A BÍRÓSÁG ÍTÉLETE (nagytanács)

2018. december 11.*

„Előzetes döntéshozatal – Gazdaság- és monetáris politika – (EU) 2015/774 európai központi banki határozat – Érvényesség – A közszektor eszközeinek másodlagos piacon történő megvásárlására irányuló program – EUMSZ 119. és EUMSZ 127. cikk – Az EKB és a Központi Bankok Európai Rendszerének hatásköre – Az árstabilitás fenntartása – Arányosság – EUMSZ 123. cikk – Az euróövezeti tagállamok monetáris finanszírozásának tilalma”

A C-493/17. sz. ügyben,

az EUMSZ 267. cikk alapján benyújtott előzetes döntéshozatal iránti kérelem tárgyában, amelyet a Bundesverfassungsgericht (szövetségi alkotmánybíróság, Németország) a Bírósághoz 2017. augusztus 17-én érkezett, 2017. július 18-i határozatával terjesztett elő a

Heinrich Weiss és társai,

Bernd Lucke és társai,

Peter Gauweiler,

Johann Heinrich von Stein és társai

által indított,

a **Bundesregierung**,

a **Bundestag**,

a **Deutsche Bundesbank**

részvételével folyamatban lévő eljárásban,

A BÍRÓSÁG (nagytanács),

tagjai: K. Lenaerts elnök, A. Prechal, M. Vilaras, E. Regan, T. von Danwitz, C. Toader és C. Lycourgos tanácselnökök, A. Rosas, Juhász E., M. Ilešič, L. Bay Larsen (előadó), M. Safjan, D. Šváby, C. G. Fernlund és C. Vajda bírák,

főtanácsnok: M. Wathelet,

hivatalvezető: K. Malacek tanácsos,

tekintettel az írásbeli szakaszra és a 2018. július 10-i tárgyalásra,

* Az eljárás nyelve: német.

figyelembe véve a következők által előterjesztett észrevételeket:

– H. Weiss és társai képviseletében C. Degenhart,

– B. Lucke és társai képviseletében H.-D. Horn és G. Beck barrister,

– P. Gauweiler képviseletében D. Murswiek,

– J. H. Stein és társai képviseletében M. C. Kerber Rechtsanwalt,

– a Deutsche Bundesbank képviseletében A. Guericke, meghatalmazotti minőségben, segítői: U. Soltész, C. von Köckritz és B. Herz Rechtsanwälte,

– a német kormány képviseletében T. Henze, J. Möller és U. Häde, meghatalmazotti minőségben,

– a görög kormány képviseletében K. Boskovits, S. Charitaki és A. Magrippi, meghatalmazotti minőségben,

– a francia kormány képviseletében D. Colas, D. Segoin és E. de Moustier, meghatalmazotti minőségben,

– az olasz kormány képviseletében G. Palmieri, meghatalmazotti minőségben, segítői: F. De Luca és P. Gentili avvocati dello Stato,

– a portugál kormány képviseletében L. Inez Fernandes, M. Figueiredo, T. Larsen és P. Machado, meghatalmazotti minőségben,

– a finn kormány képviseletében S. Hartikainen, meghatalmazotti minőségben,

– az Európai Bizottság képviseletében L. Flynn, J.-P. Keppenne, C. Ladenburger és B. Martenczuk, meghatalmazotti minőségben,

– az Európai Központi Bank (EKB) képviseletében C. Zilioli, K. Kaiser és C. Kroppenstedt, meghatalmazotti minőségben, segítőjük: H.-G. Kamann Rechtsanwalt,

a főtanácsnok indítványának a 2018. október 4-i tárgyaláson történt meghallgatását követően,

meghozta a következő

Ítéletet

1 Az előzetes döntéshozatal iránti kérelem a 2017. január 11-i (EU) 2017/100 európai központi banki határozattal (HL 2017. L 16, 51. o.) módosított, a közszektor eszközeinek másodlagos piacon történő megvásárlására irányuló programról szóló, 2015. március 4-i (EU) 2015/774 európai központi banki határozat (HL 2015. L 121., 20. o.; a továbbiakban: 2015/774 határozat) érvényességére, valamint az EUSZ 4. cikk (2) bekezdésének, valamint az EUMSZ 123. és EUMSZ 125. cikknek az értelmezésére vonatkozik.

