objetivo do artigo 123.º, n.º 1, TFUE, recordado no n.º 100 do presente acórdão, se esse programa fosse suscetível de eliminar o incentivo aos Estados-Membros em causa no sentido de conduzirem uma política orçamental sólida. Com efeito, uma vez que resulta dos artigos 119.º, n.º 2, TFUE, 127.º, n.º 1, TFUE e 282.º, n.º 2, TFUE que, sem prejuízo do objetivo da estabilidade dos preços, o SEBC apoiará as políticas económicas gerais na União, as ações levadas a cabo pelo SEBC com base no artigo 123.º TFUE não podem ser suscetíveis de violar a eficácia dessas políticas, eliminando o incentivo aos Estados-Membros em causa no sentido de conduzirem uma política orçamental sólida.
- 110 De resto, 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 nas condições de financiamento do défice público dos Estados-Membros.
- 111 Em qualquer caso, há que constatar que as características de um programa como o anunciado no comunicado de imprensa excluem que esse programa possa ser considerado suscetível de eliminar o incentivo aos Estados-Membros no sentido de conduzirem uma política orçamental sólida.
- 112 A este respeito, importa recordar, em primeiro lugar, que o referido programa só prevê a compra de obrigações soberanas na medida necessária à preservação do mecanismo de transmissão da política monetária e da unicidade dessa política e que essas compras cessarão assim que esses objetivos tiverem sido alcançados.
- 113 Esta limitação da intervenção do SEBC implica, por um lado, que os Estados-Membros não podem determinar a sua política orçamental baseando-se na certeza da recompra futura das suas obrigações soberanas nos mercados secundários pelo SEBC e, por outro, que o mesmo programa não pode ser executado de maneira a levar a uma harmonização das taxas de juro aplicadas às obrigações soberanas dos Estados-Membros da área do euro independentemente das diferenças relativas à respetiva situação macroeconómica ou orçamental.

- 114 Por conseguinte, a adoção e a execução de tal programa não permitem aos Estados-Membros adotar uma política orçamental que não tenha em conta o facto de que, em caso de défice, serão levados a procurar financiamentos nos mercados, nem protegê-los contra as consequências que, neste particular, pode ter a evolução da respetiva situação macroeconómica ou orçamental.
- 115 Em segundo lugar, importa salientar que um programa como o que está em causa nos processos principais é acompanhado de uma série de garantias destinadas a limitar os seus efeitos no incentivo à condução de uma política orçamental sólida.
- 116 Assim, ao limitar este programa a certos tipos de obrigações emitidas exclusivamente pelos Estados-Membros vinculados por um programa de ajustamento estrutural e que tenham novamente acesso ao mercado obrigacionista, o BCE, de facto, restringiu o volume das obrigações soberanas que podem ser compradas no âmbito do referido programa e, conseqüentemente, limitou a amplitude do efeito de tal programa nas condições de financiamento dos Estados da área do euro.
- 117 Por outro lado, os efeitos de um programa como o anunciado pelo comunicado de imprensa no incentivo à condução de uma política orçamental sólida também são limitados pela faculdade que assiste ao SEBC de revender as obrigações compradas a qualquer momento. Com efeito, resulta do exposto que as consequências da retirada dessas obrigações dos mercados são potencialmente temporárias. Esta faculdade permite igualmente ao SEBC adaptar o seu programa em função da atitude dos Estados-Membros em causa, nomeadamente para limitar ou suspender as compras de obrigações soberanas se um Estado-Membro alterar o seu comportamento de emissão emitindo mais obrigações de curta maturidade para financiar o seu orçamento através de obrigações elegíveis para intervenção do SEBC.
- 118 A circunstância de o SEBC também ter a possibilidade de conservar as obrigações compradas até ao seu vencimento não desempenha um papel determinante a este respeito, uma vez que essa possibilidade está subordinada à necessidade de tal ação para alcançar os objetivos visados e que, de qualquer maneira, não permite aos operadores envolvidos terem a certeza de que o SEBC fará uso dessa faculdade. Importa, por outro lado, recordar que tal prática não é de modo algum excluída pelo artigo 18.º, n.º 1, do Protocolo relativo ao SEBC e ao BCE e que não implica a renúncia ao pagamento, pelo Estado-Membro emitente, da sua dívida após o vencimento da obrigação.
- 119 Além disso, ao prever apenas a compra de obrigações soberanas emitidas pelos Estados-Membros que tenham de novo acesso ao mercado obrigacionista, na prática o SEBC exclui do programa que tenciona implementar os Estados-Membros cuja situação financeira esteja tão degradada que já não possam aceder a um financiamento no mercado.
- 120 Por último, a sujeição da compra de obrigações soberanas ao respeito integral dos programas de ajustamento estrutural a que estão sujeitos os Estados-Membros em causa exclui que um programa como o anunciado no comunicado de imprensa possa incitar esses Estados a renunciar ao saneamento das suas finanças públicas com base nas facilidades de financiamento que a implementação desse programa poderia ocasionar.
- 121 Resulta do exposto que um programa como o anunciado no comunicado de imprensa não leva a que o incentivo aos Estados-Membros em causa no sentido de conduzirem uma política orçamental sólida seja eliminado. Daqui resulta que o artigo 123.º, n.º 1, TFUE não proíbe o SEBC de adotar esse programa e de o implementar em condições que não confirmam à intervenção do SEBC um efeito equivalente ao da compra direta de obrigações soberanas às autoridades e organismos públicos dos Estados-Membros.
- 122 As características de tal programa especificamente salientadas pelo órgão jurisdicional de reenvio, que não foram evocadas na análise que figura nos números anteriores, não são suscetíveis de pôr em causa esta conclusão.

