Repertoriul jurisprudenței

HOTĂRÂREA CURȚII (Marea Cameră)

11 decembrie 2018 * [i]

„Trimitere preliminară – Politică economică și monetară – Decizia (UE) 2015/774 a Băncii Centrale Europene – Validitate – Program de achiziționare de active din sectorul public de pe piețele secundare – Articolele 119 și 127 TFUE – Atribuțiile BCE și ale Sistemului European al Băncilor Centrale – Menținerea stabilității prețurilor – Proporționalitate – Articolul 123 TFUE – Interdicția de finanțare monetară a statelor membre din zona euro”

În cauza C-493/17,

având ca obiect o cerere de decizie preliminară formulată în temeiul articolului 267 TFUE de Bundesverfassungsgericht (Curtea Constituțională Federală, Germania), prin decizia din 18 iulie 2017, primită de Curte la 17 august 2017, în procedura inițiată de

Heinrich Weiss și alții,

Bernd Lucke și alții,

Peter Gauweiler,

Johann Heinrich von Stein și alții,

cu participarea:

Bundesregierung,

Bundestag,

Deutsche Bundesbank,

CURTEA (Marea Cameră),

compusă din domnul K. Lenaerts, președinte, doamna A. Prechal, domnii M. Vilaras, E. Regan și T. von Danwitz, doamna C. Toader și domnul C. Lycourgos, președinți de cameră, domnii A. Rosas, E. Juhász, M. Ilešič, L. Bay Larsen (raportor), M. Safjan, D. Šváby, C. G. Fernlund și C. Vajda, judecători,

avocat general: domnul M. Wathelet,

grefier: domnul K. Malacek, administrator,

având în vedere procedura scrisă și în urma ședinței din 10 iulie 2018,

* Limba de procedură: germana.

luând în considerare observațiile prezentate:

– pentru domnul Weiss și alții, de C. Degenhart;

– pentru domnul Lucke și alții, de H.-D. Horn și de G. Beck, barrister;

– pentru domnul Gauweiler, de D. Murswiek;

– pentru domnul von Stein și alții, de M. C. Kerber, Rechtsanwalt;

– pentru Deutsche Bundesbank, de A. Guericke, în calitate de agent, asistat de U. Soltész, de C. von Köckritz și de B. Herz, Rechtsanwälte;

– pentru guvernul german, de T. Henze, de J. Möller și de U. Häde, în calitate de agenți;

– pentru guvernul elen, de K. Boskovits, de S. Charitaki și de A. Magrippi, în calitate de agenți;

– pentru guvernul francez, de D. Colas, de D. Segoin și de E. de Moustier, în calitate de agenți;

– pentru guvernul italian, de G. Palmieri, în calitate de agent, asistată de F. De Luca și de P. Gentili, avvocati dello Stato;

– pentru guvernul portughez, de L. Inez Fernandes, de M. Figueiredo, de T. Larsen și de P. Machado, în calitate de agenți;

– pentru guvernul finlandez, de S. Hartikainen, în calitate de agent;

– pentru Comisia Europeană, de L. Flynn, de J.-P. Keppenne, de C. Ladenburger și de B. Martenczuk, în calitate de agenți;

– pentru Banca Centrală Europeană (BCE), de C. Zilioli, de K. Kaiser și de C. Kroppenstedt, în calitate de agenți, asistați de H.-G. Kamann, Rechtsanwalt,

după ascultarea concluziilor avocatului general în ședința din 4 octombrie 2018,

pronunță prezenta

Hotărâre

1 Cererea de decizie preliminară privește validitatea Deciziei (UE) 2015/774 a Băncii Centrale Europene din 4 martie 2015 privind un program de achiziționare de active [din] sectorul public de pe piețele secundare (JO 2015, L 121, p. 20), astfel cum a fost modificată prin Decizia (UE) 2017/100 a Băncii Centrale Europene din 11 ianuarie 2017 (JO 2017, L 16, p. 51) (denumită în continuare „Decizia 2015/774”), și interpretarea articolului 4 alineatul (2) TUE, precum și a articolelor 123 și 125 TFUE.

2 Această cerere a fost formulată în cadrul a patru acțiuni constituționale introduse de domnii Heinrich Weiss și alții, Bernd Lucke și alții, Peter Gauweiler, precum și Johann Heinrich von Stein și alții în legătură cu aplicabilitatea, în Germania, a diverse decizii ale Băncii Centrale Europene (BCE), cu participarea Deutsche Bundesbank (Banca Federală a Germaniei) la punerea în aplicare a acestor decizii sau cu pretinsa inacțiune a acesteia față de respectivele decizii, precum și cu pretinsa inacțiune a Bundesregierung (guvernul federal, Germania) și a Deutscher Bundestag (Parlamentul federal, Germania) față de această participare și de deciziile menționate.

Cadrul juridic

Decizia 2015/774

3 Considerentele (2)-(4) și (7) ale Deciziei 2015/774 au următorul cuprins:

„(2) La 4 septembrie 2014, Consiliul guvernatorilor a decis să inițieze un al treilea program de achiziționare de obligațiuni garantate (*third covered bond purchase programme*) (denumit în continuare «CBPP3») și un program de achiziționare de titluri garantate cu active (*asset-backed securities purchase programme*) («ABSPP»). Alături de operațiunile țintite de refinanțare pe termen mai lung introduse în septembrie 2014, aceste programe de achiziționare de active sunt menite să contribuie la transmiterea politicii monetare, să faciliteze furnizarea de credite către economia zonei euro, să relaxeze condițiile de acordare de împrumuturi către gospodării și firme și să contribuie la întoarcerea ratelor inflației la niveluri mai apropiate de 2 %, în conformitate cu obiectivul principal al BCE de menținere a stabilității prețurilor.

(3) La 22 ianuarie 2015, Consiliul guvernatorilor a decis că achizițiile de active ar trebui extinse, pentru a include un program de achiziționare de active [din] sectorul public de pe piețele secundare (*secondary markets public sector asset purchase programme*) (denumit în continuare «PSPP»). În cadrul PSPP, [băncile centrale naționale], în proporții care reflectă cotele corespunzătoare ale acestora în grila de repartiție pentru capitalul BCE, și BCE pot achiziționa direct titluri de natura datoriei tranzacționabile eligibile de la contrapărți eligibile pe piețele secundare. Această decizie a fost luată ca parte a politicii monetare unice, avându-se în vedere o serie de factori care au crescut semnificativ riscurile de scădere în ceea ce privește perspectiva pe termen mediu a evoluției prețurilor, periclitând astfel atingerea obiectivului principal al BCE de menținere a stabilității prețurilor. Printre acești factori se numără un stimul monetar mai scăzut decât se anticipa în urma măsurilor de politică monetară adoptate, o tendință descrescătoare a celor mai mulți indicatori de inflație efectivă și anticipată în zona euro – atât indicatori generici ai inflației, cât și indicatori ai inflației care exclud impactul componentelor volatile, precum energia și alimentele – către minime istorice, precum și potențialul sporit de efecte secundare asupra stabilirii salariilor și prețurilor din cauza unui declin semnificativ al prețurilor petrolului.

(4) PSPP este o măsură proporțională de atenuare a riscurilor la adresa perspectivei evoluției prețurilor, deoarece va relaxa mai mult condițiile monetare și financiare, inclusiv cele relevante pentru condițiile de luare de împrumuturi de către societățile nefinanciare și gospodăriile din zona euro, sprijinind astfel consumul agregat și cheltuielile de investiții din zona euro și contribuind în final la o întoarcere pe termen mediu a ratelor inflației la valori mai mici, dar apropiate de 2 %. Într-un mediu în care ratele dobânzilor de referință ale BCE se află la limita inferioară și se consideră că programele de achiziționare care se axează pe activele din sectorul privat au asigurat posibilități semnificative, dar insuficiente pentru a combate riscurile predominante de scădere în ceea ce privește stabilitatea prețurilor, este necesar ca la măsurile de politică monetară ale Eurosistemului să se adauge PSPP, ca un instrument cu potențial ridicat de transmitere în economia reală. Datorită efectului său de reechilibrare a portofoliului, volumul substanțial de achiziții al PSPP va contribui la atingerea obiectivului fundamental de politică monetară de a-i determina pe intermediarii financiari să sporească furnizarea de lichiditate pe piața interbancară și de credite către economia zonei euro.

[…]

(7) În ceea ce privește dimensiunea PSPP, ABSPP și CBPP3, lichiditatea furnizată pieței prin achizițiile lunare combinate se va ridica la 60 de miliarde EUR. Se intenționează ca achizițiile să fie efectuate până la sfârșitul lunii septembrie 2016 și, în orice caz, până ce Consiliul guvernatorilor constată o ajustare durabilă a traseului inflației, care corespunde obiectivului acestuia de a atinge pe termen mediu rate ale inflației mai mici, dar apropiate de 2 %.”

4 Articolul 1 din această decizie prevede:

„Eurosistemul inițiază prin prezenta decizie PSPP, în cadrul căruia băncile centrale din Eurosistem achiziționează titluri de natura datoriei tranzacționabile eligibile, astfel cum sunt definite la articolul 3, pe piețele secundare, de la contrapărți eligibile, astfel cum sunt definite la articolul 7, în condiții specifice.”

5 Articolul 3 din decizia menționată prevede:

„(1) Sub rezerva cerințelor prevăzute în prezentul articol, titlurile de natura datoriei tranzacționabile exprimate în euro emise de administrația centrală a unui stat membru a cărui monedă este euro, de agențiile recunoscute situate în zona euro, de organizațiile internaționale situate în zona euro și de băncile de dezvoltare multilaterală situate în zona euro sunt eligibile pentru achiziționare de către băncile centrale din Eurosistem în cadrul PSPP. În circumstanțe excepționale, atunci când valoarea preconizată a achizițiilor nu poate fi atinsă, Consiliul guvernatorilor poate decide să achiziționeze titluri de natura datoriei tranzacționabile emise de alte entități situate în zona euro […]

(2) Pentru a fi eligibile pentru achiziții în cadrul PSPP, titlurile de natura datoriei tranzacționabile respectă criteriile de eligibilitate pentru activele tranzacționabile pentru operațiunile de creditare ale Eurosistemului, în conformitate cu partea a patra din Orientarea (UE) 2015/510 a Băncii Centrale Europene [din 19 decembrie 2014 privind punerea în aplicare a cadrului de politică monetară a Eurosistemului (BCE/2014/60) (JO 2015, L 91, p. 3)], sub rezerva următoarelor cerințe:

(a) emitentul sau garantul titlurilor de natura datoriei tranzacționabile are o evaluare a calității creditului de cel puțin nivelul 3 al calității creditului din grila armonizată de evaluare a Eurosistemului […];

[…]

(d) în cazul în care evaluarea creditului […] acceptată pentru emitent, garant sau emisiune nu este conformă cu o calitate a creditului de cel puțin nivelul 3 din grila armonizată de evaluare a Eurosistemului, titlurile de natura datoriei tranzacționabile sunt eligibile numai dacă sunt emise sau garantate pe deplin de administrațiile centrale ale statelor membre din zona euro în cadrul unui program de asistență financiară și dacă pentru aceste titluri aplicarea pragului de calitate a creditului al Eurosistemului este suspendată de Consiliul guvernatorilor […]

(e) în cazul unei examinări a unui program de asistență financiară în curs, eligibilitatea pentru achiziții PSPP se suspendă și se reia numai în cazul unui rezultat pozitiv al examinării.

(3) Pentru a fi eligibile pentru achiziții în cadrul PSPP, titlurile de natura datoriei, în sensul alineatelor (1) și (2), au o scadență reziduală minimă de 1 an și o scadență reziduală maximă de 30 de ani la data achiziționării acestora de către banca centrală din Eurosistem relevantă. Pentru a facilita buna punere în aplicare, instrumentele de natura datoriei tranzacționabile cu o scadență reziduală de 30 de ani și 364 de zile sunt eligibile în cadrul PSPP. În plus, băncile centrale naționale efectuează achiziții de înlocuire de titluri de natura datoriei tranzacționabile emise de organizații internaționale și de bănci multilaterale de dezvoltare dacă nu poate fi atins volumul preconizat de achiziții de titluri de natura datoriei tranzacționabile emise de administrații centrale, regionale sau locale și de agenții recunoscute.