2 E kérelmet a Bundesverfassungsgericht (szövetségi alkotmánybíróság, Németország) terjesztette elő négy alkotmányjogi panasz keretében, amelyeket H. Weiss és társai, B. Lucke és társai, P. Gauweiler és J. H. Stein és társai nyújtottak be, és amelyek tárgya az Európai Központi Bank (EKB) különböző határozatainak Németországban való alkalmazása, a Deutsche Bundesbanknak (német szövetségi bank, Németország) az e határozatok végrehajtásában történő közreműködése vagy az azokkal kapcsolatos

állítólagos mulasztása, valamint a Bundesregierung (szövetségi kormány, Németország) és a Deutscher Bundestag (a szövetségi parlament alsóháza, Németország) e közreműködéssel és ugyanezen határozatokkal kapcsolatos állítólagos mulasztása.

Jogi háttér

A 2015/774 határozat

3 A 2015/774 határozat (2)–(4) és (7) preambulumbekezdésének szövege a következő:

„(2) 2014. szeptember 4-én a Kormányzótanács a harmadik fedezettkötvény-vásárlási program ([*third covered bond purchase programme*,] CBPP3), valamint egy eszközfedezetű értékpapír-vásárlási program ([*asset-backed securities purchase programme*,] ABSPP) kezdeményezéséről határozott. A 2014 szeptemberében bevezetett, célzott hosszabb távú refinanszírozási műveletek mellett ezen eszközvásárlási programok célja a monetáris politika transzmissziójának további előmozdítása, az euróövezet gazdaságának történő hitelezés megkönnyítése, a háztartások és cégek hitelfelvételi feltételeinek enyhítése, és a hozzájárulás ahhoz, hogy az inflációs ráták visszatérjenek a 2%-hoz közeli szintekhez, az EKB-nak az árstabilitás fenntartására irányuló elsődleges céljával összhangban.

(3) 2015. január 22-én a Kormányzótanács úgy határozott, hogy az eszközvásárlásokat ki kell bővíteni oly módon, hogy a közszektor eszközeinek másodlagos piacokon történő megvásárlására irányuló programot ([*public sector asset purchase programme*,] PSPP) is tartalmazzanak. A PSPP alapján [a nemzeti központi bankok, NKB-k] az EKB tőkejegyzési kulcsában fennálló részesedésüket tükröző arányban, valamint az EKB az elfogadható partnerektől véglegesen elfogadható forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat vásárolhatnak a másodlagos piacokon. E döntés az egységes monetáris politika részeként született, több olyan tényezőre tekintettel, amelyek lényegesen növelték az áralakulás középtávú kilátásaihoz kapcsolódó lefelé mutató kockázatot, veszélyeztetve ezzel az EKB árstabilitás fenntartására irányuló elsődleges céljának elérését. E tényezők között szerepel az elfogadott monetáris politikai intézkedésekből eredő vártnál alacsonyabb monetáris élénkítés, a tényleges és a várt euróövezeti infláció legtöbb mutatójának – mind az infláció kiemelt értékeinek, mind pedig az infláció volatilis összetevőinek, mint az energia és az élelmiszerek, hatását nem tartalmazó értékeknek – történelmi mélypontok felé tartó tendenciája, és az olajárak jelentős csökkenéséből eredő bérmegállapítási és árképzési másodlagos hatások fokozott lehetősége.

(4) A PSPP arányos intézkedést jelent az áralakulással kapcsolatos kilátásokra vonatkozó kockázatok enyhítésére, mivel tovább könnyíti a monetáris és pénzügyi feltételeket, többek között az euróövezeti nem pénzügyi vállalatok és háztartások hitelfelvételi feltételei szempontjából releváns feltételeket, ezáltal támogatva az összesített fogyasztást és a beruházási kiadásokat az euróövezetben, és végső soron hozzájárulva ahhoz, hogy az inflációs ráták középtávon visszaálljanak a 2% alatti, de ahhoz közeli szintre. Egy olyan környezetben, ahol az EKB irányadó kamatlábai az alsó határon vannak, és a magánszektorbeli eszközökre összpontosító programok mérhető, azonban nem elégséges teret biztosítottak az árstabilitás jelenlegi árfolyamcsökkenési kockázatának kezelésére, az eurórendszer monetáris politikai intézkedéseit ki kell egészíteni a PSPP-vel, mint olyan eszközzel, amely magas transzmissziós potenciállal rendelkezik a reálgazdaság irányában. A PSPP jelentős vásárlási volumene a portfóliók ismételt kiegyensúlyozására irányuló hatásának köszönhetően hozzájárul majd a pénzügyi közvetítőknek a bankközi piacnak nyújtott likviditás és az euróövezet gazdaságának történő hitelezés növelése érdekében történő bevonásán alapuló monetáris politikai célkitűzés eléréséhez.

