



## Zbirka odločb sodne prakse

SODBA SODIŠČA (veliki senat)

z dne 16. junija 2015\*

„Predhodno odločanje — Ekonomska in monetarna politika — Sklepi Sveta Evropske centralne banke (ECB) o nekaterih tehničnih podrobnostih dokončnih transakcij Eurosistema na sekundarnem trgu državnih obveznic — Člena 119 PDEU in 127 PDEU — Pristojnosti ECB in Evropskega sistema centralnih bank — Mehanizem transmisije monetarne politike — Ohranjanje stabilnosti cen — Sorazmernost — Člen 123 PDEU — Prepoved denarnega financiranja držav članic euroobmočja“

V zadevi C-62/14,

katere predmet je predlog za sprejetje predhodne odločbe na podlagi člena 267 PDEU, ki ga je vložilo Bundesverfassungsgericht (Nemčija), z odločbo z dne 14. januarja 2014, ki je na Sodišče prispela 10. februarja 2014, v postopku

**Peter Gauweiler,**

**Bruno Bandulet in drugi,**

**Roman Huber in drugi,**

**Johann Heinrich von Stein in drugi,**

**Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag**

proti

**Deutscher Bundestag,**

ob udeležbi

**Bundesregierung,**

SODIŠČE (veliki senat),

v sestavi V. Skouris, predsednik, K. Lenaerts, podpredsednik, A. Tizzano, L. Bay Larsen (poročevalec), T. von Danwitz, A. Ó Caoimh in J.-C. Bonichot, predsedniki senatov, J. Malenovský, E. Levits, A. Arabadžiev, sodniki, M. Berger, A. Prechal, sodnici, E. Jarašiūnas, C. G. Fernlund in J. L. da Cruz Vilaça, sodnika,

generalni pravobranilec: P. Cruz Villalón,

sodni tajnik: K. Malacek, administrator,

\* Jezik postopka: nemščina.

na podlagi pisnega postopka in obravnave z dne 14. oktobra 2014,

ob upoštevanju stališč, ki so jih predložili:

- za P. Gauweilerja W.-R. Bub, odvetnik, in D. Murswiek,
- za B. Banduleta in druge K. A. Schachtschneider,
- za R. Huberja in druge H. Däubler-Gmelin, odvetnica, ter C. Degenhart in B. Kempen,
- za J. H. von Steina in druge M. C. Kerber, odvetnik,
- za Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag H.-P. Schneider in A. Fisahn ter G. Gysi, odvetnik,
- za Deutscher Bundestag C. Calliess,
- za nemško vlado T. Henze in J. Möller, agenta, ter U. Häde,
- za Irsko E. Creedon, G. Hodge in T. Joyce, agenti, skupaj z M. Cushem, SC, N. J. Traversom, SC, J. Dunnom, BL, in D. Moloneyjem, BL,
- za grško vlado S. Charitaki, S. Lekkou in M. Skorila, agentke,
- za špansko vlado A. Rubio González, A. Sampol Pucurull in E. Chamizo Llatas, agenti,
- za francosko vlado F. Alabrune, G. de Bergues, D. Colas in F. Fize, agenti,
- za italijansko vlado G. Palmieri, agentka, skupaj s P. Gentilijem, avvocato dello Stato,
- za ciprsko vlado K. K. Kleanthous in N. Ioannou, agentki,
- za nizozemsko vlado M. Bulterman in J. Langer, agenta,
- za poljsko vlado B. Majczyna, C. Herma in K. Maćkowska, agenti,
- za portugalsko vlado L. Inez Fernandes, P. Machado in L. Duarte, agenti,
- za finsko vlado J. Heliskoski in H. Leppo, agenta,
- za Evropski parlament A. Neergaard, U. Rösslein in E. Waldherr, agenti,
- za Evropsko komisijo B. Martenczuk, C. Ladenburger, B. Smulders in J.-P. Keppenne, agenti,
- za Evropsko centralno banko (ECB) C. Zilioli in C. Kroppenstedt, agenta, in H.-G. Kamann, odvetnik,

po predstavitvi sklepnih predlogov generalnega pravobranilca na obravnavi 14. januarja 2015

izreka naslednjo

## Sodbo

- 1 Predlog za sprejetje predhodne odločbe se nanaša na veljavnost sklepov Sveta Evropske centralne banke (ECB) z dne 6. septembra 2012 o nekaterih tehničnih podrobnostih dokončnih transakcij Eurosistema na sekundarnem trgu državnih obveznic (v nadaljevanju: sklepi o OMT) in na razlago členov 119 PDEU, 123 PDEU in 127 PDEU ter členov od 17 do 24 Protokola (št. 4) o statutu Evropskega sistema centralnih bank in Evropske centralne banke (UL 2012, C 326, str. 230, v nadaljevanju: Protokol o ESCB in ECB).
- 2 Ta predlog je bil vložen v okviru več ustavnih pritožb in v okviru postopka odločanja o sporu med ustavnimi organi zaradi sodelovanja Deutsche Bundesbank (Zvezna banka Nemčije) pri izvajanju teh sklepov in zaradi zatrjevanega neukrepanja Bundesregierung (zvezna vlada) in Deutscher Bundestag (spodnji dom zveznega parlamenta) v zvezi s temi sklepi.

### **Spor o glavni stvari in vprašanja za predhodno odločanje**

#### *Sklepi v zvezi z OMT*

- 3 V skladu z zapisnikom 340. seje Sveta ECB z dne 5. in 6. septembra 2012 je ta organ „odobril bistvene podrobnosti dokončnih denarnih transakcij (OMT), ki bodo predstavljene v sporočilu za javnost [(v nadaljevanju: sporočilo za javnost)], ki bo objavljeno po seji“.
- 4 V sporočilu za javnost, na katero se sklicuje zapisnik, je navedeno:

„Kot je bilo napovedano 2. avgusta 2012, je [Svet ECB] danes sprejel odločitve o vrsti tehničnih značilnosti Eurosistemovih dokončnih transakcij na sekundarnem trgu državnih obveznic, katerih cilj je zagotoviti ustrezno transmisijo monetarne politike in njeno enotnost. Te transakcije, ki se poimenujejo dokončne denarne transakcije [OMT], se izvajajo pod temi okvirnimi pogoji:

Pogojenost Nujni pogoj za izvajanje [OMT] je dosledno in učinkovito spoštovanje pogojev, ki veljajo v ustreznem programu Evropskega instrumenta za finančno stabilnost/Evropskega mehanizma za stabilnost [(v nadaljevanju: EFSF oziroma ESM)]. Ti programi se lahko izvedejo v obliki polnega programa makroekonomskih prilagoditev v okviru EFSF/ESM ali pa v obliki preventivnega programa (kreditna linija pod zaostrenimi pogoji), če vključujejo možnost, da EFSF/ESM opravljata nakupe na primarnem trgu. Mednarodni denarni sklad bo zaprosen, da sodeluje pri določitvi pogojev za posamezno državo in pri nadzoru izvajanja programa. Svet ECB bo o izvedbi [OMT] odločal glede na to, ali so upravičene z vidika monetarne politike, če se v celoti spoštujejo pogoji programa, in z izvajanjem transakcij prenehal, ko bodo doseženi njihovi cilji ali če ne bodo spoštovani pogoji programa makroekonomskih prilagoditev ali preventivnega programa. Po temeljiti oceni bo Svet ECB o začetku, nadaljevanju in prekinitvi izvajanja [OMT] odločal popolnoma samostojno in v skladu s svojim mandatom za izvajanje monetarne politike.

Področje uporabe Uporaba [OMT] bo predmet presoje v prihodnjih programih makroekonomskih prilagoditev ali preventivnih programih v okviru EFSF/ESM, kot je opisano zgoraj. Njihova uporaba bo prišla v poštev tudi za države članice, ki so zdaj v programu makroekonomskih prilagoditev, ko bodo

spet imele dostop do trga državnih obveznic. Dokončne denarne transakcije bodo skoncentrirane na krajšem koncu krivulje donosnosti in zlasti na državne obveznice z zapadlostjo od enega do treh let. Obseg [OMT] *ex ante* ni količinsko omejen.

Obravnavo upnikov Eurosistem namerava v pravnem aktu o [OMT] pojasniti, da za državne obveznice, ki jih izdajo države euroobmočja in jih Eurosistem kupi z [OMT], v skladu s pogoji za te državne obveznice pristaja na enako (*pari passu*) obravnavo kot zasebni in drugi upniki.

Sterilizacija Likvidnost, ki bo ustvarjena z [OMT], bo v celoti sterilizirana.

