



Rättsfallssamlingen

FÖRSLAG TILL AVGÖRANDE AV GENERALADVOKAT
PEDRO CRUZ VILLALÓN
föredraget den 14 januari 2015¹

Mål C-62/14

**Peter Gauweiler,
Bruno Bandulet,
Wilhelm Hankel,
Wilhelm Nölling,
Albrecht Schachtschneider,
Joachim Starbatty,
Roman Huber m.fl,
Johann Heinrich von Stein m.fl,
och
Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag
mot
Deutscher Bundestag**

(begäran om förhandsavgörande från Bundesverfassungsgericht (Föbundsrepubliken Tyskland))

”Ekonomisk och monetär politik — Giltigheten av ECB-rådets beslut av den 6 september 2012 — Tekniska egenskaper rörande köp av statsobligationer på andrahandsmarknaden (’Outright Monetary Transactions’ (OMT)) — Nationell prövning av om unionsrättsakter är förenliga med grundlagen — Överskridande av befogenheter (ultra vires) — Konstitutionell identitet — Lojalt samarbete — Upptagande till sakprövning — Rättsakt mot vilken en talan kan väckas i ett mål om förhandsavgörande — Europeiska centralbankens kommunikationsstrategi — Europeiska centralbankens befogenheter — Prisstabilitet — Återställande av penningpolitikens transmissionsmekanism — Artiklarna 119, 127.1 och 127.2 FEUF — Exceptionella omständigheter — Okonventionella penningpolitiska åtgärder — Proportionalitetsprincipen — Artikel 5.4 FEU — Artikel 123 FEUF — Förbud mot monetär finansiering av medlemsstater i euroområdet”

Innehållsförteckning

I. Tillämpliga bestämmelser	5
A. Unionsrätt	5
B. Tillämpliga nationella bestämmelser	7

¹ — Originalspråk: spanska.

II. Faktiska omständigheter och förfarandet vid den nationella domstolen	8
III. Tolkningsfrågorna och förfarandet vid EU-domstolen	10
IV. Inledande övervägande: Det ”funktionella” problemet med tolkningsfrågan, mot bakgrund av relevant praxis vid BVerfG	12
V. Upptagande till sakprövning	20
VI. Tolkningsfrågorna	23
A. Den första tolkningsfrågan: artiklarna 119, 127.1 och 127.2 FEUF och gränserna för ECB:s penningpolitik	23
1. Parternas ståndpunkter	24
2. Bedömning	26
a) Inledande anmärkningar	26
i) ECB:s stadga och mandat	26
ii) Okonventionella penningpolitiska åtgärder och huruvida OMT-programmet är att betrakta som en sådan	28
– Okonventionella penningpolitiska åtgärder enligt ECB	28
– OMT-programmet som en okonventionell penningpolitisk åtgärd	29
b) ECB:s befogenheter och OMT-programmet	29
i) OMT-programmet och unionens och medlemsstaternas ekonomiska politik som en gräns för ECB:s befogenheter	29
– Unionens ekonomiska och monetära politik	29
– OMT-programmet mot bakgrund av kriterierna för att definiera unionens ekonomiska och monetära politik	31
– OMT-programmets syfte	31
– Villkorlighet och parallellism	32
– Selektivitet	34
– Kringgående	35
– Slutsats i denna del	35
ii) Proportionalitetsprövning av OMT-programmet (artikel 5.4 FEU)	35
– Redogörelse för de omständigheter som motiverar OMT-programmet, en förutsättning för proportionalitet	36
– Lämplighetstestet	37
– Nödvändighetstestet	38

– Proportionalitetstestet i egentlig mening	39
– Slutsats i denna del	42
c) Svar på den första tolkningsfrågan	42
B. Den andra tolkningsfrågan: huruvida OMT-programmet är förenligt med artikel 123.1 FEUF (förbud mot monetär finansiering av stater i euroområdet)	42
1. Parternas ståndpunkter	43
2. Bedömning	44
a) Förbudet mot monetär finansiering av medlemsstaterna (artikel 123.1 FEUF) och ECB:s förvärv av statsobligationer	44
b) Huruvida OMT-programmet är förenligt med förbudet i artikel 123.1 FEUF	46
i) Avstående från rättigheter och deltagande på samma villkor (<i>pari passu</i>)	47
ii) Risk för utebliven betalning	48
iii) Hållande fram till förfallodagen	48
iv) Tidpunkten för förvärvet	49
v) Uppmuntran till förvärv på förstahandsmarknaden	50
3. Svar på den andra tolkningsfrågan	51
VII. Förslag till avgörande	51

1. I ett pressmeddelande som skickades ut efter ECB-rådets möte den 5–6 september 2012, informerade Europeiska centralbanken om ett beslut om utformningen av ett program för köp av statsobligationer som emitterats av stater i euroområdet. Programmet benämndes ("Outright Monetary Transactions", direkt monetärt transaktionsprogram) (nedan kallat OMT). I pressmeddelandet beskrevs grunddragen i detta program för köp av obligationer. Antagandet av de rättsakter som skulle reglera programmet hade emellertid skjutits upp och de har ännu inte antagits.

2. I sitt pressmeddelande informerade Europeiska centralbanken (nedan kallad ECB) om att den hade för avsikt att på vissa villkor köpa statsobligationer från stater i euroområdet på andrahandsmarknaden. För att programmet skulle tillämpas krävde ECB i korthet att de berörda staterna skulle omfattas av ett finansiellt stödprogram inom Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten eller Europeiska finansiella stabiliseringsmekanismen och att detta program skulle innefatta en möjlighet till köp på förstahandsmarknaden. Vidare uppgav ECB att transaktionerna inom ramen för OMT skulle koncentreras till den kortare delen av avkastningskurvan, att inga kvantitativa begränsningar skulle fastställas på förhand, samt att banken gick med på att behandlas på samma sätt (*pari passu*) som de privata borgenärerna och förband sig att se till att den likviditet som skapades skulle vara helt steril.

3. OMT-programmet tillkom således i, och som svar på, en situation som ansågs exceptionell när det gällde möjligheterna att genomföra ECB:s penningpolitik. Den internationella ekonomiska kris som bröt ut år 2008 hade år 2010 lett fram till en statsskuldskris för flera stater i euroområdet. När investerarna under sommaren 2012 började tvivla på att euron skulle överleva, började den finansiella situationen i flera medlemsstater i euroområdet bli ohållbar till följd av till synes ostopppbara höjningar av riskpremierna för deras statsobligationer. Eurons "reversibilitet" och en återgång till nationella valutor tycktes kunna bli en självuppfyllande profetia. Det var i detta speciella sammanhang som ECB tillkännagav planerna på OMT-programmet, vilket allmänt uppfattades som en konkretisering av det löfte som ECB:s ordförande Mario Draghi hade lämnat några veckor tidigare, nämligen att inom ramen för sina befogenheter göra "allt som krävdes" för att återupprätta förtroendet för den gemensamma valutan.

4. För första gången någonsin har den tyska författningsdomstolen (Bundesverfassungsgericht) (nedan kallad BVerfG) vänt sig till EU-domstolen och begärt ett förhandsavgörande enligt artikel 267 FEUF, för att få reda på huruvida OMT-programmet är rättsstridigt. Som framgår nedan ger de frågor som BVerfG har ställt upphov till mycket viktiga tolkningsproblem som EU-domstolen måste besvara.

5. Det bör till att börja med påpekas att BVerfG har framställt denna begäran om förhandsavgörande inom ramen för vad den kallar en *ultra vires*-prövning av unionsrättsakter som får konsekvenser för Förbundsrepubliken Tysklands "konstitutionella identitet". BVerfG har utgått från bedömningen att ECB:s omtvistade rättsakt är rättsstridig enligt den nationella grundlagen och enligt unionsrätten, men innan den går vidare med sin prövning har den vänt sig till EU-domstolen för att få en bedömning av rättsakten ur ett unionsrättsligt perspektiv.

6. Domstolen ska även ta ställning till en fråga om upptagande till sakprövning, vilken handlar om huruvida ett beslut där endast grunddragen har redovisats i ett pressmeddelande kan överklagas. Även om det kan tyckas röra sig om ett enkelt pressmeddelande som knappast kan bli föremål för en giltighetsprövning, kan omständigheterna i det aktuella fallet och den särskilda betydelse som kommunikation med allmänheten har i centralbankernas verksamhet motivera ett annat svar.

7. Vad beträffar själva sakfrågan ställs domstolen här inför samma svårigheter som nödsituationer sedan lång tid tillbaka har gett upphov till för den offentliga rätten. Mot bakgrund av risken för en upplösning av euroområdet, ställs en fråga till domstolen om vilka befogenheter ECB har, en institution som till skillnad från andra centralbanker har ett särskilt begränsat mandat. ECB har hävdats att OMT-programmet är ett instrument som är lämpat för att hantera exceptionella omständigheter. Trots sin "okonventionella" karaktär och de risker detta medför, är syftet med programmet enligt ECB nämligen att göra det som är nödvändigt för att återupprätta ECB:s förmåga att på ett effektivt sätt använda sig av sina penningpolitiska instrument. Klagandena i det nationella målet och den hänskjutande domstolen har emellertid ifrågasatt om detta verkligen är syftet med programmet. De menar i stället att det yttersta syftet är att omvandla ECB till en "långivare i sista hand" för staterna i euroområdet.

8. Detta har föranlett BVerfG att vända sig till domstolen för att få reda på om OMT-programmet är förenligt med fördragen. För det första undrar BVerfG om detta program utgör en ekonomisk-politisk åtgärd och inte en penningpolitisk, vilket skulle innebära att det faller utanför ECB:s mandat. För det andra undrar BVerfG om åtgärden i fråga strider mot förbudet mot monetär finansiering i artikel 123.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt.

I. Tillämpliga bestämmelser

A. Unionsrätt

9. Avdelning VIII i tredje delen FEUF, som har rubriken ”Ekonomisk och monetär politik”, inleds med följande övergripande bestämmelse:

”Artikel 119

1. För att de mål som anges i artikel 3 i fördraget om Europeiska unionen ska uppnås ska medlemsstaternas och unionens verksamhet, på de villkor som anges i fördragen, innefatta förändret av en ekonomisk politik som baseras på en nära samordning av medlemsstaternas ekonomiska politik, på den inre marknaden och på fastställda gemensamma mål och som bedrivs enligt principen om en öppen marknadsekonomi med fri konkurrens.

2. Parallellt med detta och på de villkor och enligt de förfaranden som anges i fördragen ska denna verksamhet omfatta en gemensam valuta, euron, och leda till att en gemensam penning- och valutapolitik fastställs och bedrivs; denna politik ska ha som huvudmål att upprätthålla prisstabilitet och att, utan att detta mål åsidosätts, understödja den allmänna ekonomiska politik som bedrivs inom unionen, i överensstämmelse med principen om en öppen marknadsekonomi med fri konkurrens.

3. Denna verksamhet från medlemsstaternas och unionens sida förutsätter att följande vägledande principer iakttas: stabila priser, sunda offentliga finanser och monetära förhållanden samt en stabil betalningsbalans.”

10. Därefter följer en bestämmelse om förbud mot monetär finansiering av medlemsstater, med följande lydelse:

”Artikel 123

1. Det är förbjudet för Europeiska centralbanken och medlemsstaternas centralbanker (härefter kallade ’nationella centralbanker’) att ge unionens institutioner, organ eller byråer, centrala, regionala, lokala eller andra myndigheter, andra offentligrättsliga organ eller offentliga företag i medlemsstaterna rätt att övertrassera sina konton eller att ge dem andra former av krediter; detsamma gäller Europeiska centralbankens och de nationella centralbankernas förvärv av skuldförbindelser direkt från dem.

2. Bestämmelserna i punkt 1 ska inte gälla offentligt ägda kreditinstitut; dessa ska behandlas av de nationella centralbankerna och Europeiska centralbanken på samma sätt som privata kreditinstitut vad gäller tillförseln av centralbanksreserver.”

11. ECB:s grundläggande mål och uppgifter beskrivs på följande vis i FEUF:

”Artikel 127

1. Huvudmålet för Europeiska centralbankssystemet, nedan kallat ECBS, ska vara att upprätthålla prisstabilitet. Utan att åsidosätta detta mål ska ECBS stödja den allmänna ekonomiska politiken inom unionen i syfte att bidra till att förverkliga unionens mål enligt artikel 3 i fördraget om Europeiska unionen. ECBS ska handla i överensstämmelse med principen om en öppen marknadsekonomi med fri konkurrens som främjar en effektiv resursfördelning, och iakttas de principer som anges i artikel 119.

2. ECBS:s grundläggande uppgifter ska vara att

- utforma och genomföra unionens monetära politik,
- genomföra valutatransaktioner enligt bestämmelserna i artikel 219,
- inneha och förvalta medlemsstaternas officiella valutareserver,
- främja ett väl fungerande betalningssystem.

...”

12. ECB:s oberoende behandlas och säkerställs i artikel 130 FEUF, på följande vis:

”Då de utövar de befogenheter och fullgör de uppgifter och skyldigheter som har tilldelats dem genom fördragen och stadgan för ECBS och ECB ska varken Europeiska centralbanken eller någon nationell centralbank eller någon medlem av deras beslutande organ begära eller ta emot instruktioner från unionens institutioner, organ eller byråer, från medlemsstaternas regeringar eller från något annat organ. Unionens institutioner, organ eller byråer och medlemsstaternas regeringar förbinder sig att respektera denna princip och att inte söka påverka medlemmarna av Europeiska centralbankens eller de nationella centralbankernas beslutande organ när de fullgör sina uppgifter.”

13. I Protokoll nr 4 om stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken beskrivs de penningpolitiska instrument som ECB förfogar över. Bland dessa är följande av särskilt intresse i förevarande mål:

”*Artikel 18*

Marknads- och kredittransaktioner

18.1 För att förverkliga målen för ECBS och utföra dess uppgifter får ECB och de nationella centralbankerna

- verka för de finansiella marknaderna genom att köpa och sälja fordringar och lätt omsättningsbara värdepapper med leverans (omgående eller på termin) eller enligt återköpsavtal och genom att ge och ta upp lån i sådana fordringar och värdepapper, såväl i euro som i andra valutor, samt genom transaktioner med ädelmetaller,
- utföra lånetransaktioner med kreditinstitut och andra marknadsaktörer, varvid lån ska lämnas mot tillfredsställande säkerheter.

18.2 ECB ska fastställa allmänna principer för marknads- och kredittransaktioner som utförs av ECB själv eller av de nationella centralbankerna samt för hur de villkor ska tillkännages enligt vilka de är beredda att ingå i sådana transaktioner.”

14. Innan ECB inrättades och medan övergången till den ekonomiska och monetära unionen pågick för fullt, antog rådet år 1993 förordning (EG) nr 3603/93 av den 13 december 1993 om fastställande av definitioner för tillämpningen av de förbud som avses i artiklarna 104 och 104b.1 i fördraget [artikel 123 FEUF]. I förevarande mål bör följande formuleringar och bestämmelser i förordningen särskilt framhållas:

”...

Medlemsstaterna måste vidta lämpliga åtgärder för att säkerställa att de förbud som avses i artikel 104 i fördraget tillämpas effektivt och utan begränsningar. Särskilt köp på andrahandsmarknaden bör inte användas för att kringgå målsättningen i den artikeln.”

...

Artikel 1

”1. I artikel 104 i fördraget avses med

- a) övertrassering av konton: varje tillhandahållande av medel till den offentliga sektorn som ger eller troligen kommer att ge ett debetsaldo,
- b) andra former av krediter:
 - i) varje fordran på den offentliga sektorn som föreligger den 1 januari 1994, med undantag för fordringar med fast löptid som har förvärvats före den dagen,
 - ii) all finansiering av den offentliga sektorns åtaganden gentemot tredje man,
 - iii) utan att det påverkar tillämpningen av artikel 104.2 i fördraget, varje transaktion med den offentliga sektorn som ger eller som troligen kommer att ge upphov till en fordran på den sektorn.

...”

B. Tillämpliga nationella bestämmelser

15. I förevarande mål bör följande bestämmelser i Förbundsrepubliken Tysklands grundlag framhållas:

”Artikel 1

- 1) Människovärdet är okränkbart. Det åligger varje offentlig myndighet ett respektera och skydda det.
- 2) Det tyska folket erkänner därför de okränkbara och oförytterliga mänskliga rättigheterna som grund för varje samhälle och för freden och rättvisan i världen.
- 3) Följande grundläggande rättigheter är bindande för de lagstiftande, verkställande och dömande organen som direkt tillämplig rätt.

...

Artikel 20

- 1) Förbundsrepubliken Tyskland är en demokratisk och social förbundsstat.
- 2) All statlig makt utgår från folket. Folket utövar denna makt genom val och omröstningar och genom särskilda lagstiftande, verkställande och dömande organ.
- (3) Lagstiftningen regleras av författningen och den verkställande och den dömande makten regleras av lag och rätt.

...

Artikel 23

1) För att förverkliga ett enat Europa deltar Förbundsrepubliken Tyskland i utvecklingen av Europeiska unionen som är förpliktad att iaktta demokratiska, rättsstatliga, sociala och federativa principer liksom subsidiaritetsprincipen samt ett skydd för grundläggande rättigheter som i det väsentliga är jämförbart med det som grundlagen ger. För detta ändamål får förbundsrepubliken överlåta suverän makt genom lag som ska godkännas av Bundesrat. För upprättandet av Europeiska unionen samt för ändringar av dess fördragsrättsliga grunder och jämförbara bestämmelser genom vilka innehållet i denna grundlag ska ändras eller kompletteras eller sådana ändringar eller kompletteringar möjliggörs, gäller artikel 79.2 och 79.3.

Artikel 79

...

3) En ändring av grundlagen genom vilken uppdelningen av förbundsstaten i delstater, delstaternas principiella deltagande i lagstiftningsprocessen eller de principer som fastställs i artiklarna 1 och 20 ändras får inte ske.

...

Artikel 88

Förbundsstaten ska bilda en centralbank som Förbundsbank. Inom ramen för den Europeiska unionen kan dess uppgifter och befogenheter överföras till Europeiska centralbanken som är oberoende och skyldig att verka för målet att säkerställa prisstabiliteten, vilket är huvudmålet.”

16. Bundesverfassungsgericht har utvecklat en praxis som innebär att denna domstol prövar om rättsakter från unionens institutioner och organ är förenliga med grundlagen när dessa rättsakter bygger på ett uppenbart överskridande av befogenheter eller påverkar dess ”konstitutionella identitet”, så som den följer av ”evighetsklausulen” i artikel 79.3 i den tyska grundlagen.

17. Vad beträffar prövningen av huruvida befogenheter har överskridits, så kallad *ultra vires*-prövning, slog BVerfG i sin dom av den 6 juli 2010 fast att den bara får ske på ett sådant sätt att den i möjligaste mån gynnar tillämpningen av unionsrätten. BVerfG har även slagit fast att denna prövning innebär att den bindande verkan av EU-domstolens avgöranden där den tolkar unionsrätten erkänns.

18. Enligt BVerfG görs en *ultra vires*-prövning av en unionsrättsakt endast om det är uppenbart att de europeiska institutionernas och organens rättsakter har antagits utanför ramen för de befogenheter som de har tilldelats och det rör sig om ett ”tillräckligt klart” åsidosättande, med beaktande av den princip om tilldelade befogenheter och den legalitetsprincip som utmärker en rättsstat.²

II. Faktiska omständigheter och förfarandet vid den nationella domstolen

19. Mellan början av år 2010 och början av år 2012 fattade EU:s och euroområdet stats- och regeringschefer beslut om ett antal åtgärder för att motverka de allvarliga konsekvenserna av den finanskris som drabbat världsekonomin. När finanskrisen övergick till att bli en statsskuldskris i flera medlemsstater, fattades beslut om olika initiativ. Ett av dessa var att permanent inrätta den europeiska stabilitetsmekanismen, vilken syftar till att bevara den finansiella stabiliteten i euroområdet genom att ge de stater som deltar i mekanismen finansiellt stöd.

2 — Dom 126, 286, sidorna 303 och 304.

20. Trots unionens och medlemsstaternas ansträngningar höjdes riskpremierna för flera staters statsobligationer avsevärt under sommaren 2012. När investerarna tvivlade på att den monetära unionen skulle kunna upprätthållas, underströk unionens och medlemsstaternas representanter upprepade gånger att den gemensamma valutan var oåterkallelig. Det var då som ECB:s ordförande, med en formulering som därefter har återgetts ett otal gånger, förklarade att han inom ramen för sina befogenheter skulle göra allt som krävdes för att bevara euron.³

21. Som framgår av protokollet från möte nr 340 den 5 och 6 september 2012, godkände ECB-rådet några veckor senare de viktigaste delarna av det direkta monetära transaktionsprogrammet för köp och försäljning av statsobligationer på andrahandsmarknaden, formellt benämnt "Outright Monetary Transactions". Som framgår av ECB:s skriftliga yttrande i förevarande mål, godkändes vid detta möte ett förslag till beslut om direkta monetära transaktioner och om upphävande av beslut ECB/2010/5 samt ett förslag till riktlinjer för genomförande av direkta monetära transaktioner. Båda förslagen blev senare föremål för ändringar vid ECB-rådets möten den 4 oktober och den 7 och 8 november 2012.

22. Vid den presskonferens som hölls efter ECB-rådets möte den 6 september 2012 redogjorde ECB:s ordförande för huvuddragen i OMT-programmet. Denna information fanns även med i det pressmeddelande på engelska som lades ut på ECB:s webbplats samma dag. Det var i detta pressmeddelande som OMT-programmets tekniska egenskaper beskrevs på följande sätt:

"Såsom meddelades den 2 augusti 2012, har ECB-rådet idag fattat beslut om vissa tekniska förutsättningar för Eurosystemets köp av statsobligationer på andrahandsmarknaden som syftar till att säkerställa en lämplig transmission av penningpolitiken och dess unika karaktär. Dessa transaktioner, benämnda direkta monetära transaktioner (OMT, som den engelska förkortningen lyder), ska genomföras inom följande ram:

Villkor En nödvändig förutsättning för direkta monetära transaktioner är att det finns stränga och effektiva villkor knutna till ett lämpligt program inom Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten/Europeiska stabilitetsmekanismen (EFSF/ESM, som de engelska förkortningarna lyder). Detta kan ha formen av ett fullskaligt makroekonomiskt anpassningsprogram inom EFSF/ESM eller ett förebyggande program (kreditlina med utvidgade villkor), förutsatt att det innefattar möjligheten för EFSF/ESM att göra köp på förstahandsmarknaden. Det bör också eftersträvas att IMF medverkar i utformningen av de landspecifika villkoren och i uppföljningen av programmet. Förutsatt att programmets villkor efterlevs ska ECB-rådet överväga direkta monetära transaktioner i den mån de är motiverade ur ett penningpolitiskt perspektiv. De kommer att avslutas så snart målet för dem har uppnåtts eller om det makroekonomiska anpassningsprogrammet eller det förebyggande programmet inte efterlevs. Efter en noggrann bedömning ska ECB-rådet fatta beslut om att påbörja, fortsätta med eller avbryta direkta monetära transaktioner, efter eget gottfinnande och i enlighet med dess penningpolitiska mandat.

Täckning Direkta monetära transaktioner ska övervägas vid framtida makroekonomiska anpassningsprogram eller förebyggande program inom EFSF/ESM enligt ovan. De får även övervägas för medlemsstater som i nuläget tillämpar ett makroekonomiskt anpassningsprogram, när dessa åter får tillträde till obligationsmarknaden. Transaktionerna ska koncentreras till den kortare delen av

3 — Den ordagranna lydelsen av Mario Draghis uttalande var följande: "När det talas om eurons bräcklighet och om eurons ökande bräcklighet och till och med om eurons kris, underskattar ofta stater utanför euroområdet eller deras ledare den mängd politiskt kapital som har investerats i euron.

Därför anser vi, även om vi inte betraktar oss som opartiska observatörer, att euron är oåterkallelig

Men jag har även ett annat budskap till er.

Inom ramen för vårt mandat är ECB beredd att göra allt som krävs för att bevara euron. Och ni kan vara förvissade om att det kommer att räcka."