[…]

(7) Ami a PSPP, az ABSPP és a CBPP3 méretét illeti, a havi vásárlások által együttesen a piacnak juttatott likviditás összege 60 milliárd eurót fog kitenni. A tervek szerint a vásárlásokat 2016. szeptember végéig, illetve mindenesetre addig folytatják majd, amíg a Kormányzótanács nem érzékeli az inflációs pálya olyan tartós korrekcióját, amely összhangban áll a középtávon 2% alatti, de ahhoz közeli szintű inflációs ráták elérésére irányuló célkitűzéssel."

4 E határozat 1. cikke a következőképpen rendelkezik:

„Az eurórendszer ezennel létrehozza a PSPP-t, amely alapján az eurórendszerbeli központi bankok meghatározott feltételek mellett a 3. cikk értelmében vett elfogadható forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat vásárolnak a 7. cikkben meghatározott elfogadható partnerektől a másodlagos piacokon."

5 Az említett határozat 3. cikke a következőket írja elő:

„(1) A 3. cikkben rögzített követelmények mellett az azon tagállamok, amelyek pénzneme az euró, központi vagy regionális kormányzatai vagy helyi önkormányzatai, az euróövezetben található elismert ügynökségek, az euróövezetben található nemzetközi szervezetek és az euróövezetben található multilaterális fejlesztési bankok által kibocsátott, euróban denominált forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok elfogadhatónak minősülnek az eurórendszerbeli központi bankok által a PSPP keretében történő vásárlásra. Rendkívüli körülmények között, amikor a tervezett vásárlási összeget nem lehet elérni, a Kormányzótanács határozhat úgy, hogy az euróövezetben található más szervezetek által kibocsátott forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat vásárol […]

(2) Annak érdekében, hogy a PSPP keretében történő vásárlás céljára elfogadhatónak minősüljenek, a forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapíroknak meg kell felelniük az [eurórendszer monetáris politikához kötődő keretének végrehajtásáról szóló, 2014. december 19-i (EU) 2015/510 európai központi banki iránymutatás (EKB/2014/60) (HL 2015. L 91., 3. o.)] negyedik része szerinti, az eurórendszer hitelműveletei céljára a forgalomképes eszközökre vonatkozó elfogadhatósági feltételeknek, a következő követelmények mellett:

a) a forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátója vagy garanciavállalója az eurórendszer harmonizált minősítési rendszerében legalább a 3-as hitelminőségi szintnek megfelelő […] értékeléssel rendelkezik;

[…]

d) amennyiben […] a kibocsátóra, a garanciavállalóra vagy a kibocsátásra vonatkozóan adott hitelminősítés nem felel meg az eurórendszer harmonizált minősítési rendszerében legalább a 3-as hitelminőségi szintnek, úgy a forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok csak akkor minősülnek elfogadhatónak, ha azokat valamely pénzügyi támogatási programban részt vevő euróövezeti tagállam központi kormányzata bocsátotta ki vagy teljes mértékben garantálja, és azok tekintetében a Kormányzótanács […] az eurórendszer hitelminőségi küszöbének alkalmazását felfüggesztette;

e) valamely folyamatban lévő pénzügyi támogatási program felülvizsgálata esetén a PSPP keretében történő vásárlások céljára való elfogadhatóság felfüggesztésre kerül, és csak a felülvizsgálat kedvező kimenete esetén folytatódik.

(3) A PSPP szerinti vásárlás céljára való elfogadhatóság érdekében az (1)–(2) bekezdés szerinti, hitelviszonyt megtestesítő értékpapíroknak az érintett eurórendszerbeli központi bank általi megvásárlásuk időpontjában legalább 1 éves, és legfeljebb 30 éves fennmaradó futamidővel kell rendelkezniük. A zökkenőmentes végrehajtás megkönnyítése érdekében a 30 év és 364 napos fennmaradó futamidővel rendelkező forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok a PSPP

keretében elfogadhatónak minősülnek. A nemzeti központi bankok a nemzetközi szervezetek és multilaterális fejlesztési bankok által kibocsátott forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok helyettesítő vásárlását is végzik, amennyiben a központi vagy regionális kormányzatok vagy helyi önkormányzatok és elismert ügynökségek által kibocsátott forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokból vásárolni tervezett összegeket nem lehet elérni.