[…]

(5) Sunt permise achizițiile de instrumente de natura datoriei tranzacționabile nominale cu un randament la scadență negativ [sau un randament minim (*yield to worst*)] egal sau peste rata dobânzii pentru facilitatea de depozit. Sunt permise, în măsura în care este necesar, achizițiile de instrumente de natura datoriei tranzacționabile nominale cu un randament la scadență negativ [sau un randament minim (*yield to worst*)] sub rata dobânzii pentru facilitatea de depozit."

6 Articolul 4 alineatul (1) din aceeași decizie prevede:

„Pentru a permite formarea unui preț de piață pentru valorile mobiliare eligibile, nu sunt permise achiziții de valori mobiliare nou-emise sau care fac parte din emisiuni continue ori de instrumente de natura datoriei tranzacționabile cu o scadență reziduală care sunt apropiate în timp, înainte și după, de scadența instrumentelor de natura datoriei care urmează să fie emise, pe o durată care urmează a fi stabilită de Consiliul guvernatorilor («perioadă de interdicție») (*black-out period*). […]"

7 Articolul 5 alineatele (1) și (2) din Decizia 2015/774 are următorul cuprins:

„(1) Sub rezerva articolului 3, în cadrul PSPP, titlurilor de natura datoriei tranzacționabile care îndeplinesc criteriile prevăzute la articolul 3 li se aplică o limită din emisiune pentru fiecare număr internațional de identificare a valorilor mobiliare (*international securities identification number*) (ISIN), după consolidarea deținerilor din toate portofoliile băncilor centrale din Eurosistem. Limita din emisiune este:

(a) 50 % pentru fiecare ISIN pentru titluri de natura datoriei tranzacționabile eligibile emise de organizații internaționale și bănci de dezvoltare multilaterală eligibile;

(b) 33 % pentru fiecare ISIN pentru alte titluri de natura datoriei tranzacționabile eligibile […]

(2) Toate titlurile de natura datoriei tranzacționabile eligibile pentru achiziție în cadrul PSPP și care au scadențele reziduale prevăzute la articolul 3 fac obiectul unei limite agregate, după consolidarea deținerilor în toate portofoliile băncilor centrale din Eurosistem, de:

(a) 50 % din titlurile scadente ale unui emitent care este o organizație internațională eligibilă sau o bancă de dezvoltare multilaterală eligibilă sau

(b) 33 % din titlurile scadente ale unui emitent care este diferit de o organizație internațională eligibilă sau o bancă de dezvoltare multilaterală eligibilă."

8 Articolul 6 din această decizie prevede:

„(1) Din valoarea contabilă a achizițiilor de titluri de natura datoriei tranzacționabile care sunt eligibile în cadrul PSPP, 10 % sunt achiziționate sub formă de titluri emise de organizații internaționale și bănci de dezvoltare multilaterală eligibile, iar 90 % sunt achiziționate sub formă de titluri emise de administrații centrale, regionale sau locale eligibile și de agenții recunoscute […] Această alocare face obiectul revizuirii de către Consiliul guvernatorilor. Achizițiile de titluri de natura datoriei emise de organizații internaționale, bănci de dezvoltare multilaterală și administrații regionale și locale eligibile sunt efectuate numai de către BCN.

(2) Cota BCN din valoarea contabilă a achizițiilor de titluri de natura datoriei tranzacționabile care sunt eligibile în cadrul PSPP este de 90 %, iar restul de 10 % este achiziționat de BCE. Distribuția achizițiilor între jurisdicții se realizează în conformitate cu grila de repartiție pentru subscrierea capitalului BCE prevăzută la articolul 29 din Statutul [Sistemului European al Băncilor Centrale].

(3) Băncile centrale din Eurosistem aplică un mecanism de specializare pentru alocarea titlurilor de natura datoriei tranzacționabile care urmează să fie achiziționate în cadrul PSPP. Consiliul guvernatorilor permite abateri ad-hoc de la mecanismul de specializare, în cazul în care considerente obiective împiedică aplicarea respectivului mecanism sau abaterile sunt în interesul atingerii obiectivelor generale de politică monetară ale PSPP. În special, fiecare BCN achiziționează valorile mobiliare eligibile ale emitenților din propria jurisdicție. Valorile mobiliare emise de organizații internaționale și bănci de dezvoltare multilaterală eligibile pot fi achiziționate de toate BCN. BCE achiziționează valori mobiliare emise de administrațiile centrale și agențiile recunoscute din toate jurisdicțiile."

9 Articolul 8 din decizia menționată prevede:

„(1) Eurosistemul publică pe bază săptămânală valoarea contabilă agregată a valorilor mobiliare deținute în cadrul PSPP în comentariile situației financiare săptămânale consolidate a acestuia.

(2) Pentru deținerile sale în cadrul PSPP, Eurosistemul publică pe bază lunară media ponderată a scadenței reziduale pe reședință a emitentului, separând organizațiile internaționale și băncile de dezvoltare multilaterală de alți emitenți.

(3) Valoarea contabilă a valorilor mobiliare deținute în cadrul PSPP se publică pe bază săptămânală pe website-ul BCE, în secțiunea referitoare la operațiunile de piață monetară."

Decizia 2015/2464

10 Considerentele (2)-(5) ale Deciziei (UE) 2015/2464 a Băncii Centrale Europene din 16 decembrie 2015 de modificare a Deciziei 2015/774 (JO 2015, L 344, p. 1) prevăd:

„(2) La 3 decembrie 2015 Consiliul guvernatorilor a decis, în conformitate cu mandatul său de a asigura stabilitatea prețurilor, să revizuiască anumite caracteristici structurale ale PSPP pentru a asigura o ajustare susținută a inflației către valori mai mici, dar apropiate de 2 % pe termen mediu. Revizuirea este în conformitate cu mandatul Consiliului guvernatorilor privind politica monetară și reflectă în mod corespunzător preocupările privind gestionarea riscurilor.

(3) Prin urmare, pentru atingerea obiectivelor PSPP, Consiliul guvernatorilor a decis să extindă termenul pentru efectuarea de achiziții în cadrul PSPP până la sfârșitul lunii martie 2017, sau chiar pentru mai târziu, dacă este necesar, și în orice caz până când Consiliul guvernatorilor constată o ajustare durabilă a traseului inflației, care corespunde obiectivului acestuia de a atinge pe termen mediu rate ale inflației mai mici, dar apropiate de 2 %. Consiliul guvernatorilor a hotărât să extindă termenul pentru efectuarea de achiziții în cadrul CBPP3 și ABSPP în mod corespunzător.

(4) Consiliul guvernatorilor a hotărât totodată că, pentru a mări flexibilitatea PSPP și pentru a susține, astfel, efectuarea în continuare și în bune condiții a achizițiilor cel puțin până la data stabilită pentru încetarea acestuia, instrumentele de natura datoriei tranzacționabile exprimate în euro emise de administrațiile regionale și locale situate în zona euro vor fi eligibile pentru achiziționarea în condiții normale în cadrul PSPP de către băncile centrale naționale în a căror jurisdicție este situată entitatea emitentă.

(5) Consiliul guvernatorilor a hotărât totodată să reinvestească principalul rambursat pentru valorile mobiliare achiziționate în cadrul APP [*asset purchase programme*] pe măsură ce valorile mobiliare de bază ajung la maturitate, pentru cât de mult timp este necesar, contribuind astfel la condiții favorabile de lichiditate și la o poziție adecvată de politică monetară."

Decizia 2016/702

11 Considerentele (2), (3) și (5) ale Deciziei (UE) 2016/702 a Băncii Centrale Europene din 18 aprilie 2016 de modificare a Deciziei 2015/774 (JO 2016, L 121, p. 24) prevăd:

„(2) În conformitate cu mandatul Consiliului guvernatorilor de a asigura stabilitatea prețurilor, anumite caracteristici ale PSPP ar trebui modificate pentru a asigura o ajustare susținută a inflației către valori mai mici, dar apropiate de 2 % pe termen mediu. Modificările sunt în conformitate cu mandatul Consiliului guvernatorilor privind politica monetară și reflectă în mod corespunzător preocupările privind gestionarea riscurilor.

(3) Mai exact, pentru atingerea obiectivelor PSPP, lichiditatea furnizată pieței prin achizițiile lunare combinate efectuate în cadrul APP ar trebui majorate la 80 de miliarde EUR.

[…]

(5) Începând cu aprilie 2016, ar trebui modificată repartizarea între achizițiile de titluri de natura datoriei tranzacționabile eligibile emise de organizații internaționale și bănci de dezvoltare multilaterală și achizițiile de alte titluri de natura datoriei tranzacționabile eligibile în cadrul PSPP, pentru a asigura îndeplinirea obiectivelor și buna implementare a PSPP pe durata acestuia și la un volum mărit.”

Decizia 2017/100

12 Considerentele (3)-(6) ale Deciziei 2017/100 au următorul cuprins:

„(3) La 8 decembrie 2016, Consiliul guvernatorilor a decis, în conformitate cu mandatul său de a asigura stabilitatea prețurilor, că anumiți parametri ai APP ar trebui ajustați pentru a atinge obiectivele APP. Ajustările sunt în conformitate cu mandatul Consiliului guvernatorilor privind politica monetară, respectă pe deplin obligațiile băncilor centrale din Eurosistem prevăzute de tratate și reflectă în mod corespunzător preocupările privind gestionarea riscurilor.

(4) Mai exact, termenul pentru efectuarea de achiziții în cadrul APP ar trebui extins până la sfârșitul lunii decembrie 2017 sau ulterior, dacă este necesar, și, în orice caz, până când Consiliul guvernatorilor constată o ajustare durabilă a traseului inflației care să corespundă obiectivului acestuia de a atinge pe termen mediu rate ale inflației mai mici, dar apropiate de 2 %.

(5) Lichiditatea furnizată pieței prin achizițiile lunare combinate efectuate în cadrul APP ar trebui să continue să se ridice la 80 de miliarde EUR până la sfârșitul lunii martie 2017. Din aprilie 2017, achizițiile lunare combinate efectuate în cadrul APP ar trebui să se desfășoare într-un ritm de 60 de miliarde EUR până la sfârșitul lunii decembrie 2017 sau ulterior, dacă este necesar, și, în orice caz, până când Consiliul guvernatorilor constată o ajustare durabilă a traseului inflației care să corespundă obiectivului acestuia privind inflația. În cazul în care, între timp, perspectiva devine mai puțin favorabilă sau în cazul în care condițiile financiare nu mai corespund înregistrării unui progres către o ajustare durabilă a traseului inflației, Consiliul guvernatorilor intenționează să extindă programul în ceea ce privește dimensiunea și/sau durata.

(6) Pentru a asigura efectuarea în continuare și în bune condiții a achizițiilor în cadrul APP până la termenul stabilit, intervalul de scadențe al PSPP ar trebui extins prin reducerea scadenței reziduale minime pentru valorile mobiliare eligibile de la doi ani la un an. De asemenea, ar trebui permise achizițiile de valori mobiliare în cadrul APP cu un randament la scadență sub rata dobânzii pentru facilitatea de depozit a BCE, în măsura în care este necesar.”

Litigiul principal și întrebările preliminare

13 Mai multe grupuri de particulari au formulat la Bundesverfassungsgericht (Curtea Constituțională Federală, Germania) diferite acțiuni constituționale referitoare la diverse decizii ale BCE, la participarea Băncii Federale a Germaniei la punerea în aplicare a acestor decizii sau la pretinsa inacțiune a acesteia față de respectivele decizii, precum și la pretinsa inacțiune a guvernului federal și a Parlamentului federal față de această participare și de deciziile menționate.

14 În susținerea acestor acțiuni, reclamanții din litigiul principal arată în esență că deciziile BCE în cauză constituie, împreună, un act *ultra vires*, întrucât nesocotesc repartizarea competențelor între Uniunea Europeană și statele membre prevăzută la articolul 119 TFUE, din moment ce nu sunt cuprinse în mandatul BCE, definit la articolul 127 alineatele (1) și (2) TFUE, precum și la articolele 17-24 din Protocolul nr. 4 privind Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene (denumit în continuare „Protocolul privind SEBC și BCE"), și încalcă articolul 123 TFUE. Reclamanții susțin totodată că aceste decizii încalcă principiul democrației consacrat de *Grundgesetz* (Legea fundamentală germană) și aduc atingere, din acest motiv, identității constituționale germane.