Hela Mario Draghis uttalande finns på: <http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>

avkastningskurvan och i synnerhet till statsobligationer med en löptid på mellan ett och tre år. Inga kvantitativa begränsningar fastställs i förväg vad beträffar de direkta monetära transaktionernas omfattning.

Behandling av borgenärer Eurosystemet har för avsikt att i rättsakten rörande direkta monetära transaktioner klargöra att det går med på att bli behandlat på samma sätt (*pari passu*) som privata och andra borgenärer, vad beträffar obligationer som emitterats av länder i euroområdet och som eurosystemet har köpt genom direkta monetära transaktioner, i enlighet med villkoren för dessa obligationer.

Sterilisering Den likviditet som skapas genom de direkta monetära transaktionerna kommer att vara helt steril.

Öppenhet Det sammanlagda innehavet till följd av direkta monetära transaktioner och dess marknadsvärde ska offentliggöras varje vecka. Den genomsnittliga löptiden och fördelningen mellan olika länder ska offentliggöras varje månad.

Programmet för värdepappersmarknaderna Efter dagens beslut om direkta monetära transaktioner avslutas programmet för värdepappersmarknaderna (SMP, som den engelska förkortningen lyder). Den likviditet som tillförts genom SMP kommer att fortsätta att absorberas som tidigare, och de värdepapper som nu finns i SMP:s portfölj kommer att hållas till förfall.”

23. Flera tyska enskilda klagande väckte talan om skydd av grundläggande rättigheter vid BVerfG, med anledning av att den tyska federala regeringen inte väckt talan om ogiltigförklaring vid domstolen avseende tillkännagivandet av OMT-programmet den 6 september 2012.

24. Vidare har Fraktion Die Linke im Deutschen Bundestag (nedan kallad Die Linke), en politisk grupp som är representerad i Bundestag, väckt talan vid BVerfG på grund av en konflikt mellan konstitutionella organ i syfte att Bundestag ska verka för att få det OMT-program som ECB tillkännagav den 6 september 2012 upphävt.

III. Tolkningsfrågorna och förfarandet vid EU-domstolen

25. Den 10 februari 2014 registrerades en begäran om förhandsavgörande från BVerfG vid domstolen. Denna begäran hade framställts i de mål som de ovannämnda enskilda klagandena och den parlamentariska gruppen Die Linke hade anhängiggjort.

26. De tolkningsfrågor som BVerfG har hänskjutit är följande:

- ”1) a) Är Europeiska centralbankens råds beslut av den 6 september 2012 om de tekniska egenskaperna hos direkta monetära transaktioner oförenligt med artiklarna 119, 127.1 och 127.2 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt samt artiklarna 17–24 i protokollet om stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken, på så sätt att det går utöver Europeiska centralbankens mandat avseende den monetära politiken som regleras i nämnda bestämmelser och inkräktar på medlemsstaternas befogenheter?

Har Europeiska centralbankens mandat överskridits framför allt av den omständigheten att Europeiska centralbankens råds beslut av den 6 september 2012

- i) anknyter till ekonomisk-politiska stödprogram inom Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten eller Europeiska stabilitetsmekanismen (villkorlighet)?
 - ii) enbart föreskriver köp av statsobligationer från vissa medlemsstater (selektivitet)?
 - iii) utöver stödprogrammen inom Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten eller Europeiska stabilitetsmekanismen föreskriver köp av statsobligationer från medlemsstater som omfattas av programmet (parallellism)?
 - iv) kan innebära att de begränsningar och villkor som anges i stödprogrammen inom Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten eller Europeiska stabilitetsmekanismen kringgås (kringgående)?
- b) Är Europeiska centralbankens råds beslut av den 6 september 2012 om de tekniska egenskaperna hos direkta monetära transaktioner oförenligt med förbudet mot monetär budgetfinansiering i artikel 123 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt?

Är Europeiska centralbankens råds beslut av den 6 september 2012 oförenligt med artikel 123 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt särskilt därför att

- i) det inte föreskrivs någon kvantitativ begränsning för köp av statsobligationer (volym)?
 - ii) det inte föreskrivs att en viss tidsperiod ska förflöta mellan emissioner av statsobligationer på förstahandsmarknaden och inköpet av dessa av Europeiska centralbankssystemet på andrahandsmarknaden (prissättning på marknaden)?
 - iii) det är tillåtet att hålla samtliga förvärvade statsobligationer fram till förfallodagen (ingrepp i marknadslogiken)?
 - iv) det inte innehåller några specifika krav på kreditvärdigheten avseende de statsobligationer som ska förvärfvas (förlustrisk)?
 - v) det föreskrivs en likabehandling av Europeiska centralbankssystemet och enskilda och andra innehavare av statsobligationer (skuldnedskrivning)?
- 2) I andra hand, för det fall att domstolen skulle anse att Europeiska centralbankens råds beslut av den 6 september 2012 om de tekniska egenskaperna hos direkta monetära transaktioner i egenskap av rättsakt som beslutas av en av Europeiska unionens institutioner inte kan vara föremål för en begäran om förhandsavgörande enligt artikel 267 första stycket punkt b i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, har följande frågor ställts:
- a) Ska artiklarna 119 och 127 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt samt artiklarna 17–24 i protokollet om stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken tolkas på så sätt att Eurosystemet har rätt att alternativt eller kumulativt
 - i) villkora köpet av statsobligationer med förekomsten och efterlevnaden av ekonomisk-politiska stödprogram inom Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten eller Europeiska stabilitetsmekanismen (villkorlighet)?
 - ii) enbart köpa statsobligationer från vissa medlemsstater (selektivitet)?

- iii) utöver stödprogrammen inom Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten eller Europeiska stabilitetsmekanismen köpa statsobligationer från medlemsstater som omfattas av programmet (parallellism)?
 - iv) kringgå de begränsningar och villkor som anges i stödprogrammen inom Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten eller Europeiska stabilitetsmekanismen (kringgående)?
- b) Ska artikel 123 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt med avseende på förbudet mot monetär budgetfinansiering tolkas så, att Eurosystemet har rätt att alternativt eller kumulativt
- i) köpa statsobligationer utan kvantitativ begränsning (volym)?
 - ii) köpa statsobligationer utan att en viss minsta tidsperiod förflutit från att de emitterats på förstahandsmarknaden (prissättning på marknaden)?
 - iii) hålla samtliga statsobligationer som förvärvats fram till förfallodagen (ingrepp i marknadslogiken)?
 - iv) förvärva statsobligationer utan några minimikrav på kreditvärdigheten (förlustrisk)?
 - v) godta en likabehandling av Europeiska centralbankssystemet och enskilda och andra innehavare av statsobligationer (skuldnedskrivning)?
 - vi) påverka prissättningen genom att tillkännage sin avsikt att köpa statsobligationer eller på annat sätt i samband med att statsobligationer emitteras av medlemsstaterna i euroområdet (uppmuntran till att köpa nyemitterade statsobligationer)?”

27. Förutom de enskilda klagandena i det nationella målet om skydd av grundläggande rättigheter, har Die Linke, Förbundsrepubliken Tyskland, Republiken Grekland, Republiken Cypern, Republiken Portugal, Republiken Polen, Republiken Frankrike, Republiken Italien, Nederländerna, Konungariket Spanien, Republiken Irland och Republiken Finland, samt ECB, Europaparlamentet och Europeiska kommissionen inkommit med skriftliga yttranden.

28. Till att börja med vill jag klargöra att Europaparlamentet visserligen har avgett ett skriftligt och muntligt yttrande, men att det inte är behörigt att göra det i ett förfarande som det här aktuella. Eftersom det rör sig om en giltighetsfråga där den omtvistade rättsakten inte har antagits av Europaparlamentet får det enligt artikel 23 i stadgan inte medverka som intervenient i detta mål. Således anser jag att domstolen inte ska beakta Europaparlamentets skriftliga och muntliga yttranden.

29. Förhandlingen ägde rum den 14 oktober 2014. Med undantag av Republiken Cypern och Republiken Finland medverkade alla parter som tidigare hade inkommit med skriftliga yttranden där.

IV. Inledande övervägande: Det ”funktionella” problemet med tolkningsfrågan, mot bakgrund av relevant praxis vid BVerfG

30. Det aktuella beslutet att begära förhandsavgörande har särdragat att det inleds med ett långt avsnitt där den hänskjutande domstolen redovisar den nationella lagstiftning och rättspraxis som den anser vara relevant. Särdraget ligger självfallet inte i att BVerfG hänvisar till den nationella lagstiftningen, i det här fallet ett begränsat antal bestämmelser i grundlagen (artiklarna 20, 23, 38, 79 och 88 i Förbundsrepubliken Tysklands grundlag, Grundgesetz, nedan kallad GG), utan i att beslutet innehåller en utförlig redovisning av BVerfG:s praxis rörande grunderna och de konstitutionella begränsningarna för Förbundsrepubliken Tysklands integration i Europeiska unionen. I ett avsnitt i beslutet som

behandlar "BVerfG:s praxis",⁴ tolkar den hänskjutande domstolen räckvidden av sin egen tidigare praxis, vilken framför allt utgörs av dess domar av den 12 oktober 1993 (*Maastricht*),⁵ av den 30 juni 2009 (*Lisboa*)⁶ och av den 6 juli 2010 (*Honeywell*),⁷ varav den sistnämnda utgör ett direkt prejudikat för förevarande mål.

31. Man skulle kunna tro att denna inledande del i beslutet att begära förhandsavgörande, liksom i många andra fall syftar till att hjälpa EU-domstolen att sätta in de hänskjutna tolkningsfrågorna i ett sammanhang. Det gör den visserligen också, men den hänskjutande domstolen kan knappast anses begränsa sig till att i korthet återge nämnda nationella praxis här. I denna del finns även bedömningar som inte kan anses vara av ringa betydelse.⁸

32. Att på det sättet beskriva nämnda bakgrund till den nationella rättspraxisen, vars räckvidd först förklaras för domstolen, får enligt min uppfattning direkta konsekvenser för tolkningsfrågans *funktion*. Jag vill till att börja med påpeka att hela denna rättspraxis är så pass komplicerad att jag måste vara mycket försiktig då jag tolkar den. De skiljaktiga meningar som bifogats beslutet att begära förhandsavgörande visar att det finns olika uppfattningar om huruvida innehållet i domen *Honeywell* är tillämpligt på förevarande mål.⁹

33. För att uttrycka det så enkelt som möjligt framgår följande av innehållet i nämnda del rörande den nationella rättspraxisen: I vissa fall, som det här inte är nödvändigt att gå närmare in på, behöver EU-domstolens svar på en tolkningsfråga rörande en viss unionsrättsakt, som i förevarande fall, inte nödvändigtvis vara avgörande för prövningen i det nationella målet. Efter att det kriterium som EU-rätten ställer upp är uppfyllt, kan eventuellt ett annat kriterium för att bedöma giltigheten, vilket är en fråga för BVerfG, tillämpas på samma omtvistade rättsakt, nämligen den egna nationella grundlagen.

34. Närmare bestämt består ett sådant konstitutionellt kriterium som BVerfG därefter använder, av såväl det orubbliga innehållet i den nationella grundlagen ("konstitutionell identitet", vilken är stadfäst i artikel 79.3 GG) som principen om tilldelade befogenheter (med de logiska konsekvenser för unionsrättsakter som antagits "*ultra vires*" som följer av artikel 23.1 GG). Dessa båda konstitutionella kriterier behöver inte utesluta varandra utan de kan i stället förstärka varandra,¹⁰ vilket tycks vara fallet här. Dessa giltighetskriterier (benämnda "identitetsprövning" och "*ultra vires*-prövning"), kan per definition endast tillämpas av BVerfG själv.¹¹

35. Mot bakgrund av detta är det inte förvånande att flera av de stater som har yttrat sig i förevarande mål (Nederländerna, Republiken Italien och Konungariket Spanien), har ifrågasatt om denna tolkningsfråga kan tas upp till sakprövning eller till och med, med större eller mindre eftertryck, hävdad att så inte är fallet. Något förenklat uttryckt har de gjort gällande att en tolkningsfråga inte är en processrättslig mekanism som syftar till att göra det lättare för nationella domstolar att göra en egen prövning av unionsrättsaktens giltighet, såsom i förevarande fall, utan till att säkerställa att denna

4 — Punkterna 17–32.

5 — BVerfGE, 89, 155 (1992).

6 — 123 BVerfGE 267 (2009).

7 — 2 BvR 2661/06.

8 — Det räcker här till exempel att peka på de argument som syftar till att motivera varför begreppet "konstitutionell identitet" enligt den nationella rätten inte kan anses sammanfalla med den "nationella identitet" som nämns i artikel 4.2 FEU (punkt 29 i beslutet om hänskjutande).

9 — Se domarna Lütke-Wolffs och Gerhardts skiljaktiga meningar beträffande beslutet att begära förhandsavgörande i det aktuella målet. Se i synnerhet de argument som Lütke-Wolff (punkt 28) och Gerhardt (punkterna 14–18) anför.

10 — Punkt 25 i beslutet om hänskjutande.

11 — Punkterna 26 och 27 i beslutet om hänskjutande.

prövning görs vid den enda domstol som är behörig, nämligen EU-domstolen. Vidare menar de att om den nationella domstolen skulle förbehålla sig rätten att få sista ordet när det gäller giltigheten av en unionsrättsakt, skulle förfarandet om förhandsavgörande endast bli rådgivande och därmed skulle dess funktion i det system med rättsmedel som föreskrivs i fördraget undergrävas.¹²

36. Kort sagt bör en nationell domstol inte kunna vända sig till EU-domstolen och begära ett förhandsavgörande, om denna begäran redan på grund av sitt väsen eller begreppsmässigt innebär att det är möjligt att den nationella domstolen inte rättar sig efter svaret. Den nationella domstolen bör inte kunna förfara så, eftersom det inte är en möjlighet som artikel 267 FEUF kan anses föreskriva.¹³

37. Efter att på detta sätt ha redogjort för vad jag kallar det ”funktionella” problemet med denna begäran om förhandsavgörande, vill jag tillägga att jag anser att domstolen bör pröva det som en del av sitt svar på den fråga som hänskjutits. Domstolen bör emellertid bara göra det i den mån det är nödvändigt här, det vill säga i den mån detta problem får konsekvenser för frågan huruvida begäran kan tas upp till sakprövning. Betydelsen och de möjliga konsekvenserna av ovannämnda praxis vid BVerfG kan inte förnekas, och detta har under lång tid belysts ingående på olika håll i den rättsvetenskapliga litteraturen.¹⁴ Det räcker till exempel att hänvisa till de frågor som tas upp i punkt 30 i beslutet att begära förhandsavgörande, där det anges att begreppen ”konstitutionell identitet” och ”*ultra vires*-prövning” ingår i de konstitutionella traditionerna i många medlemsstater.

38. Vad gäller den sistnämnda punkten förhåller det sig så, att ett antal nationella författningsdomstolar och högsta domstolar, på tämligen olika sätt men i grunden med ett förebyggande syfte, har funnit det lämpligt att beskriva ett scenario, som normalt uppfattas som extremt,¹⁵ där, uttryckt så allmängiltigt som möjligt, den europeiska ”konstitutionella pakt” som integrationsprocessen vilar på har brutit samman till följd av åtgärder som något av unionens organ har vidtagit.

39. Liksom är fallet med andra frågor av motsvarande betydelse, anser jag inte att det är nödvändigt att domstolen i det här målet undersöker grunden för dessa olika uttalanden, vilka som sagt brukar gälla extremfall, eller hur allmänt utbredda de är i medlemsstaterna eller i vilken mån de sammanfaller med de ståndpunkter som BVerfG har gett uttryck för. Det finns skäl att i det här fallet följa devisen ”one case at a time”.¹⁶ Jag ska försöka förklara varför jag anser det.

40. Till att börja med ser jag ingen anledning att kommentera den omständigheten att detta är första gången, under en längre tidsrymd, som BVerfG begär ett förhandsavgörande från EU-domstolen, annat än att det bekräftar något som börjar bli allt vanligare. Intensifieringen, om man kan uttrycka det så, av unionens rättsordning, får domstolar med särskilda konstitutionella uppgifter i medlemsstaterna

12 — Se även, för ett liknande resonemang, övervägandet i punkt 11 i den ovannämnda skiljaktiga meningen som anförts av Lübke-Wolff.

13 — Domstolen har vid en rad tillfällen slagit fast att förfaranden om förhandsavgörande inte får användas för att avge rådgivande utlåtanden. Enligt domstolens praxis är dess uppgift rörande en begäran om förhandsavgörande att bidra till den faktiska lösningen av en tvist som rör unionsrätten och inte att uttala sig om allmänna eller hypotetiska frågor (se, bland annat, dom Djabali, (C-314/96, EU:C:1998:104), punkt 19; dom Alabaster, (C-147/02, EU:C:2004:192), punkt 54, och dom Åkerberg Fransson, (C-617/10, EU:C:2013:105), punkt 42).

14 — Se, bland annat, Craig Paul, ”The ECJ and ultra vires action: A conceptual analysis”, *Common Market Law Review*(2011) 48; Kumm, M., ”Who Is the Final Arbiter of Constitutionality in Europe?”, *Common Market Law Review* (1999), 36; Millet, F.-X., ”L’Union européenne et l’identité constitutionnelle des États membres”, *LGD*, Paris, 2013; Payandeh, M., ”Constitutional review of EU law after Honeywell: Contextualizing the relationship between the German Constitutional Court and the EU Court of Justice”, *Common Market Law Review* (2011) 48.

15 — Se, bland annat, förutom de i not 5–7 nämnda avgörandena från BVerfG, det franska författningsrådets domar av den 27 juli 2006 och av den 9 juni 2011 (avgörande nr 2006-540 DC och nr 2011-631); den spanska författningsdomstolens förklaring av den 13 december 2004, 1/2004; den italienska författningsdomstolens domar 183/1973 och 168/1991; den danska högsta domstolens dom av den 6 april 1998 (I 361/1997); den polska författningsdomstolens dom av den 11 maj 2005 (K 18/04), eller den brittiska högsta domstolens dom av den 22 januari 2014 ([2014] UKSC 3).

16 — Sunstein, C., *One Case at a Time. Judicial Minimalism on the Supreme Court*, Harvard University Press, Cambridge, 2001.

att i allt högre grad bete sig som domstolar i den mening som avses i artikel 267 FEUF.¹⁷ Författningsdomstolens unika ställning i de flesta medlemsstater har tidigare varit en tillräcklig förklaring till varför dessa domstolar endast i undantagsfall vänt sig till EU-domstolen för att få rättslig hjälp eller för att samarbeta för att säkerställa en enhetlig tillämpning av unionsrätten. Den allmänna bilden börjar förändras och kanske är denna begäran om förhandsavgörande en bekräftelse på det.

41. Samtidigt visar denna inledande del i beslutet att begära förhandsavgörande tydligt att den hänskjutande domstolens initiativ är av "exceptionell karaktär". Det är inte på något sätt givet att denna begäran om förhandsavgörande ska betraktas som en del av en "normaliseringsprocess" i den mening som jag ovan redogjort för.

42. Av nämnda rättspraxis framgår att den aktuella tolkningsfrågan skulle vara en oundviklig följd av en situation som anses "exceptionell" och som i detta skede förenklat kan betecknas som "*ultra vires*", nämligen ett konstaterande att ett organ eller en instans i unionen allvarligt har överträtt de befogenheter som följer av fördragen, samtidigt som grunden och de föregående villkoren för detta konstaterande är den nationella grundlagen. För närvarande ska jag bara behandla *ultra vires*-aspekten av denna rättspraxis och bortse från den del som rör "konstitutionell identitet".

43. I det aktuella fallet föreligger en sådan situation som jag just har beskrivit. Den nationella domstolen utgår från ett principiellt konstaterande att ett unionsorgan har överskridit sina befogenheter.¹⁸ Det rör sig närmare bestämt, och enligt den nationella rätten, om "ett uppenbart och strukturellt relevant överskridande av befogenheter",¹⁹ vilket i det här fallet även får återverkningar på centrala bestämmelser i den nationella konstitutionella ordningen.²⁰

44. Vad beträffar den aktuella tolkningsfrågans funktion, hade BVerfG i domen Honeywell i en liknande situation och inom ramen för en prövning av överskridande av befogenheter som på sätt och vis redan hade inletts, slagit fast att EU-domstolen ska "ges möjlighet" att uttala sig om den omtvistade rättsaktens giltighet, och att BVerfG ska betrakta detta uttalande som en "tolkning av unionsrätten som i princip är bindande".²¹

45. Vi kan i detta läge bortse från frågan huruvida denna formulering från den hänskjutande domstolen i tillräcklig mån avspeglar den skyldighet som åligger nationella domstolar i sista instans enligt artikel 267 FEUF. Vad som är av betydelse här är att man därigenom "för in" ett förfarande vid EU-domstolen rörande giltigheten av en rättsakt i ett nationellt mål som redan från början syftat till att pröva om denna rättsakt har antagits utan befogenhet. Detta innebär visserligen ett erkännande av principen att EU-domstolen ska tolka unionsrätten när den prövar den omtvistade rättsakten och att denna tolkning är bindande för den nationella domstolen, men saken är dock lite mer problematisk än så.

17 — Se, för ett liknande resonemang, Martinico, G., "Preliminary Reference and Constitutional Courts: are You in the Mood for Dialogue?", i Fontanelli, F., Martinico, G. och Carrozza, P., *Shaping Rule of Law through Dialogue: International and Supranational Experiences*, Europa Law Publishing, Groninga, 2010; Alonso García, R., *Justicia Constitucional y Unión Europea*, 2 uppl., Thomson-Civitas, Madrid, 2014; Ukrow, J: "Von Luxemburg lernen heißt Integrationsgrenzen bestimmen Anmerkungen zur Vorlage-Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts vom 14. Januar 2014" *Zeitschrift für Europarechtliche Studien*, 2014, s. 122, Mayer, F., "Multilevel Constitutional Jurisdiction", i Bogdandy, A. och Bast, J. (red.), *Principles of European Constitutional Law*, 2 uppl., Hart-Beck-Nomos, 2010 och Komárek, J., "The Place of Constitutional Courts in the EU", *European Constitutional Law Review* (2013) 9.

18 — Se den praxis vid BVerfG som den hänskjutande domstolen hänvisar till i punkt 24 i beslutet om hänskjutande.

19 — Punkt 33 i beslutet om hänskjutande.

20 — Punkt 28 i beslutet om hänskjutande och de hänvisningar som finns där rörande den "konstitutionella identiteten".

21 — Så lyder ordagrant domen i det ovannämnda målet Honeywell, vilket den hänskjutande domstolen påpekar i punkt 24 i beslutet om hänskjutande.

46. Erkännandet av denna princip utesluter nämligen inte, vilket anges omedelbart därefter i domen (om jag har förstått det rätt), att BVerfG därefter ("dessutom") gör en prövning av huruvida det är "uppenbart" att den omtvistade rättsakten har åsidosatt principen om tilldelade befogenheter. Ett åsidosättande ska anses "uppenbart" om det sker på ett sådant "sätt" att det innebär ett "särskilt åsidosättande" av denna princip och om det dessutom kan anses vara "tillräckligt allvarligt".²² Om min tolkning av denna passage är riktig, är det uppenbart att detta "införande", om jag får kalla det så, av en begäran om förhandsavgörande under den nationella domstolens slutliga prövning av huruvida ett beslut har fattats utan befogenhet, ger upphov till problem som jag vill beteckna som funktionella.

47. Denna begäran, som anses nödvändig, att domstolen ska uttala sig på förhand om den omtvistade rättsakten, även om det bara sker i ett unionsrättsligt perspektiv, framställs som ett uttryck för det "samarbete" som ska äga rum mellan de båda domstolarna, ett uttryck som har myntats av den hänskjutande domstolen själv.

48. Detta "samarbete" definieras inte närmare, men det är uppenbart att det syftar på något mer än enbart en vag "dialog" mellan domstolar. Det anses ytterst bygga på uppfattningen att den skyldighet som Bundesverfassungsgericht har att säkerställa den grundläggande ordning som följer av den nationella grundlagen, alltid ska utövas på ett öppet och receptivt förhållningssätt till unionsrätten, en uppfattning som även kan ha härletts från principen om lojalt samarbete (artikel 4.3 FEU).