[…]

(5) A betéti rendelkezésre állás kamatlábával egyenlő vagy afölötti, lejáratig számítottan negatív hozamú (vagy ún. yield to worst), nominális forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok vásárlása megengedett. A betéti rendelkezésre állás kamatlába alatti, lejáratig számítottan negatív hozamú (vagy ún. yield to worst), nominális forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok vásárlása a szükséges mértékig megengedett.”

6 Ugyanezen határozat 4. cikkének (1) bekezdése a következőket írja elő:

„Az elfogadható értékpapírok piaci ára kialakulásának lehetővé tétele érdekében nem megengedett az újonnan kibocsátott vagy egyszerűsített kibocsátás részét képező értékpapír, továbbá az olyan forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok vásárlása, amelyek fennmaradó futamideje időben – akár előtte, akár utána – közel esik a kibocsátandó forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok lejáratához, a Kormányzótanács által meghatározandó időszak alatt (tilalmi időszak). […]”

7 A 2015/774 határozat 5. cikke (1) és (2) bekezdésének szövege a következő:

„(1) A 3. cikk fenntartásával a PSPP keretében a 3. cikkben rögzített feltételeknek megfelelő forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra az eurórendszerbeli központi bankok összes portfólióiban szereplő állományának konszolidálását követően nemzetközi értékpapír-azonosító számonként ([ISIN, *international securities identification number*]) alkalmazandó kibocsátási részesedési küszöb vonatkozik. A kibocsátási részesedési küszöb a következőképpen alakul:

a) az elfogadható nemzetközi szervezetek és multilaterális fejlesztési bankok által kibocsátott elfogadható forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetében ISIN-enként 50%;

b) az egyéb elfogadható forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetében ISIN-enként 33% […].

(2) A PSPP keretében történő vásárlás céljára elfogadhatónak minősülő és a 3. cikkben meghatározott fennmaradó futamidővel rendelkező valamennyi forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírra az eurórendszerbeli központi bankok összes portfólióiban szereplő állományának konszolidálását követően az alábbiaknak megfelelő összesített korlát vonatkozik:

a) az elfogadható nemzetközi szervezet vagy multilaterális fejlesztési bank kibocsátó forgalomban levő értékpapírjainak 50%-a; vagy

b) az elfogadható nemzetközi szervezettől vagy multilaterális fejlesztési banktól eltérő kibocsátó forgalomban levő értékpapírjainak 33%-a.”

8 E határozat 6. cikke kimondja:

„(1) A PSPP céljára elfogadható forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok vásárlásainak könyv szerinti értékéből 10%-ot az elfogadható nemzetközi szervezetek és multilaterális fejlesztési bankok által kibocsátott értékpapírokban, e könyv szerinti érték 90%-át pedig elfogadható központi vagy regionális kormányzatok vagy helyi önkormányzatok és elismert ügynökségek […] által kibocsátott értékpapírokban kell megvásárolni. Ezt a felosztást a Kormányzótanács felülvizsgálhatja. Az

elfogadható nemzetközi szervezetek, multilaterális fejlesztési bankok és regionális kormányzatok vagy helyi önkormányzatok által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok vásárlását csak az NKB-k végzik.

(2) Az NKB-k részesedése a PSPP céljára elfogadható forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok vásárlásának könyv szerinti értékében 90%-ot tesz ki, a fennmaradó 10%-ot az EKB vásárolja meg. A vásárlások országok közötti megosztása a [Központi Bankok Európai Rendszere] Alapokmányának 29. cikkében említett, az EKB tőkéjének jegyzésére vonatkozó kulcsnak megfelelően történik.

(3) Az eurórendszerbeli központi bankok a PSPP keretében vásárolandó forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok felosztása tekintetében specializációs rendszert alkalmaznak. A Kormányzótanács lehetővé teszi a specializációs rendszertől való eseti eltéréseket, amennyiben objektív megfontolások akadályozzák e rendszer megvalósítását vagy az eltérést a PSPP általános monetáris politikai célkitűzéseinek elérése érdekében egyébként célszerűvé teszik. Így különösen minden NKB a saját országa kibocsátóinak elfogadható értékpapírjait vásárolja meg. Az elfogadható nemzetközi szervezetek és multilaterális fejlesztési bankok által kibocsátott értékpapírokat valamennyi NKB megvásárolhatja. Az EKB valamennyi ország központi kormányzata és elfogadható ügynökségei által kibocsátott értékpapírokat vásárol.”