Preglednost Tedensko se objavita vsota aktiv iz naslova [OMT] in njihova tržna vrednost. Njihovo povprečno trajanje in razdelitev po državah se objavita mesečno.

Program za trge vrednostnih papirjev Po danes sprejetem sklepu o [OMT] se ukine program za trge vrednostnih papirjev („Securities Markets Programme“ – SMP). Likvidnost, zagotovljena prek SMP, bo še naprej absorbirana kot v preteklosti, obstoječi vrednostni papirji v portfelju SMP pa bodo obdržani do njihove zapadlosti.“

#### *Postopki v glavni stvari in predložitvena odločba*

- 5 Več skupin posameznikov, med katerimi je eno od njih podprlo več kot 11.000 podpisnikov, je pri predložitvenem sodišču vložilo več ustavnih pritožb v zvezi s sklepi o OMT in o domnevnem neukrepanju Bundesregierung in Deutscher Bundestag v zvezi s temi sklepi. Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag je poleg tega v okviru postopka odločanja o sporu med ustavnimi organi podala predlog o ugotovitvi nekaterih obveznosti Deutscher Bundestag glede teh sklepov.
- 6 Pritožniki iz postopkov v glavni stvari v utemeljitev pritožb navajajo, prvič, da so sklepi o OMT kot celota akt *ultra vires*, ker ne spadajo v okvir mandata ECB in ker se z njimi krši člen 123 PDEU, in drugič, da se s temi sklepi krši načelo demokratičnosti iz nemškega temeljnega zakona (Grundgesetz) in se z njimi zato ogroža nemška ustavna identiteta.
- 7 Bundesverfassungsgericht (zvezno ustavno sodišče) ugotavlja, da bo, če ti sklepi o OMT prekoračujejo mandat ECB ali če se z njimi krši člen 123 PDEU, tem pritožbam moralo ugoditi.
- 8 V zvezi s tem, ob sklicevanju na načelo prenosa pristojnosti iz člena 5(1) in (2) PEU, zlasti poudarja, da mora biti mandat, ki je podeljen ESCB, zaradi zagotovitve spoštovanja demokratičnih zahtev strogo omejen in da mora biti spoštovanje teh omejitev predmet neomejenega sodnega nadzora. Iz sodne prakse Sodišča naj bi izhajalo, da neodvisnost ECB takemu nadzoru ne nasprotuje, saj naj bi se ta neodvisnost nanašala le na pristojnosti, ki so ECB podeljene s Pogodbami, ne pa na določitev širine in obsega njenega mandata.
- 9 Predložitveno sodišče poleg tega ugotavlja, da pritožbe pritožnikov iz postopka v glavni stvari zaradi okoliščine, da so ti sklepi le napoved sprejetja aktov – tudi če se šteje za utemeljeno – niso nedopustne, glede na to, da je mogoče v skladu z nacionalnimi postopkovnimi pravili za preprečitev nastanka nepopravljivih posledic zagotoviti preventivno sodno varstvo.

10 Bundesverfassungsgericht je v teh okoliščinah prekinilo odločanje in Sodišču v predhodno odločanje predložilo ta vprašanja:

„1. (a) Ali je Sklep Sveta ECB z dne 6. septembra 2012 o tehničnih podrobnostih dokončnih denarnih transakcij v nasprotju s členoma 119 PDEU in 127(1) in (2) PDEU ter členu od 17 do 24 Protokola o statutu ESCB in ECB, ker presega mandat ECB na področju monetarne politike, urejen v navedenih členih, in posega v pristojnosti držav članic?

Ali gre za prekoračitev mandata Evropske centralne banke, zlasti ker:

- (i) se Sklep Sveta Evropske centralne banke z dne 6. septembra 2012 navezuje na programe pomoči ekonomske politike iz EFSF ali EMS (pogojenost)?
- (ii) navedeni sklep določa, da se državne obveznice kupujejo samo od nekaterih držav članic (selektivnost)?
- (iii) navedeni sklep določa, da se državne obveznice držav, ki so vključene v programe, kupujejo poleg programov pomoči EFSF ali EMS (vzporednost)?
- (iv) bi se lahko z navedenim sklepom zaobšle omejitve in pogoji, ki veljajo za programe pomoči EFSF ali EMS (obid)?

(b) Ali Sklep Sveta ECB z dne 6. septembra 2012 o tehničnih podrobnostih dokončnih denarnih transakcij krši prepoved denarnega financiranja proračunov iz člena 123 Pogodbe o delovanju Evropske unije?

Ali je Sklep Sveta ECB z dne 6. septembra 2012 v nasprotju s členom 123 PDEU, zlasti ker:

- (i) količinsko ne omejuje nakupa državnih obveznic (obseg)?
- (ii) ne določa časovnega razmika med izdajo državnih obveznic na primarnem trgu in njihovim nakupom, ki ga izvede Evropski sistem centralnih bank (ESCB), na sekundarnem trgu (oblikovanje tržne cene)?
- (iii) dopušča obdržanje vseh kupljenih državnih obveznic do njihove zapadlosti (poseg v tržno logiko)?
- (iv) ne določa posebnih zahtev glede bonitete državnih obveznic, ki se kupujejo (tveganje neplačila)?
- (v) določa enako obravnavanje ESCB ter zasebnih in drugih imetnikov državnih obveznic (delni odpis dolgov)?

2. Podredno, če Sodišče Sklepa Sveta ECB z dne 6. septembra 2012 o tehničnih podrobnostih dokončnih denarnih transakcij kot akta institucije Evropske unije ne bi štelo za primeren predmet predloga na podlagi člena 267, prvi odstavek, točka (b), PDEU:

(a) Ali je treba člena 119 PDEU in 127 PDEU ter člene od 17 do 24 Protokola o statutu ESCB in ECB razlagati tako, da Eurosistemu dopuščajo, da stori nekaj ali vse od spodaj navedenega:

- (i) pogojuje nakup državnih obveznic z obstojem in izpolnjevanjem programov pomoči ekonomske politike iz EFSF ali EMS (pogojenost)?
- (ii) kupuje samo državne obveznice nekaterih držav članic (selektivnost)?

- (iii) kupuje državne obveznice držav, ki so vključene v programe, poleg programov pomoči EFSF ali EMS (vzporednost)?
  - (iv) obide omejitve in pogoje, ki veljajo za programe pomoči EFSF ali EMS (obid)?
- (b) Ali je treba člen 123 PDEU glede prepovedi denarnega financiranja proračunov razlagati tako, da Eurosistemu dopušča, da stori nekaj ali vse od spodaj navedenega:
- (i) kupuje državne obveznice brez količinskih omejitev (obseg)?
  - (ii) kupuje državne obveznice, ne da bi upošteval minimalni časovni odmik od njihove izdaje na primarnem trgu (oblikovanje tržne cene)?
  - (iii) obdrži vse kupljene državne obveznice do njihove zapadlosti (poseg v tržno logiko)?
  - (iv) kupuje državne obveznice, ne da bi določil minimalne zahteve glede njihove bonitete (tveganje neplačila)?
  - (v) dopusti, da je ESCB obravnavan enako kot zasebni in drugi imetniki državnih obveznic (delni odpis dolgov)?
  - (vi) z napovedjo, da namerava kupiti obveznice, ali na drug način v časovni povezavi z izdajo državnih obveznic držav članic, katerih valuta je euro, vpliva na oblikovanje cen (spodbujanje k prvemu nakupu)?“

## Vprašanja za predhodno odločanje

### *Uvodne ugotovitve*

- 11 Italijanska vlada trdi, da Sodišče o tem predlogu za sprejetje predhodne odločbe ne more presojati, ker predložitveno sodišče ne priznava, da bi bili odgovori Sodišča na ta vprašanja dokončni in zavezujoči. Ta vlada namreč ugotavlja, da to sodišče meni, da njemu pripada končna odgovornost za sprejetje odločitve o veljavnosti zadevnih sklepov ob upoštevanju pogojev in omejitev iz nemškega temeljnega zakona.
- 12 V zvezi s tem je treba sicer ugotoviti, da se je Sodišče v sodbi Kleinwort Benson (C-346/93, EU:C:1995:85) izreklo za nepristojno za odločanje, ker predložitveno sodišče ni vezano na razlago Sodišča. Sodišče namreč ni pristojno, da v postopku predhodnega odločanja poda odgovore, ki so samo svetovalni (glej v tem smislu sodbo Kleinwort Benson, C-346/93, EU:C:1995:85, točki 23 in 24).
- 13 Vendar pa v tisti zadevi ni šlo za razlago prava Unije, saj je bilo Sodišče zaproseno za razlago akta, ki spada v pravo Unije, zato da bi predložitveno sodišče v položaju, v katerem nacionalno pravo ne napotuje neposredno in brezpogojno na pravo Unije, ampak se omejuje na to, da akt prava Unije vzame za model in njegovo besedilo samo delno povzema, lahko odločilo o uporabi nacionalnega prava (glej v tem smislu sodbi Confederación Española de Empresarios de Estaciones de Servicio, C-217/05, EU:C:2006:784, točka 21, in Les Vergers du Vieux Tauves, C-48/07, EU:C:2008:758, točka 24).
- 14 Treba pa je ugotoviti, da se okoliščine te zadeve očitno razlikujejo od okoliščin iz zadeve, v kateri je bila izdana sodba Kleinwort Benson (C-346/93, EU:C:1995:85), saj se v tem primeru predlog za sprejetje predhodne odločbe nanaša neposredno na razlago in uporabo prava Unije, kar pomeni, da ima ta sodba konkretne posledice za rešitev spora o glavni stvari.