15 Bundesverfassungsgericht (Curtea Constituțională Federală) arată că, dacă Decizia 2015/774 ar depăși mandatul BCE sau ar încălca articolul 123 TFUE, ar trebui să admită diferitele acțiuni formulate. Situația ar fi aceeași și dacă regimul de repartizare a pierderilor care decurg din decizia menționată ar afecta competența bugetară a Parlamentului federal.

16 În aceste condiții, Bundesverfassungsgericht (Curtea Constituțională Federală) a hotărât să suspende judecarea cauzei și să adreseze Curții următoarele întrebări preliminare:

„1) Decizia […] 2015/774 […] în versiunea […] Deciziei 2016/702 […] sau modalitatea de punere în aplicare a acesteia încalcă articolul 123 alineatul (1) TFUE?

În special, articolul 123 alineatul (1) TFUE este încălcat dacă, în cadrul programului de achiziționare de active din sectorul public de pe piețele secundare (PSPP),

a) se comunică detalii privind achiziționările într-un mod care, pe piețe, întemeiază certitudinea faptică că Eurosistemul va achiziționa parțial obligațiunile emise de statele membre?
b) nici ulterior nu se publică niciun detaliu cu privire la respectarea unor termene minime între emiterea unui instrument de natura datoriei pe piața primară și achiziționarea acestuia pe piața secundară, astfel încât, în această privință, nu este posibilă exercitarea unui control judiciar?
c) toate obligațiunile achiziționate nu sunt revândute, ci conservate până la scadență și sunt sustrase, astfel, pieței?
d) Eurosistemul achiziționează instrumente de natura datoriei tranzacționabile nominale cu un randament la scadență negativ?

2) Decizia menționată [la prima întrebare] încalcă, în orice caz, articolul 123 TFUE atunci când continuarea punerii în aplicare a acesteia necesită, datorită condițiilor modificate pe piețele de capital, în special ca urmare a unei reduceri a obligațiunilor ce pot fi achiziționate, o relaxare continuă a regulilor de achiziționare inițiale, iar restricționările stabilite prin jurisprudența Curții pentru un program de cumpărare a obligațiunilor, cum este PSPP, încetează să își producă efectele?

3) Decizia […] 2015/774 […], în versiunea sa actuală, încalcă articolul 119 și articolul 127 alineatele (1) și (2) TFUE, precum și articolele 17-24 din Protocolul privind [SEBC și BCE], deoarece depășește mandatul BCE privind politica monetară, care este reglementat prin aceste norme și se suprapune astfel competenței statelor membre?

Rezultă o depășire a mandatului BCE în special din faptul că:

a) decizia menționată [la prima întrebare] afectează în mod semnificativ condițiile de refinanțare a statelor membre ca urmare a volumului PSPP, care, la 12 mai 2017, a fost de 1 534,8 miliarde de euro?

b) având în vedere îmbunătățirea condițiilor de refinanțare a statelor membre menționate la litera a) și efectele acestora asupra băncilor comerciale, decizia menționată [la prima întrebare] nu are doar urmări indirecte de politică economică, ci efectele sale, care pot fi constatate în mod obiectiv, sugerează că obiectivul de politică economică al programului are cel puțin același rang ca obiectivul de politică monetară?

c) decizia menționată [la prima întrebare], din cauza efectelor sale puternice în planul politicii economice, încalcă principiul proporționalității?

d) în lipsa unei motivări specifice a deciziei menționate [la prima întrebare], pe durata aplicării acesteia de mai mult de doi ani, nu se poate exercita un control referitor la necesitatea de a continua aplicarea acesteia și la proporționalitatea ei?

4) Decizia menționată [la prima întrebare] încalcă, în orice caz, articolul 119 și articolul 127 alineatele (1) și (2) TFUE, precum și articolele 17-24 din Protocolul privind [SEBC și BCE], din cauză că volumul acesteia și aplicarea sa de mai mult de doi ani, precum și efectele de politică economică rezultate oferă prilejul pentru schimbarea analizei privind necesitatea și proporționalitatea PSPP, constatându-se astfel, la un anumit moment, o depășire a mandatului de politică monetară a [BCE]?

5) Posibila prevedere a repartizării nelimitate a riscurilor între băncile centrale naționale ale Eurosistemului, în caz de neplată a obligațiunilor administrațiilor centrale și ale altor emitenți care le sunt asimilați, prevăzută în cadrul deciziei menționate [la prima întrebare], încalcă articolele 123 și 125 TFUE, precum și articolul 4 alineatul (2) TUE, dacă astfel poate deveni necesară o recapitalizare a băncilor centrale naționale din fonduri bugetare?”

Cu privire la întrebările preliminare

Cu privire la admisibilitatea cererii de decizie preliminară

17 Guvernul italian susține că prezenta cerere de decizie preliminară, în ansamblul său, trebuie declarată inadmisibilă de către Curte.

18 În această privință, guvernul menționat apreciază, mai întâi, că instanța de trimitere solicită în realitate un aviz al Curții, din moment ce nu recunoaște valoarea obligatorie a răspunsului care ar putea fi dat la această cerere de decizie preliminară și consideră, dimpotrivă, că îi revine responsabilitatea ultimă de a se pronunța asupra validității Deciziei 2015/774, în lumina condițiilor și a limitelor impuse de Legea fundamentală germană.

19 Totuși, aceste susțineri nu pot justifica inadmisibilitatea cererii de decizie preliminară, din moment ce, pe de o parte, această cerere privește în mod direct interpretarea dreptului Uniunii și validitatea actelor Uniunii și, pe de altă parte, instanța națională este ținută de o hotărâre pronunțată cu titlu preliminar de Curte, în ceea ce privește interpretarea acestui drept sau validitatea unor astfel de acte, în vederea soluționării litigiului principal (a se vedea în acest sens Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctele 14 și 16).

20 Guvernul italian susține, în continuare, că procedura națională aflată la originea cererii menționate este contrară sistemului de control al validității actelor Uniunii instituit la articolele 263 TFUE și 267 TFUE. Astfel, această procedură ar eluda sistemul amintit, în măsura în care ar deschide posibilitatea unei acțiuni directe împotriva validității unui act al Uniunii în fața instanțelor naționale, în condițiile în

care instanțele respective ar putea să sesizeze în mod valabil Curtea cu o cerere de decizie preliminară privind validitatea unui act al Uniunii numai în cazul în care această cerere își are originea în actele naționale de aplicare a actului menționat.

21 În această privință, rezultă însă dintr-o jurisprudență constantă a Curții că o cerere de decizie preliminară având ca obiect validitatea unui act al Uniunii este admisibilă atunci când instanța de trimitere este sesizată, precum în cauza principală, cu un litigiu real în care, cu titlu incident, se pune problema validității unui act al Uniunii (a se vedea în acest sens Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 29 și jurisprudența citată).

22 În sfârșit, guvernul italian susține că întrebările adresate se bazează pe motive care repun în discuție alegerile efectuate de BCE în cadrul puterii sale discreționare și cu ocazia punerii în aplicare a Deciziei 2015/774. Or, controlul Curții nu ar putea să privească punerea în aplicare a unei astfel de decizii și s-ar limita, în domeniul politicii monetare, la aspectele procedurale.

23 În această privință, trebuie amintit mai întâi că, în conformitate cu principiul atribuirii competențelor enunțat la articolul 5 alineatul (2) TUE, Sistemul European al Băncilor Centrale (SEBC) trebuie să acționeze în limitele competențelor care îi sunt conferite de dreptul primar și, prin urmare, nu poate să adopte și să pună în aplicare în mod valabil un program care ar ieși din domeniul atribuit politicii monetare de dreptul primar. Pentru a asigura respectarea acestui principiu, actele SEBC sunt supuse, în condițiile prevăzute de tratate, controlului jurisdicțional al Curții (a se vedea în acest sens Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 41).

24 În continuare, trebuie să se recunoască, desigur, o largă putere de apreciere SEBC, în măsura în care acesta este chemat, atunci când elaborează și pune în aplicare un program de operațiuni de piață monetară, să efectueze alegeri de natură tehnică și previziuni și aprecieri complexe. Cu toate acestea, nu este mai puțin adevărat că, în cadrul examinării caracterului proporțional cu obiectivele de politică monetară al măsurilor pe care le implică un astfel de program, Curtea este chemată să verifice dacă SEBC a săvârșit o eroare vădită de apreciere în această privință (a se vedea în acest sens Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctele 68, 74, 81 și 91).

25 În sfârșit, considerațiile care precedă se referă la întinderea examinării validității Deciziei 2015/774 pe care trebuie să o efectueze Curtea. Acestea nu sunt însă de natură să pună sub semnul întrebării obligația Curții de a efectua această examinare, atunci când este sesizată cu o întrebare preliminară în acest scop și, prin urmare, nu ar putea justifica inadmisibilitatea prezentei cereri de decizie preliminară.

26 În consecință, cererea de decizie preliminară nu trebuie declarată inadmisibilă în ansamblul său.

Cu privire la prima-a patra întrebare

27 Prin intermediul primei-al celei de a patra întrebări, care trebuie analizate împreună, instanța de trimitere solicită în esență Curții să aprecieze validitatea Deciziei 2015/774 în raport cu articolul 119, cu articolul 123 alineatul (1), cu articolul 127 alineatele (1) și (2), precum și cu articolul 296 al doilea paragraf TFUE, precum și cu articolele 17-24 din Protocolul privind SEBC și BCE.

28 Cu titlu introductiv, trebuie subliniat că, având în vedere motivarea deciziei de trimitere și astfel cum a arătat avocatul general la punctele 31 și 32 din concluzii, pentru a răspunde la aceste întrebări, trebuie să se țină seama nu numai de deciziile BCE menționate de instanța de trimitere, ci și de Deciziile 2015/2464 și 2017/100.

Cu privire la respectarea obligației de motivare prevăzute la articolul 296 al doilea paragraf TFUE

29 Instanța de trimitere ridică problema respectării de către BCE a obligației de motivare care decurge din articolul 296 al doilea paragraf TFUE, în considerarea, pe de o parte, a pretinsei lipse de motivare specifice deciziilor BCE referitoare la PSPP, în special în ceea ce privește necesitatea, volumul și durata efectelor de politică economică ale acestui program, precum și, pe de altă parte, a nepublicării ulterioare a unor detalii referitoare la „perioada de interdicție”, în sensul articolului 4 alineatul (1) din Decizia 2015/774.

30 În această privință, referitor la pretinsa lipsă de motivare specifică deciziilor BCE referitoare la PSPP, trebuie amintit că, în cazurile precum cel în discuție în prezenta cauză, în care o instituție a Uniunii dispune de o largă putere de apreciere, controlul respectării garanțiilor procedurale, printre care figurează obligația SEBC de a examina, cu atenție și cu imparțialitate, toate elementele pertinente ale situației în cauză și de a-și motiva deciziile în mod suficient, prezintă o importanță fundamentală (a se vedea în acest sens Hotărârea din 21 noiembrie 1991, Technische Universität München, C-269/90, EU:C:1991:438, punctul 14, precum și Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctele 68 și 69).

31 Potrivit unei jurisprudențe constante a Curții, deși motivarea unui act al Uniunii, impusă de articolul 296 al doilea paragraf TFUE, trebuie să menționeze în mod clar și neechivoc raționamentul autorului actului în cauză, astfel încât să dea posibilitatea persoanelor interesate să ia cunoștință de justificarea măsurii luate, iar Curții să își exercite controlul, nu este totuși obligatoriu ca motivarea să specifice toate elementele de drept sau de fapt pertinente (Hotărârea din 19 noiembrie 2013, Comisia/Consiliul, C-63/12, EU:C:2013:752, punctul 98, precum și Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 70).

32 În special, atunci când este vorba despre un act destinat unei aplicări generale care evidențiază aspectele esențiale ale obiectivului urmărit de instituții, nu poate să se impună o motivare specifică pentru fiecare dintre alegerile tehnice pe care acestea le-au făcut (a se vedea în acest sens Hotărârea din 10 ianuarie 2006, IATA și ELFAA, C-344/04, EU:C:2006:10, punctul 67, Hotărârea din 12 decembrie 2006, Germania/Parlamentul și Consiliul, C-380/03, EU:C:2006:772, punctul 108, precum și Hotărârea din 7 februarie 2018, American Express, C-304/16, EU:C:2018:66, punctul 76).