9 Az említett határozat 8. cikke ekként rendelkezik:

„(1) Az eurórendszer hetente közzéteszi a PSPP keretében tartott értékpapírok összesített könyv szerinti értékét a heti konszolidált pénzügyi kimutatásaihoz kapcsolódó megjegyzésekben.

(2) Az eurórendszer havonta közzéteszi a PSPP-állományai súlyozott átlagos fennmaradó futamidejét a kibocsátó rezidens országa szerint, a többi kibocsátótól elkülönítve a nemzetközi szervezeteket és a multilaterális fejlesztési bankokat.

(3) A PSPP keretében tartott értékpapírok könyv szerinti értékét az EKB honlapján a nyíltpiaci műveletek között hetente közzéteszik.”

A 2015/2464 határozat

10 A 2015/774 határozat módosításáról szóló, 2015. december 16-i (EU) 2015/2464 európai központi banki határozat (HL 2015. L 344., 1. o.) (2)–(5) preambulumbekezdése a következőket írja elő:

„(2) 2015. december 3-án a Kormányzótanács az árstabilitás biztosítására irányuló megbízatásával összhangban úgy határozott, hogy felülvizsgálja a PSPP kialakításának egyes jellemzőit az inflációs pálya középtávon 2% alatti, de ahhoz közeli szint felé irányuló tartós korrekciójának biztosítása érdekében. A módosítások összhangban állnak a Kormányzótanács monetáris politikai megbízatásával és megfelelően tükrözik a kockázatkezelési megfontolásokat.

(3) Ennek megfelelően a PSPP célkitűzéseinek elérése érdekében a Kormányzótanács úgy határozott, hogy a PSPP keretében történő vásárlások tervezett horizontját meghosszabbítja 2017. március végéig vagy szükség esetén ennél tovább, és mindenesetre addig, amíg a Kormányzótanács nem érzékeli az inflációs pálya olyan tartós korrekcióját, amely összhangban áll a középtávon 2% alatti, de ahhoz közeli szintű inflációs ráták elérésére irányuló célkitűzéssel. A Kormányzótanács akként határozott, hogy a CBPP3 és az ABSPP keretében történő vásárlások tervezett horizontját ennek megfelelően meghosszabbítja.

(4) A Kormányzótanács továbbá úgy határozott, hogy a PSPP rugalmasságának növelése, és ezáltal legalább a tervezett záró időpontjáig a vásárlások további zökkenőmentes megvalósítása érdekében az euróövezetben található regionális kormányzatok és helyi önkormányzatok által kibocsátott, euróban denominált forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok a PSPP keretében a kibocsátó szervezet helye szerinti joghatósági terület nemzeti központi bankja általi rendes vásárlás céljára elfogadhatónak fognak minősülni.

(5) A Kormányzótanács továbbá úgy határozott, hogy ameddig szükséges, [a kiterjesztett] eszközvásárlási program [*expanded asset purchase programme*, APP] keretében vásárolt értékpapírok tőkeösszegeit újra befekteti, amint az alapul fekvő értékpapírok lejárnak, ezáltal hozzájárulva a kedvező likviditási helyzethez és a megfelelő monetáris politikai irányvonalhoz.”

A 2016/702 határozat

11 A 2015/774 határozat módosításáról szóló, 2016. április 18-i (EU) 2016/702 európai központi banki határozat (HL 2016. L 121., 24. o.) (2), (3) és (5) preambulumbekezdése a következőket írja elő:

„(2) A Kormányzótanács árstabilitás biztosítására irányuló megbízatásával összhangban módosítani kell a PSPP egyes jellemzőit az inflációs pálya középtávon 2% alatti, de ahhoz közeli szintek felé irányuló tartós korrekciójának biztosítása érdekében. A módosítások összhangban állnak a Kormányzótanács monetáris politikai megbízatásával és megfelelően tükrözik a kockázatkezelési megfontolásokat.

(3) Pontosabban, a PSPP célkitűzéseinek elérése érdekében az eszközvásárlási program keretében történő havi vásárlások révén együttesen a piacnak biztosított likviditást 80 milliárd euróra kell növelni.