- 15 V zvezi s tem je treba spomniti, da se v skladu z ustaljeno sodno prakso Sodišča s členom 267 PDEU vzpostavlja postopek neposrednega sodelovanja med Sodiščem in sodišči držav članic (glej zlasti sodbi SAT Fluggesellschaft, C-364/92, EU:C:1994:7, točka 9, ter ATB in drugi, C-402/98, EU:C:2000:366, točka 29). V okviru tega postopka, ki temelji na jasni ločitvi pristojnosti med nacionalnimi sodišči in Sodiščem, je za presojo zadevnega dejanskega stanja pristojno nacionalno sodišče, ki mora ob upoštevanju posebnosti zadeve presoditi tako o potrebi po predlogu za sprejetje predhodne odločbe, da bi lahko izdalo sodbo, kot o upoštevnosti vprašanj, ki jih predloži Sodišču (glej v tem smislu zlasti sodbi WWF in drugi, C-435/97, EU:C:1999:418, točka 31, ter Lucchini, C-119/05, EU:C:2007:434, točka 43); Sodišče pa je pristojno le, da na podlagi dejstev, ki jih je navedlo nacionalno sodišče, odloči o razlagi ali veljavnosti akta prava Unije (sodba Eckelkamp in drugi, C-11/07, EU:C:2008:489, točka 52).
- 16 Spomniti je treba tudi, da iz ustaljene sodne prakse izhaja, da je sodba, ki jo Sodišče izreče v okviru predhodnega odločanja, za nacionalno sodišče zavezujoča glede razlage ali veljavnosti zadevnih aktov institucij Unije za rešitev spora v glavni stvari (glej zlasti sodbi Fazenda Pública, C-446/98, EU:C:2000:691, točka 49, in Elchinov, C-173/09, EU:C:2010:581, točka 29).
- 17 Iz tega sledi, da je na predlog za sprejetje predhodne odločbe, ki ga je predložilo predložitveno sodišče, treba odgovoriti.

#### *Dopustnost*

- 18 Irska ter grška, španska, francoska, italijanska, nizozemska, portugalska in finska vlada ter Evropski parlament, Evropska komisija in ECB z različnimi argumenti izpodbijajo dopustnost predloga za sprejetje predhodne odločbe ali nekaterih vprašanj iz tega predloga.
- 19 Najprej, italijanska vlada trdi, da je spor o glavni stvari navidezen in umeten. Ustavne pritožbe iz postopkov v glavni stvari naj bi bile brezpredmetne, ker ni izkazana potreba po preventivnem varstvu ali škoda, nastala pritožnikom iz postopka v glavni stvari, in tudi zato, ker zatrjevanega neukrepanja Deutscher Bundestag kot takega nikakor ni mogoče opredeliti. Trdi tudi, da bi morale predložitveno sodišče te ustavne pritožbe razglasiti za nedopustne, saj se nanašajo na nepravne akte Unije. Poleg tega naj v zadevi v glavni stvari dejansko ne bi šlo za vprašanje očitne prekoračitve pooblastil, povezano z nemško ustavno identiteto.
- 20 Italijanska vlada med drugim meni, da so vprašanja abstraktna in hipotetična, saj temeljijo na vrsti predpostavk, zlasti glede povezanosti nakupov državnih obveznic s spoštovanjem programov ekonomske pomoči, neobstoja količinske omejitve obsega teh nakupov ter neupoštevanja tveganja za izgube ECB.
- 21 Tudi grška vlada trdi, da so predložena vprašanja hipotetična, pri čemer to utemeljuje z dejstvom, da ECB ni sprejela nikakršnega ukrepa, ki bi neposredno vplival na pravice, ki jih pravo Unije podeljuje pritožnikom iz postopka v glavni stvari. Po mnenju finske vlade je nedopustno drugo vprašanje, saj se nanaša na hipotetično dejavnost ECB in nacionalnih centralnih bank z euroobmočja.
- 22 Dalje, španska vlada – ne da bi izrecno podala ugovor nedopustnosti – trdi, da je nacionalni postopek, v katerem je bil sprejet predlog za sprejetje predhodne odločbe, v nasprotju s sistemom nadzora veljavnosti aktov Unije, vzpostavljenim s členoma 263 PDEU in 267 PDEU, glede na to, da pomeni neposredno tožbo zoper veljavnost akta Unije, pri čemer ne izpolnjuje pogojev za dopustnost, ki jih člen 263 PDEU določa za vložitev ničnostne tožbe.
- 23 Nazadnje, Irska ter grška, španska, francoska, italijanska, nizozemska in portugalska vlada ter Evropski parlament, Komisija in ECB menijo, da je prvo vprašanje nedopustno, ker se vprašanje presoje veljavnosti ne more veljavno nanašati na pripravljalni akt ali akt brez pravnih učinkov, kakršni so sklepi o OMT.

- 24 Prvič, v zvezi s trditvami, da je spor o glavni stvari navidezen in umeten in da so vprašanja za predhodno odločanje hipotetična, je treba spomniti, da lahko – kakor je razvidno iz točke 15 te sodbe – le nacionalno sodišče, ki odloča o sporu in ki mora prevzeti odgovornost za sodno odločbo, ob upoštevanju posebnosti zadeve presodi potrebo po predhodni odločbi, da bo lahko izdalo sodbo, in tudi upoštevnost vprašanj, ki jih predloži Sodišču. Zato je Sodišče načeloma zavezano odločati, če se predložena vprašanja nanašajo na razlago ali veljavnost pravila prava Unije (glej v tem smislu sodbo Melloni, C-399/11, EU:C:2013:107, točka 28 in navedena sodna praksa).
- 25 Iz tega sledi, da za vprašanja, ki se nanašajo na pravo Unije, velja domneva upoštevnosti. Sodišče lahko zavrne odgovor na vprašanje za predhodno odločanje le, če je očitno, da zahtevana razlaga ali zahtevana presoja veljavnosti pravila prava Unije ni v nikakršni zvezi z dejanskim stanjem ali predmetom spora v postopku v glavni stvari, če je problem hipotetičen ali če Sodišče nima na voljo pravnih in dejanskih okoliščin, ki jih potrebuje, da bi lahko na postavljena vprašanja dalo koristne odgovore (glej v tem smislu sodbo Melloni, C-399/11, EU:C:2013:107, točka 29 in navedena sodna praksa).
- 26 V obravnavani zadevi temeljijo argumenti, ki jih je italijanska vlada navedla, da bi dokazala navideznost in umetnost spora o glavni stvari ter hipotetičnost postavljenih vprašanj, na prerekanju dopustnosti ustavnih pritožb v glavni stvari in presoje dejanskega stanja, ki jo je opravilo predložitveno sodišče zaradi uporabe meril nacionalnega prava. Vendar Sodišče ni pristojno niti, da bi postavilo pod vprašaj to presojo, ki v okviru tega postopka spada v pristojnost nacionalnega sodišča (glej v tem smislu sodbo Lucchini, C-119/05, EU:C:2007:434, točka 43), niti da bi preverilo, ali je bila predložitvena odločba sprejeta v skladu z nacionalnimi pravili o organizaciji sodišč in sodnih postopkih (sodba Schnorbus, C-79/99, EU:C:2000:676, točka 22 in navedena sodna praksa). Ti argumenti torej niso zadostni, da bi se z njimi ovrгла v prejšnji točki navedena domneva upoštevnosti.
- 27 Glede okoliščine, ki sta jo izpostavili grška in finska vlada, da program nakupa državnih obveznic, napovedan v sporočilu za javnost, ni bil izveden in da bo lahko izveden šele po sprejetju novih pravnih aktov, je treba ugotoviti, da zaradi nje – kakor navaja predložitveno sodišče – ustavne pritožbe v glavni stvari niso brezpredmetne, saj nemško pravo pod določenimi pogoji v takem položaju dopušča odobritev preventivnega sodnega varstva.
- 28 Čeprav sicer ustavne pritožbe v glavni stvari, s katerimi se želi preprečiti kršitev ogroženih pravic, nujno temeljijo na negotovem predvidevanju, jih po mnenju predložitvenega sodišča nemško pravo vseeno dopušča. Glede na to, da je v okviru postopka, določenega v členu 267 PDEU, za razlago nacionalnega prava izključno pristojno predložitveno sodišče (sodba Križan in drugi, C-416/10, EU:C:2013:8, točka 58), na podlagi dejstva, da sklepi o OMT še niso bili izvedeni in da se bodo lahko izvedli šele po sprejetju novih pravnih aktov, ni mogoče zanikati, da je predlog za sprejetje predhodne odločbe objektivno potreben za rešitev sporov, ki so predloženi navedenemu sodišču (glej po analogiji sodbo Bosman, C-415/93, EU:C:1995:463, točka 65).
- 29 Drugič, v zvezi z zatrjevano neskladnostjo med nacionalnim postopkom v glavni stvari in sistemom, vzpostavljenim s členoma 263 PDEU in 267 PDEU, je treba spomniti, da je Sodišče že večkrat odločilo o dopustnosti predlogov za sprejetje predhodne odločbe v zvezi z veljavnostjo aktov sekundarnega prava, ki so bili oblikovani v okviru sodnega preizkusa (*judicial review*), določenega v pravu Združenega kraljestva. Sodišče je, opirajoč se na dejstvo, da zadevne osebe v skladu z nacionalnim pravom lahko vložijo tožbo, da se preizkusi zakonitost namere ali obveznosti vlade Združenega kraljestva glede uskladitve z aktom prava Unije, sklenilo, da možnost, da posamezniki pred nacionalnimi sodišči zatrjujejo neveljavnost splošnega akta Unije, ni pogojena s tem, da je bil ta akt dejansko že predmet izvedbenih ukrepov, sprejetih v skladu z nacionalnim pravom. V zvezi s tem zadostuje, da je bil pri nacionalnem sodišču začet dejanski spor, v katerem se je posredno pojavilo vprašanje veljavnosti takega akta (glej v tem smislu sodbi British American Tobacco (Investments) in