49. Häri ligger all den tvetydighet som domstolen ställs inför i detta mål om förhandsavgörande. Det finns en nationell författningsdomstol som å ena sidan i slutändan accepterar sin ställning som domstol i sista instans i den mening som avses i artikel 267 FEUF och gör det som ett uttryck för ett speciellt samarbete och en allmän princip om öppenhet inför det så kallade integrationsprogrammet, men som å andra sidan, vilket den klargör, vill kunna vända sig till EU-domstolen utan att avstå från sitt yttersta ansvar att klargöra rättsläget vad gäller de konstitutionella villkoren och begränsningarna för den egna statens integration i Europa. Denna tvetydighet genomsyrar hela förevarande begäran om förhandsavgörande och det är därför synnerligen svårt att helt bortse från den vid bedömningen av målet.

50. Om jag ska begränsa mig till det jag betecknar som den aktuella begärens funktion, anser jag att det är lämpligt att börja med att undersöka om denna begäran bygger på de grundförutsättningar på vilka det förfarande vid EU-domstolen som kallas begäran om förhandsavgörande har byggts upp i de olika fördragen och på vilka unionsrättens rättsliga skydd har byggts upp på ett strategiskt sätt.²³

51. Om det enda sättet att tolka denna begäran om förhandsavgörande vore det som Republiken Italien bestämt förespråkar,²⁴ skulle den enda möjliga slutsatsen bli att det, oavsett dess yttre form, *i själva verket* inte handlar om en begäran "enligt artikel 267", utan om något annat som det under alla förhållanden är svårt att hitta i fördraget.

52. Såsom några av de parter som har yttrat sig i detta mål med rätta har påpekat, har mål om förhandsavgörande aldrig varit avsedda att enbart utgöra en "möjlighet" för domstolen att "instämma med" den nationella domstolen, oavsett om det handlar om en prövning av överskridande av befogenheter eller något annat, vilket skulle kunna få till följd att en eventuell "avvikande mening" från domstolens sida skulle kunna medföra att dess svar blir betydelselöst. Det är också uppenbart att denna ståndpunkt inte påverkas av att det finns en inställning som i princip är öppen för en tolkning

22 — Domen i det ovannämnda målet Honeywell, punkt 61.

23 — Beträffande mål om förhandsavgörande och deras roll i unionens domstolssystem, se Lecourt, R., *L'Europe des juges*, Bruylant, Bryssel, 2008 och Ruiz-Jarabo Colomer, *La Justicia de la Unión Europea*, Thomson-Civitas, Madrid, 2011.

24 — Punkterna 5–12 i den italienska regeringens skriftliga yttrande.

av rättsakten i fråga som är i överensstämmelse med unionsrätten. I sådant fall skulle en begäran om ett förhandsavgörande från domstolen till och med kunna få den oönskade konsekvensen i slutändan att domstolen dras in i ett händelseförlopp som leder fram till att den konstitutionella pakt som den europeiska integrationen vilar på bryter samman.²⁵

53. Om den här aktuella begäran om förhandsavgörande ska uppfattas så, tycks den hänskjutande domstolen, fortfarande inom ramen för en *ultra vires*-prövning, mena att dess kriterier eller måttstock för att bedöma den omtvistade rättsakten skulle kunna vara *annorlunda* än EU-domstolens ("det är inte säkert att de helt sammanfaller").²⁶ Det skulle kunna medföra att tvisten vid BVerfG i viss mån är *annorlunda* än det föregående förfarandet vid EU-domstolen. Mot bakgrund av såväl hur försiktigt BVerfG uttrycker sig som arten av argument som den för fram,²⁷ är jag benägen att tro att kriterierna vid en *ultra vires*-prövning i materiellt hänseende i stort sett är desamma.

54. I detta avseende kan den aktuella begäran om förhandsavgörande vara ett bra bevis för det. Samtidigt som giltighetsprövningen av ECB:s omtvistade beslut i stor utsträckning är beroende av hur räckvidden av bankens befogenhet tolkas, i synnerhet det överordnade målet att upprätthålla "prisstabilitet", är detta begrepp en del av såväl fördraget (artikel 127.1 FEUF) som av den nationella grundlagen (artikel 88 GG in fine). I båda fallen handlar det om att tolka räckvidden av ett och samma begrepp, nämligen "prisstabilitet" som en överordnad uppgift för ECB, oberoende av om detta begrepp återfinns i den ena eller den andra av dessa grundläggande författningar, eller i båda.

55. Enligt beslutet om hänskjutande är det inte bara principen om tilldelade befogenheter (*ultra vires*) som det nationella målet handlar om, utan även Förbundsrepubliken Tysklands "konstitutionella identitet". Detta beror på de konsekvenser som den omtvistade rättsakten påstås få för den tyska författningsdomstolen som i första hand har till uppgift att ge uttryck för medborgarnas vilja. "*Ultra vires*-prövning" och "identitetsprövning", för att använda sig av Bundesverfassungsgerichts formuleringar, påstås i det här fallet sammanfalla i det nationella målet.

56. Frågan om de olika prövningskriterier som de båda domstolarna ska tillämpa återkommer i den här delen av beslutet om hänskjutande. Vad gäller just "identitetsprövningen" föreslår BVerfG ordagrant att "det åligger domstolen att tolka åtgärden inom ramen för det samarbete som ska äga rum. Det ankommer däremot på Bundesverfassungsgericht att fastställa kärnan i den okränkbara konstitutionella identiteten och pröva om åtgärden (såsom domstolen tolkat denna) innebär en kränkning av denna."²⁸

57. Även här skulle det vara på sin plats med ett antal överväganden som är av viss betydelse. Jag ska emellertid nöja mig med att påpeka, utan att det är nödvändigt att undersöka andra möjligheter, att i förevarande fall, där allt tycks tyda på att "*ultra vires*-prövning" och "identitetsprövning" inte kan skiljas åt, gäller fortfarande de svårigheter jag berört ovan när det gäller att medge en skillnad i prövningskriterier mellan EU-domstolens uppgift och Bundesverfassungsgerichts uppgift.

58. Under alla förhållanden vill jag i det här läget göra två påpekanden av allmän karaktär.

25 — Se formuleringen i Funke, A., "Virtuelle verfassungsgerichtliche Kontrolle von EU-Rechtsakten: der Schlussstein?: Anmerkung zu BVerfGE 126, 286 (Honeywell bzw. Mangold-Urteil EuGH)", *Zeitschrift für Gesetzgebung*, 26, nr. 2, 2011, s. 172. Se även Hobe, S., "Abkehr von Solange? – Die Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts zur Vorratsdatenspeicherung und zu Honeywell", i Sachs, M. och Siekmann, H. *Der grundrechtsgeprägte Verfassungsstaat Festschrift für Klaus Stern zum 80. Geburtstag*, Duncker & Humblot, Berlin, 2012, s. 753.

26 — Punkt 26 i beslutet om hänskjutande.

27 — I "gränsfall" där unionen har överskridit sina befogenheter är det enligt BVerfG inte säkert att de båda domstolarnas perspektiv "helt" överensstämmer, eftersom det fortfarande är medlemsstaterna som är "herrar över fördraget", samtidigt som unionsrätten inte har samma ställning som förbundsstatstiftningen (företrädare) har i förhållande till delstaterna (företrädare).

28 — Punkt 27 i beslutet om hänskjutande.

59. För det första anser jag att det blir näst intill omöjligt att bevara *den här* unionen, så som den ser ut i dag, om den ska underkastas ett absolut förbehåll, som inte har definierats ordentligt, som det praktiskt taget är upp till varje medlemsstat att bestämma och som tar sig uttryck i en kategori som benämns "konstitutionell identitet". Detta gäller i synnerhet om denna "konstitutionella identitet" påstås skilja sig från den "nationella identitet" som nämns i artikel 4.2 FEU.

60. Ett sådant "identitetsförbehåll", självständigt utformat och tolkat av de behöriga organen, vanligtvis domstolar, i medlemsstaterna, vars antal nu som bekant uppgår till 28, skulle högst sannolikt ge unionens rättsordning en underordnad ställning, åtminstone i kvalitativt hänseende. Utan att gå in närmare på det och utan avsikt att göra någon värdering, anser jag att omständigheterna i det aktuella målet kan vara en god illustration av det scenario som jag just har beskrivit.

61. För det andra vill jag erinra om att domstolen sedan lång tid tillbaka har använt sig av kategorin medlemsstaternas "gemensamma konstitutionella traditioner", för att söka vägledning för skapandet av det värdesystem som unionen vilar på.²⁹ I synnerhet har domstolen gett företräde åt dessa gemensamma konstitutionella traditioner, då den försökt skapa en egen rättskultur för unionen. Unionen har således inte bara fått karaktären av en rättsgemenskap, utan även av en "gemenskap som genomsyras av en viss konstitutionell kultur".³⁰ Denna gemensamma konstitutionella kultur kan ses som en del av unionens gemensamma identitet, vilket enligt min uppfattning får den viktiga konsekvensen att varje medlemsstats konstitutionella identitet, vilken naturligtvis är specifik i den mån det krävs, inte kan befinna sig ljusår bort från den gemensamma konstitutionella kulturen, för att uttrycka sig försiktigt. I stället borde en rätt uppfattad öppen inställning till unionsrätten på medellång och lång sikt i princip medföra att unionens och medlemsstaternas konstitutionella identitet i grund och botten sammanstrålar.

62. För att återgå till det funktionella problemet med tolkningsfrågan, anser jag att risken för att den ska "manipuleras", i samband med en *nationell* bedömning vid en "*ultra vires*-prövning" i kombination med en "identitetsprövning", är tillräckligt påtaglig för att det ska finnas anledning att fråga sig om det inte finns någon alternativ tolkning som gör att man kan komma till rätta med detta problem. Enligt min uppfattning är en alternativ tolkning möjlig, om man ser till vad som tycks ha varit ursprunget till denna rättspraxis, samtidigt som man använder sig av de möjligheter som principen om lojalt samarbete (artikel 4.3 FEU) erbjuder. När allt kommer omkring skulle det innebära att man drar fördel av den tvetydighet hos begäran om förhandsavgörande som jag tidigare har berört.

63. Man bör hålla i minnet att åtagandet, om man får kalla det så, att begära ett förhandsavgörande från EU-domstolen förefaller ha varit en nyhet som infördes i och med Bundesverfassungsgerichts dom av den 6 juli 2010 (*Honeywell*) för att, vilket i hög grad har erkänts, hålla en dialog mellan domstolarna öppen på ett sådant sätt att den kan fortsätta så länge det krävs med hänsyn till målets betydelse.³¹ I det perspektivet kan ett beslut att begära ett förhandsavgörande anses innefatta en allvarlig avsikt att låta EU-domstolens tolkning av unionsrätten utgöra en tillräcklig grund för prövningen av talan i målet vid den nationella domstolen. Förhoppningsvis leder en eventuell efterföljande prövning som görs på grundval av de konstitutionella kriterierna, med beaktande av omständigheterna i målet, inte fram till slutsatser som direkt strider mot domstolens svar.

29 — Se Pizzorusso, *Il patrimonio costituzionale europeo*, Il Mulino, Bologna, 2012, kapitel IV och V.

30 — Se Vosskuhle, A., "Der Europäische Verfassungsgerichtsverbund", TranState Working Papers nr 16, *Staatlichkeit im Wandel – Transformations of the State*, Bremen, 2009, s. 22, citerad i Häberle, P., *Europäische Verfassungslehre*, 6 uppl., Nomos, Baden-Baden, 2009, s. 478 och följande sidor.

31 — Se det initiativ som togs av 35 jurister, där de föreslog att en bestämmelse skulle föras in i lagen om Bundesverfassungsgericht, som en reaktion på att ingen hänvisning gjordes till samarbetet i domen av den 30 juni 2009. Detta initiativ finns på www.europa-union-de/fileadmin/files_eud/Appell_Vorlagepflicht_BVerfG.pdf.

64. Vidare är det uppenbart att principen om lojalt samarbete även gäller domstolar, däribland de två domstolar som berörs i detta viktiga mål.³² Denna ömsesidiga lojalitet är särskilt viktig i de fall där högsta domstolen i en medlemsstat, som utövar sina författningsenliga befogenheter på ett ansvarsfullt sätt, och utan att göra några andra överväganden, i en anda av lojalt samarbete uttrycker sin oro över ett visst beslut från ett unionsorgan. Principen om lojalt samarbete är naturligtvis bindande för den nationella domstolen och det ingår i dess ansvar att ge den form och verkan. Vad beträffar EU-domstolen anser jag att denna princip, med beaktande av omständigheterna i målet, är dubbelt bindande.

65. För det första ska det i sak påpekas att denna princip innebär att domstolen är skyldig att på ett så lojalt sätt som möjligt besvara en fråga som har hänskjutits i samma anda. Härom råder inget tvivel. Om den nationella domstolen då den redogör för i vilken mån den hyser mycket allvarliga tvivel beträffande den aktuella rättsaktens giltighet eller tolkning har uttryckt sig särskilt tydligt, bör det tolkas som ett uttryck för hur angelägen den är beträffande detta. Jag uppfattar det så, att detta är innebörden av den tyska regeringens mening att detta mål ska behandlas på ett "konstruktivt" sätt.³³

66. För det andra, och det är vad det framför allt handlar om nu, kräver principen om lojalt samarbete att domstolen särskilt bemödar sig om att i sak pröva den fråga som BVerfG har hänskjutit, trots alla de svårigheter som utförligt har behandlats här. Det innebär att domstolen får utgå från ett visst antagande om vad som kommer att hända med dess svar i slutändan.

67. Närmare bestämt innebär det att EU-domstolen inte på förhand utesluter, utan i stället förlitar sig på att den nationella domstolen beaktar domstolens svar och tillmäter det en avgörande betydelse i det nationella målet, med förbehåll för sina åligganden. Det lojala samarbetet bygger bland annat på förtroende och detta förtroende kan vara av särskilt stor betydelse i förevarande mål. Det måste beaktas att BVerfG tycks ha utformat denna begäran om förhandsavgörande på ett sådant sätt att domstolen har anledning att, inom rimliga gränser, förlita sig på att BVerfG kommer att betrakta det svar den får som tillräckligt och slutgiltigt och att svaret kommer att ge den tillräckliga kriterier för att avgöra det nationella målet.³⁴ Den "vägkarta" som BVerfG skisserade i domen i målet *Honeywell* skulle kunna ge stöd för denna uppfattning.³⁵

68. I den mån den här analysen av situationen är godtagbar, anser jag att domstolen då den behandlar det "funktionella" problem som den aktuella begäran om förhandsavgörande ger upphov till, bör bortse från andra möjligheter än dem jag just har beskrivit, eftersom de kan betraktas som ytterlighetsfall som är svåra att göra sig en föreställning om och som när allt kommer omkring utgör en otillräcklig grund för att vägra att i sak besvara de tolkningsfrågor som har hänskjutits i förevarande mål.

69. Som slutsats i denna del anser jag således att domstolen ska slå fast att begäran om förhandsavgörande kan prövas i sak.

32 — Se, för ett liknande resonemang, Streinz, R., "Der Kontrollvorbehalt des BVerfG gegenüber dem EuGH nach dem Lissabon-Urteil und dem Honeywell-Beschluss", i Sachs, M. och Siekmann, H. *Der grundrechtsgeprägte...*, a. a., s. 978.

33 — Så uttryckte sig den tyska regeringen i sitt skriftliga och muntliga yttrande i detta mål, då den underströk hur viktigt det är att domstolen i detta mål tolkar fördragen på ett sådant sätt att man undviker en konflikt mellan de centrala delarna av medlemsstaternas konstitutionella ordning och unionsrätten.

34 — Konsekvenserna av bestämmelsen om att den nationella identiteten ska respekteras (artikel 4.2 FEU) i samband med en eventuell begäran om förhandsavgörande från BVerfG är fortfarande omdebatterade (se Dederer, H.-G., "Die Grenzen des Vorrang des Unionsrechts", *Juristenzeitung*, 7/2014). Se, för ett liknande resonemang, kommissionens förslag om en föregående utvidgning av den europeiska ramen för prövning, eventuellt i form av en efterföljande begäran om förhandsavgörande, i det fall BVerfG mot all förmodan skulle slå fast att unionsrättsakten har antagits utan befogenhet trots att EU-domstolen funnit att den är lagenlig (punkt 37 i kommissionens skriftliga yttrande).

35 — Beträffande detta anser BVerfG (punkt 66 i domen i målet *Honeywell*) att en *ultra vires*-prövning inte får åsidosätta integrationsprincipen och att prövningen därför ska ske "återhållsamt" ("zurückhaltend"). Bortsett från detta bör den särskilda karaktär som EU-domstolens tolkningsmetoder har förmå den nationella domstolen att självmant avstå från att ersätta EU-domstolens tolkningsmetoder med sina egna. Detta är innebörden av den nationella domstolens uttalande om att det vore befogat att domstolen "förväntade sig" att eventuella misstag i viss mån tolereras ("Anspruch auf Fehlertoleranz").

V. Upptagande till sakprövning

70. Ett stort antal medlemsstater, samt de institutioner som yttrat sig i detta mål, har ifrågasatt om de huvudfrågor som BVerfG har hänskjutit kan tas upp till sakprövning, eftersom de handlar om giltigheten av en rättsakt, OMT-programmet, som inte har rättsverkan gentemot tredje man.

71. I korthet har ovannämnda parter hänvisat till att den rättsakt som antogs den 6 september 2012, genom vilken ECB-rådet fastställde de viktigaste kriterierna för programmet som ännu inte har godkänts slutgiltigt, inte är definitiv, utan snarast skulle kunna betraktas som ”förberedande”. ECB har bekräftat att den antog vissa kriterier vid detta möte, men inte OMT-programmet i sig. En giltighetsprövning av detta program kan göras först då ECB-rådet formellt antar och offentliggör programmet, i enlighet med det system för rättsakter som föreskrivs i ECB:s stadgar.

72. EU-domstolens praxis skulle i princip kunna ge stöd för en sådan tolkning. Enligt den rättspraxis som finns rörande talan om ogiltigförklaring får rättsakter som saknar rättsverkan inte angripas.³⁶ Just i mål om förhandsavgöranden har domstolen tidigare slagit fast att en begäran om förhandsavgörande rörande giltighet där man ifrågasatt en atypisk rättsakt som inte har offentliggjorts och som inte har tvingande verkan, inte kan tas upp till sakprövning.³⁷ Enligt flera parter som yttrat sig i förevarande mål är detta fallet med OMT-programmet, vilket ECB:s ordförande tillkännagav den 6 september 2012 vid en presskonferens som följdes av ett pressmeddelande som innehöll de viktigaste tekniska aspekterna av programmet.

73. Av nedan angivna skäl anser jag emellertid att OMT-programmet utgör en rättsakt vars giltighet kan prövas i ett mål om förhandsavgörande. Två omständigheter talar för denna slutsats. Dels anser jag att det är av avgörande betydelse att det rör sig om en rättsakt som i stora drag beskriver ett allmänt handlingsprogram från en unionsinstitution. Dels anser jag att det är nödvändigt att beakta hur viktig kommunikationen med allmänheten nu har blivit för ECB när den genomför penningpolitiken.

74. Ända sedan domstolen inrättades har den ställt som villkor för att en rättsakt ska få angripas att den är bindande och kan få rättsverkan.³⁸ Dessa villkor är kumulativa, men ibland, exempelvis när giltigheten av rekommendationer prövas i mål om förhandsavgöranden, framställs de som alternativa.³⁹

75. Jag anser emellertid att dessa båda villkor prövas på olika sätt beroende på vem den angripna rättsakten direkt riktar sig till. Som framgår nedan tycks rättspraxis mer flexibel beträffande tillämpningen av de båda villkoren när den angripna rättsakten utgör en åtgärd för att utforma ett allmänt handlingsprogram som är avsett att vara bindande för den myndighet som ligger bakom beslutet, än när rättsakten innehåller en åtgärd som ger upphov till rättigheter och skyldigheter gentemot tredje man. Skälet till det är att allmänna handlingsprogram från offentliga myndigheter kan ta sig atypiska former, men ändå ha förmåga att högst direkt påverka enskilda rättsliga ställning. Å andra sidan måste åtgärder som direkt riktar sig till enskilda uppfylla vissa villkor beträffande form och innehåll för att inte betraktas som icke-existerande.

36 — Se, bland annat, dom *Cementeries m.fl./kommissionen*, (8/66 a 11/66, EU:C:1967:7), punkt 91; 133/79, dom *Sucremex/kommissionen* (EU:C:1980:104) punkterna 12-19 och 182/80, och dom *Gauff mot kommissionen* (C:1982:78) punkt 18.

37 — Dom *Friesland Coberco Dairy Foods* (11/05, EU:C:2006:312) punkterna 38–41.

38 — Se i fotnot 36 angiven rättspraxis.

39 — Se dom *Grimaldi* (322/88, EU:C:1989:646) punkterna 8 och 9 och *Deutsche Shell* (188/91, EU:C:1993:24), punkt 18.

76. Ett allmänt handlingsprogram som det här aktuella kan uttryckas med hjälp av atypiska metoder, det kan rikta sig till den myndighet som ligger bakom rättsakten och det kan formellt sett vara icke-existerande utifrån sett, men den omständigheten att det har förmåga att på ett avgörande sätt påverka tredje mans rättsliga ställning, motiverar ett icke-formalistiskt förhållningssätt vid prövningen av huruvida det ska behandlas som en "rättsakt". I annat fall finns det risk för att en institution kan undergräva systemet med rättsakter och de rättsliga garantier som är förknippade med detta, genom att framställa rättsakter som syftar till att få verkan utåt som allmänna program.

77. Domstolen har varit särskilt flexibel i sin praxis när den behandlat den här typen av allmänna handlingsprogram som kan få verkan utåt.

78. Domen kommissionen mot rådet (AETR),⁴⁰ som meddelades 1971, utgör en viktig utgångspunkt. Där behandlades bland annat frågan huruvida ett beslut av rådet rörande medlemsstaternas förhandlingar om och ingående av ett internationellt avtal var att betrakta som en rättsakt. Enligt rådet utgjorde beslutet varken genom sin form, sitt syfte eller sitt innehåll en rättsakt mot vilken talan kan väckas, utan det var endast fråga om en politisk samordning mellan medlemsstaterna inom ramen för rådet, vilken inte syftade till att ge upphov till några rättigheter eller skyldigheter eller förändra något rättsläge.

79. När domstolen prövade rådets argument slog den fast att det bör vara möjligt att få till stånd en rättslig prövning i fråga om "alla sådana åtgärder vidtagna av institutionerna – oavsett dessa åtgärders karaktär eller form – vilka är avsedda att ha rättsliga verkningar".⁴¹ Efter att ha prövat det angripna beslutet framhöll domstolen i första hand två egenskaper hos det: dels var beslutet inte ett uttryck för ett frivilligt samarbete, utan avspeglade ett förhållningssätt som var bindande⁴² och dels kunde de bestämmelser som antogs i beslutet få till följd att "fördragets föreskrifter ... frångicks".⁴³

80. Vidare har domstolen som komplement till det principiella uttalandet i domen AETR (EU:C:1971:32), särskilt beaktat de *omständigheter* under vilka den angripna rättsakten antogs. Utöver den ovan beskrivna sakliga aspekten, kan det sammanhang i vilket en rättsakt antas ge ytterligare indikationer på, antingen att den som antog akten hade för avsikt att den skulle ha verkan mot tredje man, eller att denne hade kännedom om att åtgärden möjligen kunde få verkan utåt. Domstolen framhöll betydelsen av dessa omständigheter i domen i målet Frankrike mot kommissionen,⁴⁴ där den slog fast att talan kunde väckas mot en intern instruktion från kommissionen, eftersom den skilde sig från en vanlig tjänsteinstruktion "dels på grund av de omständigheter under vilka den har antagits och dels på grund av de villkor under vilka den utarbetades, avfattades och offentliggjordes".⁴⁵

81. Mot bakgrund av denna rättspraxis ska jag nu pröva om det går att rättsligt angripa den rättsakt, vars giltighet den hänskjutande domstolen har ifrågasatt.