33 Respectarea obligației de motivare trebuie să fie apreciată, pe de altă parte, nu numai prin prisma modului de redactare a actului, ci și în raport cu contextul său, precum și cu ansamblul normelor juridice care reglementează materia respectivă (Hotărârea din 19 noiembrie 2013, Comisia/Consiliul, C-63/12, EU:C:2013:752, punctul 99, precum și Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 70).

34 În speță, considerentele (3) și (4) ale Deciziei 2015/774 indică, în același timp, obiectivul urmărit prin PSPP, contextul economic care a justificat instituirea acestui program și mecanismele prin care acesta este chemat să își producă efectele.

35 Deși expunerile de motive ale Deciziilor 2015/2464, 2016/702 și 2017/100 nu reproduc aceste elemente de motivare referitoare la PSPP, ele includ, în schimb, explicații referitoare la considerațiile care au justificat modificările normelor care reglementează PSPP efectuate prin aceste decizii.

36 În plus, diverse documente publicate de BCE cu ocazia adoptării fiecăreia dintre aceste decizii completează motivarea deciziilor menționate, prezentând, în mod detaliat, analizele economice care au stat la baza acestora, diferitele opțiuni avute în vedere de Consiliul guvernatorilor și motivele care au justificat alegerile efectuate, în special în raport cu efectele constatate și scontate ale PSPP.

37 Astfel, după cum a arătat avocatul general la punctele 133-138 și 144-148 din concluzii, deciziile succesive ale BCE referitoare la PSPP au fost clarificate sistematic prin publicarea unor comunicate de presă, a unor declarații introductive ale președintelui BCE cu ocazia conferințelor de presă, însoțite de răspunsuri la întrebările adresate de presă, și a unor rapoarte ale reuniunilor de politică monetară ale Consiliului guvernatorilor BCE care redau dezbaterile desfășurate în cadrul acestui organ.

38 În această privință, este necesar în special să se sublinieze că aceste rapoarte cuprind, printre altele, justificări pentru evoluția, crescătoare și ulterior descrescătoare, a valorii lunare a achiziției de obligațiuni, precum și a reinvestirii sumelor încasate la scadență și arată, în acest cadru, o luare în considerare a potențialelor efecte secundare ale PSPP, inclusiv eventualele consecințe asupra alegerilor bugetare ale statelor membre în cauză.

39 Președintele BCE a explicat, cu ocazia unor conferințe de presă succesive, că ratele inflației la un nivel excepțional de scăzut, comparate cu obiectivul de menținere a stabilității prețurilor, prin revenirea la rate anuale de inflație mai apropiate de 2 %, au justificat instituirea PSPP și ajustările regulate aduse acestui program. Astfel, înainte de adoptarea Deciziilor 2015/774, 2015/2464, 2016/702 și 2017/100, rata anuală a inflației a fost de – 0,2 %, 0,1 %, 0,3 % și 0,6 %. Numai în cadrul conferinței de presă din 7 septembrie 2017 președintele BCE a anunțat că rata anuală a inflației a fost de 1,5 %, apropiindu-se de obiectivul vizat.

40 La diversele documente menționate la punctul 37 din prezenta hotărâre, care au fost prezentate atât la instituirea PSPP, cât și cu ocazia reexaminărilor și a modificărilor aduse acestui program, se adaugă, de asemenea, publicarea în *Buletinul Economic* al BCE a unor analize generale privind situația monetară a zonei euro și a unei serii de studii specifice consacrate efectelor APP și ale PSPP.

41 Rezultă din ansamblul acestor elemente că SEBC a arătat de ce nivelul insuficient al inflației pe termen lung și epuizarea instrumentelor utilizate în mod obișnuit pentru desfășurarea politicii monetare l-au determinat să considere necesară, atât în principiu, cât și în diferitele sale modalități, adoptarea și punerea în aplicare ulterioară, începând cu anul 2015, ale unui program de achiziție de active având caracteristicile PSPP.

42 În lumina principiilor amintite la punctele 31-33 din prezenta hotărâre, aceste elemente permit să se stabilească faptul că BCE a motivat în mod suficient Decizia 2015/774.

43 În ceea ce privește nepublicarea ulterioară a unor detalii privind perioada de interdicție, este necesar să se arate că, în măsura în care ar urmări să prezinte conținutul precis al măsurilor adoptate de SEBC, iar nu justificările acestor măsuri, o astfel de publicare nu poate fi impusă în temeiul obligației de motivare.

44 Având în vedere cele de mai sus, trebuie să se constate că Decizia 2015/774 nu este afectată de un viciu de motivare de natură să atragă nevaliditatea sa.

Cu privire la articolul 119 și la articolul 127 alineatele (1) și (2) TFUE, precum și cu privire la articolele 17-24 din Protocolul privind SEBC și BCE

45 Instanța de trimitere solicită să se stabilească dacă Decizia 2015/774 intră în atribuțiile SEBC, astfel cum sunt definite de dreptul primar, în special având în vedere amploarea efectelor acesteia, care ar decurge din volumul obligațiunilor care pot fi achiziționate în cadrul PSPP și din durata programului.

– *Cu privire la atribuțiile SEBC*

46 Trebuie arătat că, în temeiul articolului 119 alineatul (2) TFUE, acțiunea statelor membre și a Uniunii presupune o monedă unică, euro, precum și definirea și organizarea unei politici monetare și a unei politici de schimb unice (Hotărârea din 27 noiembrie 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punctul 48, precum și Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 34).

47 În ceea ce privește mai specific politica monetară, reiese din articolul 3 alineatul (1) litera (c) TFUE că Uniunea dispune de o competență exclusivă în acest domeniu pentru statele membre a căror monedă este euro (Hotărârea din 27 noiembrie 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punctul 50, precum și Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 35).

48 În temeiul articolului 282 alineatul (1) TFUE, BCE și băncile centrale ale statelor membre a căror monedă este euro, care constituie Eurosistemul, conduc politica monetară a Uniunii. Potrivit articolului 282 alineatul (4) TFUE, BCE adoptă măsurile necesare îndeplinirii misiunilor sale în conformitate cu articolele 127-133 și 138 TFUE, precum și în condițiile prevăzute în Statutul SEBC și al BCE (Hotărârea din 27 noiembrie 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punctul 49, precum și Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 36).

49 În acest cadru, revine SEBC, în aplicarea articolului 127 alineatul (2), a articolului 130 și a articolului 282 alineatul (3) TFUE, sarcina de a defini și de a pune în aplicare această politică în mod independent, cu respectarea principiului atribuirii competențelor pe care Curtea trebuie să îl asigure, în condițiile prevăzute de tratate, prin controlul său jurisdicțional (a se vedea în acest sens Hotărârea din 10 iulie 2003, Comisia/BCE, C-11/00, EU:C:2003:395, punctul 134, precum și Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctele 37, 40 și 41).

50 În această privință, trebuie arătat că Tratatul FUE nu cuprinde nicio definiție precisă a politicii monetare, ci definește în același timp obiectivele politicii monetare și mijloacele de care dispune SEBC pentru a pune în aplicare această politică (Hotărârea din 27 noiembrie 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punctul 53, și Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 42).

51 Astfel, în temeiul articolului 127 alineatul (1) și al articolului 282 alineatul (2) TFUE, obiectivul principal al politicii monetare a Uniunii este menținerea stabilității prețurilor. Aceleași dispoziții prevăd, pe de altă parte, că, fără a se aduce atingere acestui obiectiv, SEBC susține politicile economice generale ale Uniunii cu scopul de a contribui la realizarea obiectivelor acesteia, definite la articolul 3 TUE (Hotărârea din 27 noiembrie 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punctul 54, precum și Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 43).

52 În ceea ce privește mijloacele atribuite SEBC de dreptul primar în vederea realizării acestor obiective, trebuie subliniat că, în capitolul IV din Protocolul privind SEBC și BCE, care precizează funcțiile monetare și operațiunile SEBC, se enumeră instrumentele la care poate recurge SEBC în cadrul politicii monetare (Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 45).

– *Cu privire la delimitarea politicii monetare*

53 Din jurisprudența Curții reiese că, pentru a stabili dacă o măsură ține de politica monetară, este necesară raportarea în principal la obiectivele acestei măsuri. Mijloacele pe care aceasta le pune în aplicare în vederea atingerii acestor obiective sunt de asemenea pertinente (Hotărârea din 27 noiembrie 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punctele 53 și 55, precum și Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 46).

54 În primul rând, în ceea ce privește obiectivele Deciziei 2015/774, reiese din considerentul (4) al deciziei că obiectivul acesteia este de a favoriza întoarcerea pe termen mediu a ratelor inflației la valori mai mici de 2 %, dar apropiate de acest procent.

55 În această privință, este important de subliniat că autorii tratatelor au ales să definească obiectivul principal al politicii monetare a Uniunii, și anume menținerea stabilității prețurilor, în mod general și abstract, fără să determine cu precizie modalitatea în care obiectivul amintit trebuia să fie concretizat pe plan cantitativ.

56 Or, nu rezultă că concretizarea obiectivului de menținere a stabilității prețurilor precum menținerea, pe termen mediu, a ratelor inflației mai mici de 2 %, dar apropiate de acest procent , reținută începând din anul 2003 de către SEBC, este afectată de o eroare vădită de apreciere și depășește cadrul instituit prin Tratatul FUE. Astfel cum a arătat BCE, o astfel de alegere poate fi întemeiată în mod valabil, printre altele, pe lipsa de precizie a instrumentelor de măsurare a inflației, pe existența unor variații sensibile ale inflației în cadrul zonei euro și pe necesitatea de a menține o marjă de siguranță pentru a preveni eventuala apariție a unui risc de deflație.

57 Rezultă că, astfel cum susține BCE și cum arată de altfel instanța de trimitere, obiectivul specific enunțat în cuprinsul considerentului (4) al Deciziei 2015/774 poate fi asociat obiectivului principal al politicii monetare a Uniunii, astfel cum rezultă din articolul 127 alineatul (1) și din articolul 282 alineatul (2) TFUE.

58 Această concluzie nu poate fi repusă în discuție de împrejurarea, invocată de instanța de trimitere, potrivit căreia PSPP ar avea efecte considerabile asupra bilanțului băncilor comerciale, precum și asupra condițiilor de finanțare ale statelor membre din zona euro.

59 În speță, este cert că, în acord cu principiul care stă la baza sa și cu modalitățile sale, PSPP este de natură să exercite o influență atât asupra bilanțului băncilor comerciale, cât și asupra finanțării statelor membre care fac parte din acest program și că astfel de efecte ar putea fi eventual urmărite prin măsuri de politică economică.

60 În această privință, trebuie subliniat că articolul 127 alineatul (1) TFUE prevede, printre altele, că, pe de o parte, fără a aduce atingere obiectivului său principal de menținere a stabilității prețurilor, SEBC susține politicile economice generale din Uniune și că, pe de altă parte, SEBC trebuie să acționeze în conformitate cu principiile stabilite la articolul 119 TFUE. Rezultă că, în cadrul echilibrului instituțional stabilit prin dispozițiile care figurează în titlul VIII din Tratatul FUE, în care se încadrează independența SEBC garantată de articolul 130 și de articolul 282 alineatul (3) TFUE, autorii tratatului nu au intenționat să efectueze o separare completă între politica economică și politica monetară.

61 În acest context, trebuie amintit că o măsură de politică monetară nu poate fi asimilată unei măsuri de politică economică numai pentru că poate produce efecte indirecte care pot fi urmărite și în cadrul politicii economice (a se vedea în acest sens Hotărârea din 27 noiembrie 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punctul 56, precum și Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 52).

62 Nu poate fi reținută aprecierea instanței de trimitere, potrivit căreia nu orice efect al unui program de operațiuni de piață monetară acceptat cu bună știință și preconizat cu certitudine de către SEBC la momentul stabilirii acestui program ar trebui să fie considerat un „efect indirect” al acestuia.