Imperial Tobacco, C-491/01, EU:C:2002:741, točki 36 in 40, ter Intertanko in drugi, C-308/06, EU:C:2008:312, točki 33 in 34). Iz predložitvene odločbe pa izhaja, da gre v obravnavani zadevi za tak primer.

- 30 Tretjič, v zvezi z argumenti, navedenimi v točki 23 te sodbe, ki se izrecno nanašajo na prvo vprašanje, je treba ugotoviti, da se v tej zadevi predložitveno sodišče obrača na Sodišče zato, da bi to odločilo, ali je treba člene 119 PDEU, 123(1) PDEU in 127(1) in (2) PDEU ter člene od 17 do 24 Protokola o ESCB in ECB razlagati tako, da lahko ESCB na njihovi podlagi sprejme program odkupa državnih obveznic na sekundarnem trgu, kot je bil napovedan v sporočilu za javnost.
- 31 Na podlagi navedenega je treba predlog za sprejetje predhodne odločbe razglasiti za dopusten.

#### *Vsebinska presoja*

- 32 Predložitveno sodišče z vprašanji, ki jih je treba obravnavati skupaj, v bistvu sprašuje, ali je treba člene 119 PDEU, 123(1) PDEU in 127(1) in (2) PDEU ter člene od 17 do 24 Protokola o ESCB in ECB razlagati tako, da ESCB na njihovi podlagi lahko sprejme program odkupa državnih obveznic na sekundarnem trgu, kot je bil napovedan v sporočilu za javnost.

Členi 119 PDEU in 127(1) in (2) PDEU ter členi od 17 do 24 Protokola o ESCB in ECB

- 33 Predložitveno sodišče sprašuje, ali lahko program nakupa državnih obveznic na sekundarnem trgu, kakršen je napovedan v sporočilu za javnost, spada v pristojnost ESCB, kakor je opredeljeno v primarnem pravu.

#### – Pristojnosti ESCB

- 34 Najprej je treba ugotoviti, da dejavnosti držav članic in Unije v skladu s členom 119(2) PDEU vključujejo enotno valuto, euro, ter opredelitev in izvajanje enotne monetarne politike in politike deviznega tečaja (sodba Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, točka 48).
- 35 Natančneje, kar zadeva monetarno politiko, je iz člena 3(1)(c) PDEU razvidno, da ima Unija na področju monetarne politike držav članic, katerih valuta je euro, izključno pristojnost (glej v tem smislu sodbo Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, točka 50).
- 36 V skladu s členom 282(1) PDEU ECB in centralne banke držav članic, katerih valuta je euro in sestavljajo Eurosistem, vodijo monetarno politiko Unije (sodba Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, točka 49). V skladu s členom 282(4) PDEU ECB sprejme potrebne ukrepe za izvajanje svojih nalog v skladu s členi od 127 PDEU do 133 PDEU in 138 PDEU ter s pogoji, določenimi v statutu ESCB in ECB.
- 37 V tem okviru ESCB na podlagi člena 127(2) PDEU določa in izvaja to politiko.
- 38 Natančneje, iz člena 129(1) PDEU v povezavi s členom 12.1 Protokola o ESCB in ECB je razvidno, da Svet ECB določa monetarno politiko Unije in da Izvršilni odbor ECB to politiko izvaja v skladu s smernicami in sklepi, ki jih sprejme Svet ECB.
- 39 Iz člena 12.1, tretji pododstavek, tega protokola izhaja tudi, da kolikor je mogoče in ustrezno, ECB nacionalnim centralnim bankam naloži opravljanje poslov, ki so sestavni del nalog ESCB, pri čemer morajo te banke v skladu s členom 14.3 navedenega protokola delovati v skladu s smernicami in navodili ECB.

40 Poleg tega iz člena 130 PDEU izhaja, da je ESCB pri izvajanju svojih pooblastil glede določanja in izvajanja monetarne politike Unije neodvisen. Iz besedila tega člena je razvidno, da je njegov namen zavarovati ESCB in njegove organe odločanja pred zunanjimi vplivi, ki bi lahko vplivali na izvajanje nalog, ki so ESCB podeljene s Pogodbo DEU in Protokolom o ESCB in ECB. Tako je namen navedenega člena v bistvu zavarovati ESCB pred vsemi političnimi pritiski, da se mu omogoči učinkovito uresničevanje ciljev svojih nalog z neodvisnim izvajanjem posebnih pristojnosti, ki so mu v ta namen podeljene s primarnim pravom (glej v tem smislu sodbo Komisija/ECB, C-11/00, EU:C:2003:395, točka 134).

41 V skladu z načelom prenosa pristojnosti iz člena 5(2) PEU mora ESCB delovati v mejah pristojnosti, ki so mu podeljene s primarnim pravom, in torej ne more veljavno sprejeti ali izvajati programa, ki ne spada na področje, ki je s primarnim pravom določeno za monetarno politiko. Da se zagotovi spoštovanje tega načela, so akti ESCB – pod pogoji iz Pogodb – predmet sodnega nadzora Sodišča (glej v tem smislu sodbo Komisija/ ECB, C-11/00, EU:C:2003:395, točka 135).

42 V zvezi s tem je treba ugotoviti, da Pogodba DEU ne vsebuje nikakršne natančne opredelitve monetarne politike, ampak hkrati določa cilje monetarne politike in sredstva, ki jih ima ESCB za izvajanje te politike (glej v tem smislu sodbo Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, točka 53).

43 Tako je v skladu s členoma 127(1) PDEU in 282(2) PDEU poglobilni cilj monetarne politike Unije ohranjanje stabilnosti cen. Ti določbi poleg tega določata, da ESCB, če to ni v nasprotju s tem ciljem, podpira splošne ekonomske politike v Uniji, z namenom prispevati k doseganju svojih ciljev, kakor so opredeljeni v členu 3 PEU (glej v tem smislu sodbo Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, točka 53).