82. OMT-programmet är en åtgärd med atypiska drag, åtminstone vad beträffar dess form. Det utformades vid ECB-rådets möte den 5 och 6 september 2012 och dokumenterades i protokollet från det mötet, i vilket det angavs att en beskrivning av programmets tekniska egenskaper skulle lämnas senare i ett pressmeddelande. Närmare uppgifter om de tekniska egenskaperna lämnades således vid en presskonferens som ECB:s ordförande höll och ett pressmeddelande på engelska lades senare ut på ECB:s webbplats. Det pressmeddelande som offentliggjordes och spreds via internet är den enda "officiella" skriftliga texten som finns om OMT-programmet, med undantag av de förslag till beslut

40 — (22/70, EU:C:1971:32).

41 — Ibidem, punkt 42.

42 — Ibidem, punkt 53.

43 — Ibidem, punkt 54.

44 — C-366/88. EU:C:1990:348.

45 — Ibidem, punkt 10.

och riktlinjer som ECB har ingett i detta mål. Dessa är emellertid fortfarande interna handlingar i ECB och de har ännu inte slutligt antagits och offentliggjorts i den officiella tidningen. I dessa förslag redovisas närmare det som beskrevs i allmänna ordalag, om än med stor noggrannhet, i pressmeddelandet.

83. Det råder ingen tvekan om att OMT-programmet är ett beslut med ett tydligt angivet innehåll som diskuterades i två dagar och att programmets huvuddrag antogs vid ECB-rådets möte. Offentliggörandet av programmets grunddrag, såväl vid presskonferensen som i skriftlig form via ECB:s webbplats, visar att det fanns en tydlig vilja från bankens sida att sprida kännedom om det som hade beslutats vid ECB-rådets möte. Det rör sig om ett allmänt handlingsprogram, eftersom det innehåller villkoren för när ECB ska agera om den penningpolitiska transmissionsmekanismen blockeras, men det är även en åtgärd som är avsedd att få en omedelbar verkan utåt. I annat fall skulle programmet inte ha tillkännagivits med en maximal spridning vid en presskonferens och inte heller skulle dess tekniska aspekter ha offentliggjorts på ECB:s webbplats.

84. Omständigheterna kring OMT-programmet tycks dessutom bekräfta att ECB:s syfte var att "intervenera" på marknaderna, om än på ett okonventionellt sätt, enbart genom att tillkänna programmet. Det ovannämnda talet som ECB:s ordförande höll i London den 26 juli 2012 där han tillkännagav att alla nödvändiga åtgärder skulle vidtas för att "rädda den gemensamma valutan", presskonferensen som hölls den 2 augusti efter ECB-rådets möte samma dag och den situation som då rådde på marknaden för statsobligationer i flera medlemsstater, visar att ECB:s syfte då den tillkännagav OMT-programmet inte bara var att redovisa det interna arbetet med ett initiativ som fortfarande befann sig på diskussionsstadiet, utan att åstadkomma en verkan genom att tillkänna tillkomsten av ett potentiellt ambitiöst program som uppgavs syfta till att komma till rätta med några av de svårigheter som den penningpolitiska transmissionsmekanismen då hade drabbats av. Ett bevis för detta är den betydande effekt som tillkännagivandet av programmet av allt att döma fick på finansmarknaderna, en effekt som enligt ECB och kommissionen fortfarande kvarstår drygt två år senare.

85. Det är vidare viktigt att påpeka att OMT-programmet inte bara innebar ett tillkännagivande av en enskild rättsakt, utan av ett helt regleringsprogram, med framtida verkan, som innehöll relativt bestämda villkor och vars syfte var att reglera. Mot bakgrund av programmets innehåll kan det tilläggas att det inte var ett beslut av ringa betydelse som ECB tillkännagav den 6 september 2012. Den dagen tillkännagavs innehållet i en åtgärd som uppenbarligen var av stor vikt för euroområdet och som, även om den ännu inte hade fullbordats, var tänkt att bestå under en längre tid.

86. Det är här lämpligt att ta upp den andra av de omständigheter som jag anser är relevanta för att pröva invändningarna om att tolkningsfrågan inte kan tas upp till sakprövning. Det måste beaktas att förevarande mål rör ett tillkännagivande för allmänheten från en centralbank, av ett beslut om att godkänna ett penningpolitiskt handlingsprogram. Ett tillkännagivande för allmänheten från en centralbank kan inte likställas med ett tillkännagivande från någon annan institution, oavsett om den är politisk eller teknisk. Under de senaste 30 åren har centralbankerna genomgått en betydande utveckling, vilket har påverkat deras penningpolitiska instrument. Experterna är eniga om att kommunikation med allmänheten numera utgör ett sådant instrument.

87. Faktum är att centralbankernas kommunikationsstrategier har kommit att bli ett centralt inslag i dagens penningpolitik. Eftersom det är omöjligt att förutse rationellt beteende på marknaderna, är ett effektivt sätt för centralbankerna att hantera förväntningar, och därmed säkerställa penningpolitikens verkan, att fullt ut utnyttja alla till buds stående möjligheter till kommunikation med allmänheten

(”kommunikationsstrategier”).⁴⁶ Med tanke på det anseende som centralbankerna åtnjuter och den information de förfogar över, men även den makt de har genom de konventionella penningpolitiska instrumenten, spelar tillkännagivanden, yttranden och uttalanden från centralbankernas representanter en avgörande roll för den penningpolitiska utvecklingen i dag.⁴⁷

88. Det råder ingen tvekan om att kommunikation numera är ett av ECB:s centrala penningpolitiska instrument. Detta har ECB själv tillstått tidigare och det råder ingen tvekan om att den information som banken regelbundet lämnar till allmänheten, där den tillkännager de viktigaste dragen i sin politik eller lägger fram yttranden som kan ge en vink om framtida åtgärder från bankens sida, utgör en central del av dess verksamhet.⁴⁸ Enligt min uppfattning har denna omständighet, som är mycket speciell och karaktäristisk för ECB, stor betydelse när man ska fastställa hur en rättshandling som det OMT-program som tillkännagavs den 6 september 2012 ska karaktäriseras.

89. Mot bakgrund av den stora betydelse som ECB:s kommunikationsstrategi har bör det avslutningsvis beaktas att alternativet, att slå fast att en rättsakt som OMT-programmet inte kan angripas rättsligt, skulle innebära en risk för att ett stort antal ECB-beslut undandros all domstolskontroll, enbart på grund av att de inte har antagits formellt och offentliggjorts i den officiella tidningen. Om en åtgärd inte behöver offentliggöras officiellt i sin normala form för att få verkan, utan det räcker att tillkännage åtgärden på en presskonferens eller i ett pressmeddelande för att den ska få effekter utanför institutionen, skulle systemet med rättsakter och domstolskontroll som föreskrivs i fördragen allvarligt undergrävas om det inte vore möjligt att pröva åtgärdens lagenlighet.

90. Därför anser jag att när det gäller just sådana här åtgärder från ECB:s sida, där kommunikationen med allmänheten får en speciell betydelse för penningpolitikens verkan, utgör en rättsakt som den som den hänskjutande domstolen har ifrågasatt, så som den tillkännagavs den 6 september 2012, mot bakgrund av dess innehåll, de faktiska effekter den kan ge upphov till och de omständigheter under vilka åtgärden beslutades, en rättsakt från en institution vars giltighet kan ifrågasättas inom ramen för ett mål om förhandsavgörande enligt artikel 267 FEUF.

91. Jag anser därför att invändningarna att de tolkningsfrågor som rör giltigheten inte kan tas upp till sakprövning inte kan godtas, vilket innebär att det inte är nödvändigt att uttala sig om den fråga rörande tolkning som den hänskjutande domstolen har ställt i andra hand.

VI. Tolkningsfrågorna

A. Den första tolkningsfrågan: artiklarna 119, 127.1 och 127.2 FEUF och gränserna för ECB:s penningpolitik

92. Med sin första fråga ifrågasätter BVerfG giltigheten av OMT-programmet som ECB tillkännagav den 6 september 2012 och den undrar närmare bestämt huruvida det rör sig om en åtgärd som är oförenlig med artiklarna 119, 127.1 och 127.2 FEUF och som inkräktar på medlemsstaternas befogenheter.

46 — Se Binder, Alan S.; Ehrmann, M., Fratzscher, M., de Hann, J; Jansen, D.-J., ”Central Bank Communication and Monetary Policy. A Survey of Theory and Evidence” och Woodford, Michael, ”Fedspeak: Does It Matter How Central Bankers Explain Themselves?” Columbia University, april 2013.

47 — Enligt den nuvarande ordföranden för USA:s centralbank Janet Yellen ”beror effekterna av penningpolitiken i första hand på om allmänheten får ett budskap om vilken politik som kommer att bedrivas under de närmste månaderna eller åren”. Tal vid Society of American Business Editors and Writers 50th Anniversary Conference, Washington D.C., finns på <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/yellen20130404a.htm>.

48 — Banco Central Europeo, *La Política Monetaria del BCE*, Frankfurt, 2011, s. 94 och följande sidor.

93. I sitt beslut om hänskjutande drar BVerfG efter en lång och utförlig motivering slutsatsen att det finns skäl att anse att ECB har vidtagit en ekonomisk-politisk och inte en penningpolitisk åtgärd. BVerfG konstaterar också att ECB har åsidosatt den princip om tilldelade befogenheter som ska styra dess handlande. BVerfG pekar på fyra aspekter av OMT-programmet som den anser visar att ECB har överskridit sina befogenheter: villkorlighet, selektivitet, parallellism och kringgående. Den hänskjutande domstolens frågor väcker, på ett mer generellt plan, frågan om gränserna för ECB:s befogenheter under sådana exceptionella omständigheter som de som rådde under sommaren 2012.

1. Parternas ståndpunkter

94. Samtliga klagande i det nationella målet är i princip eniga om en tolkning av fördragen som innebär att ett program som det som ECB tillkännagav den 6 september 2012 utgör en ekonomisk-politisk åtgärd. Enligt klagandena faller OMT-programmet utanför det mandat som innebär att ECB främst ska ha som mål att upprätthålla prisstabilitet, eftersom det rör sig om en åtgärd som direkt påverkar finansieringskällorna i de berörda medlemsstaterna, vilket innebär att den faller inom det ekonomisk-politiska området. I sin argumentation har de upprepade gånger hänvisat till domen Pringle,⁴⁹ i vilken domstolen slog fast att inrättandet av ESM utgör en ekonomisk-politisk åtgärd och inte kan betecknas som penningpolitik. Klagandena menar att de drag som ESM har gemensamma med ett program som OMT, innebär att OMT också bör betecknas som en ekonomisk-politisk åtgärd.

95. Såväl Peter Gauweiler som Roman Huber har särskilt betonat att det verkliga syftet med OMT-programmet inte är att återställa penningpolitikens transmissionsmekanism, utan att "rädda euron" genom en gemenskapsreglering av skulden i dessa medlemsstater. Detta är enligt dem oförenligt med fördragen, eftersom det innebär att vissa medlemsstater löper risk för att behöva ta över andras skulder. En sådan åtgärd är enligt Peter Gauweiler och Roman Huber uppenbart mer långtgående än det "stöd" för unionens och medlemsstaternas ekonomiska politik som ECB får tillhandahålla enligt fördragen.

96. Johann Heinrich von Stein har tillbakavisat påståendet att räntorna på marknaderna för statspapper låg på en onaturligt hög nivå under de månader som föregick tillkännagivandet av OMT-programmet. Enligt Johann Heinrich von Stein avspeglade dessa räntor bara ett verkligt marknadspris, vilket ECB gick in och manipulerade på konstlad väg då banken tillkännagav att den var beredd att köpa obligationer från vissa medlemsstater. Han menar att en sådan marknadsstörning inte är förenlig med ECB:s mandat enligt fördragen, nämligen att upprätthålla prisstabilitet.

97. Bruno Bandulet har påpekat att OMT-programmet inte kan kompensera de strukturella bristerna vid utformningen av den monetära unionen. Han menar att det inte på något sätt är en befogenhet som har tilldelats ECB, eftersom det skulle innebära att den demokratiska principen och principen om folkets suveränitet åsidosätts.

98. Den parlamentariska gruppen Die Linke har också ifrågasatt ECB:s befogenhet att anta OMT-programmet, om än med andra argument. Die Linke har pekat på de ekonomiska konsekvenser som de på varandra följande finansiella stödprogrammen har fått i olika länder. Dessa konsekvenser visar enligt Die Linke att ECB när den stödjer dessa räddningspaket genom att genomföra OMT-programmet griper in i medlemsstaternas ekonomiska politik. Die Linke har även åberopat olika bestämmelser i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna då de ifrågasätter unionens och ECB:s ingripanden i de medlemsstater som blir föremål för finansiella stödprogram.

49 — (C-370/12, EU:C:2012:756).

99. Alla medlemsstater som har yttrat sig i detta mål anser liksom ECB och kommissionen, med olika nyanser, att OMT-programmet såsom det har beskrivits i pressmeddelandet, utgör en penningpolitisk åtgärd som är förenlig med de befogenheter som tilldelats ECB i fördragen.

100. Medlemsstaterna och de ovannämnda institutionerna är också eniga om att ECB har ett omfattande utrymme för skönsmässig bedömning när det gäller utformningen och genomförandet av penningpolitiken. Domstolen bör enligt dem bekräfta detta utrymme och godta de mål som ECB angav då den tillkännagav OMT-programmet. När det gäller dessa mål har de ovannämnda medlemsstaterna och institutionerna medgett att ECB får besluta om okonventionella penningpolitiska åtgärder, förutsatt att det är strängt nödvändigt för att uppnå de uppsatta målen. Närmare bestämt anser både Republiken Polen och Konungariket Spanien att OMT-programmet överensstämmer med själva innebörden av proportionalitetsprincipen.

101. Till skillnad från den hänskjutande domstolen, anser samtliga de ovannämnda medlemsstaterna och institutionerna att det inte följer av domen Pringle (EU:C:2012:756) att OMT-programmet är en ekonomisk-politisk åtgärd. De anser i stället att domen Pringle bekräftar att det finns ett nära samband mellan den ekonomiska politiken och penningpolitiken, på så sätt att en ekonomisk-politisk åtgärd kan få konsekvenser för penningpolitiken och vice versa, utan att detta påverkar åtgärdens karaktär. I det aktuella målet innebär inte den omständigheten att OMT-programmet kan få konsekvenser för den ekonomiska politiken i sig att det är en ekonomisk-politisk åtgärd.

102. Vad beträffar den omständigheten att OMT-programmet på ett konstlat sätt kan påverka priserna på statsobligationsmarknaden, har Republiken Polens regering, kommissionen och ECB framhållit att all penningpolitik syftar till att påverka priserna, eftersom det är en naturlig funktion hos denna politik att gripa in på marknaderna med åtgärder som påverkar vissa beteenden. Syftet ska dock alltid vara att uppfylla det mandat som banken tilldelats, i det här fallet att upprätthålla prisstabilitet.

103. Förbundsrepubliken Tyskland har å sin sida intagit den principiella ståndpunkten att OMT-programmet, så som det har beskrivits, är lagenligt. Förbundsrepubliken Tyskland har dock understrukit att det enda som för närvarande föreligger är ett tillkännagivande av programmet och att man måste vänta tills programmet verkligen genomförs innan det går att säga om det rör sig om en ekonomisk-politisk eller en penningpolitisk åtgärd. Under alla förhållanden anser Förbundsrepubliken Tyskland att ECB har ett stort utrymme för skönsmässig bedömning och att banken bara överskrider sina befogenheter enligt fördragen om det är uppenbart att en åtgärd är att betrakta som ekonomisk-politisk. Förbundsrepubliken Tyskland menar också att det skulle vara till hjälp om domstolen tillhandahöll kriterier som gör det möjligt att genomföra OMT-programmet i enlighet med fördragen och i möjligaste mån med Förbundsrepubliken Tysklands grundläggande konstitutionella strukturer.

104. ECB har gjort gällande att OMT-programmet är lagenligt och har hänvisat till de omständigheter som rådde under sommaren 2012. Vid den tiden spred sig bland investerarna en oro för att euron skulle vara reversibel, vilket medförde en kraftig höjning av räntan på statsobligationer i flera medlemsstater. ECB menar att banken i detta läge förlorade sin förmåga att genomföra penningpolitiken med hjälp av de vanliga transmissionsmekanismerna. Den fragmentering av marknaderna för statsobligationer som detta ledde till, i kombination med att flera medlemsstater (och i förlängningen även finansinstitutet i dessa stater) hade fått finansieringssvårigheter, förhindrade överföringen av de impulser som ECB normalt sänder ut. Enligt ECB motiverade detta ett beslut om en okonventionell penningpolitisk åtgärd som OMT-programmet. Sammanfattningsvis är programmets syfte enligt ECB inte att främja finansieringsvillkoren i vissa medlemsstater eller att styra deras ekonomiska politik, utan att återställa de ovannämnda transmissionsmekanismerna för ECB:s penningpolitik.

105. ECB har förnekat att OMT-programmets tekniska egenskaper skulle dölja en ekonomisk-politisk åtgärd. "Villkorandet" av OMT-programmet är enligt ECB viktigt för att genomförandet av det inte ska utgöra ett incitament för de berörda medlemsstaterna att avbryta de strukturreformer som är nödvändiga för att förbättra deras ekonomiska förutsättningar. Vidare menar ECB att åtgärdernas "selektivitet" är en naturlig del av OMT-programmet, eftersom störningarna i transmissionsmekanismerna har uppstått till följd av höjningar av räntan på statsobligationer i vissa medlemsstater. Kort sagt anser ECB att OMT-programmet innehåller garantier för att det är kopplat till penningpolitiken och att det ligger inom ramen för de befogenheter som ECB tilldelats i fördragen.

2. Bedömning

a) Inledande anmärkningar

106. Innan jag går närmare in på den fråga som BVerfG har hänskjutit, är det lämpligt att ta upp två avgörande aspekter i detta mål, nämligen ECB:s stadga och mandat, i enlighet med fördragen, och begreppet "okonventionella penningpolitiska åtgärder". Dessa två områden ger oss grundförutsättningarna för att pröva om OMT-programmet är lagenligt, ett program som enligt ECB faller inom ramen för begreppet okonventionella penningpolitiska åtgärder.

i) ECB:s stadga och mandat

107. ECB är enligt fördragen den institution som ska utöva unionens exklusiva befogenheter på det penningpolitiska området. ECB och de nationella centralbankerna utgör tillsammans Europeiska centralbankssystemet (nedan kallat ECBS), vars främsta uppgift är att säkerställa "prisstabilitet", samtidigt som det får besluta om åtgärder för att "stödja den ekonomiska politiken".⁵⁰ Till skillnad från andra centralbanker är ECB således bundet av ett tydligt mandat som är nära kopplat till inflationsbekämpningen. Såväl förarbetena till Maastrichtfördraget⁵¹ som den historiska bakgrunden till penningpolitiken,⁵² visar vilken betydelse detta mandat hade i de förhandlingar som ledde fram till inrättandet av ECB.

108. Förutom den nära kopplingen till målet att säkerställa prisstabilitet karaktäriseras ECB av en hög grad av funktionell och organisatorisk oavhängighet.⁵³ I fördragen betonas upprepade gånger den oavhängiga karaktären hos de åtgärder som BCE vidtar. Dessutom är stadgan för ECBS och ECB mycket svår att ändra, vilket skiljer ECB från de nationella centralbankerna vars regelverk kan ändras av parlamentet i respektive land.⁵⁴ Så är inte fallet med ECB. För att ändra dess stadga måste fördragen ändras.⁵⁵

50 — Artiklarna 119.2 FEUF, 127.1 FEUF och 282.2 FEUF, samt artiklarna 2 och 3, punkt 3.3 i stadgan för ECBS och ECB.

51 — Se särskilt Report on Economic and Monetary Union in the European Community, mer känd som Delors-rapporten, av den 17 april 1989, i synnerhet punkt 32.

52 — Se, bland annat, Dyson, K och Featherstone, K, *The Road to Maastricht. Negotiating Economic and Monetary Union*, Oxford University Press, Oxford, 1999, s. 378 och följande sidor; Ungerer, H., *A Concise History of European Monetary Integration. From EPU to EMU*, Quorum Books, Westport-London, 1997, s. 209 och följande sidor; samt Viebig, J., *Der Vertrag von Maastricht. Die Positionen Deutschlands und Frankreichs zur Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion*, Schäffer Poeschel, 1999, 150 och följande sidor.

53 — Artikel 282.3 FEUF: "Europeiska centralbanken är en juridisk person. Endast banken får tillåta utgivning av euron. Den ska vara oavhängig när den utövar sina befogenheter och förvaltar sin ekonomi. Unionens institutioner, organ och byråer samt medlemsstaternas regeringar ska respektera denna oavhängighet."

54 — De Grauwe, P., *Economics of Monetary Union*, 10 uppl., Oxford University Press, Oxford, 2014, s. 156–159.

55 — Se Sparve, R., "Central Bank Independence under European Union and other international standards" i *Legal Aspects of the European System of Central Banks. Liber Amicorum Paolo Zamboni Garavelli*, ECB, Frankfurt am Main, 2005.

109. Liksom är fallet med de nationella centralbankerna syftar även ECB:s oavhängighet till att hålla den utanför den politiska debatten och det är absolut förbjudet för andra institutioner och för medlemsstaterna att ge banken förhållningsorder.⁵⁶ Vidare är frikopplingen från den politiska verksamheten nödvändig på grund av penningpolitikens synnerligen tekniska karaktär och den höga grad av specialisering som utmärker den.⁵⁷

110. Enligt fördragen är det enbart ECB som får utforma och genomföra penningpolitiken och banken tilldelas därför betydande resurser för att utföra dessa uppgifter. Tack vare dessa resurser har ECB även tillgång till kunskaper och värdefull information som gör att banken kan utföra sina uppgifter på ett mer effektivt sätt, samtidigt som dess tekniska förmåga och dess anseende successivt stärks. Dessa aspekter är viktiga för att säkerställa att de penningpolitiska signalerna verkligen når ekonomin, eftersom en av bankens viktigaste uppgifter numera som nämnts är att hantera förväntningar. Här är teknisk kunskap, anseende och kommunikation med allmänheten viktiga redskap.

111. Detta medför oundvikligen att ECB måste ha ett stort utrymme för skönsmässig bedömning när den utformar och genomför unionens penningpolitik.⁵⁸ När domstolarna utövar kontroll över ECB:s verksamhet får de således inte riskera att träda i bankens ställe och ge sig in på ett synnerligen tekniskt område där det krävs en sakkunskap och en erfarenhet som enligt fördragen enbart ska finnas hos banken. När domstolarna utövar kontroll över ECB måste de således visa stor återhållsamhet, även om kontrollen är av tvingande karaktär.⁵⁹

112. Avslutningsvis är det viktigt att betona att ECB:s penningpolitik, som nämnts, genomförs via olika "transmissionsmekanismer", med hjälp av vilka banken intervenerar på marknaden och fullgör sitt mandat att säkerställa prisstabilitet.⁶⁰ För att genomföra sin penningpolitik kontrollerar ECB den monetära basen i euroområdet ekonomi. Det gör den genom att sända ut lämpliga "impulser", främst genom att fastställa räntor som sedan förs vidare från finanssektorn till företag och hushåll.⁶¹

113. För att säkerställa att dessa transmissionsmekanismer fungerar väl, tilldelas ECBS enligt stadgan för ECBS och ECB en uttrycklig befogenhet att utföra ett antal "monetära uppgifter och transaktioner". Av särskild betydelse i detta mål är de transaktioner som föreskrivs i artikel 18.1 i stadgan, enligt vilken ECB och de nationella centralbankerna får "verka för de finansiella marknaderna genom att köpa och sälja fordringar och lätt omsättningsbara värdepapper med leverans (omgående eller på termin) eller enligt återköpsavtal och genom att ge och ta upp lån i sådana fordringar och värdepapper, såväl i euro som i andra valutor, samt genom transaktioner med ädelmetaller".

56 — Ibidem.