63 Astfel, primo, atât în Hotărârea din 27 noiembrie 2012, Pringle (C-370/12, EU:C:2012:756), cât și în Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții (C-62/14, EU:C:2015:400), Curtea a considerat drept efecte indirecte, lipsite de consecințe asupra calificării măsurilor în discuție în cauzele în care s-au

pronunțat aceste hotărâri, efectele care, încă de la adoptarea acestor măsuri, constituiau consecințele previzibile ale măsurilor respective, care trebuiau, așadar, să fi fost acceptate cu bună știință la momentul acestei adoptări.

64 Secundo, trebuie amintit că conducerea politicii monetare implică în permanență o acțiune asupra ratelor dobânzilor și a condițiilor de refinanțare a băncilor, ceea ce are în mod necesar consecințe asupra condițiilor de finanțare a deficitului public al statelor membre (Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 110).

65 Mai precis, astfel cum a arătat BCE în fața Curții, influența măsurilor de politică monetară ale SEBC asupra evoluției prețurilor se realizează în special prin facilitarea acordării de credite economiei, precum și prin modificarea comportamentului operatorilor economici și al particularilor în materie de investiții, de consum și de economii.

66 Prin urmare, pentru a exercita o influență asupra ratei inflației, SEBC este obligat, în mod necesar, să adopte măsuri care au anumite efecte asupra economiei reale, care ar putea fi urmărite de asemenea, în alte scopuri, în cadrul politicii economice. În special, atunci când menținerea stabilității prețurilor impune SEBC să încerce că crească inflația, măsurile pe care SEBC trebuie să le adopte în vederea relaxării, în acest scop, a condițiilor monetare și financiare în zona euro pot implica o acțiune asupra ratelor dobânzii obligațiunilor guvernamentale, în special având în vedere rolul hotărâtor al acestor rate ale dobânzii în stabilirea ratelor dobânzilor aplicabile diferitor actori economici (a se vedea în acest sens Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctele 78 și 108).

67 În aceste condiții, a exclude orice posibilitate ca SEBC să adopte astfel de măsuri în cazul în care efectele lor sunt previzibile și asumate cu bună știință i-ar interzice, în practică, să utilizeze mijloacele puse la dispoziția sa prin tratate în vederea realizării obiectivelor politicii monetare și ar putea, în special în contextul unei situații de criză economică care implică un risc de deflație, să constituie un obstacol dirimant în calea îndeplinirii misiunii care îi revine în temeiul dreptului primar.

68 În al doilea rând, în ceea ce privește mijloacele mobilizate în cadrul Deciziei 2015/774 pentru atingerea obiectivului de a menține stabilitatea prețurilor, este cert că PSPP se bazează pe achiziția de obligațiuni guvernamentale pe piețele secundare.

69 Or, reiese cu claritate din articolul 18. 1 din Protocolul privind SEBC și BCE, care figurează în capitolul IV din acest protocol, că, pentru a atinge obiectivele SEBC și pentru a-și îndeplini misiunile, așa cum rezultă din dreptul primar, BCE și băncile centrale ale statelor membre pot, în principiu, să intervină pe piețele financiare, prin operațiuni simple de vânzare și de cumpărare de instrumente tranzacționabile exprimate în moneda euro. În consecință, operațiunile prevăzute de Decizia 2015/774 utilizează unul dintre instrumentele politicii monetare prevăzute de dreptul primar (a se vedea prin analogie Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 54).

70 În lumina acestor elemente, rezultă că, având în vedere obiectivul Deciziei 2015/774 și mijloacele prevăzute pentru atingerea acestuia, o astfel de decizie ține de domeniul politicii monetare.

– Cu privire la proporționalitatea cu obiectivele politicii monetare

71 Din articolul 119 alineatul (2) și din articolul 127 alineatul (1) TFUE coroborate cu articolul 5 alineatul (4) TUE rezultă că un program de achiziționare de obligațiuni care ține de politica monetară nu poate fi adoptat și pus în aplicare în mod valabil decât în condițiile în care măsurile pe care le presupune sunt proporționale cu obiectivele acestei politici (Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 66).

72 Principiul proporționalității impune, potrivit unei jurisprudențe constante a Curții, ca actele instituțiilor Uniunii să fie de natură să asigure atingerea obiectivelor legitime urmărite de reglementarea în cauză și să nu depășească limitele a ceea ce este necesar pentru realizarea acestor obiective (Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 67 și jurisprudența citată).

73 În ceea ce privește controlul jurisdicțional al respectării acestor condiții, întrucât, atunci când elaborează și pune în aplicare un program de operațiuni de piață monetară cum este cel prevăzut de Decizia 2015/774, SEBC efectuează alegeri de natură tehnică și previziuni și aprecieri complexe, este necesar să i se recunoască, în acest cadru, o largă putere de apreciere (Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 68 și jurisprudența citată).

74 În ceea ce privește, în primul rând, aptitudinea PSPP de a atinge obiectivele urmărite de SEBC, reiese din cuprinsul considerentului (3) al Deciziei 2015/774, din documentele publicate de BCE cu ocazia adoptării acestei decizii, precum și din observațiile prezentate Curții că această decizie a fost adoptată în lumina mai multor factori care sporeau în mod semnificativ riscul de scădere a prețurilor pe termen mediu în contextul unei situații de criză economică care implica un risc de deflație.

75 Reiese din dosarul aflat la dispoziția Curții că, în pofida măsurilor de politică monetară adoptate, ratele anuale ale inflației din zona euro erau, la acel moment, mult sub obiectivul de 2 % stabilit de SEBC, acestea nedepășind – 0,2 % în luna decembrie 2014, și că previziunile privind evoluția acestor rate, disponibile la acea dată, prevedeau că ele se vor menține la un nivel foarte scăzut sau negativ în lunile următoare. Deși condițiile financiare și monetare din zona euro au evoluat, ulterior, în mod treptat, nu este mai puțin adevărat că, la data adoptării Deciziei 2017/100, ratele anuale ale inflației reale continuau să fie cu mult sub nivelul de 2 %, cu o rată de 0,6 % în luna noiembrie 2016.

76 În acest context, reiese din cuprinsul considerentului (4) al Deciziei 2015/774 că, în scopul atingerii obiectivului de a avea rate ale inflației la valori mai mici de 2 %, dar apropiate de acest procent, PSPP urmărește să relaxeze condițiile monetare și financiare, inclusiv pe cele ale societăților nefinanciare și ale gospodăriilor, pentru a susține consumul agregat și cheltuielile de investiții din zona euro și pentru a contribui, în final, la o întoarcere pe termen mediu a ratelor inflației la valorile menționate.

77 BCE a făcut referire în această privință la practica altor bănci centrale și la diverse studii, care demonstrează că achiziția masivă de obligațiuni guvernamentale poate contribui la atingerea acestui obiectiv prin facilitarea accesului la finanțări utile pentru expansiunea activității economice, dând totodată un semnal clar al angajamentului SEBC de a atinge obiectivul de inflație stabilit, favorizând reducerea ratelor reale ale dobânzilor și încurajând băncile comerciale să acorde mai multe credite pentru reechilibrarea portofoliilor lor.

78 Prin urmare, având în vedere elementele aflate în posesia Curții, nu rezultă că analiza economică efectuată de SEBC, potrivit căreia PSPP putea să contribuie, în condițiile monetare și financiare ale zonei euro, la realizarea obiectivului de menținere a stabilității prețurilor este afectată de o eroare vădită de apreciere.

79 În aceste condiții, este necesar, în al doilea rând, să se verifice dacă PSPP nu depășește în mod vădit ceea ce este necesar pentru atingerea acestui obiectiv.

80 În această privință, trebuie arătat că acest program a fost adoptat într-un context descris de BCE ca fiind marcat, pe de o parte, de un nivel al inflației scăzut pe termen lung, care putea genera riscul de a declanșa un ciclu de deflație și, pe de altă parte, de incapacitatea de a contracara acest risc prin utilizarea altor instrumente de care dispunea SEBC pentru a asigura o creștere a ratelor inflației. Cu privire la acest ultim aspect, reiese, printre altele, că ratele dobânzilor de referință au fost stabilite la un nivel apropiat de pragurile preconizate și că SEBC pusese deja în aplicare, de mai multe luni, un program de achiziție de active din sectorul privat.

81 În aceste condiții, având în vedere efectele previzibile ale PSPP și din moment ce nu rezultă că obiectivul urmărit de SEBC ar fi putut fi atins printr-un alt tip de măsură de politică monetară, care să implice o acțiune mai limitată a acestuia, trebuie să se considere că, prin însuși principiul care stă la baza sa, PSPP nu depășește în mod vădit ceea ce este necesar pentru atingerea acestui obiectiv.

82 În ceea ce privește modalitățile de punere în aplicare a PSPP, arhitectura acestui program contribuie, de asemenea, la asigurarea faptului că efectele acestuia se limitează la ceea ce este necesar pentru a atinge obiectivul menționat, în măsura în care, printre altele, lipsa de selectivitate a programului amintit garantează că acțiunea SEBC își va produce efectele asupra condițiilor financiare din întreaga zonă euro și nu va răspunde nevoilor specifice de finanțare ale anumitor state membre din această zonă.

83 De asemenea, alegerea, enunțată la articolul 3 din Decizia 2015/774, de a condiționa achiziția de obligațiuni în cadrul PSPP de respectarea unor criterii stricte de eligibilitate are consecința de a restrânge efectele acestui program asupra bilanțului băncilor comerciale, fără ca punerea în aplicare a acestuia să aibă efectul de a permite acestor bănci să revândă titluri cu un nivel de risc semnificativ către SEBC.

84 În plus, PSPP este chemat, încă de la început, să fie pus în aplicare numai pentru perioada necesară pentru atingerea obiectivului urmărit și prezintă, așadar, un caracter temporar.

85 Reiese astfel din cuprinsul considerentului (7) al Deciziei 2015/774 că durata sa de aplicare preconizată se întindea inițial până la sfârșitul lunii septembrie 2016. Această durată a fost prelungită ulterior până la sfârșitul lunii martie 2017 și, apoi, până la sfârșitul lunii decembrie 2017, astfel cum se precizează în cuprinsul considerentului (3) al Deciziei 2015/2464 și, respectiv, în cuprinsul considerentului (4) al Deciziei 2017/100. Deciziile luate în această privință au fost incluse, în acest scop, în articolul 2 alineatul (2) din Liniile directoare privind un program de achiziție de active din sectorul public de pe piețele secundare (BCE/2015/NP3) (denumite în continuare „liniile directoare”), care sunt obligatorii pentru băncile centrale ale statelor membre, în temeiul articolului 12.1 din Protocolul privind SEBC și BCE.

86 Nu rezultă că această durată inițială sau prelungirile sale succesive depășesc în mod vădit ceea ce era necesar pentru atingerea obiectivului urmărit, din moment ce acestea au vizat întotdeauna perioade relativ scurte și au fost stabilite luând în considerare faptul că evoluția observată a ratelor inflației era insuficientă pentru atingerea obiectivul urmărit prin Decizia 2015/774.

87 În ceea ce privește volumul obligațiunilor care pot fi achiziționate în cadrul PSPP, este necesar, mai întâi, să se sublinieze că au fost adoptate o serie de norme în vederea limitării anticipate a acestuia.

88 Astfel, acest volum a fost delimitat, încă de la început, prin stabilirea unei valori lunare a achiziției de active în cadrul APP. Această valoare, care a fost revizuită periodic pentru a fi limitată la ceea ce este necesar pentru atingerea obiectivului anunțat, figurează în cuprinsul considerentului (7) al Deciziei 2015/774, al considerentului (3) al Deciziei 2016/702, precum și al considerentului (5) al Deciziei 2017/100 și a fost înscrisă la articolul 2 alineatul (2) din liniile directoare. Rezultă de asemenea din această ultimă dispoziție că se acordă prioritate obligațiunilor emise de operatorii privați pentru a atinge valoarea lunară a achiziției de active în cadrul APP, considerată în ansamblu.

89 În plus, amploarea intervenției potențiale a SEBC pe piețele secundare, în cadrul PSPP, este, de asemenea, restrânsă prin normele prevăzute la articolul 5 din Decizia 2015/774, care stabilesc plafoane stricte de achiziționare pe emisiune și pe emitent.