44 Za Protokol o ESCB in ECB je torej značilen jasen mandat, ki v prvi vrsti zadeva cilj ohranjanja stabilnosti cen. Posebnost tega mandata je še bolj poudarjena s postopkom za spremembo nekaterih delov statutov ESCB in ECB.

45 Glede sredstev, ki jih ima na podlagi primarnega prava ESCB za uresničevanje teh ciljev, je treba poudariti, da so v poglavju IV Protokola o ESCB in ECB, ki določa monetarne funkcije in poslovanje ESCB, naštet instrumenti, ki so ESCB na voljo v okviru monetarne politike.

– Razmejitev monetarne politike

46 Iz sodne prakse Sodišča izhaja, da je treba za ugotovitev, ali neki ukrep spada na področje monetarne politike, upoštevati zlasti cilje tega ukrepa. Sredstva, ki se uporabljajo pri tem ukrepu za doseg teh ciljev, so prav tako upoštevna (glej v tem smislu sodbo Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, točki 53 in 55).

47 Na prvem mestu, glede ciljev programa iz zadeve v glavni stvari je iz sporočila za javnost razvidno, da je njegov namen zagotoviti primerno transmisijo monetarne politike na eni strani in enotnost te politike na drugi.

48 Prvič, cilj ohranitve enotnosti monetarne politike namreč prispeva k uresničevanju ciljev te politike, saj mora biti ta v skladu s členom 119(2) PDEU „enotna“.

49 Drugič, cilj ohranitve primerne transmisije monetarne politike pa lahko pomaga ohranjati enotnost navedene politike in prispeva k uresničevanju njenega poglobilnega cilja, to je ohranjanje stabilnosti cen.

50 Zmožnost ESCB, da s sklepi o monetarni politiki vpliva na gibanje cen, je namreč v veliki meri odvisna od transmisije impulzov, ki jih na monetarnem trgu oddaja različnim sektorjem gospodarstva. Zato je verjetno, da bi bili sklepi ESCB ob poslabšanem delovanju mehanizma transmisije monetarne politike

v delu euroobmočja neučinkoviti, s čimer bi se ogrozila enotnost monetarne politike. Poleg tega, ker poslabšano delovanje mehanizma transmisije slabi učinkovitost ukrepov ESCB, to nujno vpliva tudi na njegovo sposobnost za zagotavljanje stabilnosti cen. Zato se lahko ukrepi za ohranitev tega mehanizma transmisije štejejo kot del poglobitnega cilja, določenega v členu 127(1) PDEU.

- 51 Dejstvo, da lahko program, kot je napovedan v sporočilu za javnost, prispeva tudi k stabilnosti euroobmočja, ki spada na področje ekonomske politike (glej v tem smislu sodbo Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, točka 56), te presoje ne omaja.
- 52 Ukrepa monetarne politike namreč ni mogoče enačiti z ukrepom ekonomske politike zgolj zato, ker bi ta lahko posredno vplival na stabilnost euroobmočja (glej po analogiji sodbo Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, točka 56).
- 53 Na drugem mestu, kar zadeva sredstva, s katerimi se nameravajo uresničiti cilji programa, kot je napovedan v sporočilu za javnost, ni sporno, da so za izvajanje takega programa potrebne dokončne denarne transakcije na sekundarnem trgu državnih obveznic.
- 54 Iz člena 18.1 Protokola o ESCB in ECB, ki spada pod poglavje IV tega protokola, pa je jasno razvidno, da lahko ECB in nacionalne centralne banke za doseganje ciljev ESCB in za izvajanje njegovih nalog, kot izhajajo iz primarnega prava, načeloma posredujejo na finančnih trgih z dokončnimi nakupi in prodajami finančnih instrumentov, izraženih v eurih. Iz tega sledi, da se pri transakcijah, ki jih je objavil Svet ECB v sporočilu za javnost, uporabljajo instrumenti monetarne politike, določene s primarnim pravom.
- 55 V zvezi s selektivnostjo programa, kot je bil napovedan v sporočilu za javnost, je treba spomniti, da je cilj tega programa odpraviti motnje mehanizma transmisije monetarne politike, ki jih je povzročil specifičen položaj državnih obveznic nekaterih držav članic. V teh okoliščinah torej zgolj dejstvo, da se navedeni program izrecno omejuje na te državne obveznice, samo po sebi ne pomeni, da instrumenti, ki jih ESCB uporablja, ne spadajo na področje monetarne politike. Nobena določba Pogodbe DEU namreč ESCB ne nalaga obveznosti, da na finančnih trgih posreduje s splošnimi ukrepi, ki se nujno uporabljajo za vse države z euroobmočja.
- 56 Na podlagi navedenega je treba ugotoviti, da program, kot je bil napovedan v sporočilu za javnost – ob upoštevanju njegovih ciljev in sredstev, določenih za njihovo uresničitev – spada na področje monetarne politike.
- 57 Okoliščina, da je izvajanje takega programa pogojeno s popolnim spoštovanjem programov makroekonomskih prilagoditev EFSF ali ESM, na te ugotovitve ne vpliva.
- 58 Ni sicer izključeno, da bi program nakupa državnih obveznic, ki ima take značilnosti, posredno dodatno spodbudil k spoštovanju teh programov prilagoditev in bi tako v neki meri spodbudil k izpolnjevanju ciljev ekonomske politike, ki se uresničuje s temi programi.
- 59 Vendar taki posredni učinki ne morejo pomeniti, da je treba tak program enačiti z ukrepom ekonomske politike, saj je iz členov 119(2) PDEU, 127(1) PDEU in 282(2) PDEU razvidno, da ESCB – če to ni v nasprotju s ciljem stabilnosti cen – podpira splošne ekonomske politike v Uniji.
- 60 Dodati je treba, da ESCB s tem, da v okviru svoje popolne neodvisnosti, pogojuje izvajanje programa, napovedanega v sporočilu za javnost, s popolnim spoštovanjem programov makroekonomskih prilagoditev EFSF ali ESM zagotavlja, da se z njegovo monetarno politiko državam članicam, od katerih odkupi obveznice, ne zagotavlja možnost financiranja, ki bi jim omogočil odstopanje od programov makroekonomskih prilagoditev, v katere so vključene. S tem preprečuje, da se z ukrepi monetarne politike, ki jih je sprejel, ne bi posegalo v učinkovitost ekonomske politike, ki jih vodijo države članice.

- 61 Poleg tega – glede na to, da mora ESCB na podlagi člena 127(1) PDEU v povezavi s členom 119(3) PDEU spoštovati vodilno načelo, v skladu s katerim morajo biti javne finance zdrave – zaradi pogojev programa, kot je napovedan v sporočilu za javnost, s katerimi se preprečuje, da bi ta program države članice spodbujal k poslabšanju njihovega proračunskega položaja, ni mogoče šteti, da ta ne spada v okvir, ki je s primarnim pravom določen za monetarno politiko.
- 62 Dodati je treba, da to, da zadevna država članica popolnoma spoštuje obveznosti iz programa prilagoditve, v katerega je vključena, vsekakor ni zadosten pogoj za posredovanje ESCB v okviru programa, kot je napovedan v sporočilu za javnost, saj je tako posredovanje med drugim strogo pogojeno s tem, da so pri mehanizmu za transmisijo monetarne politike ali enotnosti te politike nastale motnje.
- 63 V teh okoliščinah dejstvo, da se je za nakup državnih obveznic na sekundarnem trgu, pogojen s spoštovanjem programa makroekonomske prilagoditve, lahko štelo, da spada na področje ekonomske politike, če ga izvaja ESM (glej v tem smislu sodbo Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, točka 60), ne pomeni, da enako velja tudi, če ESCB ta instrument uporabi v okviru programa, kot je napovedan v sporočilu za javnost.
- 64 S tega vidika je namreč razlika med cilji ESM in cilji ESCB odločilna. Čeprav iz točk od 48 do 52 te sodbe izhaja, da se lahko tak program, kot je ta iz postopkov v glavni stvari, izvaja le, če je nujen za ohranjanje stabilnosti cen, pa se s posredovanjem ESM želi zagotoviti stabilnost euroobmočja, pri čemer ta zadnji cilj ne spada na področje monetarne politike (glej v tem smislu sodbo Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, točka 56).
- 65 Na podlagi te analize je treba tudi zavriniti možnost, da bi se lahko program, kot je napovedan v sporočilu za javnost, uporabil za obid pogojev, s katerimi se omejuje delovanje ESM na sekundarnem trgu, saj posredovanje ESCB ni namenjeno nadomestitvi posredovanja ESM, da bi se tako izpolnili njegovi cilji, ampak se mora, nasprotno, izvajati neodvisno in z namenom uresničevanja ciljev monetarne politike.
- Sorazmernost
- 66 Iz členov 119(2) PDEU in 127(1) PDEU v povezavi s členom 5(4) PEU je razvidno, da se lahko program nakupa obveznic, ki spada na področje monetarne politike, veljavno sprejme in izvaja le, če so njegovi ukrepi sorazmerni s cilji te politike.
- 67 V zvezi s tem je treba spomniti, da se v skladu z ustaljeno sodno prakso Sodišča z načelom sorazmernosti zahteva, da so akti institucij Unije primerni za uresničitev legitimnih ciljev zadevnega predpisa in ne presegajo okvirov, ki so potrebni za doseganje teh ciljev (glej v tem smislu sodbo Association Kokopelli, C-59/11, EU:C:2012:447, točka 38 in navedena sodna praksa).
- 68 Kar zadeva sodni nazor spoštovanja teh pogojev, pa je treba ESCB – glede na to, da mora pri pripravi in izvajanju takega programa operacij na odprtem trgu, kot je bil napovedan v sporočilu za javnost, sprejeti tehnične odločitve ter podati oziroma izvesti zapletene napovedi in vrednotenja – v tem okviru priznati široko diskrecijsko pravico (glej po analogiji sodbi Afton Chemical, C-343/09, EU:C:2010:419, točka 28, ter Billerud Karlsborg in Billerud Skärblacka, C-203/12, EU:C:2013:664, točka 35).
- 69 Kadar pa ima institucija Unije široko diskrecijsko pravico, je nadzor nad upoštevanjem nekaterih procesnih jamstev temeljnega pomena. Med temi jamstvi je tudi obveznost ESCB, da skrbno in nepristransko preveri vse upoštevne okoliščine zadevnega položaja in da svoje odločitve dovolj obrazloži.