- 123 Assim, a circunstância de esse programa poder expor o BCE a um risco significativo de perdas, admitindo que está demonstrada, não enfraquece de modo algum as garantias que envolvem o referido programa com vista a evitar que o incentivo aos Estados-Membros no sentido de conduzirem uma política orçamental sólida seja eliminado.
- 124 A este respeito, importa salientar que essas garantias também são suscetíveis de reduzir o risco de perdas a que o BCE se expõe.
- 125 Importa, por outro lado, recordar que um banco central, como o BCE, tem de tomar decisões que, como as operações de *open market*, comportam inevitavelmente um risco de perdas para o banco, e que o artigo 33.º do Protocolo relativo ao SEBC e ao BCE prevê precisamente o modo como devem ser repartidas as perdas do BCE, sem enquadrar especificamente os riscos que este está autorizado a tomar para realizar os objetivos da política monetária.
- 126 Por outro lado, embora a não reivindicação de um tratamento privilegiado exponha eventualmente o BCE a uma depreciação do valor do seu crédito decidida pelos outros credores do Estado-Membro em causa, não se pode deixar de observar que se trata de um risco inerente à compra de obrigações nos mercados secundários, operação que foi autorizada pelos autores dos Tratados, sem estar sujeita à concessão ao BCE do estatuto de credor privilegiado.
- 127 Tendo em conta todas as considerações precedentes, há que responder às questões prejudiciais submetidas que os artigos 119.º TFUE, 123.º, n.º 1, TFUE e 127.º, n.ºs 1 e 2, TFUE, bem como os artigos 17.º a 24.º do Protocolo relativo ao SEBC e ao BCE, devem ser interpretados no sentido de que autorizam o SEBC a adotar um programa de compra de obrigações soberanas nos mercados secundários como o anunciado no comunicado de imprensa.

### **Quanto às despesas**

- 128 Revestindo o processo, quanto às partes na causa principal, a natureza de incidente suscitado perante o órgão jurisdicional de reenvio, compete a este decidir quanto às despesas. As despesas efetuadas pelas outras partes para a apresentação de observações ao Tribunal de Justiça não são reembolsáveis.

Pelos fundamentos expostos, o Tribunal de Justiça (Grande Secção) declara:

**Os artigos 119.º TFUE, 123.º, n.º 1, TFUE e 127.º, n.ºs 1 e 2, TFUE, bem como os artigos 17.º a 24.º do Protocolo (n.º 4) relativo aos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu, devem ser interpretados no sentido de que autorizam o Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) a adotar um programa de compra de obrigações soberanas nos mercados secundários como o anunciado no comunicado de imprensa a que se faz referência na ata da 340.ª reunião do Conselho do Banco Central Europeu (BCE) de 5 e 6 de setembro de 2012.**

Assinaturas