90 În continuare, deși este adevărat că, în pofida acestor diverse limite, volumul total al obligațiunilor care puteau fi achiziționate în cadrul PSPP rămâne important, BCE a susținut în mod pertinent că eficacitatea unui astfel de program, prin intermediul mecanismelor descrise la punctul 77 din prezenta

hotărâre, se sprijină pe achiziționarea și pe păstrarea unui mare volum de obligațiuni guvernamentale, ceea ce implică nu numai faptul că achizițiile realizate trebuie să aibă un volum suficient, ci și că se poate dovedi necesar, în vederea îndeplinirii obiectivului vizat de Decizia 2015/774, să se păstreze pe termen lung obligațiunile achiziționate și să se reinvestească sumele provenite din rambursarea acestora la scadență.

91 În această privință, trebuie amintit că împrejurarea că această analiză motivată face obiectul unor contestații nu poate fi suficientă, ca atare, pentru a stabili existența unei erori vădite de apreciere pe care ar fi săvârșit-o SEBC, dat fiind că, având în vedere caracterul controversat pe care îl au în mod obișnuit problemele de politică monetară și larga putere de apreciere de care dispune SEBC, nu se poate pretinde de la acesta mai mult decât utilizarea expertizei sale economice și a mijloacelor tehnice necesare de care dispune pentru a efectua analiza amintită cu diligență și cu precizie (a se vedea în acest sens Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 75).

92 În sfârșit, trebuie subliniat că, având în vedere elementele cuprinse în dosarul aflat în posesia Curții și larga putere de apreciere de care dispune SEBC, nu rezultă în mod vădit că un program de achiziție de obligațiuni guvernamentale mai limitat ca volum sau ca durată ar fi putut asigura, la fel de eficient și de rapid precum PSPP, o evoluție a inflației similară cu cea urmărită de SEBC, în vederea îndeplinirii obiectivului principal al politicii monetare stabilit de autorii tratatelor.

93 În al treilea rând, rezultă, astfel cum a arătat avocatul general la punctul 148 din concluzii, că SEBC a ponderat diferitele interese în cauză astfel încât să se evite efectiv posibilitatea producerii, la punerea în aplicare a PSPP, a unor inconveniente vădit disproporționate în raport cu obiectivele urmărite de acesta.

94 În special, dacă, astfel cum a putut deja constata Curtea la punctul 125 din Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții (C-62/14, EU:C:2015:400), operațiunile de piață monetară autorizate de autorii tratatelor cuprind în mod inevitabil un risc de pierderi, nu este mai puțin adevărat că SEBC a adoptat diverse măsuri pentru a încadra și a lua în considerare acest risc.

95 Astfel, normele menționate la punctele 83 și 89 din prezenta hotărâre au, de asemenea, efectul de a reduce riscul amintit, limitând expunerea SEBC în cazul nerambursării eventuale a emitentului unei părți din obligațiunile achiziționate și garantând că obligațiunile care prezintă un risc semnificativ de neplată nu vor putea fi achiziționate în cadrul PSPP. Rezultă de altfel din articolul 4 alineatul (3) din liniile directoare că BCE asigură un control constant al respectării acestor norme de către băncile centrale ale statelor membre.

96 În plus, pentru a evita posibilitatea ca situația unei bănci centrale a unui stat membru să fie fragilizată în cazul incidentelor de rambursare privind un emitent din alt stat membru, articolul 6 alineatul (3) din Decizia 2015/774 prevede că fiecare bancă centrală națională achiziționează valorile mobiliare eligibile ale emitenților din propria jurisdicție.

97 Dacă, în pofida acestor măsuri preventive, achiziționarea de titluri de valoare în cadrul PSPP urma să conducă la pierderi, eventual, semnificative, reiese din informațiile furnizate Curții că normele de repartizare a pierderilor, care au fost stabilite de la începutul acestui program și care, ulterior, au fost menținute, prevăd, în ceea ce privește pierderile eventuale înregistrate de o bancă centrală națională aferente respectivului program, numai împărțirea pierderilor care își au originea în titlurile emise de emitenții internaționali, care reprezintă 10 % din volumul total al PSPP, în conformitate cu articolul 6 alineatul (1) din Decizia 2015/774. În schimb, nu a fost adoptată de SEBC nicio normă care să permită împărțirea pierderilor înregistrate de o bancă centrală a unui stat membru care decurg din titluri emise de emitenți din acest din urmă stat. Adoptarea unei astfel de norme nu a fost, de altfel, anunțată de SEBC.

98 Reiese din cele de mai sus că SEBC a luat în considerare în mod corespunzător riscurile la care volumul important de achiziții de active realizate în cadrul PSPP putea, eventual, să expună băncile centrale ale statelor membre și că, având în vedere interesele în cauză, a considerat că nu trebuia să introducă regula generală de împărțire a pierderilor.

99 În ceea ce privește pierderile eventuale ale BCE aferente PSPP, în special în ipoteza în care ea ar achiziționa, în limita cotei de 10 % care îi revine potrivit articolului 6 alineatul (2) din Decizia 2015/774, în exclusivitate sau în principal titluri de valoare emise de autoritățile naționale, trebuie arătat că, pe lângă garanțiile împotriva unui astfel de risc pe care le oferă atât criteriile stricte de eligibilitate enunțate la articolul 3 din această decizie, cât și limitele de deținere impuse emisiunii și emitenților care rezultă din articolul 5 din această dispoziție, SEBC nu a adoptat nicio normă care să deroge de la regimul general de repartizare a pierderilor BCE care decurge din coroborarea articolului 32.5 și a articolului 33 din Protocolul privind SEBC și BCE și din care rezultă în esență că astfel de pierderi se acoperă din fondul general de rezervă al BCE și, dacă este necesar, după decizia Consiliului guvernatorilor BCE, din veniturile monetare aferente exercițiului financiar respectiv, proporțional cu și în limita sumelor alocate băncilor centrale naționale în conformitate cu regula de repartizare proporțională cu cotele vărsate la capitalul BCE.

100 Din aceste considerații rezultă că Decizia 2015/774 nu încalcă principiul proporționalității.

Cu privire la articolul 123 alineatul (1) TFUE

101 Instanța de trimitere ridică problema compatibilității Deciziei 2015/774 cu articolul 123 alineatul (1) TFUE.

102 Din modul de redactare a articolului 123 alineatul (1) TFUE reiese că această dispoziție interzice BCE și băncilor centrale ale statelor membre acordarea de credite pe descoperit de cont sau orice alt tip de facilitate de credit autorităților și oficiilor sau agențiilor publice ale Uniunii și ale statelor membre, precum și cumpărarea de titluri de creanță direct de la acestea.

103 În consecință, dispoziția menționată interzice orice asistență financiară a SEBC către un stat membru, fără a exclude însă, în general, posibilitatea SEBC de a răscumpăra de la creditorii unui astfel de stat titluri emise anterior de acesta (Hotărârea din 27 noiembrie 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punctul 132, precum și Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 95).

104 În ceea ce privește Decizia 2015/774, trebuie arătat că SEBC nu este autorizat, în cadrul PSPP, să achiziționeze obligațiuni direct de la autoritățile și de la oficiile sau de la agențiile publice ale statelor membre, ci numai indirect, pe piețele secundare. Intervenția SEBC prevăzută de acest program nu poate fi, așadar, asimilată unei măsuri de asistență financiară în favoarea unui stat membru.

105 Cu toate acestea, astfel cum reiese din jurisprudența Curții, articolul 123 alineatul (1) TFUE impune două limite suplimentare SEBC atunci când adoptă un program de achiziționare a unor obligațiuni emise de autoritățile și de oficiile sau de agențiile publice ale Uniunii și ale statelor membre.

106 Pe de o parte, SEBC nu poate achiziționa obligațiuni pe piețele secundare în condiții care, în practică, ar avea un efect echivalent celui al achiziției directe de obligațiuni de la autoritățile și de la oficiile sau de la agențiile publice ale statelor membre (a se vedea în acest sens Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 97).

107 Pe de altă parte, SEBC trebuie să își acompanieze intervenția de garanții suficiente pentru a o concilia cu interdicția privind finanțarea monetară care rezultă din articolul 123 TFUE, asigurându-se că acest program nu este de natură să sustragă statele membre vizate de la stimularea de a desfășura o politică bugetară sănătoasă, pe care această dispoziție urmărește să o instaureze (a se vedea în acest sens Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctele 100-102 și 109).

108 Garanțiile pe care SEBC trebuie să le prevadă pentru a fi respectate cele două limite depind atât de caracteristicile proprii programului în cauză, cât și de contextul economic în care se înscrie adoptarea și punerea în aplicare a acestui program. Caracterul suficient al acestor garanții trebuie să fie, după caz, verificat de Curte atunci când acesta este contestat.

– Cu privire la pretinsa echivalență între intervenția PSPP și achiziționarea de obligațiuni pe piețele primare

109 Instanța de trimitere preconizează că modalitățile PSPP pot genera, pentru operatorii privați, o certitudine de fapt în ceea ce privește răscumpărarea viitoare pe piețele secundare de către SEBC a obligațiunilor pe care le-ar putea achiziționa de la statele membre.

110 În această privință, trebuie amintit că intervenția SEBC ar fi incompatibilă cu articolul 123 alineatul (1) TFUE dacă operatorii care pot achiziționa obligațiuni guvernamentale pe piețele primare ar avea certitudinea că SEBC va efectua răscumpărarea acestor obligațiuni într-un termen și în condiții care să permită acestor operatori să acționeze *de facto* ca intermediari ai SEBC pentru achiziționarea directă a respectivelor obligațiuni de la autoritățile și de la oficiile sau de la agențiile publice ale statului membru în cauză (Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 104).

111 În speță, previzibilitatea intervenției SEBC în cadrul PSPP este accentuată cu siguranță, în mod deliberat, prin publicarea anticipată a unei serii de caracteristici ale acestui program, care, astfel cum au subliniat Comisia și BCE, este destinată să contribuie la eficacitatea și la proporționalitatea acestuia prin limitarea volumului obligațiunilor care urmau să fie achiziționate efectiv pentru realizarea obiectivului urmărit.

112 În special, anunțarea, atât în deciziile SEBC, cât și în comunicările destinate publicului, a valorilor lunare ale achizițiilor de active preconizate în cadrul APP, a duratei previzibile a acestui program, a modalităților de repartizare a acestor sume între diferitele bănci centrale ale statelor membre ori a criteriilor de eligibilitate care condiționează achiziționarea unei obligațiuni este de natură să permită operatorilor privați să anticipeze, într-o anumită măsură, aspecte importante ale viitoarelor intervenții ale SEBC pe piețele secundare.

113 Cu toate acestea, SEBC a instituit diferite garanții pentru a evita ca un operator privat să se poată comporta ca un intermediar al SEBC.

114 Astfel, respectarea, asigurată de BCE în conformitate cu articolul 9 din liniile directoare, a perioadei de interdicție, prevăzută la articolul 4 alineatul (1) din Decizia 2015/774, garantează că obligațiunile emise de un stat membru nu vor putea fi răscumpărate de SEBC imediat după emiterea lor.

115 Deși această dispoziție nu precizează durata exactă a acestei perioade, care este stabilită la articolul 15 din liniile directoare, BCE a arătat în observațiile sale scrise că această durată este exprimată în zile, nu în săptămâni. Cu toate acestea, o astfel de durată nu este de natură să determine certitudinea, pentru operatorii care pot achiziționa obligațiuni guvernamentale pe piețele primare, că SEBC va proceda în timp foarte scurt la răscumpărarea acestor obligațiuni guvernamentale.

116 Astfel, în lipsa publicării, *a priori*, precum și *a posteriori*, a unor informații referitoare la durata acestei perioade și faptul că este vorba numai despre un termen minim în care este autorizată achiziționarea unei obligațiuni sunt de natură să împiedice posibilitatea ca un operator privat să se comporte, în fapt, ca un intermediar al SEBC, din moment ce acestea limitează previzibilitatea, din punct de vedere temporal, a intervențiilor SEBC pe piețele secundare. Împrejurarea că o răscumpărare poate interveni astfel după mai multe luni sau mai mulți ani de la data emiterii unei obligațiuni sporește incertitudinile operatorilor privați cu atât mai mult cu cât SEBC are posibilitatea de a reduce valoarea lunară a achizițiilor de obligațiuni în cadrul APP, posibilitate pe care a utilizat-o, de altfel, în mai multe rânduri.