- 70 V zvezi s tem je treba spomniti, da se v skladu z ustaljeno sodno prakso Sodišča, čeprav mora biti iz obrazložitve akta Unije, ki jo zahteva člen 296(2) PDEU, jasno in nedvoumno razvidno sklepanje organa, ki je sporni akt izdal, tako da se zainteresiranim strankam omogoči, da se seznanijo z razlogi sprejetega ukrepa, in Sodišču, da opravi nadzor, ne zahteva, da se v njej podrobno navedejo vse upoštevne pravne ali dejanske okoliščine. Spoštovanje obveznosti obrazložitve akta je treba poleg tega presojeti ne le glede na besedilo akta, temveč tudi glede na njegov kontekst in celoto pravnih pravil, ki urejajo zadevno področje (glej v tem smislu sodbo Komisija/Svet, C-63/12, EU:C:2013:752, točki 98 in 99 ter navedena sodna praksa).
- 71 V tem primeru je treba, čeprav se lahko preizkus obveznosti obrazložitve opravi le na podlagi formalno sprejete odločbe, vseeno opozoriti, da se lahko na podlagi sporočila za javnost in osnutkov pravnih aktov, obravnavanih na seji Sveta ECB, na kateri je bil sprejeto to sporočilo, ugotovijo ključni elementi takega programa, kot je bil napovedan v navedenem sporočilu, ti pa Sodišču omogočajo, da opravi nadzor.
- 72 Kar zadeva, prvič, primernost programa, kot je napovedan v sporočilu za javnost, da se z njim dosežejo cilji ESCB, iz tega sporočila in pojasnil ECB izhaja, da temelji ta program na analizi ekonomskega položaja euroobmočja, in sicer, da so bile na dan napovedi tega programa obrestne mere za države obveznice različnih držav z euroobmočja nestanovitne in so se zelo razlikovale. Po mnenju ECB te razlike niso bile zgolj posledica makroekonomskih razlik med temi državami, ampak so deloma nastale tudi zaradi previsokih premij za tveganje za obveznice nekaterih držav članic zaradi nevarnosti razpada euroobmočja.
- 73 Ta poseben položaj bi močno oslabil mehanizem transmisije monetarne politike ESCB, saj bi se z razpršenostjo pogojev za refinanciranje bank in stroškov posojil močno omejili učinki impulzov ESCB na gospodarstvo večinskega dela euroobmočja.
- 74 Iz elementov, ki so bili Sodišču posredovani v okviru tega postopka, ne izhaja, da bi bila pri tej analizi ekonomskega položaja euroobmočja na dan napovedi zadevnega programa storjena očitna napaka pri presoji.
- 75 S tega vidika se zgolj z okoliščino, ki jo navaja predložitveno sodišče, da je ta obrazložena analiza predmet kritik, te ugotovitve ne more omajati, glede na to, da se lahko – ob upoštevanju običajne spornosti vprašanj monetarne politike in široke diskrecijske pravice ESCB – od njega zahteva le, da uporabi svojo ekonomsko ekspertizo in tehnična sredstva, ki so mu na voljo, da to analizo opravi z vso skrbnostjo in natančnostjo.
- 76 V položaju, opisanem v točkah 72 in 73 te sodbe, pa bi nakup državnih obveznic zadevnih držav članic na sekundarnem trgu po obrestni meri, ki bi jo ECB štela za previsoko, lahko prispeval k znižanju teh obrestni mer s tem, da bi odpravil neupravičene strahove glede razpada euroobmočja in s tem tudi pripomogel k znižanju ali celo odpravi čezmernih premij za tveganje.
- 77 V teh okoliščinah je ESCB upravičeno menil, da se lahko s takim razvojem obrestnih mer olajša transmisija monetarne politike ESCB in ohrani enotnost te politike.
- 78 Ni namreč sporno, da imajo obrestne mere državnih obveznic neke države odločilno vlogo pri določanju obrestnih mer za različne gospodarske subjekte te države, pri vrednosti portfeljev finančnih institucij, ki so lastnice takih obveznic, in pri zmožnosti teh institucij, da si zagotavljajo likvidnost. Z odpravo ali znižanjem previsokih premij za tveganje na državne obveznice države članice bi se torej lahko preprečilo, da bi se zaradi njihove nestanovitnosti in višine oviral prenos učinkov odločitev monetarne politike ESCB na gospodarstvo te države ter ogrožala enotnost te politike.

- 79 Tudi trditve ECB, da je že zgolj napoved zadevnega programa zadoščala za doseg zelenega učinka, in sicer ponovna vzpostavitev mehanizma transmisije monetarne politike in enotnosti te politike, se v tem postopku ni izpodbijala.
- 80 Iz navedenega sledi, da je lahko ESCB v okoliščinah, kakršne so tiste, ki jih je ECB ugotovila na dan sporočila za javnost, utemeljeno menil, da se lahko s programom, kot je napovedan v sporočilu za javnost, pripomore k uresničevanju ciljev ESCB in torej k ohranjanju stabilnosti cen.
- 81 V teh okoliščinah je treba, drugič, preizkusiti, ali tak program očitno ne presega tega, kar je nujno za doseg teh ciljev.
- 82 V zvezi s tem je treba ugotoviti, da iz sporočila za javnost jasno izhaja, da se z zadevnim programom dopušča nakup državnih obveznic na sekundarnih trgih le, če je to nujno za uresničitev ciljev tega programa, in da se bo nakupovanje ustavilo takoj, ko bodo ti cilji doseženi.
- 83 Ugotoviti je treba tudi, da bo napoved zadevnega programa iz sporočila za javnost po potrebi prešla v drugo fazo, to je izvajanje tega programa, ki bo premet temeljite analize zahtev monetarne politike.
- 84 Poleg tega je treba ugotoviti, da se program po več kot dveh letih od njegove napovedi ni začel izvajati, ker je Svet ECB menil, da ekonomski položaj na euroobmočju ni upravičeval njegove uporabe.
- 85 Poleg tega, da je izvajanje programa, kot je ta iz sporočila za javnost, strogo vezano na uresničevanje njegovih ciljev, je treba poudariti, da je potencialni obseg tega programa omejen na več načinov.
- 86 Tako lahko v okviru takega programa ESCB kupi le državne obveznice držav članic, ki so vključene v program makroekonomske prilagoditve in imajo spet dostop do trga obveznic. Poleg tega se program iz zadeve v glavni stvari nanaša na državne obveznice z ročnostjo, krajšo od treh let, pri čemer si ESCB pridržuje možnost, da kupljene obveznice kadarkoli proda naprej.
- 87 Iz teh okoliščin je najprej razvidno, da se program, kot je ta iz sporočila za javnost, v končni fazi nanaša le na omejen delež državnih obveznic držav z euroobmočja, tako da so obveznosti, ki bi jih lahko ECB prevzela v okviru izvajanja takega programa, dejansko zamejene in omejene. Dalje pa se tak program lahko uporabi le, če je bilo zaradi položaja nekaterih držav že upravičeno posredovanje EMS, ki še traja.
- 88 V teh okoliščinah lahko ESCB program s tako omejenim obsegom veljavno sprejme, ne da bi pred njegovim izvajanjem količinsko omejil obseg, saj bi se s tako omejitvijo lahko le oslabila učinkovitost tega programa.
- 89 Glede vprašanj predložitvenega sodišča o selektivnosti takega programa je treba spomniti, da je cilj tega programa odpraviti motnje monetarne politike ESCB, ki so nastale zaradi posebnega položaja obveznic nekaterih držav članic. V teh okoliščinah je lahko ESCB upravičeno sklepal, da se selektivni program nakupa obveznic lahko izkaže za nujen za odpravo teh motenj, pri čemer se delovanje ESCB osredotoči na dele euroobmočja, ki jih te motnje še zlasti prizadenejo, in se tako prepreči nepotrebno povečanje obsega programa prek tega, kar je nujno za doseg njegovih ciljev, ali zmanjšanje njegove učinkovitosti.
- 90 Zato je mogoče ugotoviti, da so v programu, kot je ta iz sporočila za javnost, države članice, katerih obveznice se lahko odkupijo, določene na podlagi meril, povezanih s cilji tega programa, ne pa na podlagi samovoljne izbire.
- 91 Tretjič, ugotoviti je treba, da je ESCB uravnotežil različne obstoječe interese tako, da bi se pri izvajanju zadevnega programa dejansko preprečili neugodni položaji, ki bi bili glede na cilje tega programa očitno nesorazmerni.