57 — Beträffande ECB:s oavhängighet och gränserna för den, se i synnerhet Zilioli, C. och Selmayr M., "The European Central Bank: An Independent Specialized Organization of Community Law", *Common Market Law Review*, nr 37, 3, 2000, s. 591 och följande sidor; Denedde, I., *Autonomie der Europäische Zentralbank. Im Spannungsfeld zwischen demokratischer Legitimation der Europäischen Union und Währungsstabilität*, Dr. Kovac, Hamburg, 2002 samt, i ett jämförande perspektiv, Amtenbrink, F., *The Democratic Accountability of Central Banks. A Comparative Study of the European Central Bank*, Hart, Oxford-Portland, 1999.

58 — Se, även om de handlar om andra områden än det penningpolitiska, dom Sison/rådet (C-266/05 P, EU:C:2007:75), punkterna 32–34; Arcelor Atlantique och Lorraine m.fl. (C-127/07, EU:C:2008:728), punkt 57, och Vodafone m.fl. (C-58/08, EU:C:2010:321), punkt 52.

59 — Se, för ett liknande resonemang, Louis, J.-V., *L'Union européenne et sa monnaie*, *Commentaire J. Mégret*, 3 uppl., Université de l'Université de Bruxelles, Bryssel, 2009, s. 211; Craig, P., "EMU, the European Central Bank and Judicial Review" i Beaumont, P. och Walker, N. (red.), *Legal Framework of the Single European Currency*, Hart, Oxford-Portland, 1999, s. 97–114 och Malatesta, A., *La Banca Centrale Europea*, Giuffrè, Milano, 2003, s. 183 och följande sidor.

60 — "Den process varigenom de penningpolitiska besluten påverkar ekonomin i allmänhet och prisnivåerna i synnerhet brukar kallas penningpolitikens transmissionsmekanism", *ECB:s penningpolitik*, ECB, Frankfurt am Main, 2011, s. 62. Se, för ett liknande resonemang, Angeloni, I., Kashyap, A. och Mojon, B. (red.), *Monetary Policy Transmission in the Euro Area*, Cambridge University Press, Cambridge, 2003 och Suardi, M., "Monetary Policy Transmission in EMU", i Buti, M. och Sapir, A., *EMU and Economic Policy in Europe. The Challenge of the Early Years*, E. Elgar, Cheltenham-Northampton, 2002.

61 — "Överföringen av penningpolitiska impulser till den reala ekonomin innefattar en rad olika mekanismer och åtgärder från de ekonomiska aktörernas sida i olika skeden av processen. Följaktligen brukar det ta lång tid innan de penningpolitiska åtgärderna får effekter på prisutvecklingen. Effekternas omfattning och styrka kan också variera beroende på tillståndet i ekonomin, vilket gör det svårt att bedöma exakt vilken betydelse åtgärderna kommer att få. Sammantaget brukar centralbankerna få hantera långvariga, varierande och osäkra eftersläpningar när penningpolitiken genomförs", *ECB:s penningpolitik*, ECB, Frankfurt am Main, 2011, s. 62 och 63. Se även Angeloni, I., Kashyap, A. och Mojon, B. (red.), a.a.

114. Som framgår nedan kan emellertid ett program som OMT inte anses ingå i ECB:s normala penningpolitiska instrument. Formellt sett används en av de ovan nämnda monetära transaktionerna i OMT-programmet, men det sker på ett så ovanligt sätt att det får betecknas som en "okonventionell penningpolitisk åtgärd". Jag ska nu redogöra för vad som närmare menas med detta uttryck, hur åtgärden har motiverats av ECB och i vilken mån den är ett medel som föreskrivs i fördragen.

ii) Okonventionella penningpolitiska åtgärder och huruvida OMT-programmet är att betrakta som en sådan

– Okonventionella penningpolitiska åtgärder enligt ECB

115. ECB anser att OMT-programmet är lagenligt, eftersom det är en åtgärd som syftar till att återställa transmissionsmekanismerna för unionens penningpolitik. Som jag just har förklarat får dessa transmissionsmekanismer för penningpolitiken inte någon omedelbar verkan, utan de fungerar som en ram inom vilken ECB sänder ut en rad "impulser" som är avsedda att nå den reala ekonomin. Enligt ECB kan faktorer som ligger utanför transmissionsmekanismerna påverka penningpolitiken och hur väl de utsända impulserna fungerar. En internationell politisk eller ekonomisk kris eller en större förändring av priset på olja, är exempel på faktorer som allvarligt kan påverka de "impulser" som ECB sänder ut via sina penningpolitiska transmissionsmekanismer.

116. När en sådan situation uppstår, anser ECB att den har befogenhet att ingripa med sina egna instrument för att återställa dessa mekanismer. Dessa ingrepp skiljer sig från dem som BCE normalt använder sig av i sin verksamhet. Det kan inte anses röra sig om en "normal" åtgärd, utan om en åtgärd för att återställa de penningpolitiska instrumenten i egentlig mening.⁶²

117. Såväl ECB som de medlemsstater som har yttrat sig i förevarande mål anser att det är legitimt att använda sig av den här typen av okonventionella åtgärder som en del av penningpolitiken. I själva verket framgår det av handlingarna i målet att detta är en typ av åtgärd som merparten av centralbankerna har använt sig av under den internationella finanskris som bröt ut år 2008,⁶³ däribland ECB själv, vilket framgår av förevarande mål.⁶⁴ Enligt ECB och de medlemsstater som har yttrat sig i målet, hindrar inte fördragen att ECB har befogenheter att återställa sina penningpolitiska instrument när det uppstår förhållanden som i betydande grad rubbar transmissionsmekanismernas normala sätt att fungera. Enligt kommissionen är dessa befogenheter förenliga med fördragen, förutsatt att de används med försiktighet och omgärdas med garantier.

118. På grundval av dessa överväganden är det lämpligt att närmare granska OMT-programmets karaktär, såsom det framställdes i pressmeddelandet av den 6 september 2012.

62 — Se, för ett liknande resonemang, Cour-Thimann, P. och Winkler, B., "The ECB's Non-Standard Monetary Policy Measures. The Role of Institutional Factors and Financial Structure", *Oxford Review of Economic Policy*, 2012, 28, s. 772 och följande sidor.

63 — Se den jämförelse som finns i Lenza, M., Pill, H och Reichlin, L., "Monetary Policy in Exceptional Times", *Economic Policy*, 2010, s. 62 och García-Andrade, J., "El Sistema Monetario en una Unión Europea de Derecho", Salvador Armendáriz, M.A. (red.), *Regulación bancaria: transformaciones y Estado de Derecho*, Aranzadi, Cizur Menor, 2014.

64 — ECB har tidigare använt sig av olika okonventionella åtgärder, exempelvis tillförsel av likvida medel med full tilldelning och till fasta räntor, utökning av förteckningen över godtagbara tillgångar, långfristig tillförsel av likvida medel och köp av särskilda värdepapper som inte är aktier. Beträffande dessa åtgärder, se Hinarejos, A., *The Euro Area Crisis in Constitutional Perspective*, Oxford University Press, Oxford, 2014, kapitel 3, punkt 3.1.

– OMT-programmet som en okonventionell penningpolitisk åtgärd

119. OMT-programmet tillhör formellt de transaktioner som avses i den ovannämnda artikeln 18.1 i stadgan för ECBS och ECB. Det är uppenbart att denna bestämmelse, genom att den ger ECBS befogenhet att förvärva fordringar och värdepapper, i första hand syftar till att säkerställa att ECB har verktyg för att kontrollera den monetära basen, som ett konventionellt medel för att upprätthålla prisstabilitet.

120. Det bör emellertid omedelbart tilläggas att OMT-programmet utnyttjar befogenheterna enligt artikel 18.1 i stadgan på ett sätt som skiljer sig från normal praxis för ECB:s transaktioner. Det är uppenbart att en selektiv åtgärd, som riktar sig till en eller flera medlemsstater i euroområdet och som består i att utan kvantitativa begränsningar köpa deras obligationer i förhoppning om att finansieringsförhållandena på marknaden ska förbättras, skiljer sig från normal praxis vid ECB.

121. Som framgår av pressmeddelandet av den 6 september 2012 innebär OMT-programmet att ECB ska kunna intervensera på andrahandsmarknaden och köpa statsobligationer från medlemsstater i euroområdet som omfattas av ett finansiellt stödprogram och som sannolikt har svårigheter med att ta upp lån. OMT-programmet förutsätter att det inträffar en exogen chock som påverkar de penningpolitiska transmissionsmekanismerna. Enligt ECB:s resonemang utgörs störningsfaktorn av en relativt plötslig och praktiskt taget oacceptabel höjning av riskpremierna för vissa stater i euroområdet, en höjning som i princip inte avspeglar den makroekonomiska verkligheten i dessa stater och som därför hindrar ECB från att effektivt kunna överföra sina impulser och därmed att fullgöra sitt mandat att säkerställa prisstabilitet.

122. Mot bakgrund av detta anser jag att OMT-programmet kan anses utgöra en okonventionell penningpolitisk åtgärd, med de konsekvenser som detta medför när det gäller kontrollen av den.

b) ECB:s befogenheter och OMT-programmet

123. Mot bakgrund av ovanstående överväganden ska jag nu ta upp två aspekter som måste beaktas om man ska kunna ge ett fullständigt svar på den första tolkningsfrågan som BVerfG har hänskjutit.

124. För det första måste det prövas om ett program som OMT kan betecknas som en penningpolitisk åtgärd, eller om det i stället är en ekonomisk-politisk åtgärd som ECB inte får lov att vidta. Vid denna prövning ska de tekniska egenskaper som BVerfG har framhållit beaktas var och en för sig. Om OMT-programmet ska betraktas som en penningpolitisk åtgärd, vilket jag kommer att föreslå, ska det därefter analyseras mot bakgrund av proportionalitetsprincipen, i den mening som avses i artikel 5.4 FEU.

i) OMT-programmet och unionens och medlemsstaternas ekonomiska politik som en gräns för ECB:s befogenheter

– Unionens ekonomiska och monetära politik

125. Som nämnts undrar BVerfG huruvida ECB då den godkände OMT-programmet, beslutade om en ekonomisk-politisk och inte en penningpolitisk åtgärd och om banken därmed inkräktade på de befogenheter som rådet och medlemsstaterna tilldelats enligt artikel 119.1 FEUF.

126. Om vi ser till unionens primärrätt beskrivs i artikel 119.1 FEUF kortfattat de viktigaste aspekterna av unionens ekonomiska politik. Där anges att den ska baseras på ”en nära samordning av medlemsstaternas ekonomiska politik, på den inre marknaden och på fastställda gemensamma mål och som bedrivs enligt principen om en öppen marknadsekonomi med fri konkurrens”. Även om bestämmelsen är allmänt hållen och därmed oklar, innehåller den de grundläggande och definierande delarna av de aspekter av den ekonomiska politiken som omfattas av unionens befogenheter.

127. Fördragen ger emellertid ingen vägledning när det gäller att definiera unionens exklusiva befogenheter beträffande penningpolitiken. Detta slog domstolen fast i domen Pringle, där den såg sig tvungen att som enda referenspunkt använda sig av de mål för penningpolitiken som anges i FEUF.⁶⁵ Det övergripande målet med unionens penningpolitik, att upprätthålla prisstabilitet och stödja unionens allmänna ekonomiska politik, utgör det viktigaste kriteriet för att definiera penningpolitiken (127.1 FEUF och 282.2 FEUF). Detta slog domstolen fast i den ovannämnda domen Pringle (EU:C:2012:756), där det enda kriteriet som den använde sig av för att avgöra huruvida en ändring av fördraget föll inom ramen för den monetära politiken utgjordes av målen för denna politik.

128. Trots att fördragen vid första anblicken endast tycks tillhandahålla begränsade kriterier, är det så att unionsrätten förfogar över tolkningsverktyg som kan används för att avgöra huruvida ett beslut omfattas av unionens ekonomiska eller monetära politik.

129. Även om det kan tyckas självklart bör det påpekas att den monetära politiken är en del av den allmänna ekonomiska politiken. Att unionsrätten skiljer mellan dessa två politikområden beror på fördragets uppbyggnad och den horisontella och vertikala fördelningen av befogenheter inom unionen, men i ekonomiskt hänseende kan alla penningpolitiska åtgärder anses ingå i den vidare kategorin allmän ekonomisk politik. Denna koppling mellan de båda politikområdena betonades av domstolen själv och av generaladvokaten Kokott i hennes ställningstagande i målet Pringle. De slog där fast att en ekonomisk-politisk åtgärd inte kan jämföras med en monetärpolitisk åtgärd enbart av den anledningen att den kan ha indirekta verkningar på eurons stabilitet.⁶⁶ Detta resonemang gäller även till fullo om man vänder på det, vilket ECB, kommissionen och merparten av de medlemsstater som har yttrat sig i målet har påpekat. En penningpolitisk åtgärd blir inte en ekonomisk-politisk åtgärd enbart av den anledningen att den kan ha indirekta verkningar på unionens och medlemsstaternas ekonomiska politik.

130. Att unionens penningpolitik inte definieras närmare i fördraget är förenligt med en funktionell syn på penningpolitikens roll som innebär att alla åtgärder som företas med hjälp av penningpolitiska instrument är penningpolitik. Om en åtgärd ingår bland de instrument som enligt unionsrätten ska användas för att genomföra penningpolitiken, antas det således initialt att denna åtgärd är ett resultat av att unionens penningpolitik genomförs. Detta är naturligtvis ett antagande som kan vederläggas om det visar sig att åtgärden exempelvis har andra syften än dem som uttryckligen anges i artiklarna 127.1 FEUF och 282.2 FEUF.

131. Det finns även andra bestämmelser i fördraget rörande penningpolitiken som ger viktiga indikationer som kan bidra till att definiera denna politik. Artiklarna 123 och 125, vilka jag kommer att gå in på närmare när jag behandlar den andra tolkningsfrågan, innehåller stränga förbud mot att bevilja staterna finansiering, oavsett om det rör sig om monetära finansieringsåtgärder eller

65 — Domen i det ovannämnda målet Pringle (EU:C:2012:756), punkt 55.

66 — Domen Pringle (EU:C:2012:756), punkt 56 och generaladvokaten Kokotts förslag till avgörande (EU:C:2012:675), punkt 85.

finansiering genom överföringar mellan stater. Dessa förbud bekräftar att den monetära unionen, även om den ingår i en union som bygger på värdet av solidaritet (artikel 2 FEU),⁶⁷ även syftar till att upprätthålla prisstabilitet, och den bygger därför på principer om budgetdisciplin och om "no-bailout".⁶⁸

132. Om en åtgärd av ECB verkligen ska anses ingå i penningpolitiken måste den således uttryckligen bidra till att uppnå det överordnade målet om prisstabilitet. Den måste även ta sig uttryck i något av de penningpolitiska instrument som uttryckligen föreskrivs i fördragen och får inte strida mot kravet på budgetdisciplin och på "no-bailout". Om åtgärden i fråga har enstaka ekonomisk-politiska inslag, är den bara förenlig med ECB:s mandat om den är avsedd att "stödja" de ekonomisk-politiska åtgärderna och är underordnad ECB:s övergripande mål.

– OMT-programmet mot bakgrund av kriterierna för att definiera unionens ekonomiska och monetära politik

133. När jag nu går närmare in på de kriterier som beskrivits ovan, är det lämpligt att undersöka om OMT-programmet är en penningpolitisk eller en ekonomisk-politisk åtgärd. Den hänskjutande domstolen har pekat på ett antal faktorer som skulle kunna visa att det rör sig om en ekonomisk-politisk åtgärd och jag ska behandla dessa var och en för sig. Dessförinnan är det emellertid viktigt att se till de syften som ECB har angett för att motivera OMT-programmet och som har ifrågasatts av BVerfG och förkastats av klagandena i det nationella målet. Efter att ha undersökt dessa grunder och hur de ska klassificeras rättsligt, ska jag granska var och en av de faktorer som den hänskjutande domstolen har pekat på: villkorlighet, parallellism, selektivitet och kringgående.

– OMT-programmets syfte

134. Som ECB ingående har redogjort för i sitt skriftliga yttrande sammanföll under sommaren 2012 en rad exceptionella förhållanden i ekonomin i euroområdet: orimligt höga riskpremier för flera medlemsstater, hög volatilitet på statsobligationsmarknaden, kreditfragmentering på interbankmarknaden och ökade finansieringskostnader för företagen till följd av allt detta. Dessa händelser påverkades även starkt av en växande oro på marknaderna på grund av risken för en upplösning av den gemensamma valutan, antingen genom att något eller några av länderna i euroområdet övergav den eller genom att euron upplöstes helt och hållet och en återgång skedde till nationella valutor. Dessa förhållanden har i princip inte förnekats av någon av parterna i målet.

135. Enligt ECB störde de ovan beskrivna förhållandena de konventionella penningpolitiska instrumenten. Räntan på statsobligationer fastställdes inte på grundval av kreditvärdigheten utan beroende på var gäldenären befann sig. En geografisk fragmentering av räntan på obligationer som emitterats av staterna i euroområdet, på villkor som inte alltid avspeglade de makroekonomiska förhållandena i de berörda staterna, innebar enligt ECB ett stort hinder för bankens penningpolitik, vilken byggde på att den kunde använda sig av olika transmissionsmekanismer. När statsobligationsmarknaden, vilken är en av de centrala transmissionsmekanismer för penningpolitiken, drabbades av en så allvarlig störning förlorade ECB en stor del av det manöverutrymme som banken har för att fullgöra sin uppgift enligt fördragen.

136. Mot bakgrund av de ovan beskrivna förhållandena har OMT-programmet enligt ECB två syften, ett direkt och ett indirekt. Till att börja med är syftet att få till stånd en sänkning av räntan på en medlemsstats statsobligationer och därefter att "normalisera" spreadarna för att på så sätt återställa ECB:s penningpolitiska instrument.

67 — Generaladvokaten Kokotts ställningstagande i målet Pringle (EU:C:2012:675), punkterna 142 och 143.

68 — Den ovannämnda domen Pringle (EU:C:2012:756), punkt 135, där domstolen slår fast att "[i]akttagandet av en sådan [budget]disciplin bidrar på unionsnivå till uppnåendet av ett överordnat mål, nämligen att trygga den monetära unionens finansiella stabilitet."

137. Några av klagandena i det nationella målet har gjort gällande att ECB:s syfte inte var det ovan nämnda, utan att "rädda den gemensamma valutan", genom att omvandla ECB till en långivare i sista hand för medlemsstaterna och på så sätt uppväga vissa brister i utformningen av den monetära unionen. Jag anser inte att det finns tillräckligt starka skäl för att hävda detta. Den omständigheten att ECB i sin månadsrapport för augusti 2012, i anslutning till de åtgärder som föranledde tillkännagivandet den 6 september samma år, framhöll att det fanns ett samband mellan programmet och "eurons oåterkallelighet", anser jag inte är skäl nog för att ifrågasätta ECB:s uppgivna syfte med OMT-programmet, vilket banken har hållit fast vid ända sedan programmet tillkännagavs och fram till nu.⁶⁹

138. Mot bakgrund av de faktiska omständigheterna och det syfte som ECB har anfört, anser jag att det finns skäl nog att i princip betrakta OMT-programmets syfte som legitimt. De faktiska förhållanden som uppkom under sommaren 2012 eller situationen för vissa medlemsstater på marknaden för statsobligationer kan knappast ifrågasättas. Till detta ska läggas att stor hänsyn ska tas till ECB vid bedömningen av de faktiska omständigheterna.

139. Sammanfattningsvis anser jag att syftet med OMT-programmet kan godtas så som det formulerats av ECB och utgångspunkten bör vara att ECB:s avsikt var att uppnå ett penningpolitiskt mål då banken tillkännagav OMT-programmet. Huruvida en granskning av innehållet i OMT-programmet leder till en motsatt slutsats är en annan fråga. Beträffande detta har den hänskjutande domstolen pekat på flera aspekter som den anser gör att OMT-programmet är en ekonomisk-politisk åtgärd och jag ska nu gå in på dessa aspekter.

– Villkorlighet och parallellism

140. BVerfG tar upp två aspekter som kan granskas tillsammans. Den omständigheten att OMT-programmet förutsätter att det finns ett finansiellt stödprogram som en eller flera stater vars obligationer ska köpas på andrahandsmarknaden omfattas av, samtidigt som ECB knyter OMT-programmets mål till det finansiella stödprogrammets, bekräftar enligt BVerfG att ECB:s agerande faller inom ramen för den ekonomiska politiken och inte den monetära.⁷⁰ Klagandena i det nationella målet är av samma uppfattning. De anför visserligen inte alltid samma skäl, men de är eniga om resultatet.

141. ECB har anfört att OMT-programmet endast aktiveras om en stat i euroområdet omfattas av ett finansiellt stödprogram inom ESM eller ESFS. Det innebär att den villkorlighet som förts in i programmet säkerställer att genomförandet av OMT-programmet inte gör att medlemsstaterna fördröjer genomförandet av nödvändiga strukturreformer, något som vanligtvis brukar kallas för "moralisk risk".⁷¹ Enligt ECB kan köp av statsobligationer på andrahandsmarknaden inte tolkas som en åtgärd som innebär ovillkorligt stöd, eftersom ECB endast kommer att ingripa om de strukturreformer som föreskrivs i det finansiella stödprogrammet verkligen genomförs. Enligt ECB uppvägs eventuella risker för inblandning i den ekonomiska politiken av den neutraliserande effekt på den "moraliska risken" som en betydande intervention av ECB på andrahandsmarknaden för statsobligationer kan få.

69 — Som kommissionen har påpekat i sitt skriftliga yttrande bekräftas det i ECB:s månadsrapporter för september och oktober 2012 upprepade gånger att det yttersta syftet med OMT-programmet är att återställa penningpolitikens transmissionsmekanismer.

70 — I den mån de villkor som ska vara uppfyllda för köp av statsobligationer kan avvika från de villkor som fastställts av EFSF-/ESM verkar programmet som en sorts "parallell räddning". Således anser jag att det rör sig om två frågor som kan prövas tillsammans.

71 — Enligt Krugman och Wells syftar uttrycket "moralisk risk" på att personer när de fattar beslut är benägna att ta större risker när ansvaret för eventuella negativa konsekvenser av deras handlande inte faller på dem själva utan på någon annan. Se, för ett mer utförligt resonemang om detta, Krugman, P. och Wells, R., *Microeconomics*, 3 uppl., Worth Publishers, 2012.

142. Klagandena i det nationella målet saknar inte helt fog för sitt resonemang. Även om ECB har hävdats att kopplingen av OMT-programmet till efterlevnaden av de finansiella stödprogrammen är ett villkor som ECB själv har fastställt och som det när som helst kan lösas från, har klagandena och i synnerhet Die Linke betonat att ECB inte bara hänvisar till efterlevnaden av ett stödprogram som är helt fristående från banken. Tvärtom medverkar ECB aktivt i dessa finansiella stödprogram. Enligt klagandena undergrävs ECB:s resonemang av dess "dubbla roll", dels som innehavare av en fordringsrätt som bygger på en statsobligation från en stat och dels som övervakare av och förhandlare om ett finansiellt stödprogram för samma stat som innefattar makroekonomiska villkor.

143. Jag delar i stort sett detta synsätt. Även om genomförandet av OMT-programmet enligt ECB:s pressmeddelande av den 6 september 2012 är knutet till att skyldigheterna inom ramen för ett finansiellt stödprogram verkligen fullgörs, sträcker sig ECB:s roll i sådana program längre än att bara ensidigt ställa sig bakom dem. Reglerna för ESM,⁷² men även erfarenheterna av de finansiella stödprogram som tidigare genomförts och de som fortfarande pågår, visar tydligt att ECB:s roll i utformningen, godkännandet och den regelbundna övervakningen av dessa program är viktig, för att inte säga avgörande.⁷³ Som Die Linke har påpekat i sina skriftliga och muntliga yttranden har de villkor som införts inom ramen för de finansiella stödprogram som hittills godkänts och där ECB har medverkat aktivt, också fått en betydande makroekonomisk effekt i de berörda staternas ekonomier och i euroområdet som helhet. Detta konstaterande visar enligt Die Linke att ECB genom att medverka i dessa stödprogram aktivt har ingripit i åtgärder som under vissa förhållanden kan anses sträcka sig längre än att bara "stödja" den ekonomiska politiken.