117 În plus, SEBC a stabilit o serie de garanții care permit în mod specific să împiedice operatorii privați să prevadă cu certitudine dacă anumite obligațiuni vor fi efectiv răscumpărate, pe piețele secundare, în cadrul PSPP.

118 Mai întâi, deși SEBC comunică valoarea totală a achizițiilor prevăzute în cadrul APP, acest lucru nu este valabil pentru volumul obligațiunilor emise de autoritățile și de oficiile sau de agențiile publice ale unui stat membru, care vor fi răscumpărate în mod normal în cursul unei anumite luni în cadrul PSPP. În plus, SEBC a stabilit norme menite să împiedice posibilitatea ca acest volum să fie determinat în prealabil cu precizie.

119 În această privință, pe de o parte, rezultă din normele prevăzute la articolul 2 alineatul (2) din liniile directoare, potrivit cărora valoarea care figurează în acestea este valabilă pentru toate APP, iar achizițiile în cadrul PSPP trebuie efectuate numai cu titlu de excedent, că valoarea acestor achiziții care vor fi efectuate poate varia în fiecare lună în funcție de volumul obligațiunilor emise de operatori privați, disponibile pe piețele secundare. Această dispoziție autorizează totodată Consiliul guvernatorilor să se îndepărteze, în mod excepțional, de la valoarea lunară prevăzută, atunci când condițiile de piață specifice o impun.

120 Pe de altă parte, deși articolul 6 alineatul (2) din Decizia 2015/774 prevede că achizițiile sunt repartizate între băncile centrale ale statelor membre în conformitate cu grila de repartiție pentru subscrierea capitalului BCE, nu se poate deduce de aici cu certitudine că valoarea astfel alocată unei bănci centrale a unui stat membru va fi destinată, în conformitate cu articolul 6 alineatul (1) din această decizie, achiziționării de obligațiuni provenind de la autoritățile și de la oficiile sau de la agențiile publice ale acestui stat membru. Astfel, repartizarea titlurilor de valoare achiziționate în cadrul PSPP, prevăzută la această din urmă dispoziție, face obiectul unei revizuiri de către Consiliul guvernatorilor în conformitate cu a doua teză a dispoziției amintite. În plus, decizia menționată cuprinde diverse mecanisme care introduc o anumită flexibilitate în realizarea achizițiilor în cadrul PSPP, permițând, printre altele, la articolul 3 alineatele (3) și (4), realizarea de achiziții de înlocuire și, la articolul 6 alineatul (3), autorizarea de către Consiliul guvernatorilor a unor abateri ad-hoc de la mecanismul de specializare pentru alocarea titlurilor achiziționate în cadrul PSPP. Articolul 2 alineatul (3) din liniile directoare permite băncilor centrale din Eurosistem să se îndepărteze de la recomandările lunare de cumpărare pentru a reacționa în mod adecvat la condițiile pieței.

121 În continuare, reiese din articolul 3 alineatele (1), (3) și (5) din Decizia 2015/774 că SEBC a autorizat achiziționarea de obligațiuni diversificate în cadrul PSPP, limitând astfel posibilitățile de a stabili în prealabil natura achizițiilor care vor fi realizate pentru atingerea obiectivelor lunare de achiziție aferente acestui program.

122 Astfel, pot fi dobândite în acest cadru nu numai obligațiuni emise de administrațiile centrale, ci și obligațiuni emise de administrații regionale sau locale. De asemenea, scadența acestor obligațiuni se poate întinde de la 1 an la 30 de ani și 364 de zile, iar randamentul lor poate, după caz, să fie negativ sau chiar mai mic decât rata dobânzii pentru facilitatea de depozit.

123 De altfel, trebuie arătat că Deciziile 2015/2464 și 2017/100 au modificat în mod justificat, cu privire la aceste aspecte, mecanismul prevăzut inițial, cu scopul de a extinde posibilitățile de achiziționare de active. Aceste decizii au limitat astfel și mai mult, având în vedere evoluția condițiilor pieței, previzibilitatea achiziționării de către SEBC a obligațiunilor emise de statele membre.

124 În sfârșit, articolul 5 alineatele (1) și (2) din Decizia 2015/774 prevede că băncile centrale din Eurosistem nu pot deține mai mult de 33 % dintr-o anumită emisiune de obligațiuni a administrațiilor centrale ale unui stat membru sau de 33 % din titlurile scadente ale uneia dintre aceste administrații.

125 Rezultă din aceste limite de deținere, a căror aplicare este controlată zilnic de BCE, în conformitate cu articolul 4 alineatul (3) din liniile directoare, că SEBC nu este autorizat nici să achiziționeze toate obligațiunile emise de un astfel de emitent, nici chiar o anumită emisiune a acestor obligațiuni în întregime. Astfel cum au arătat guvernele care au intervenit în prezenta procedură și BCE, rezultă că, la achiziționarea de obligațiuni de la o administrație centrală a unui stat membru, un operator privat se expune în mod necesar riscului de a nu le putea revinde către SEBC pe piețele secundare, fiind exclusă, în orice caz, o achiziție a tuturor obligațiunilor emise.

126 Incertitudinea creată în acest sens prin limitele de deținere amintite este consolidată de restricțiile, impuse de articolul 8 din Decizia 2015/774, în calea publicării de informații referitoare la obligațiunile deținute de SEBC, din care rezultă că sunt publicate numai informațiile agregate, cu excluderea oricărei indicații cu privire la cota obligațiunilor rezultate dintr-o anumită emisiune deținută în prezent de SEBC.

127 Având în vedere ansamblul acestor elemente, rezultă că, presupunând că SEBC se confruntă cu diminuarea semnificativă a obligațiunilor emise de anumite state membre, menționată de instanța de trimitere, care a fost ferm contestată de BCE, garanțiile din cadrul PSPP asigură că un operator privat nu poate avea certitudinea, la achiziționarea de obligațiuni emise de un stat membru, că acestea vor fi răscumpărate efectiv de SEBC în viitorul apropiat.

128 Prin urmare, este necesar să se constate, astfel cum a arătat avocatul general la punctul 79 din concluzii, că împrejurarea că modalitățile PSPP care permit să se anticipeze, la nivel macroeconomic, achiziționarea unui volum semnificativ de obligațiuni emise de autoritățile și de oficiile sau de agențiile publice ale statelor membre nu poate crea, la nivelul unui anumit operator privat, certitudini care să îi permită să acționeze *de facto* ca un intermediar al SEBC pentru achiziționarea directă de obligațiuni de la un stat membru.

– Cu privire la pretinsa sustragere de la stimularea de a desfășura o politică bugetară sănătoasă

129 Instanța de trimitere solicită să se stabilească dacă Decizia 2015/774 este compatibilă cu articolul 123 alineatul (1) TFUE, în măsura în care certitudinile pe care le-ar crea această decizie în ceea ce privește intervenția SEBC ar putea denatura condițiile pieței, reducând stimularea statelor membre să desfășoare o politică bugetară sănătoasă.

130 Trebuie amintit că împrejurarea că punerea în aplicare a unui program de operațiuni de piață monetară facilitează, într-o anumită măsură, finanțarea statelor membre în cauză nu poate fi determinantă, din moment ce conducerea politicii monetare implică în permanență o acțiune asupra ratelor dobânzilor și a condițiilor de refinanțare a băncilor, ceea ce are în mod necesar consecințe asupra condițiilor de finanțare a deficitului public al statelor membre (a se vedea în acest sens Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctele 108 și 110).

131 Prin urmare, deși împrejurarea că un astfel de program poate să conducă la anticiparea faptului că, în următoarele luni, o parte semnificativă a obligațiunilor emise de un stat membru va urma probabil să fie răscumpărată de SEBC este, desigur, susceptibilă să faciliteze finanțarea acestui stat membru, aceasta nu implică, în sine, incompatibilitatea acestui program cu articolul 123 alineatul (1) TFUE.

132 În schimb, pentru a evita ca statele membre să fie sustrase de la stimularea de a desfășura o politică bugetară sănătoasă, adoptarea și punerea în aplicare a unui astfel de program nu pot în mod valabil să genereze certitudini cu privire la răscumpărarea viitoare a obligațiunilor emise de statele membre, în considerarea cărora acestea din urmă ar putea să adopte o politică bugetară care nu ar ține seama de faptul că vor fi obligate, în caz de deficit, să caute finanțare pe piețe sau vor fi protejate împotriva consecințelor pe care le poate avea, în această privință, evoluția situației lor macroeconomice sau bugetare (a se vedea în acest sens Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctele 113 și 114).

133 În acest context, este necesar să se constate, în primul rând, că rezultă din considerentul (7) al Deciziei 2015/774 că punerea în aplicare a PSPP este prevăzută numai până când Consiliul guvernatorilor constată o ajustare durabilă a traseului inflației, care corespunde obiectivului său de a obține, pe termen mediu, rate ale inflației mai mici de 2 %, dar apropiate de acest procent. Deși durata concretă de aplicare previzibilă a PSPP a fost însă prelungită de mai multe ori, această prelungire a fost întotdeauna stabilită fără a pune în discuție acest principiu, astfel cum confirmă considerentul (3) al Deciziei 2015/2464 și considerentul (5) al Deciziei 2017/100.

134 Rezultă că SEBC nu a prevăzut, în deciziile sale succesive, achiziționarea de obligațiuni guvernamentale decât în măsura necesară menținerii stabilității prețurilor, că a revizuit periodic volumul PSPP și că a menținut în mod constant caracterul temporar al acestui program.

135 Acest caracter temporar este, de altfel, consolidat de posibilitatea păstrată de SEBC, în temeiul articolului 12 alineatul (2) din liniile directoare, de a revinde în orice moment obligațiunile achiziționate, ceea ce îi permite să își adapteze programul în funcție de atitudinea statelor membre vizate și nu le permite operatorilor implicați să aibă certitudinea că SEBC nu va face uz de această posibilitate (a se vedea prin analogie Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctele 117 și 118).

136 Prin urmare, Decizia 2015/774 nu este de natură să permită statelor membre să își stabilească politica bugetară fără să țină seama de faptul că, pe termen mediu, continuitatea punerii în aplicare a PSPP nu este nicidecum garantată și că, prin urmare, ele vor fi puse în situația, în caz de deficit, să caute finanțare pe piețe fără a putea beneficia de relaxarea condițiilor de finanțare pe care le poate implica punerea în aplicare a PSPP (a se vedea prin analogie Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctele 112 și 114).

137 În al doilea rând, trebuie arătat că Decizia 2015/774 și liniile directoare includ o serie de garanții menite să limiteze efectele PSPP asupra stimulării de a desfășura o politică bugetară sănătoasă.

138 Mai întâi, amploarea efectului PSPP asupra condițiilor de finanțare ale statelor membre din zona euro este limitată de măsurile care restrâng volumul obligațiunilor unui stat membru care pot fi achiziționate în cadrul PSPP (a se vedea prin analogie Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 116).

139 În această privință, rezultă din considerațiile care figurează la punctul 88 din prezenta hotărâre că volumul total al acestor obligațiuni este limitat, *de iure*, atât prin stabilirea unei valori lunare a achizițiilor în cadrul APP, cât și prin caracterul subsidiar al PSPP în cadrul APP, care rezultă din articolul 2 alineatul (2) din liniile directoare.

140 În plus, astfel cum a arătat BCE, repartizarea, în temeiul articolului 6 alineatul (2) din Decizia 2015/774, a acestor achiziții între băncile centrale naționale în conformitate cu grila de repartiție pentru subscrierea capitalului BCE, prevăzută la articolul 29 din Protocolul privind SEBC și BCE, iar nu în funcție de alte criterii, cum ar fi, de exemplu, ponderea datoriilor fiecărui stat membru, combinată cu regula prevăzută la articolul 6 alineatul (3) din această decizie, potrivit căreia fiecare bancă centrală națională achiziționează titluri de valoare care provin de la emitenții publici din statul său membru, implică faptul că creșterea semnificativă a deficitului unui stat membru, care ar rezulta din eventuala renunțare la o politică bugetară sănătoasă, ar reduce proporția obligațiunilor acestui stat membru dobândite de SEBC. Punerea în aplicare a PSPP nu este, așadar, de natură să permită unui stat membru să scape de consecințele, în materie de finanțare, ale modificării traiectoriei sale bugetare.