92 Iz tega sledi, da se s programom, kot je napovedan v sporočilu za javnost, ne krši načelo sorazmernosti.

#### Člen 123(1) PDEU

93 Predložitveno sodišče sprašuje o skladnosti programa nakupa državnih obveznic na sekundarnem trgu, kot je napovedan v sporočilu za javnost, s členom 123(1) PDEU.

94 Iz besedila člena 123(1) PDEU je razvidno, da ta določba prepoveduje prekoračitve pozitivnega stanja na računu ali druge oblike kreditov pri ECB ali pri centralnih bankah držav članic v korist institucij in oseb javnega prava Unije in držav članic, pa tudi to, da bi ECB in nacionalne centralne banke neposredno od njih kupovale dolžniške instrumente (sodba Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, točka 123).

95 Iz tega sledi, da navedena določba prepoveduje vsakršno finančno pomoč ESCB državi članici (glej v tem smislu sodbo Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, točka 132), ne da bi bila pri tem na splošno izključena možnost, da ESCB od upnikov take države članice odkupi obveznice, ki jih je ta prej izdala.

96 Tako lahko ESCB na podlagi člena 18.1 Protokola o ESCB in ECB za doseganje svojih ciljev in za izvajanje svojih nalog posreduje na finančnih trgih med drugim z dokončnimi nakupi in prodajami tržnih instrumentov, kar so tudi državne obveznice, ne da bi bilo to pooblastilo omejeno s posebnimi pogoji, saj bi se sicer prezrla narava operacij na odprtem trgu.

97 Kljub temu ESCB ne more veljavno pridobiti državnih obveznic na sekundarnem trgu v okoliščinah, v katerih bi njegovo posredovanje dejansko imelo enak učinek kot neposreden nakup državnih obveznic od institucij in oseb javnega prava držav članic, saj bi se s tem ogrozila učinkovitost prepovedi iz člena 123(1) PDEU.

98 Poleg tega je treba pri določitvi oblik nakupa državnih obveznic, ki so v skladu s to določbo, upoštevati cilj te določbe (glej po analogiji sodbo Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, točka 133).

99 V zvezi s tem je treba spomniti, da prepoved iz člena 123 PDEU sega nazaj, in sicer je bila v členu 104 Pogodbe ES (postal člen 101 ES), ki je bil v Pogodbo ES vstavljen z Maastrichtsko pogodbo.

100 Iz pripravljalnega gradiva zadnjenavedene pogodbe pa je razvidno, da se želi s členom 123 PDEU države članice spodbuditi k spoštovanju zdrave proračunske politike tako, da denarno financiranje javnega dolga ali privilegirani dostop javnih institucij do finančnih trgov ne bi vodila do čezmernega zadolževanja ali prevelikega primanjkljaja držav članic (glej osnutek pogodbe o spremembi Pogodbe o ustanovitvi Evropske gospodarske skupnosti za vzpostavitev ekonomske in monetarne unije, *Bilten Evropskih skupnosti*, dodatek 2/91, str. 22 in 52).

101 V teh okoliščinah, kot je navedeno v sedmi uvodni izjavi Uredbe Sveta (ES) št. 3603/93 z dne 13. decembra 1993 o opredelitvi pojmov za uporabo prepovedi iz členov [123 PDEU] in [125(1) PDEU] (UL, posebna izdaja v slovenščini, poglavje 10, zvezek 1, str. 27), se z nakupi na sekundarnem trgu ne smejo zaobiti cilji iz člena 123 PDEU.

102 Iz tega sledi, da – kakor je ugotovil generalni pravobranilec v točki 227 sklepnih predlogov – mora ECB, kadar na sekundarnem trgu kupuje državne obveznice, za svoje posredovanje zagotoviti zadostna jamstva, da bo to združljivo s prepovedjo denarnega financiranja, ki izhaja iz člena 123(1) PDEU.

- 103 Glede programa, kot je ta iz sporočila za javnost, je treba, prvič, ugotoviti, da ESCB v okviru takega programa ni pooblaščen za neposreden nakup državnih obveznic od institucij in oseb javnega prava držav članic, ampak samo za posreden nakup na sekundarnem trgu. Posredovanje ESCB na podlagi programa, kot je ta iz sporočila za javnost, se torej ne more enačiti z ukrepom finančne pomoči državi članici.
- 104 Pri tem pa je treba poudariti, drugič, da bi lahko imelo posredovanje ESCB v praksi enak učinek kot neposreden nakup državnih obveznic pri institucijah in osebah javnega prava držav članic, če bi se lahko subjekti, ki bi državne obveznice pridobili na primarnem trgu, zanašali na to, da bo ESCB te obveznice od njih odkupil v roku in pod takimi pogoji, da bi ti subjekti *de facto* delovali kot posredniki ESCB pri neposrednem nakupu teh obveznic od institucij in oseb javnega prava zadevne države članice.
- 105 Vendar iz pojasnil, ki jih je predložila ECB v tem postopku, izhaja, da mora biti izvajanje programa, kot je ta iz sporočila za javnost, omejeno s pogoji, s katerimi se prepreči, da bi posredovanje ESCB na sekundarnem trgu imelo enak učinek kot neposredni nakup državnih obveznic na primarnem trgu.
- 106 S tega vidika iz osnutkov sklepov in smernic, ki jih je ECB izdala v okviru tega postopka, izhaja, da bi bil Svet ECB pristojen za določitev obsega, začetka, izvajanja in prekinitve posredovanja na sekundarnem trgu, določenega s tem programom. Poleg tega je ECB pred Sodiščem pojasnila tudi, da bo ESCB, prvič, spoštoval minimalni pretek časa od izdaje obveznice na primarnem trgu do njenega nakupa na sekundarnem trgu, in drugič, svoje odločitve glede nameravanega odkupa ali obsega odkupa ne bo vnaprej napovedal.
- 107 Glede na to, da se s temi jamstvi preprečuje, da bi gotovost, da bo ESCB državne obveznice po njihovi izdaji kupila, vplivala na pogoje izdaje teh obveznic, se lahko na njihovi podlagi izključi tudi, da bi izvajanje programa, kot je program iz sporočila za javnost, dejansko imelo enak učinek kot neposreden nakup državnih obveznic pri institucijah ali osebah javnega prava držav članic.
- 108 S posredovanjem ESCB se lahko sicer kljub tem jamstvom v neki meri vpliva na, kot poudarja predložitveno sodišče, delovanje primarnega in sekundarnega trga državnih obveznic. Vendar ta okoliščina ni odločilna, saj pomeni ta vpliv, kakor je v točki 259 sklepnih predlogov navedel generalni pravobranilec, učinek, nujno povezan z nakupi na sekundarnem trgu, ki jih Pogodba DEU dopušča, in učinek, ki je poleg tega neizogiben za omogočanje učinkovite uporabe teh nakupov v okviru monetarne politike.
- 109 Tretjič, program, kot je ta iz sporočila za javnost, bi pomenil obid cilja iz člena 123(1) PDEU, navedenega v točki 100 te sodbe, če bi bilo z njim mogoče zadevne države članice odvrniti od vodenja zdrave proračunske politike. Glede na to, da iz členov 119(2) PDEU, 127(1) PDEU in 282(2) PDEU izhaja, da – če to ni v nasprotju s ciljem ohranjanja stabilnosti cen – ESCB podpira splošno ekonomsko politiko v Uniji, namreč dejanja ESCB na podlagi člena 123 PDEU ne smejo biti taka, da bi se z odvrčanjem držav članic od vodenja zdrave proračunske politike ovirala učinkovitost te politike.
- 110 Vodenje monetarne politike poleg tega pomeni stalno odzivanje na obrestne mere in pogoje za refinanciranje bank, kar nujno vpliva na pogoje financiranja javnega primanjkljaja držav članic.
- 111 Vsekakor je treba ugotoviti, da značilnosti programa, kot je ta iz sporočila za javnost, izključujejo možnost, da bi se za ta program štelo, da lahko države članice odvrne od vodenja zdrave proračunske politike.
- 112 V zvezi s tem je treba spomniti, prvič, da navedeni program določa nakup državnih obveznic le, če je to potrebno za ohranitev mehanizma transmisije monetarne politike in enotnosti te politike, in da ti nakupi prenehajo takoj, ko so te cilji doseženi.