144. Enligt ESM-fördraget har ECB flera olika uppgifter i samband med ett finansiellt stödprogram, bland annat att förhandla om det och att följa upp det.⁷⁴ ECB medverkar således i utformningen av de villkor som åläggs den stat som ansöker om stöd, samtidigt som banken senare även medverkar i uppföljningen av hur villkoren uppfyllts, vilket är av avgörande betydelse för om programmet ska fortsätta och så småningom slutföras. ECB delar denna uppgift med kommissionen, även om kommissionen har ännu viktigare uppgifter enligt ESM-fördraget.

145. För att OMT-programmet ska anses vara en penningpolitisk åtgärd är det, som jag tidigare påpekat, nödvändigt att dess mål faller inom ramen för detta politikområde och att de instrument som används är utmärkande för penningpolitiken. Att koppla OMT-programmet till efterlevnaden av de finansiella stödprogrammen kan motiveras med att det finns ett (utan tvekan legitimt) intresse av att undanröja varje tillstymmelse till "moralisk risk" som en större intervention av ECB på marknaden för statsobligationer kan medföra. Den omständigheten att samma institution medverkar aktivt under genomförandet av de finansiella stödprogrammen, kan emellertid medföra att OMT-programmet, genom att det är ensidigt knutet till dessa program, blir till något mer än en penningpolitisk åtgärd. Att ensidigt göra köpet av statsobligationer avhängigt efterlevnaden av vissa villkor som har fastställts av tredje part, är inte detsamma som att göra det när denna tredje part inte riktigt är någon tredje part. Under sådana förhållanden kan ett villkorat köp av skuldförbindelser bli till ytterligare ett instrument för att driva igenom dessa villkor. Enbart den omständigheten att köpet kan uppfattas så, som ett instrument för att ställa makroekonomiska villkor, kan få så stora konsekvenser att de penningpolitiska målen med OMT-programmet undergrävs eller till och med försvannas.

72 — Se närmare bestämt artiklarna 4.4, 5.3, 5.5 g, 6.2, 13.1, 13.3, 13.7 och 14.6 i fördraget om inrättande av ESM.

73 — Beträffande ECB:s institutionella roll i räddningsprogrammen, se Beukers, T., "The new ECB and its relationship with the eurozone Member States: Between central bank independence and central bank intervention", (2013) 50 *Common Market Law Review*, Issue 6, s. 1588 och följande sidor.

74 — Se närmare bestämt artikel 13.3 och 13.7 i ESM-fördraget.

146. ECB kan visserligen alltid utöva påtryckningar mot en stat som är föremål för ett finansiellt stödprogram genom att, om än ensidigt, knyta OMT-programmet till efterlevnaden av de villkor som fastställts inom ramen för ESM. Det är emellertid nödvändigt att skilja mellan en åtgärd som syftar till att utesluta den ”moraliska risken”, exempelvis ett ensidigt krav på att uppfylla de villkor som införts i ett finansiellt stödprogram, och en åtgärd som, betraktad i sitt sammanhang, involverar ECB som en av de institutioner som förhandlar och framför allt direkt är med och övervakar efterlevnaden av dessa villkor.⁷⁵

147. Eftersom OMT-programmet ingår i ett vidare sammanhang där ECB medverkar i de finansiella stödprogram som har beslutats inom ramen för ESM, anser jag sammanfattningsvis att ECB inte har ordentligt övervägt vilken betydelse bankens engagemang i dessa finansiella stödprogram kan få för OMT-programmets monetära karaktär.

148. Mot bakgrund av detta är det lämpligt att pröva vilka direkta konsekvenser detta får för frågan huruvida OMT-programmet är en del av unionens penningpolitik.

149. Jag anser att ovanstående slutsats inte hindrar att ECB regelbundet medverkar i de finansiella stödprogrammen så som de regleras i ESM-fördraget. Den omständigheten att ett finansiellt stödprogram godkänns innebär inte på något sätt en garanti för att de omständigheter som krävs för att ECB ska aktivera OMT-programmet kommer att föreligga i framtiden.

150. Om exceptionella omständigheter skulle uppkomma som motiverar en aktivering av OMT-programmet, är det emellertid viktigt att ECB successivt avvecklar all direkt medverkan i uppföljningen av det finansiella stödprogram som tillämpas på den berörda staten för att OMT-programmet ska ha kvar sin funktion som penningpolitisk åtgärd. Det finns inget som hindrar att ECB hålls informerad eller till och med bereds tillfälle att yttra sig,⁷⁶ men det kan inte under några förhållanden godtas att ECB, i det fall ett program som OMT pågår, fortsätter att medverka i uppföljningen av det finansiella stödprogram som medlemsstaten omfattas av, när denna medlemsstat samtidigt erhåller ett betydande stöd från ECB på andrahandsmarknaden för statsobligationer. För att OMT-programmet ska fortsätta att vara en penningpolitisk åtgärd som enbart syftar till att återställa penningpolitikens transmissionsmekanismer, anser jag sammanfattningsvis att det är nödvändigt att upprätthålla detta funktionella avstånd mellan de båda programmen.

151. Sammanfattningsvis, och mot den bakgrund som nu har analyserats, anser jag att OMT-programmet ska betraktas som en penningpolitisk åtgärd, under förutsättning att ECB avstår från all direkt inblandning i de stödprogram som beslutats inom ramen för ESM/EFSF när det blir aktuellt att tillämpa OMT-programmet.

– Selektivitet

152. Den andra faktorn som enligt den hänskjutande domstolen gör att det kan ifrågasättas om OMT-programmet är en penningpolitisk åtgärd, är den så kallade ”selektiviteten”, det vill säga en åtgärd som kan tillämpas på en eller flera stater, men under alla förhållanden inte alla stater inom euroområdet. Detta skiljer sig från ECB:s vedertagna praxis, eftersom bankens åtgärder normalt riktar sig till hela euroområdet och inte till vissa geografiska segment av ekonomin. Dessutom leder denna selektivitet enligt BVerfG till en snedvridning av finansieringsvillkoren på marknaden, vilket skulle kunna inverka negativt på de övriga medlemsstaternas statsobligationer.

75 — Se exempelvis de allmänna villkor för avtal om finansiellt stöd som ESM:s styrelse godkände den 22 november 2012 (finns på webbplatsen www.esm.europa.eu), vilka bekräftar ECB:s övervakande roll när det gäller de finansiella stödprogrammen (se närmare bestämt artiklarna 3.3.2, 3.4.2, 5.3.4, 5.12.1, 6.2.6, 9.6, 9.8.2 och 12.2).

76 — I själva verket skulle ESM-fördragets ordalydelse kunna medge en sådan åtgärd. Formuleringen ”i samarbete med” som används i artiklarna 13 och 14 i ESM-fördraget, gör det möjligt för ECB att vidta en rad olika åtgärder medan ett finansiellt stödprogram genomförs, däribland de ”passiva” åtgärder som här förespråkas.

153. Denna invändning framstår inte som övertygande, eftersom den inte visar att selektiviteten i sig gör OMT-programmet till en ekonomisk-politisk åtgärd. ECB har på ett övertygande sätt visat att de räntespreddar som kunde blockera penningpolitikens transmissionsmekanismer återfanns bland statsobligationerna från en viss grupp av stater. Denna omständighet utgör grunden för OMT-programmet, eftersom det i annat fall inte skulle vara nödvändigt att knyta genomförandet av detta till ett finansiellt stödprogram. Således är selektiviteten bara en logisk följd av ett program som syftar till att komma till rätta med en situation där penningpolitikens transmissionsmekanismer är blockerade i flera medlemsstater. Den omständigheten att marknaden påverkas eller att det är till nackdel för statsobligationer från andra stater påverkar inte klassificeringen av OMT-programmet som en penningpolitisk åtgärd, eftersom det bara är genom att rikta programmet till de berörda staternas statsobligationer som programmets effektivitet kan säkerställas.

154. Således anser jag att den omständigheten att OMT-programmet tillämpas selektivt på en eller flera stater i euroområdet, inte påverkar dess penningpolitiska karaktär i den mening som avses i artiklarna 127.1 och 282.2 FEUF.

– Kringgående

155. Avslutningsvis menar BVerfG att OMT-programmet kan innebära att de begränsningar och villkor som anges i de finansiella stödprogrammen kan kringgå, eftersom de villkor som gäller för ESM:s köp av statsobligationer på andrahandsmarknaden enligt artiklarna 18 och 14 i ESM-fördraget, är strängare än villkoren i OMT-programmet. Det innebär enligt BVerfG att ECB kan köpa statsobligationer på marknadsvillkor som är mer gynnsamma för den berörda medlemsstaten och på så sätt kringgå de villkor som gäller för ESM.

156. Det är svårt att godta detta argument efter att ha granskat de ovannämnda invändningarna om villkorlighet och parallellism. När det som ovan har konstaterats att OMT-programmets oavhängighet i förhållande till de finansiella stödprogrammen som beskrivits ovan, utgör en faktor som säkerställer den aktuella åtgärdens penningpolitiska karaktär, är det till följd av detta säkerställande logiskt att ECB fastställer sina egna villkor för köp av statsobligationer.

157. Vad som kan skapa problem är enligt min uppfattning inte i första hand den abstrakta omständigheten att villkoren är olika för olika institutioner, utan de specifika villkor som ECB fastställer. Betraktar man saken enbart ur det perspektiv som den hänskjutande domstolen har valt, anser jag emellertid att den omständigheten att ECB inte omfattas av samma villkor som ESM i princip inte innebär att OMT-programmet blir en ekonomisk-politisk åtgärd.

– Slutsats i denna del

158. Mot bakgrund av ovanstående argument, anser jag att OMT-programmet, så som det beskrivs i pressmeddelandet av den 6 september 2012, faller inom ramen för den penningpolitik som ECB enligt fördraget ska ansvara för och att det inte utgör en ekonomisk-politisk åtgärd, förutsatt att ECB under ett eventuellt genomförande av programmet hela tiden avstår från all direkt inblandning i de finansiella stödprogram som OMT-programmet är knutet till.

ii) Proportionalitetsprövning av OMT-programmet (artikel 5.4 FEU)

159. Ovanstående slutsats att OMT-programmet, så som det har beskrivits, faller inom ramen för ECB:s penningpolitik säger inget om huruvida åtgärden är proportionerlig. Vad beträffar detta har flera av de parter som har yttrat sig i förevarande mål försvarat programmet med hänvisning till proportionalitetsprövningens olika delar.

160. För att en befogenhet som anses vara okonventionell ska få utövas, måste minst två villkor vara uppfyllda. Man måste först och främst kräva att detta utövande inte medför att andra bestämmelser i primärrätten överträds. Om det handlar svaret på den andra tolkningsfrågan, vilken rör förbudet mot monetär finansiering av medlemsstaterna.

161. För det andra är en prövning av huruvida principen om tilldelade befogenheter har iakttagits mot bakgrund av proportionalitetsprincipen (artikel 5.4 FEU) nödvändig när det rör sig om en åtgärd som framställs som okonventionell och som motiveras med att det råder exceptionella förhållanden. Om unionen alltid ska utöva de befogenheter som följer av principen om tilldelade befogenheter med iakttagande av proportionalitetsprincipen (artikel 5.4), blir detta iakttagande särskilt angeläget när det rör sig om befogenheter som utövas på grund av exceptionella förhållanden.

162. Mot denna bakgrund bör det påpekas att det i förevarande mål finns en särskild svårighet när det gäller prövningen av den aktuella åtgärdens proportionalitet. Som jag förklarat tidigare är OMT-programmet en *ofullbordad* åtgärd, inte bara för att dess formella godkännande har skjutits upp på obestämd tid, utan även för att det ännu inte har tillämpats i praktiken i något enskilt fall. Programmets grunddrag är visserligen kända, men det är uppenbart att de är långt ifrån så utförligt beskrivna som hade varit fallet om de hade reglerats i en rättsakt. Det är bara om en sådan reglering sker som en fullständig proportionalitetsprövning kan göras.

163. Det innebär att den prövning som domstolen ska göra beträffande detta i första hand får inriktas på åtgärden så som den tillkännagavs i september 2012, även om det i vissa fall kan komma att krävas vissa påpekanden beträffande de tekniska egenskaper som ECB har angett, i det fall OMT-programmet faktiskt kommer att tillämpas.

164. Mot bakgrund av detta ska jag inleda min bedömning med att framhålla en aspekt som enligt min uppfattning är central och som måste beaktas innan en proportionalitetsprövning görs, nämligen den motivering av OMT-programmet som krävs. Först därefter ska jag gå närmare in på programmets tekniska egenskaper mot bakgrund av proportionalitetsprincipens tre beståndsdelar: lämplighet, nödvändighet och proportionalitet i egentlig mening.

– Redogörelse för de omständigheter som motiverar OMT-programmet, en förutsättning för proportionalitet

165. Alla unionens institutioner är skyldiga att motivera sina rättsakter (artikel 296 FEUF andra stycket). Bakom denna skyldighet ligger öppenhetsskäl men även skäl som rör möjligheterna till domstolsprövning – det är bara om skälen till ett offentligt beslut redovisas som en effektiv domstolsprövning är möjlig. Domstolen har vid en rad tillfällen tagit upp detta dubbla syfte med skyldigheten att motivera beslut,⁷⁷ vilket även gäller den åtgärd som den som är aktuell i förevarande mål.

166. Om ECB ska tillämpa ett program som OMT i enlighet med proportionalitetsprincipen, måste banken i själva verket tillhandahålla alla uppgifter som krävs för att motivera sin intervention på andrahandsmarknaden för statsobligationer. Det är med andra ord nödvändigt att ECB börjar med att redovisa de exceptionella och extraordinära omständigheter som föranlett den att vidta en okonventionell åtgärd som den här aktuella.

⁷⁷ — Enligt domstolens praxis har den motiveringsskyldighet som föreskrivs i fördraget ”inte bara ... ett formellt syfte, utan ... syftar [även] till att ge samtliga parter möjlighet att försvara sina rättigheter och domstolen möjlighet att utöva sin prövningsrätt samt att ge såväl medlemsstaterna som berörda medborgare upplysning om på vilket sätt [institutionen] tillämpat fördraget”. Se, bland annat, dom Tyskland/kommissionen (24/62, EU:C:1963:14), s. 143 och dom DIR International Film m.fl./kommissionen (C-164/98 P, EU:C:2000:48), punkt 33.

167. Vad beträffar detta måste ECB till att börja med lämna noggranna uppgifter som visar att förhållandena på marknaden har förändrats markant och att det har gett upphov till en extern störning som har påverkat penningpolitikens transmissionsmekanismer. Vidare räcker det inte att ECB anger att dess transmissionsmekanismer har blockerats, utan banken måste också visa hur det har skett. ECB måste tillhandahålla uppgifter som visar att det föreligger en sådan blockering. Avslutningsvis är det viktigt att dessa skäl kommer till allmänhetens kännedom, samtidigt som sekretessen upprätthålls för de delar där det är strikt nödvändigt och vars röjande skulle kunna äventyra programmets effektivitet. Huvudregeln ska dock vara att motiveringen ska ske med full öppenhet.

168. Dessa kriterier måste ECB noga uppfylla, eftersom de utgör en nödvändig förutsättning för en efterföljande domstolsprövning.

169. Tillämpas dessa kriterier är det uppenbart att pressmeddelandet av den 6 september 2012, vilket främst syftade till att redogöra för OMT-programmets grunddrag, praktiskt taget inte innehåller någon hänvisning till de närmare omständigheter som kan motivera antagandet av ett program som OMT. Det är endast genom de påpekanden som ECB:s ordförande Mario Draghi inledde presskonferensen med samma dag, som det går att få kännedom om den nödsituation som skulle kunna motivera programmets antagande.⁷⁸ Det innebär att vi vid en prövning av åtgärdens motivering får utgå från de uppgifter som lämnades där. Utöver detta har ECB i samband med förevarande mål lämnat en rad kompletterande uppgifter om den nödsituation som banken menar rådde, vilket framgår av punkterna 115, 116, 117 och 134–136 i detta förslag till avgörande.

170. Vid proportionalitetsprövningen av OMT-programmet kommer jag således att använda mig av de uppgifter som har tillhandahållits i detta mål, men med det viktiga förbehållet att om programmet genomförs måste såväl den rättsakt som ger det form som dess tillämpning uppfylla kraven på motivering, i enlighet med beskrivningen i punkterna 167 och 168 i detta förslag till avgörande.

– Lämplighetstestet

171. Jag ska nu övergå till proportionalitetsprincipens enskilda beståndsdelar och till att börja med pröva om en okonventionell åtgärd som OMT-programmet objektivt sett är ett lämpligt medel för att uppnå de penningpolitiska målen. Det handlar således om att pröva huruvida åtgärden är följdriktig med hänsyn till orsakssambandet mellan medel och mål.⁷⁹

172. Ingen av de parter som har yttrat sig i förevarande mål har förnekat att tillkännagivandet av OMT-programmet ledde till en påtaglig sänkning av räntorna på vissa medlemsstaters statsobligationer. Denna konsekvens bekräftar enligt dem att programmet var lämpligt. Om enbart tillkännagivandet av programmets existens nästan omedelbart fick en effekt på marknaden, kan det förväntas att ett genomförande av programmet i en eller flera medlemsstater åtminstone kan få en liknande effekt. Detta påstående kan naturligtvis påverkas av en rad olika eventualiteter som för närvarande är omöjliga att förutsäga, men som utgångspunkt kan effekten av tillkännagivandet av OMT-programmet betraktas som en indikation på åtgärdens effektivitet.

173. Det är emellertid uppenbart att effekterna av tillkännagivandet av OMT-programmet inte kan utgöra det enda referenskriteriet vid en lämplighetsprövning av åtgärden, eftersom det enbart rör sig om indikationer, om än av viss betydelse. Samtidigt som det medges att ECB har ett omfattande utrymme för skönsmässig bedömning, är det således lämpligt att göra en närmare analys av huruvida OMT-programmets beståndsdelar objektivt sett är lämpliga för att uppnå de eftersträlvade målen.

78 — Uppgifter som ECB:s ordförande Mario Draghi lämnade vid en presskonferens den 6 september 2012 och som finns på <http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2012/html/is120906.en.html>.

79 — Se beträffande detta dom National Panasonic/kommissionen (136/79, EU:C:1980:169), punkterna 28–30, och Roquette Frères (C-94/00, EU:C:2002:603), punkt 77.

174. Om det omedelbara målet med OMT-programmet är att sänka räntan på statsobligationer från vissa medlemsstater, utgörs medlet av köp av statsobligationer från vissa stater i euroområdet på de villkor som tillkännagavs i pressmeddelandet av den 6 september 2012. Ett sådant köp förutsätter att det redan finns ett fullskaligt eller ett förebyggande finansiellt stödprogram, där ECB begränsar sig till att köpa statsobligationer på den kortare delen av avkastningskurvan, i synnerhet sådana som har en löptid på mellan ett och tre år.

175. Objektivt sett anser jag att ett program som OMT, som är inriktat på köp av statsobligationer, är lämpligt för att åstadkomma en sänkning av räntan på statsobligationer från de berörda medlemsstaterna. Ingen av de parter som har yttrat sig i målet har förnekat detta. Denna sänkning innebär att de berörda staterna kan återgå till något slags finansiellt normaltillstånd, vilket gör att ECB kan genomföra sin penningpolitik under säkrare och stabilare förhållanden. Det innebär inte att detta finansiella normaltillstånd är fritt från risker, vilket jag ska återkomma till nedan. Vad som emellertid ska analyseras vid en lämplighetsprövning är om det finns ett logiskt samband mellan medel och mål, något som jag anser är fallet här.

176. Således anser jag att OMT-programmet, så som det tillkännagavs den 6 september 2012, är en lämplig åtgärd för att uppnå ECB:s mål.

– Nödvändighetstestet

177. Även om den åtgärd som här är föremål för prövning klarar lämplighetstestet, kan det medel som används ändå vara orimligt om det jämförs med de alternativ som ECB kan ha haft att tillgå.⁸⁰ I detta perspektiv ska det prövas om ECB har beslutat om en åtgärd som är strängt nödvändig för att uppnå målen med OMT-programmet.

178. För det första ger den omständigheten att OMT-programmet endast är avsett för sådana fall där en medlemsstat har omfattats av ett finansiellt stödprogram, stöd för uppfattningen att det rör sig om en begränsad åtgärd som är avsedd för vissa speciella fall. OMT-programmet är inte ett medel för att intervensera på andrahandsmarknaden för statsobligationer generellt och under alla förhållanden. Även om penningpolitikens transmissionsmekanismer har blockerats, är det bara när en medlemsstat omfattas av ett makroekonomiskt anpassningsprogram eller ett förebyggande program inom ESM/ESFS som det är möjligt att aktivera OMT-programmet. Detta villkor begränsar avsevärt det antal fall där ECB kan agera på andrahandsmarknaden för statsobligationer, vilket överensstämmer med uppfattningen att det handlar om en okonventionell penningpolitisk åtgärd som i sig är exceptionell och som bara får tillämpas i vissa fall. Den omständigheten att ECB har ställt som villkor för att OMT-programmet ska aktiveras att ett finansiellt stödprogram dessförinnan har godkänts, bekräftar åtgärdens exceptionella karaktär, men den förutsätter också, enligt min uppfattning helt riktigt, att vissa exceptionella omständigheter föreligger.

179. Vidare framgår det av handlingarna i målet att genomförandet av OMT-programmet, på grund av själva dess karaktär, är tidsbegränsat. Som Republiken Frankrike med rätta har påpekat, kan ett program som OMT bara vara konjunkturbetingat.⁸¹ Såväl pressmeddelandet som ECB:s yttrande visar att programmet bara är tänkt att tillämpas så länge det behövs för att räntan i den berörda staten eller de berörda staterna ska återgå till de nivåer som anses normala på marknaden.⁸² OMT-programmets

80 — Se, bland annat, dom Fedesa m.fl. (C-331/88, EU:C:1990:391), punkt 13, och dom Nederländerna/kommissionen (C-180/00, EU:C:2005:451), punkt 103.

81 — Republiken Frankrikes skriftliga yttrande, där den anger att OMT-programmet är av "ciblée et provisoire"-karaktär (punkt 40).

82 — Förutom att ECB i pressmeddelandet av den 6 september 2012 anger att de finansiella stödprogrammen utgör ett "nödvändigt villkor", påpekar banken att OMT-programmet kan avbrytas genom ett "diskretionärt" beslut av ECB-rådet, men "i enlighet med dess penningpolitiska mandat".

mål är inte att bara skapa gynnsammare finansieringsvillkor för en stat, utan att återföra dessa villkor till nivåer som motsvarar den makroekonomiska verkligheten i den staten. När detta mål väl har uppnåtts och när blockeringen av transmissionsmekanismerna har upphävts, avslutas OMT-programmet, eftersom det endast ska tillämpas som åtgärd när det är strängt nödvändigt.

180. I en så vanskelig situation som den här aktuella får dessutom varje förändring av omständigheterna och således av deras exceptionella karaktär, betydelse för nödvändighetstestet. I det hänseendet anser jag att ECB:s agerande i september 2012, då banken enbart tillkännagav de tekniska grunddragen i programmet, avspeglar en bedömning av utvecklingen av förhållandena på finansmarknaderna som uppfyller kraven i nödvändighetstestet.

181. Avslutningsvis ska jag ta upp den möjlighet som BVerfG har nämnt att OMT-programmet, om det tolkas i enlighet med unionsrätten, skulle kunna omfattas av andra tekniska egenskaper än dem som angavs i pressmeddelandet av den 6 september 2012, vilket skulle kunna skingra den hänskjutande domstolens tvivel beträffande åtgärdens giltighet. Det är lämpligt att pröva den möjligheten i det här sammanhanget, i samband med nödvändighetstestet, för om det skulle finnas mindre restriktiva åtgärder, som de som den hänskjutande domstolen föreslår i punkt 100 i sitt beslut om hänskjutande, visar det att OMT-programmet inte klarar detta test.

182. Jag anser emellertid att de alternativ som den hänskjutande domstolen föreslår skulle medföra en risk för att OMT-programmets effektivitet allvarligt skulle ifrågasättas. Såsom ECB och kommissionen har påpekat ska det medges att en kvantitativ begränsning på förhand av köpen av statsobligationer, skulle undergräva den verkan som eftersträvas med interventionen på andrahandsmarknaden och riskera att ge upphov till spekulering.