[…]

(5) 2016 áprilisától kezdődően a PSPP keretében történő, a nemzetközi szervezetek és multilaterális fejlesztési bankok által kibocsátott elfogadható forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok vásárlásai és az egyéb elfogadható forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok vásárlásai közötti felosztást módosítani kell a PSPP célkitűzéseinek elérése, valamint a PSPP tartama alatt és a megnövelt vásárlási volumenének megfelelően a PSPP zökkenőmentes végrehajtásának biztosítása érdekében.”

A 2017/100 határozat

12 A 2017/100 határozat (3)–(6) preambulumbekezdésének szövege a következő:

„(3) 2016. december 8-án a Kormányzótanács az árstabilitás biztosítására vonatkozó megbízatásával összhangban úgy határozott, hogy az eszközvásárlási program bizonyos paramétereit ki kell igazítani az eszközvásárlási program célkitűzéseinek elérése érdekében. A kiigazítások összhangban állnak a Kormányzótanács monetáris politikai megbízatásával, teljes mértékben megfelelnek az eurórendszerbeli központi bankok Szerződéseken alapuló kötelezettségeinek és megfelelően tükrözik a kockázatkezelési megfontolásokat.

(4) Közelebbről, az eszközvásárlási program keretében történő vásárlások tervezett időhorizontját meg kell hosszabbítani 2017. december végéig, szükség esetén még tovább, mindenesetre addig, amíg a Kormányzótanács az inflációs pálya olyan tartós korrekcióját nem látja, amely összhangban áll a középtávon 2% alatti, de ahhoz közeli inflációs ráták elérésére irányuló céljával.

(5) Az eszközvásárlási program keretében történő havi vásárlások révén együttesen a piac részére juttatott likviditásnak 2017. március végéig 80 milliárd eurót kell kitennie. 2017. áprilistól az eszközvásárlási program keretében történő összesített havi vásárlásokat 60 milliárd eurós lépésekben kell folytatni 2017. decemberig, szükség esetén még tovább, mindenesetre addig, amíg a Kormányzótanács az inflációs pálya olyan tartós korrekcióját nem látja, amely összhangban áll inflációs céljával. Ha időközben a kilátások kevésbé kedvezővé válnak, vagy a pénzügyi feltételek az inflációs pálya tartós korrekciója felé történő haladással összeegyeztethetetlenné válnak, a Kormányzótanács növelni szándékozik a program méretét és/vagy meghosszabbítani annak időtartamát.

(6) Az eszközvásárlási program keretében történő vásárlásoknak a tervezett időhorizont alatti folyamatos zavartalan végrehajtásának biztosítása érdekében ki kell terjeszteni a PSPP szempontjából elfogadható futamidők körét az elfogadható értékpapírok minimális fennmaradó futamidejének két évről egy évre történő csökkentésével. Ezenkívül az eszközvásárlási program keretében a szükséges mértékig meg kell engedni az EKB betéti rendelkezésre állásának kamatlába alatti lejáratig számított hozamú értékpapírok vásárlását.”

Az alapeljárás és az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdések

13 Magánszemélyek több csoportja az EKB több határozatával kapcsolatban különböző alkotmányjogi panaszokat terjesztett a Bundesverfassungsgericht (szövetségi alkotmánybíróság, Németország) elé a német szövetségi banknak az e határozatok végrehajtásában történő közreműködésével vagy az említett határozatokkal kapcsolatos állítólagos mulasztásával, valamint a szövetségi kormánynak és a szövetségi parlament alsóházának az e közreműködéssel és ugyanezen határozatokkal kapcsolatos állítólagos mulasztásával szemben.

14 E panaszok alátámasztása érdekében az alapeljárás panaszosai lényegében azzal érvelnek, hogy az EKB szóban forgó határozatai együttesen *ultra vires* jogi aktust képeznek, amennyiben sértik az Európai Unió és a tagállamok között az EUMSZ 119. cikkben szabályozott hatáskörmegosztást, mivel e határozatok nem tartoznak az EKB hatáskörébe, amelyet az EUMSZ 127. cikk (1) és (2) bekezdése, valamint a Központi Bankok Európai Rendszere és az Európai Központi Bank alapokmányáról szóló jegyzőkönyv (a továbbiakban: a KBER-ről és az EKB-ról szóló jegyzőkönyv) 17–24. cikke határoz meg, továbbá e határozatok sértik az EUMSZ 123. cikket. Arra is hivatkoznak, hogy e határozatok sértik a Grundgesetzben (német alaptörvény) szentesített demokrácia elvét, ezáltal pedig sértik a német alkotmányos identitást.