- 113 Ta omejitev posredovanja ESCB na eni strani pomeni, da se države članice pri oblikovanju proračunske politike ne morejo zanašati na to, da bo ESCB na sekundarnem trgu njihove državne obveznice v prihodnosti gotovo kupil, in na drugi strani, da se tega programa ne sme izvajati tako, da bi se z njim – ne glede na razlike v njihovem makroekonomskem ali proračunskem položaju – povzročilo poenotenje obrestnih mer za državne obveznice držav članic z euroobmočja.
- 114 Sprejetje in izvajanje takega programa torej državam članicam ne omogoča niti, da bi sprejele monetarno politiko brez upoštevanja dejstva, da bodo morale v primeru primanjkljaja same na trgu poiskati financiranje, niti da bi se zavarovale pred posledicami, ki jih imajo lahko v zvezi s tem spremembe v njihovem makroekonomskem ali proračunskem položaju.
- 115 Drugič, ugotoviti je treba, da so v programu, kot je ta iz zadeve v glavni stvari, vsebovana številna jamstva za omejitev njegovih učinkov na spodbude za vodenje zdrave proračunske politike.
- 116 Tako je ECB z omejitvijo tega programa na nekatere vrste obveznic zgolj držav članic, ki so vključene v program strukturne prilagoditve in ki imajo spet dostop do trga obveznic, *de facto* omejila količino državnih obveznic, ki se lahko kupijo v okviru tega programa, in je zato omejila obseg učinkov tega programa na pogoje financiranja držav z euroobmočja.
- 117 Poleg tega so učinki programa, kot je ta iz sporočila za javnost, na spodbude za vodenje zdrave proračunske politike omejeni tudi z možnostjo ESCB, da kupljene obveznice kadar koli proda naprej. Iz tega namreč izhaja, da so posledice umika teh obveznic s trga potencialnočasne. S to možnostjo lahko ESCB tudi prilagodi svoj program glede na ravnanje zadevnih držav članic, zlasti tako, da omeji ali preneha kupovati državne obveznice, če država članica spremeni svojo politiko izdajanja obveznic z izdajanjem več obveznic s kratkoročno zapadlostjo, da bi tako financirala svoj proračun prek obveznic, v zvezi s katerimi lahko ESCB posreduje.
- 118 V zvezi s tem okoliščina, da lahko ESCB kupljene obveznice tudi obdrži do njihove zapadlosti, ni odločilna, saj je ta možnost pogojena z nujnostjo takega dejanja zato, da se dosežejo zeleni cilji, poleg tega pa v nobenem primeru vpleteni subjekti na njeni podlagi ne morejo biti prepričani, da bo ESCB to možnost izrabila. Poleg tega je treba spomniti, da ta praksa s členom 18.1 Protokola o ESCB in ECB ni nikakor izključena in da nikakor ne pomeni, da se bo država članica izdajateljica izognila plačilu dolga, ko bo obveznica zapadla v plačilo.
- 119 Poleg tega je ESCB z določitvijo, da se lahko kupijo le državne obveznice držav članic, ki imajo spet dostop do trga obveznic, iz programa, ki ga namerava izvajati, dejansko izključil države članice, katerih finančni položaj bi se tako poslabšal, da ne bi imele več dostopa do financiranja na trgu.
- 120 Nazadnje, pogojevanje nakupa državnih obveznic s popolnim spoštovanjem programa strukturne prilagoditve, v katerega so vključene zadevne države članice, preprečuje možnost, da bi program, kot je ta iz sporočila za javnost, te države lahko spodbudil k temu, da svojih javnih financ ne bi konsolidirale, ker bi se zanašale na možnost financiranja, ki bi nastala z izvajanjem takega programa.
- 121 Iz navedenega izhaja, da program, kot je ta iz sporočila za javnost, zadevnih držav članic ne odvrča od vodenja zdrave proračunske politike. Iz tega sledi, da člen 123(1) PDEU ESCB ne prepoveduje sprejetja in izvajanja takega programa pod pogoji, ki preprečujejo, da bi imelo posredovanje ESCB enak učinek kot neposredni nakup državnih obveznic pri institucijah in osebah javnega prava držav članic.
- 122 Značilnosti takega programa, ki jih je predložitveno sodišče posebej postavilo v ospredje, vendar pa v analizi iz prejšnjih točk tega člena niso bile obravnavane, te ugotovitve ne morejo omajati.
- 123 Tako okoliščina, da bi bila lahko s takim programom ECB podvržena velikemu tveganju za izgube – čeprav bi bila izkazana – nikakor ne omaja jamstev v okviru tega programa za preprečitev odvrčanja držav članic od vodenja zdrave proračunske politike.

- 124 V zvezi s tem je pomembno opozoriti, da ta jamstva lahko prispevajo tudi k zmanjšanju tveganja za izgube, ki mu je podvržena ECB.
- 125 Poleg tega je treba spomniti, da mora centralna banka, kakršna je ECB, sprejemati tudi odločitve, ki – kot operacije na odprtem trgu – zanjo neizogibno pomenijo tveganje za izgube, in da člen 33 Protokola o ESCB in ECB določa prav način porazdelitev izgub ECB, ne da bi natančno opredelil tveganja, ki jih ta lahko prevzame zaradi uresničevanja ciljev monetarne politike.
- 126 Dalje, čeprav lahko to, da se ne uveljavlja privilegirana obravnava ECB, pomeni, da bo morala ECB potencialno privoliti v delni odpis dolgov, za katerega se odločijo drugi upniki zadevne države članice, je treba ugotoviti, da gre za tveganje, ki nujno obstaja ob nakupu obveznic na sekundarnem trgu, torej operacijo, ki jo avtorji Pogodb dopuščajo brez pogojevanja s tem, da bi morala imeti ECB status privilegirane upnika.
- 127 Na podlagi vseh navedenih ugotovitev je treba na predložena vprašanja za predhodno odločanje odgovoriti, da je treba člene 119 PDEU, 123(1) PDEU ter 127(1) in (2) PDEU ter člene od 17 do 24 Protokola o ESCB in ECB razlagati tako, da ESCB na njihovi podlagi lahko sprejme program nakupa državnih obveznic na sekundarnem trgu, kot je napovedan v sporočilu za javnost.

### **Stroški**

- 128 Ker je ta postopek za stranke v postopku v glavni stvari ena od stopenj v postopku pred predložitvenim sodiščem, to odloči o stroških. Stroški za predložitev stališč Sodišču, ki niso stroški omenjenih strank, se ne povrnejo.

Iz teh razlogov je Sodišče (veliki senat) razsodilo:

**Člene 119 PDEU, 123(1) PDEU ter 127(1) in (2) PDEU ter člene od 17 do 24 Protokola (št. 4) o statutu Evropskega sistema centralnih bank in Evropske centralne banke je treba razlagati tako, da Evropski sistem centralnih bank (ESCB) na njihovi podlagi lahko sprejme program odkupa državnih obveznic na sekundarnem trgu, kot je napovedan v sporočilu za javnost in naveden v zapisniku 340. seje Sveta Evropske centralne banke (ECB) z dne 5. in 6. septembra 2012.**

Podpisi