183. På liknande sätt är det rimligt att anta att om ECB skulle ges ställning som prioriterad borgenär, skulle de övriga borgenärernas ställning ifrågasättas och därmed indirekt den slutliga effekten på priset på statsobligationer på andrahandsmarknaden. Som kommissionen har påpekat bidrar den omständigheten att den berörda medlemsstatens statsobligationer lockar till sig investerarna och inte tvärtom, till en ökning av efterfrågan på dessa obligationer och därmed till en sänkning av räntan. Att tillerkänna ECB ställning som icke-prioriterad borgenär bidrar till att säkerställa en mer effektiv normalisering av marknadspriserna på statsobligationer, vilket i sin tur bidrar till att säkerställa dess solvens på medellång och lång sikt och därmed minska riskerna.

184. Således anser jag att de försiktighetsåtgärder som ECB har infört är tillräckliga för att slutsatsen ska kunna dras att OMT-programmet, så som det har beskrivits i det ovannämnda pressmeddelandet, klarar nödvändighetstestet, oberoende av om detta bekräftas i den rättsakt genom vilken programmet slutligen antas eller inte.

– Proportionalitetstestet i egentlig mening

185. Avslutningsvis är det lämpligt att pröva huruvida en avvägning har gjorts mellan den aktuella åtgärdens samtliga beståndsdelar, för att säkerställa att åtgärden inte är oproportionerlig.

186. Vid ett proportionalitetstest i egentlig mening kräver denna tredje etapp att en avvägning görs som, mot bakgrund av de aktuella omständigheterna, innebär att man undersöker om den aktuella åtgärdens ”fördelar” överstiger kostnaderna.⁸³ Det handlar uppenbarligen om en prövning som kräver att en bedömning görs av samtliga fördelar och kostnader, vilka kan beskrivas på följande sätt. Å ena

83 — Se Tridimas, T., *The General Principles of EU Law*, 2 uppl. Oxford University Press, Oxford, 2010, kapitel 3.

sidan gör OMT-programmet det möjligt för ECB att intervensera i ett exceptionellt sammanhang för att återställa dess penningpolitiska instrument och därmed säkerställa effektiviteten hos dess mandat. Å andra sidan handlar det om en åtgärd som exponerar ECB för en finansiell risk, utöver den moraliska risk som en fiktiv ändring av värdet på den berörda statens statsobligationer ger upphov till.

187. Jag vill än en gång erinra om att vid en sådan proportionalitetsprövning som ska göras i det här fallet, ska ECB tillerkännas ett stort utrymme för skönsmässig bedömning. Det innebär, i synnerhet när man kommer till den tredje etappen av proportionalitetsprövningen, att den avvägning som ECB måste göra i en situation som den som OMT-programmet ger upphov till, medger ett stort bedömningsutrymme, förutsatt att det inte medför en obalans som är uppenbart oproportionerlig.

188. Det bör vidare noteras att en slutgiltig bedömning av proportionaliteten i egentlig mening hos ett program som OMT, kan göras först när programmet har aktiverats och när det har visat sig vilken omfattning det får. Den redogörelse som nu följer bygger på de uppgifter om programmet som finns i pressmeddelandet.

189. Såväl klagandena i det aktuella målet som BVerfG har framhållit att en tillämpning av OMT-programmet skulle utsätta ECB, och i slutändan medlemsstaternas skattebetalare, för en alltför stor risk, vilket i sista hand till och med skulle kunna leda till att banken blir insolvent. Detta är uppenbart en hög och mycket betungande kostnad, som kan uppväga OMT-programmets fördelar.

190. Som Peter Gauweilers ombud ingående har redogjort för, skulle ett genomförande av OMT-programmet innebära att ECB i sin balansräkning för in ett mycket stort antal värdepapper med tvivelaktig kreditvärdighet, vilka vid utebliven betalning skulle kunna leda till att ECB blir insolvent. Den omständigheten att det i OMT-programmet inte finns någon gräns för hur många statsobligationer som ECB får köpa, innebär att denna risk kan bli verklighet, vilket, enligt Peter Gauweilers ombud bekräftar att åtgärden är oproportionerlig.

191. Vad beträffar detta har ECB påpekat, såväl i sitt skriftliga som i sitt muntliga yttrande, att dess interventioner på andrahandsmarknaden för statsobligationer kommer att omfattas av kvantitativa begränsningar, men att de inte kommer att fastställas på förhand och inte föreskrivas i lag. Enligt ECB kan OMT-programmet inte framställas som en kanal för begränsade inköp, eftersom det skulle kunna bidra till en spekulationsvåg som skulle kunna undergräva programmets syfte. Om ECB å andra sidan på förhand skulle tillkännage den exakta inköpsvolymen, skulle åtgärden också förlora sin verkan. Den lösning som ECB förespråkar består således i att tillkännage att några kvantitativa gränser inte kommer att fastställas på förhand vad gäller inköpsvolymen, samtidigt som banken har egna interna kvantitativa gränser som den inte kan avslöja, av strategiska skäl som främst syftar till att säkerställa OMT-programmets effektivitet.

192. Ur ett proportionalitetsperspektiv i egentlig mening anser jag att avsaknaden av en kvantitativ gräns på förhand inte i sig utgör tillräcklig grund för att det ska betraktas som en oproportionerlig åtgärd.

193. I själva verket medför varje transaktion på en finansmarknad en risk, vilken bärs av alla de aktörer som medverkar i transaktionen. Investerarnas avkastningar på finansmarknaderna står i proportion till de risker som bärs, vilka i allmänhet står i proportion till storleken på den framgång eller det misslyckande som investeringen kan leda till. Liksom på alla andra finansmarknader, råder denna logik även på marknaden för statsobligationer. Alla investerare som är aktiva på den marknaden är medvetna om att resultatet av investeringen kan bero på faktorer som är slumpmässiga och oförutsägbara.

194. Det är allmänt känt att centralbankerna intervenerar på marknaden för statsobligationer, eftersom köp av statsobligationer eller återköpsavtal rörande sådana obligationer ingår i de penningpolitiska instrumenten, genom att de kan användas för att kontrollera den monetära basen. När centralbankerna intervenerar på denna marknad tar de alltid en viss risk, en risk som också togs av medlemsstaterna när de beslutade sig för att inrätta ECB.

195. Mot denna bakgrund skulle invändningarna om att ECB tar en alltför stor risk vara motiverade om banken köpte så många obligationer att det *oundvikligen* skulle leda fram till att banken riskerade att blir insolvent. Av de skäl jag nu ska redogöra för, förefaller det emellertid inte som om OMT-programmet kommer att leda fram till en sådan situation.

196. Så som OMT-programmet är utformat är ECB visserligen utsatt för en risk, men inte nödvändigtvis en risk för insolvens. Risken finns utan tvivel, eftersom banken kommer att köpa obligationer från en stat med finansiella svårigheter, vars förmåga att fullgöra sina skuldförpliktelser är i fara. Det är uppenbart att ECB tar en risk då den köper obligationer från en stat som befinner sig i en sådan situation, men kvalitativt sett anser jag inte att denna risk skiljer sig från andra som ECB skulle kunna ta vid andra tillfällen inom ramen för sin ordinarie verksamhet.

197. Det råder enighet om att den omständigheten att en stat har likviditetsproblem inte nödvändigtvis innebär att denna stat inte kommer att kunna betala sina skulder. En stat kan drabbas av tillfälliga likviditetsproblem men ändå vara solvent. De på varandra följande kriserna på 1980- och 1990-talen bekräftar detta.⁸⁴ Den omständigheten att OMT-programmet är inriktat på statsobligationer som emitterats av en stat eller av stater som är föremål för ett finansiellt stödprogram, innebär således inte automatiskt att dessa stater inte kan betala alla sina skulder eller delar av dem. Att denna stat eller dessa stater är underkastade villkor som syftar till att förbättra deras makroekonomiska grunder, samt den omständigheten att det är stater som ingår i en inre marknad inom ramen för en union som bygger på samarbete och lojalitet mellan medlemmarna, kan snarast bekräfta att ett finansiellt stödprogram ger den berörda staten tillräcklig hjälp för att den ska kunna fullgöra sina åtaganden i framtiden.

198. Dessutom uppnås OMT-programmets indirekta mål, att återställa penningpolitikens transmissionsmekanismer, genom en sänkning av räntan på statsobligationer till en nivå som framstår som förenlig med marknaden och med den berörda statens makroekonomiska situation. ECB har vid upprepade tillfällen klargjort att syftet med OMT-programmet inte är att sänka räntan på statsobligationer till en nivå som motsvarar räntan på andra staters obligationer, utan att sänka den till nivåer som anses rimliga med hänsyn till marknaden och den makroekonomiska situationen och som i sin tur gör att banken på ett effektivt sätt kan använda sina penningpolitiska instrument. Det innebär att just på grund av att OMT-programmet aktiveras kan det antas att den berörda staten kommer att kunna emittera obligationer på villkor som är mer hållbara för dess finanser och som därmed ökar möjligheterna för den att fullgöra sina åtaganden. Med andra ord bör ECB:s intervention objektivt sett bidra till att staten i fråga kan fullgöra sina finansiella åtaganden i framtiden, vilket innebär att den risk som banken tar då den aktiverar OMT-programmet minskar.

199. Att det finns objektiva kvantitativa gränser för inköpsvolymerna, bekräftar avslutningsvis att risken är begränsad. ECB har själv medgett att sådana gränser kommer att finnas. Av strategiska skäl kommer de inte att vara offentliga, men de kommer att begränsa bankens exponering. Vidare har ECB medgett att om den konstaterar en alltför stor ökning av mängden statsobligationer som har emitterats av en medlemsstat som omfattas av OMT-programmet, kommer banken att avbryta genomförandet av det. Det innebär att om en stat beslutar sig för att utnyttja den möjlighet som ECB:s köp av statsobligationer på andrahandsmarknaden ger att skuldsätta sig orimligt mycket, även om det sker på

84 — Se, beträffande detta, Sunkel, O. och Griffith-Jones, S., *Debt and Development Crises in Latin America: The End of An Illusion*, Oxford University Press, Oxford, 1989.

villkor som är fördelaktigare än dem som rådde före ECB:s intervention, kommer banken inte att stå för den risken. Allt detta visar att om ECB själv skulle löpa risk för att bli insolvent, skulle genomförandet av OMT-programmet avbrytas. Med andra ord skulle ECB inte ta sådana risker att den riskerar att bli insolvent.

200. Detta är givetvis en bedömning som är knuten till ett scenario där OMT-programmet genomförs. Jag anser emellertid att det är nödvändigt, om programmets strikta proportionalitet ska bekräftas, att den riskbegränsning som ECB har redogjort för verkligen kommer till stånd när programmet genomförs.

201. Mot bakgrund av ovanstående resonemang anser jag således att ECB gjort en lämplig avvägning mellan fördelar och kostnader då banken tillkännagav OMT-programmet.

– Slutsats i denna del

202. Sammanfattningsvis och mot bakgrund av ovanstående överväganden, anser jag att det OMT-program som ECB har beslutat om, så som det framgår av de tekniska egenskaper som redovisats i pressmeddelandet, inte åsidosätter proportionalitetsprincipen. Det innebär att OMT-programmet kan anses lagenligt, förutsatt att kraven på motivering och proportionalitet strikt uppfylls om programmet genomförs.

c) Svar på den första tolkningsfrågan

203. Som svar på den hänskjutande domstolens första tolkningsfråga anser jag således att OMT-programmet är förenligt med artiklarna 119, 127.1 och 127.2 FEUF, under förutsättning att, i det fall programmet genomförs, ECB

- avstår från all direkt inblandning i de finansiella stödprogram som OMT-programmet är kopplat till
- samt strikt uppfyller motiveringsskyldigheten och de krav som följer av proportionalitetsprincipen.

B. Den andra tolkningsfrågan: huruvida OMT-programmet är förenligt med artikel 123.1 FEUF (förbud mot monetär finansiering av stater i euroområdet)

204. I sin andra fråga undrar BVerfG om OMT-programmet, genom att det innebär att ECB får köpa obligationer på andrahandsmarknaden från medlemsstater i euroområdet, innebär en överträdelse av det förbud som föreskrivs i artikel 123.1 FEUF och som innebär att ECB och medlemsstaternas centralbanker inte får förvärva skuldförbindelser direkt från medlemsstaterna.

205. BVerfG menar att även om OMT-programmet formellt sett uppfyller det uttryckliga villkoret i artikel 123.1 FEUF, vilket endast rör köp av skuldförbindelser på förstahandsmarknaden, kan programmet medföra att förbudet kringgås, eftersom ECB:s interventioner på andrahandsmarknaden liksom köpen på förstahandsmarknaden i själva verket utgör en finansiell stödåtgärd med hjälp av penningpolitiken. Som stöd för detta resonemang har BVerfG hänvisat till olika tekniska egenskaper hos OMT-programmet: avståendet från rättigheter, risken för utebliven betalning, hållandet av statsobligationerna fram till förfallodagen samt uppmuntran till köp på förstahandsmarknaden. Alla dessa egenskaper är enligt BVerfG tydliga tecken på att konsekvensen blir att förbudet i artikel 123.1 FEUF kringgås.

1. Parternas ståndpunkter

206. Klagandena i det nationella målet har, med argument som till stora delar sammanfaller, gjort gällande att OMT-programmet innebär ett åsidosättande av artikel 123.1 FEUF. I det hänseendet delar de den hänskjutande domstolens tvivel rörande de aspekter av programmet som anses bekräfta att förbudet i artikel 123.1 FEUF kringgås.

207. Roman Huber har i synnerhet gjort gällande att köpen av statsobligationer på andrahandsmarknaden innebär att förbudet i artikel 123.1 FEUF kringgås, närmare bestämt det förbud som föreskrivs i den sista delen av bestämmelsen. Bruno Bandulet har å sin sida betonat att ECB tar en alltför stor risk då den gör sådana köp som de som OMT-programmet innebär, samtidigt som han kritiserar kollektiviseringen av de förluster som detta skulle medföra, vilket innebär ett åsidosättande av fördragen och av principen att unionen eller en annan medlemsstat inte får överta en medlemsstats skulder ("no bail-out").

208. Johann Heinrich von Stein har också gjort gällande att programmet får till följd att förbudet kringgås och han har även betonat den effekt som en åtgärd som OMT-programmet får på unionsmarknaden. Enligt Johann Heinrich von Stein snedvrider ett massivt köp av statsobligationer konkurrensen på den inre marknaden och innebär ett åsidosättande av artikel 51 FEUF och protokoll 27 om den inre marknaden och konkurrensen.

209. Alla de medlemsstater som har yttrat sig i detta mål har liksom kommissionen och ECB gjort gällande att OMT-programmet är förenligt med artikel 123.1 FEUF. De menar att köp av statsobligationer på andrahandsmarknaden har uttryckligt stöd i fördragen. De påpekar att artikel 123.1 FEUF endast förbjuder direkta köp av statsobligationer från en medlemsstat, samtidigt som artikel 18.1 i protokollet rörande ECBS och ECB uttryckligen ger ECB och medlemsstaternas centralbanker rätt att genomföra den här typen av transaktioner.

210. Samtidigt har såväl Republiken Frankrike som Republiken Italien, Nederländerna, Republiken Polen, Republiken Portugal, kommissionen och ECB medgett att den sista delen av artikel 123.1 även innehåller ett förbud mot kringgående, det vill säga ett förbud mot att genomföra transaktioner som får samma verkan som ett direkt köp av statsobligationer. Denna tolkning bekräftas enligt dem av förordning nr 3603/93, närmare bestämt sjunde skälet i denna förordning.

211. I detta hänseende anser flera medlemsstater, exempelvis Republiken Polen, Republiken Frankrike och Nederländerna, samt kommissionen, att ECB inte kringgår förbudet i artikel 123.1 FEUF om det säkerställs att den obligation som har emitterats av den berörda staten har fått ett marknadsmässigt pris. I sådant fall, och under förutsättning att åtgärden har ett penningpolitiskt syfte, anser de att artikel 123.1 FEUF inte åsidosätts.

212. Härvidlag anser de medlemsstater som har yttrat sig i målet, liksom kommissionen och ECB, att de tillkännagivna egenskaperna inte innebär att OMT-programmet är oförenligt med artikel 123.1 FEUF. Det sätt på vilket dessa tekniska egenskaper beskrivs i pressmeddelandet och de förslag till beslut rörande OMT-programmet som ECB har upprättat men som ännu inte har godkänts, visar enligt dem att ECB har bemödat sig särskilt om att undvika störningar på marknaden som strider mot artikel 123.1 FEUF. Som bevis på de försiktighetsåtgärder som ECB har beslutat om, pekar de närmare bestämt på att köpen av statsobligationer är underkastade de penningpolitiska kraven, att tidpunkten för eller omfattningen av köpen inte tillkännages på förhand, att det är möjligt att avbryta eller begränsa köpen beroende på hur stor mängd obligationer som den berörda staten emitterar, att ECB vägrar att gå med på skuldsanering, samt att det finns en "karenstid" mellan emissionsdagen och den dag då ECB får köpa obligationen på andrahandsmarknaden.

213. Avslutningsvis har Förbundsrepubliken Tyskland uppmanat domstolen att tolka artikel 123.1 FEUF på ett sätt som är förenligt med medlemsstaternas konstitutionella identitet. Efter att ha betonat det sammanhang i vilket denna tolkningsfråga har hänskjutits, anser Förbundsrepubliken Tyskland att tolkningen av ovannämnda bestämmelse även måste uppfylla medlemsstaternas konstitutionella krav.

2. Bedömning

214. På liknande sätt som när jag besvarade den föregående frågan ska jag börja med att sätta in förbudet i artikel 123.1 FEUF i ett vidare sammanhang och undersöka dess ställning i utformningen av unionens ekonomiska och monetära politik. Därefter ska jag behandla frågan om huruvida OMT-programmet är förenligt med denna bestämmelse, varvid jag kommer att behandla de tekniska egenskaper som den hänskjutande domstolen har redovisat var och en för sig.

a) Förbudet mot monetär finansiering av medlemsstaterna (artikel 123.1 FEUF) och ECB:s förvärv av statsobligationer

215. Den ekonomiska och monetära union som i dag utgör unionen är underkastad ett antal principer rörande såväl mål som gränser, vilka tillsammans utgör dess ”konstitutionella ram”. Eftersom dessa principer är av så stor betydelse föreskrivs de uttryckligen i fördragen. Detta gör dem till tvingande bestämmelser som inte får åsidosättas av institutionerna och medlemsstaterna och som bara får ändras genom ett ordinärt förfarande för ändring av fördragen. Om man bland målen bör framhålla att upprätthålla prisstabilitet och att åstadkomma finansiell stabilitet (artiklarna 127.1 FEUF och 282 FEUF), är de viktigaste begränsningarna förbudet mot att överta medlemsstaternas förpliktelser (artikel 125 FEUF) och förbudet mot monetär finansiering av medlemsstaterna (artikel 123 FEUF).

216. Det är det sistnämnda av dessa förbud som är aktuellt här, men det är uppenbart att man bara kan förstå den närmare innebörden av det om man tar hänsyn till dess ursprung, det system det ingår i och det bakomliggande syftet med det. Detta ska jag nu i korthet behandla och jag kommer här att stödja mig på domstolens och generaladvokatens tolkning (EU:C:2012:675) av artikel 123 FEUF i det ovannämnda målet Pringle (EU:C:2012:756).

217. De förarbeten som ledde fram till Maastrichtfördraget, i vilket det som nu är artikel 123 FEUF (då artikel 104 i Fördraget om Europeiska gemenskapen) för första gången avspeglades, visar att en av de viktigaste frågorna för de förhandlare som ansvarade för den institutionella utformningen av den ekonomiska och monetära unionen var att upprätthålla en sund budgetdisciplin och inte undergräva förutsättningarna för att den gemensamma valutan ska fungera väl.⁸⁵ Att medlemsstater hade bräckliga offentliga finanser var knappast förenligt med en stabil tillväxt i euroområdet eller med de begränsade penningpolitiska verktyg som ECB skulle ha tillgång till. Genom att staterna i euroområdet överförde sina penningpolitiska befogenheter till en gemensam institution, samtidigt som de behöll sina befogenheter i ekonomiska frågor, var det nödvändigt att säkerställa de medel som krävdes för att upprätthålla en sträng budgetdisciplin i staterna i euroområdet.⁸⁶ Ett resultat av detta är bestämmelserna om budgetdisciplin i artikel 126 FEUF, enligt vilka medlemsstaterna ska vara underkastade vissa mål rörande budgetunderskott, samt förbuden i artiklarna 125 och 123 FEUF, mot att medlemsstater erhåller finansiering från andra stater, ECB eller medlemsstaternas centralbanker.

218. Artikel 123 FEUF avspeglar således ett mycket påtagligt intresse hos dem som utformade den institutionella ramen för den ekonomiska och monetära unionen och det var därför man beslutade att i primärrätten föra in ett absolut förbud mot alla former av finansiering av stater som kan äventyra de mål avseende budgetdisciplin som föreskrivs i fördragen. En av dessa förbjudna former är så kallad

85 — Se den ovan i fotnot 51 nämnda Delors-rapporten, i synnerhet punkt 30.

86 — Se Siekmann, H., ”Law and Economics of Monetary Union», i Eger, T. och Schäfer, H.-B., *Research Handbook, on the Economics of European Union Law*, E. Elgar, Cheltenham-Northampton, 2012, s. 370 och följande sidor.

”monetär finansiering” som innebär att en centralbank, som är en institution som kan ge ut pengar, förvärvar en stats skuldförbindelser. Det är uppenbart att denna finansieringsform kan undergräva en stats förmåga att fullgöra sina finansiella åtaganden på medellång och lång sikt, samtidigt som den kan vara en viktig orsak till prisinflation. Eftersom en gemensam ekonomisk och monetär politik förutsätter stater med sunda offentliga finanser och en politik som i första hand syftar till att upprätthålla prisstabilitet, är det uppenbart att en monetär finansieringsmekanism under sådana förhållanden allvarligt undergräver dessa mål.

219. Av detta drar jag slutsatsen att förbudet mot monetär finansiering, såsom domstolen slog fast i domen i målet Pringle då den behandlade artikel 125 FEUF, på unionsnivå bidrar ”till uppnåendet av ett överordnat mål, nämligen att trygga den monetära unionens finansiella stabilitet”.⁸⁷ Det innebär att förbudet i fråga får ställning som en grundläggande regel inom den ”konstitutionella ram” som styr den ekonomiska och monetära unionen, och att undantagen från denna regel ska tolkas restriktivt.

220. Vidare visar en systematisk tolkning av artikel 123 FEUF inte bara betydelsen av den princip som ligger till grund för förbudet, utan även dess restriktiva karaktär. Till skillnad från artikel 125 FEUF, vilken förbjuder en medlemsstat att ”ansvara för” eller ”åta sig” en annan medlemsstats förpliktelser, förefaller artikel 123 FEUF mer restriktivt formulerad. Denna skillnad mellan de båda bestämmelserna betonades av domstolen i domen Pringle,⁸⁸ där den slog fast att åtgärder som syftar till att bevilja krediter mellan medlemsstater är förenliga med artikel 125 FEUF, men att de är uttryckligen förbjudna enligt artikel 123 FEUF, som utesluter all ”rätt att övertrassera sina konton eller att ge dem andra former av krediter”.

221. En systematisk tolkning av artikel 123 FEUF leder emellertid även fram till ett viktigt förbehåll beträffande förbudets räckvidd. Det handlar som framgår nedan om den särskilda behandling som föreskrivs för ECB:s och centralbankernas köp av medlemsstaternas statsobligationer.

222. Emission av statsobligationer är en av de viktigaste finansieringskällorna som en stat förfogar över. Den som köper statsobligationer från en stat finansierar den, per definition, direkt eller indirekt och gör det med en motprestation som innebär att rättshandlingen blir till en form av lån. Innehavaren av en statsobligation har en fordringsrätt mot den medlemsstat som emitterat obligationen och blir således borgenär i förhållande till denna stat. Staten emitterar obligationen med en ränta som fastställs inledningsvis vid emissionstillfället på grundval av utbud och efterfrågan. Transaktionen mellan de båda parterna, den emitterande staten och den som förvärvar statsobligationen, har därför samma struktur som beviljandet av ett lån. Allt detta utgör en tillräcklig förklaring till varför den sista delen finns med i artikel 123.1 FEUF, där det också föreskrivs ett förbud mot ”Europeiska centralbankens och de nationella centralbankernas förvärv av skuldförbindelser direkt från [medlemsstaterna]”.