141 Pe de altă parte, limitele de deținere pe emisiune și pe emitent prevăzute la articolul 5 alineatele (1) și (2) din această decizie implică, în orice caz, că numai o mică parte din obligațiunile emise de un stat membru pot fi achiziționate de SEBC în cadrul PSPP, ceea ce impune acestui stat membru să recurgă în principal la piață pentru finanțarea deficitului său bugetar.

142 În continuare, articolul 3 alineatul (2) din Decizia 2015/774 prevede criterii stricte de eligibilitate bazate pe o evaluare a calității creditului de la care nu se poate deroga decât în cazul în care statul membru în cauză face obiectul unui program de asistență financiară. Articolul 13 alineatul (1) din liniile directoare prevede în plus că, în cazul deteriorării ratingului obligațiunilor unui stat membru sau în cazul unui rezultat negativ la examinarea unui astfel de program, Consiliul guvernatorilor va decide dacă este cazul să revândă obligațiunile statului membru în cauză deja achiziționate.

143 Rezultă că, astfel cum a arătat avocatul general la punctul 87 din concluzii, un stat membru nu se poate baza pe facilitățile de finanțare pe care le poate ocaziona punerea în aplicare a PSPP pentru a renunța la o politică bugetară sănătoasă, fără riscul ca, în definitiv, obligațiunile pe care le emite să fie excluse din acest program din cauza deteriorării ratingului lor sau fără să se expună unei revânzări de către SEBC a obligațiunilor emise de acest stat membru, pe care le achiziționase anterior.

144 Din ceea ce precedă rezultă că Decizia 2015/774 nu are ca efect sustragerea statelor membre vizate de la stimularea de a desfășura o politică bugetară sănătoasă.

– Cu privire la deținerea obligațiunilor până la scadență și la achiziționarea de obligațiuni cu un randament la scadență negativ

145 Instanța de trimitere exprimă îndoieli cu privire la compatibilitatea Deciziei 2015/774 cu articolul 123 alineatul (1) TFUE, având în vedere o eventuală păstrare de către SEBC a obligațiunilor achiziționate până la scadență, pe de o parte, și achiziționarea de obligațiuni cu un randament la scadență negativ, pe de altă parte.

146 În ceea ce privește, în primul rând, eventuala păstrare de către SEBC a obligațiunilor achiziționate în cadrul PSPP până la scadență, trebuie amintit că o astfel de practică nu este nicidecum exclusă de articolul 18.1 din Protocolul privind SEBC și BCE și că nu implică nicio renunțare la plata de către statul membru emitent a datoriei sale odată ajunsă obligațiunea la scadență (Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 118).

147 SEBC este autorizat, așadar, să evalueze, în funcție de obiectivele și de caracteristicile unui program de operațiuni de piață monetară, dacă trebuie să prevadă păstrarea obligațiunilor achiziționate în cadrul acestui program, fără a trebui ca revânzarea acestora să fie considerată principiul, iar păstrarea lor o derogare de la acest principiu.

148 În speță, deși Decizia 2015/774 nu oferă precizări cu privire la eventuala revânzare a obligațiunilor achiziționate în cadrul PSPP, rezultă în mod clar din articolul 12 alineatul (2) din liniile directoare că SEBC păstrează posibilitatea de a revinde, în orice moment și fără condiții specifice, aceste obligațiuni.

149 În plus, lipsa unei obligații de a proceda la revânzarea obligațiunilor achiziționate nu poate fi suficientă pentru a stabili o încălcare a articolului 123 alineatul (1) TFUE.

150 Astfel, pe de o parte, simpla posibilitate de a proceda, dacă este cazul, la revânzarea tuturor sau a unei părți din obligațiunile achiziționate contribuie la menținerea stimulării de a desfășura o politică bugetară sănătoasă, în măsura în care, astfel cum s-a arătat la punctul 135 din prezenta hotărâre, această posibilitate permite SEBC să își adapteze programul în funcție de atitudinea statelor membre vizate.

151 Pe de altă parte, eventuala păstrare a acestor obligațiuni de către SEBC nu este de natură, în sine, să sustragă statele membre vizate de la această stimulare, în măsura în care în special, astfel cum a subliniat BCE, aceasta nu este însoțită de nicio obligație a SEBC de a achiziționa noi obligațiuni care ar trebui să fie, în mod inevitabil, emise de un stat membru care ar renunța să desfășoare o politică bugetară sănătoasă.

152 Deși este adevărat că o astfel de păstrare este totuși de natură să aibă o anumită influență asupra funcționării piețelor primare și secundare ale datoriei de stat, trebuie amintit că este vorba despre un efect inerent achizițiilor pe piețele secundare autorizate de dreptul primar, acest efect fiind, în definitiv, indispensabil pentru a permite utilizarea eficientă a acestor achiziții în cadrul politicii monetare (a se vedea în acest sens Hotărârea din 16 iunie 2015, Gauweiler și alții, C-62/14, EU:C:2015:400, punctul 108), și, prin aceasta, pentru a contribui la obiectivul de menținere a stabilității prețurilor amintit la punctul 51 din prezenta hotărâre.

153 În ceea ce privește, în al doilea rând, achiziționarea de obligațiuni guvernamentale cu un randament la scadență negativ, trebuie să se sublinieze, mai întâi, că articolul 18.1 din Protocolul privind SEBC și BCE permite realizarea de operațiuni de piață monetară fără a prevedea că aceste operațiuni ar trebui să vizeze obligațiuni cu un randament minim.

154 În continuare, articolul 123 alineatul (1) TFUE nu poate fi interpretat în sensul că se opune achiziționării de către SEBC a unor astfel de obligațiuni în cadrul PSPP.

155 Astfel, cu toate că emisiunea de obligațiuni cu un randament la scadență negativ este avantajoasă din punct de vedere financiar pentru statele membre în cauză, este necesar să se constate că astfel de obligațiuni pot fi achiziționate în cadrul PSPP numai pe piețele secundare și că, prin urmare, ele nu determină acordarea de credite pe descoperit de cont sau orice alt tip de facilitate de credit autorităților și oficiilor sau agențiilor publice ale statelor membre ori cumpărarea de titluri de creanță direct de la acestea.

156 În ceea ce privește problema dacă achiziționarea de către SEBC a unor obligațiuni guvernamentale cu un randament la scadență negativ are un efect echivalent achiziționării directe de obligațiuni de la autoritățile și de la oficiile sau de la agențiile publice ale statelor membre, trebuie să se sublinieze că, în contextul economic în care a fost adoptată Decizia 2015/774, autorizarea achiziționării de obligațiuni cu un randament la scadență negativ nu este de natură să faciliteze identificarea, de către operatorii privați, a obligațiunilor pe care SEBC urma să le achiziționeze, ci, dimpotrivă, este de natură să limiteze certitudinile operatorilor respectivi în această privință prin extinderea sferei obligațiunilor eligibile pentru achiziționarea în cadrul PSPP. Relaxarea criteriilor de randament operată prin Decizia 2017/100 este, de altfel, de natură să consolideze și mai mult garanțiile adoptate de SEBC în această privință.

157 În plus, astfel cum a arătat BCE, întrucât obligațiunile cu un randament negativ pot fi emise numai de statele membre a căror situație financiară face obiectul unei aprecieri pozitive din partea operatorilor de pe piețele datoriei de stat, nu se poate considera că achiziționarea unor astfel de obligațiuni sustrage statele membre de la stimularea de a desfășura o politică bugetară sănătoasă.

158 Rezultă din ansamblul considerațiilor care precedă că trebuie să se răspundă la prima-a patra întrebare în sensul că examinarea acestora nu a revelat niciun element de natură să afecteze validitatea Deciziei 2015/774.

Cu privire la a cincea întrebare

159 Prin intermediul celei de a cincea întrebări, instanța de trimitere solicită în esență să se stabilească dacă o decizie adoptată de BCE, care prevede împărțirea, între băncile centrale ale statelor membre, a tuturor pierderilor care pot fi suferite de astfel de bănci centrale ca urmare a eventualei imposibilități de plată a unui stat membru, într-un context în care importanța acestor pierderi ar impune recapitalizarea acestei bănci centrale, este compatibilă cu articolul 4 alineatul (2) TUE și cu articolele 123 și 125 TFUE.

160 Guvernul italian susține că această întrebare este inadmisibilă, întrucât are un caracter vădit ipotetic.

161 La rândul lor, fără a susține în mod formal că această întrebare este inadmisibilă, guvernele elen, francez, portughez și finlandez, precum și Comisia și BCE arată că aceasta prezintă un caracter ipotetic sau, cel puțin, că se referă la o evoluție incertă a dreptului Uniunii. Guvernul portughez și Comisia subliniază, în plus, că ar fi inoportun pentru Curte să se pronunțe cu privire la o astfel de evoluție, în condițiile în care ea nu constituie decât o simplă eventualitate.

162 În această privință, trebuie să se arate că dreptul primar nu cuprinde norme referitoare la împărțirea, între băncile centrale ale statelor membre, a pierderilor suferite de una dintre aceste bănci centrale cu ocazia desfășurării operațiunilor de piață monetară.

163 Pe de altă parte, este cert că BCE a decis să nu adopte o decizie care implică împărțirea integrală a pierderilor de către băncile centrale ale statelor membre la punerea în aplicare a PSPP. Astfel cum subliniază instanța de trimitere, BCE a prevăzut, până în prezent, în ceea ce privește astfel de pierderi, numai împărțirea celor care vor avea originea în titlurile emise de emitenții internaționali.

164 Rezultă, pe de o parte, că volumul potențial al acestor pierderi este încadrat de norma prevăzută la articolul 6 alineatul (1) din Decizia 2015/774, care limitează proporția acestor titluri la 10 % din valoarea contabilă a achizițiilor în cadrul PSPP, și, pe de altă parte, că pierderile care pot fi împărțite, dacă este cazul, între băncile centrale ale statelor membre nu pot fi consecința directă a intrării în stare de nerambursare a unui stat membru avută în vedere de instanța de trimitere.

165 În această privință, rezultă dintr-o jurisprudență constantă a Curții că întrebările referitoare la dreptul Uniunii beneficiază de o prezumție de pertinență și că Curtea poate refuza să se pronunțe asupra unei întrebări preliminare formulate de o instanță națională numai dacă este evident că interpretarea sau aprecierea validității unei norme a Uniunii solicitată nu are nicio legătură cu realitatea sau cu obiectul litigiului principal, atunci când problema este de natură ipotetică ori atunci când Curtea nu dispune de elementele de fapt și de drept necesare pentru a răspunde în mod util la întrebările care i-au fost adresate (a se vedea în acest sens Hotărârea din 10 iulie 2018, Jehovan todistajat, C-25/17, EU:C:2018:551, punctul 31 și jurisprudența citată).

166 Prin urmare, Curtea nu poate, fără a-și depăși rolul său, să răspundă la cea de a cincea întrebare prin formularea unei opinii consultative cu privire la o problemă care este, în acest stadiu, ipotetică (a se vedea în acest sens Hotărârea din 10 noiembrie 2016, Private Equity Insurance Group, C-156/15, EU:C:2016:851, punctul 56, și Hotărârea din 28 martie 2017, Rosneft, C-72/15, EU:C:2017:236, punctul 194).

167 În consecință, este necesar să se constate că cea de a cincea întrebare este inadmisibilă.

Cu privire la cheltuielile de judecată

168 Întrucât, în privința părților din litigiul principal, procedura are caracterul unui incident survenit la instanța de trimitere, este de competența acesteia să se pronunțe cu privire la cheltuielile de judecată. Cheltuielile efectuate pentru a prezenta observații Curții, altele decât cele ale părților menționate, nu pot face obiectul unei rambursări.

Pentru aceste motive, Curtea (Marea Cameră) declară:

1) Examinarea primei-a celei de a patra întrebări nu a revelat niciun element de natură să afecteze validitatea Deciziei (UE) 2015/774 a Băncii Centrale Europene din 4 martie 2015 privind un program de achiziționare de active [din] sectorul public de pe piețele secundare, astfel cum a fost modificată prin Decizia (UE) 2017/100 a Băncii Centrale Europene din 11 ianuarie 2017.

2) Cea de a cincea întrebare preliminară este inadmisibilă.

Semnături

i — Punctele 16, 54, 56, 76, 89, 133 și 141 din prezentul text au făcut obiectul unei modificări de ordin lingvistic ulterior primei publicări.