223. Denna del av bestämmelsen lades ursprungligen till i slutfasen av arbetet med att utarbeta Maastrichtfördraget,⁸⁹ och varför det skedde kan man bara förstå om man beaktar artikel 18.1 i stadgan för ECBS och ECB. Som jag tidigare har förklarat ger denna bestämmelse i stadgan ECB och centralbankerna rätt att verka på de finansiella marknaderna genom att köpa och sälja fordringar och

87 — Dom Pringle (EU:C:2012:756), punkt 135.

88 — Ibidem, punkt 132.

89 — Jämför med den föreslagna lydelsen av den dåvarande artikel 104A.1 a i förslaget till fördrag om ändring av fördraget om upprättandet av Europeiska ekonomiska gemenskapen i syfte att genomföra en ekonomisk och monetär union, Europeiska gemenskapernas bulletin, tillägg 2/91, med bestämmelsens slutliga lydelse, vilken överensstämmer med den nu gällande i artikel 123 FEUF. Beträffande de förhandlingar som ledde fram till den nuvarande lydelsen av artikel 123 FEUF, se Conthe, M., ”El Tratado de la Unión Europea: la Unión Económica y Monetaria”, i VVAA, *España y el Tratado de la Unión Europea. Una aproximación al Tratado elaborada por el equipo negociador en las Conferencias Intergubernamentales sobre la Unión Política y la Unión Económica y Monetaria*, Colex, 1994, s. 295–297.

lätt omsättningsbara värdepapper med leverans eller enligt återköpsavtal och genom att ge och ta upp lån i sådana fordringar och värdepapper. Den här typen av transaktioner är grundläggande och syftar främst till att ECBS ska kunna kontrollera den monetära basen i euroområdet. Det innefattar transaktioner i form av köp av statsobligationer på andrahandsmarknaden.⁹⁰

224. Som ECB bekräftade då den besvarade de frågor som ställdes vid förhandlingen i målet, ska den sista delen i artikel 123.1 FEUF tolkas mot bakgrund av artikel 18.1 i stadgan för ECBS och ECB, eftersom det endast är på det sättet som man kan få juridiskt stöd för en traditionell penningpolitisk åtgärd i form av förvärv av statsobligationer på andrahandsmarknaden. Om den sista delen av artikel 123.1 FEUF inte hade funnits, hade artikel 18.1 i stadgan för ECBS och ECB behövt tolkas så, att den utesluter transaktioner med statsobligationer på andrahandsmarknaden, vilket skulle beröva Eurosystemet ett viktigt verktyg för den normala penningpolitiska verksamheten.

225. Mot bakgrund av detta samt betydelsen av artikel 123 FEUF, är det emellertid uppenbart att det inte räcker att ECB begränsar sig till att köpa statsobligationer på andrahandsmarknaden för att banken inte ska anses bryta mot förbudet i denna bestämmelse. I stället menar jag att man måste tillämpa ett synsätt där särskild vikt fästs vid åtgärdens materiella innehåll när man tolkar artikel 123 FEUF. Detta synsätt, vilket domstolen ofta har använt då den tolkat bestämmelser i fördragen, bör även tillämpas på artikel 123 FEUF, vilket för övrigt har bekräftats av alla de medlemsstater som har yttrat sig i målet och av kommissionen och ECB själv.

226. Detta intresse avspeglar sig även i sekundärrätten, närmare bestämt i rådets förordning (EG) nr 3603/93, vilken antogs innan ECB inrättades och där förbudet mot att kringgå regeln i den bestämmelsen uttryckligen nämns. I sjunde skälet i förordning nr 3603/93 anges att medlemsstaterna måste vidta lämpliga åtgärder för att bland annat säkerställa att "köp på andrahandsmarknaden [inte används] för att kringgå målsättningen i den artikeln".⁹¹

227. Således anser jag att artikel 123.1 FEUF inte bara förbjuder förvärv direkt på förstahandsmarknaden, utan även förhindrar att ECB och de nationella centralbankerna företar transaktioner på andrahandsmarknaden som medför att det ovannämnda förbudet kringgås. Med andra ord förbjuder fördraget inte transaktioner på andrahandsmarknaden, men det kräver att när ECB intervenerar på den marknaden måste det finnas tillräckliga garantier för att dess intervention inte ska bryta mot förbudet mot monetär finansiering.

228. Efter att ha klargjort detta ska det nu prövas om OMT-programmet, som innebär att ECB intervenerar på andrahandsmarknaden för statsobligationer, även om det iakttar lydelsen av den sista delen av artikel 123.1 FEUF kan innebära en åtgärd som syftar till att kringgå förbudet i denna bestämmelse.

b) Huruvida OMT-programmet är förenligt med förbudet i artikel 123.1 FEUF

229. Innan jag prövar OMT-programmet mot bakgrund av förbudet mot monetär finansiering av medlemsstaterna i artikel 123.1 FEUF, vill jag klargöra att detta svar förutsätter att ett eventuellt genomförande av OMT-programmet sker med strikt iakttagande av proportionalitetsprincipen, i enlighet med redogörelsen i mitt förslag till svar på den första tolkningsfrågan. Det är mot denna bakgrund som man ska förstå de olika överväganden som jag redogör för nedan.

90 — Beträffande marknadstransaktioner som godkänns genom artikel 18.1 i stadgan, se Europeiska centralbankens riktlinje av den 20 september 2011 om Eurosystemets penningpolitiska instrument och förfaranden, i ändrad lydelse (ECB/2011/14).

91 — I artikel 1.1 b ii i förordning nr 3603/93, anges dessutom att med "andra former av krediter" avses även "all finansiering av den offentliga sektorns åtaganden gentemot tredje man".

230. Som jag tidigare nämnt anser såväl BVerfG som klagandena i det nationella målet att OMT-programmet innebär ett åsidosättande av artikel 123.1 FEUF, eftersom det kringgår förbudet i den bestämmelsen. Den hänskjutande domstolen pekar på ett antal tekniska egenskaper som enligt dess uppfattning bekräftar denna slutsats. De stater som har yttrat sig i målet har liksom kommissionen och ECB vänt sig mot denna bedömning från BVerfG och härvid hänvisat till samma tekniska egenskaper.

231. Som framgår nedan bygger den hänskjutande domstolens tvivel på en viss tolkning av pressmeddelandet av den 6 september 2012. ECB har motsatt sig denna tolkning och har lagt fram bevisning som stöd för sina argument. Enligt ECB är tanken med dessa tekniska egenskaper att de ska fungera som en uppsättning garantier för att förhindra att artikel 123 FEUF kringgås.

232. Mot bakgrund av detta ska jag nu analysera var och en av de egenskaper som den hänskjutande domstolen har pekat på.

i) Avstående från rättigheter och deltagande på samma villkor (*pari passu*)

233. Risken för att helt eller delvis behöva avstå från att kräva fullgörelse av de fordringsrätter som ingår i statsobligationerna från den stat som omfattas av OMT-programmet är den första egenskapen som enligt BVerfG skulle kunna innebära att det är en åtgärd som strider mot artikel 123.1 FEUF. Enligt den hänskjutande domstolen och flera av klagandena i det nationella målet innebär den omständigheten att ECB och centralbankerna inte har ställning som prioriterad borgenär (*pari passu*) utan kan tvingas att gå med på att helt eller delvis avstå från att kräva fullgörelse inom ramen för ett avtal om omstrukturering,⁹² att åtgärden blir ett indirekt sätt att finansiera gäldenärstaten.

234. Jag finner inte det argumentet övertygande. För det första får man inte glömma att risken för att man helt eller delvis ska behöva avstå från att kräva fullgörelse endast handlar om en framtida hypotetisk situation med omstrukturering av gäldenärstatens skulder, och det är så att säga inte en inneboende del av OMT-programmet. Som jag tidigare har visat i punkterna 193 och 194 i detta förslag till avgörande, är risktagande ett naturligt inslag i en centralbanks verksamhet. Det innebär att en sådan händelse som den som den hänskjutande domstolen beskriver inte kan betraktas som en nödvändig följd av genomförandet av programmet enbart på grund av att den skulle kunna inträffa.

235. Vidare har ECB i sitt skriftliga yttrande klargjort att banken alltid kommer att rösta emot att helt eller delvis avstå från fordringar inom ramen för en omstrukturering enligt CAC. Med andra ord kommer ECB inte aktivt att bidra till att en omstrukturering sker, utan banken kommer att eftersträva att driva in hela den fordran som statsobligationen innehåller. Den omständigheten att ECB agerar för att säkerställa hela sin rätt bekräftar att dess handlande inte syftar till att ge gäldenärstaten en finansiell fördel, utan till att säkerställa att den ska fullgöra sitt åtagande.

236. Avslutningsvis anser jag att det även bör påpekas att den omständigheten att ECB förvärvar statsobligationer från en medlemsstat i egenskap av oprioriterad borgenär oundvikligen medför en viss marknadsstörning, men att den enligt min uppfattning är acceptabel vad beträffar förbudet i artikel 123.1 FEUF. Däremot har förvärv i egenskap av prioriterad borgenär, såsom jag har påpekat i punkt 183 i detta förslag till avgörande, en avhållande verkan på andra investerare, eftersom det sänder ut budskapet att en viktig borgenär, i det här fallet en centralbank, kommer att få förtur framför andra

92 — Enligt klausulerna om kollektiva åtgärder vid omstrukturering (*Collective Action Clauses*, CAC), ska en omstrukturering godkännas av majoriteten av borgenärerna. Beträffande CAC-klausulerna och ECB:s roll, se Hofmann, C., "Enfranchisement and Disenfranchisement in Collective Action Clauses", i Bauer, K-A., Cahn, A. och Kenadjian, S (red.), *Collective Action Clauses and the Restructuring of Sovereign Debt*, Institute for Law and Finance Series, De Gruyter, 2013, s. 56 och följande sidor.

borgenärer vid en indrivning, vilket i sin tur påverkar efterfrågan på statsobligationer. Således anser jag att *pari passu*-klausulerna kan betraktas som ett medel för att ECB i minsta möjligaste mån ska rubba marknadens normala sätt att fungera, vilket när allt kommer omkring innebär en ytterligare garanti för att artikel 123.1 FEUF uppfylls.

237. Således anser jag att den omständigheten att ECB i det hypotetiska fallet att det skulle ske en omstrukturering av en medlemsstats skulder, kan bli tvungen att helt eller delvis avstå från de fordringsrätter som ingår i statsobligationerna, som en följd av en eventuell aktivering av OMT-programmet, inte är liktydig med en monetär finansieringsåtgärd som strider mot artikel 123.1 FEUF.

ii) Risk för utebliven betalning

238. BVerfG har även understrukit att ett köp av statsobligationer med, en i viss mån förutsebar, låg kreditvärdighet exponerar ECB för en orimligt hög risk för utebliven betalning och därmed är oförenligt med artikel 123.1 FEUF. Även om den hänskjutande domstolen själv menar att risktagande är ett naturligt inslag i en centralbanks verksamhet, anser den att fördragen inte medger en exponering för större förluster.

239. Än en gång hänvisar jag till de argument jag anfört i punkterna 193–198 i detta förslag till avgörande, där jag relativt ingående har behandlat ECB:s risktagande. Jag anser att detta resonemang är fullt tillämpligt även i detta sammanhang. Som jag där påpekade innebär den omständigheten att det finns en risk (som i princip inte kan uteslutas) för att ECB blir insolvent eller att en medlemsstat inte betalar sina skulder, inte i sig att det måste inträffa. Att ett program för köp av statsobligationer exponerar ECB för en risk är, vilket man kan förvänta sig, ett naturligt inslag i den här typen av transaktioner, vilket innebär att frågor om lagenlighet endast bör uppkomma om programmets tekniska egenskaper, eller ett senare genomförande av det, bekräftar att ECB uppenbart löper risk för utebliven betalning.

240. I själva verket tyder inte OMT-programmets tekniska egenskaper på att ECB, med en viss grad av förutsebarhet, exponeras för ett sådant scenario som det som BVerfG målar upp. Det bör erinras om att det centrala målet med OMT-programmet är att stabilisera räntan på vissa statsobligationer, vilket i sista hand syftar till att återställa de penningpolitiska instrumenten. Det indirekta målet, att sänka priset för finansiering för den berörda staten, bidrar emellertid just till att denna stat återfår sin förmåga att fullgöra sina åtaganden på medellång och lång sikt. Det sammanhang i vilket OMT-programmet antas syfta till att undanröja eller åtminstone avsevärt minska denna risk. Som jag redan har påpekat i punkt 197 i detta förslag till avgörande, bekräftar den omständigheten att de transaktioner som tillkännagetts i OMT-programmet, som helhet betraktat, gör det möjligt att bekräfta ECB:s vilja att förebygga eller förhindra mer eller mindre irrationella processer som skapar eller avsevärt ökar riskerna, att en åtgärd som den här aktuella inte innebär att förbudet i artikel 123 FEUF kringgås.

241. Jag anser sammanfattningsvis att denna vilja hos ECB har styrkts tillräckligt väl för att slutsatsen ska kunna dras att ett köp av statsobligationer – även om de har låg kreditvärdighet – som kan exponera ECB för en viss risk för utebliven betalning, inte i sig, under de redovisade omständigheterna, strider mot förbudet mot monetär finansiering i artikel 123.1 FEUF.

iii) Hållande fram till förfallodagen

242. Vidare har BVerfG gjort gällande att ett hållande av statsobligationer fram till förfallodagen kan strida mot artikel 123.1 FEUF, eftersom det enligt BVerfG minskar antalet obligationer som omsätts på andrahandsmarknaden och därmed rubbar marknadsprisernas normala utveckling.

243. Det är riktigt, som BVerfG hävdar, att om ECB skulle köpa statsobligationer med skyldighet att hålla dem fram till förfallodagen, skulle det ge upphov till allvarliga störningar på andrahandsmarknaden för obligationer. Andrahandsmarknaden för statsobligationer skulle då ha en investerare, ECB, med en betydande portfölj med statsobligationer som inte omsätts på denna marknad, oavsett hur marknadspriset utvecklas.

244. ECB har bemött detta genom att påpeka att det inte någonstans i pressmeddelandet av den 6 september 2012 anges att de statsobligationer som förvärvas inom ramen för OMT-programmet ska hållas fram till förfallodagen.⁹³

245. Jag anser att ECB:s argument är avgörande. Det beror inte bara på att banken har förklarat att dess avsikt inte är att hålla statsobligationerna fram till förfallodagen, utan det har även fastslagits att så varit fallet vid tidigare program där ECB varit verksam på andrahandsmarknaden för statsobligationer.⁹⁴ Det är rimligt att så är fallet, eftersom ECB har förklarat att interventionerna på andrahandsmarknaden bör präglas av en avsevärd grad av flexibilitet som gör det möjligt för banken att genomföra OMT-programmet och samtidigt företa transaktioner som inte medför förluster och som inte snedvrider marknaden alltför mycket. Jag anser att den flexibilitet med vilken ECB vill kunna agera, såsom framgår av förslaget till beslut, är förenlig med de ovannämnda kraven. Den omständigheten att OMT-programmet är helt inriktat på transaktioner med obligationer med en löptid på mellan ett och tre år, visar att ECB har vidtagit försiktighetsåtgärder för att undvika såväl risken för förluster som en snedvridning av marknaden.

246. Avslutningsvis är det uppenbart att OMT-programmet såvitt känt inte innehåller någonting som tyder på att det skulle finnas en uttrycklig skyldighet, vare sig i pressmeddelandet av den 6 september 2012 eller vid ett eventuellt genomförande av programmet, att hålla statsobligationerna fram till förfallodagen. Den hänskjutande domstolens farhågor beträffande detta är således ogrundade.

iv) Tidpunkten för förvärvet

247. Den hänskjutande domstolen har även påpekat att om ECB gör omfattande köp av statsobligationer på andrahandsmarknaden endast kort tid efter att de har emitterats får det en liknande verkan som ett direkt köp på förstahandsmarknaden, vilket strider mot artikel 123.1 FEUF.

248. Det ska medges att ett köp på andrahandsmarknaden som görs endast några sekunder efter det att obligationerna har emitterats på förstahandsmarknaden kan göra gränsen mellan de båda marknaderna otydlig, även om köpet formellt sett sker på andrahandsmarknaden. Detta är inte en möjlighet som man helt kan bortse ifrån, eftersom det av flera av de skriftliga och muntliga yttrandena i detta mål framgår att en transaktion på andrahandsmarknaden kan ske bara några ögonblick efter det att det direkta förvärvet skett från den emitterande staten.

249. ECB menar att den hänskjutande domstolens oro beträffande detta är obefogad, eftersom de transaktioner som sker inom ramen för OMT-programmet omfattas av en så kallad karenstid, vilket innebär att Eurosystemet inte kommer att genomföra någon transaktion förrän det har gått ett visst antal dagar efter emissionen, även om det inte tillkännages på förhand hur många dagar det rör sig om. Denna karenstid gör att det hinner bildas ett pris på marknaden för obligationerna i fråga. ECB intervenerar således inte när emissionen sker, utan ett antal dagar efter, när det har hunnit bildas ett pris på marknaden.

93 — Enligt ECB är det inte bara så att det inte finns någon skyldighet att hålla obligationerna fram till förfallodagen, utan det anges uttryckligen i förslaget till beslut om OMT att ECB har möjlighet att sälja obligationerna tidigare.

94 — Så var enligt ECB fallet med *Securities Market Programme* (nedan kallat SMP), där obligationerna inte nödvändigtvis hölls fram till förfallodagen.

250. Jag anser att den hänskjutande domstolens invändning inte är obefogad i ett sådant fall som det som Bruno Bandulet har tagit upp, där transaktionerna sker nästan samtidigt. Att förfara på det sättet skulle i praktiken innebära att förbudet i artikel 123.1 FEUF kringgås, något som ECB själv tycks hålla med om, eftersom banken upprepade gånger har påpekat att den inte har gjort några sådana köp tidigare och inte har för avsikt att göra det inom ramen för OMT-programmet.⁹⁵

251. På grundval av pressmeddelandet går det emellertid inte att dra slutsatsen att en viss ”karenstid” ska tillämpas.

252. Om innehållet i artikel 123.1 FEUF ska respekteras, måste det vid ett eventuellt genomförande av OMT-programmet skapas verkliga förutsättningar för att det ska kunna bildas ett marknadspris för statsobligationer, även under de speciella förutsättningar som föreligger här, så att det upprätthålls en viss skillnad mellan köp av obligationer på förstahandsmarknaden och på andrahandsmarknaden.

253. Det bör emellertid avslutningsvis påpekas att det inte är nödvändigt att denna ”karenstid” fastställs specifikt och offentliggörs på förhand. Samtidigt som det är nödvändigt att undvika en alltför kort karenstid som strider mot artikel 123.1 FEUF, är det också, som ECB med rätta har påpekat, nödvändigt att undvika en alltför lång tid som kan medföra en överlappning med andra pågående transaktioner och undergräva OMT-programmets effektivitet. Det förefaller rimligt att ECB tillerkänns ett omfattande utrymme för skönsmässig bedömning vid det exakta fastställandet av dessa karenstider, förutsatt att förutsättningar verkligen skapas för att priset på obligationerna i stort sett ska överensstämma med marknadsvärdena.

254. Således anser jag att för att OMT-programmet ska vara förenligt med artikel 123.1 FEUF, ska det, i förekommande fall, genomföras på ett sådant sätt att en prisbildning möjliggörs på marknaden för de berörda statsobligationerna.

v) Uppmuntran till förvärv på förstahandsmarknaden

255. Avslutningsvis har BVerfG påpekat att ett tillkännagivande av att OMT-programmet kommer att aktiveras i ett specifikt fall, får till följd att det uppmuntrar till förvärv på förstahandsmarknaden och därigenom lockar till sig investerare, vilket innebär att ECB blir en ”långivare i sista hand”, med de risker som är förknippade med detta.

256. ECB och kommissionen har å sin sida gjort gällande att denna bedömning bygger på ett felaktigt antagande. Den förutsätter nämligen att ECB offentligt tillkännager sina köp på förhand. Av pressmeddelandet av den 6 september 2012 framgår inte att ECB kommer att förfara så, utan snarare tvärtom. Ett föregående detaljerat tillkännagivande där ECB redovisar den exakta tidpunkten då köpen kommer att ske, skulle undergräva OMT-programmets mål.

257. Jag är benägen att instämma med ECB och kommissionen. Det finns ingenting i pressmeddelandet av den 6 september 2012 som visar att ECB kommer att informera på förhand om programmets närmare innehåll eller exakt när det kommer att aktiveras. Tvärtom visar ECB:s tidigare praxis i samband med liknande program och förslaget till beslut om OMT-programmet vad gäller karenstider, att banken kommer att iaktta stor försiktighet då den intervenerar på andrahandsmarknaden, för att undvika spekulation som kan undergräva OMT-programmets effektivitet.

95 — Enligt vad ECB har uppgett i sitt skriftliga yttrande hade SMP-programmet, vilket föregick OMT-programmet, också en karenstid.

258. Den hänskjutande domstolens invändning skulle kunna godtas om ECB skulle tillämpa en strategi där allmänheten informeras ingående på ett sådant sätt att ECB:s tillkännagivande på förhand ger upphov till en omedelbar förändring på marknaden vid en viss tidpunkt. Enligt min uppfattning är det inte sannolikt att ECB skulle förfara så och bankens tidigare praxis talar emot det.

259. Mot bakgrund av detta ska det än en gång medges att den omständigheten att ett genomförande av OMT-programmet i viss mån innebär ett incitament för investerarna att förvärva statsobligationer på förstahandsmarknaden, är en näst intill oundviklig konsekvens med hänsyn till programmets egenskaper. Om OMT-programmets indirekta syfte är att sänka räntan för vissa medlemsstater så att den normaliseras, naturligtvis med det direkta syftet att häva blockeringen av penningpolitikens transmissionsmekanismer, är det uppenbart att denna normalisering förutsätter en ökad efterfrågan på primärmarknaden. Detta är orsaken till att incitamentet att köpa praktiskt taget är en naturlig del av OMT-programmet.

260. Det är således av största vikt att dessa effekter på de ekonomiska aktörerna är förenliga med det mål OMT-programmet är tänkt att uppnå, vilket för oss tillbaka till vikten av att proportionalitetsprincipen iakttas, även när det gäller det här aktuella förbudet.

261. Jag anser därför, på grundval av pressmeddelandet av den 6 september 2012, att det inte finns någon grund för att hävda att en aktivering och ett tillkännagivande av OMT-programmet, skulle ge upphov till ett oproportionerligt stort incitament att förvärva statsobligationer på förstahandsmarknaden.

3. Svar på den andra tolkningsfrågan

262. Som svar på den andra tolkningsfrågan från BVerfG anser jag således att OMT-programmet är förenligt med artikel 123.1 FEUF, förutsatt att det, i det fall programmet genomförs, sker på sådana tidsmässiga villkor att ett faktiskt marknadspris för statsobligationer kan bildas.

VII. Förslag till avgörande

263. Följaktligen föreslår jag att domstolen besvarar de tolkningsfrågor som Bundesverfassungsgericht har ställt på följande sätt:

- 1) Europeiska centralbankens program *Outright Monetary Transactions* (OMT), som tillkännagavs den 6 september 2012, är förenligt med artiklarna 119, 127.1 och 127.2 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, förutsatt att, i det fall programmet genomförs, Europeiska centralbanken
 - avstår från all direkt inblandning i de finansiella stödprogram som OMT-programmet är kopplat till
 - samt strikt uppfyller motiveringsskyldigheten och de krav som följer av proportionalitetsprincipen.
- 2) OMT-programmet är förenligt med artikel 123.1 FEUF, förutsatt att det, i det fall programmet genomförs, sker på sådana tidsmässiga villkor att ett faktiskt marknadspris för statsobligationer kan bildas.