15 A Bundesverfassungsgericht (szövetségi alkotmánybíróság) kifejti, hogy amennyiben a 2015/774 határozat túllépné az EKB hatáskörét vagy sértené az EUMSZ 123. cikket, helyt kellene adnia e különböző panaszoknak. Ez abban az esetben is így lenne, ha az e határozatból eredő veszteségmegosztási szabályok kihatnának a szövetségi parlament alsóházának költségvetési jogkörére.

16 E körülmények között a Bundesverfassungsgericht (szövetségi alkotmánybíróság) úgy határozott, hogy az eljárást felfüggeszti, és előzetes döntéshozatal céljából a következő kérdéseket terjeszti a Bíróság elé:

„1) Ellentétes-e a […] 2016/1041 […] határozattal módosított [2015/774 határozat], illetve e határozat végrehajtásának módja az Európai Unió működéséről szóló szerződés 123. cikkének (1) bekezdésével?

Ellentétes-e különösen az [EUMSZ 123. cikk] (1) bekezdésével, ha a közszektor eszközeinek másodlagos piacon történő megvásárlására irányuló program (PSPP) keretében

a) olyan módon közlik a vásárlások részleteit, amely a piacokon megalapozza az arra vonatkozó gyakorlati bizonyosságot, hogy az eurórendszer megvásárolja a tagállamok által kibocsátandó kötvények egy részét?

b) utólag sem hozzák nyilvánosságra a hitelviszonyt megtestesítő értékpapír elsődleges piacon történő kibocsátása és másodlagos piacon történő megvásárlása közötti minimális időszakok tiszteletben tartására vonatkozó részleteket, és e tekintetben ezért nincs lehetőség bírósági felülvizsgálatra?
c) egyik megvásárolt kötvényt sem adják el újra, hanem azokat a lejáratig tartják, és ezáltal kivonják a piacról?
d) az eurórendszer lejáratig számítottan negatív hozamú, nominális forgalomképes hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat vásárol?

2) Ellentétes-e az első kérdésben említett határozat az EUMSZ 123. cikkel mindenesetre akkor, ha annak további végrehajtása a pénzügyi piacok – különösen a megvásárolható hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok körének szűkülése miatt – megváltozott körülményeire tekintettel az eredetileg alkalmazandó vásárlási szabályok folyamatos lazítását igényli, és a Bíróság ítélkezési gyakorlatában a PSPP-hez hasonló kötvényvásárlási program tekintetében meghatározott korlátozások hatályukat vesztik?

3) Ellentétes-e [a 2015/774 határozat] jelenleg hatályos változata az [EUMSZ 119. cikkel és az EUMSZ 127. cikk] (1) és (2) bekezdésével, valamint a [KBER-ről és az EKB-ról] szóló jegyzőkönyv 17–24. cikkével azért, mert az túllép az [EKB] e rendelkezésekben szabályozott monetáris politikai hatáskörén, és ezért beavatkozik a tagállamok hatáskörébe?

Az [EKB] hatáskörének túllépését jelenti-e különösen az, hogy
a) az első kérdésben említett határozat a PSPP – 2017. május 12-én 1534,8 milliárd eurós – volumene folytán nagymértékben befolyásolja a tagállamok refinanszírozási feltételeit?
b) az első kérdésben említett határozat a tagállamok refinanszírozási feltételeinek a) kérdésben említett javítására és ennek a kereskedelmi bankokra gyakorolt hatásaira tekintettel nemcsak közvetett gazdaságpolitikai következményekkel jár, hanem annak objektíve megállapítható hatásai arra utalnak, hogy a program a monetáris politikai célkitűzés mellett azzal legalább egyenrangú gazdaságpolitikai célkitűzéssel is rendelkezik?
c) az első kérdésben említett határozat annak erőteljes gazdaságpolitikai hatásai miatt sérti az arányosság elvét?
d) az első kérdésben említett határozat részletes indokolás hiányában a több mint két évig tartó végrehajtás során nem vizsgálható felül abból a szempontból, hogy az továbbra is szükséges és arányos-e?

4) Ellentétes-e az első kérdésben említett határozat az [EUMSZ 119. cikkel és az EUMSZ 127. cikk] (1) és (2) bekezdésével, valamint a [KBER-ről és az EKB-ról] szóló jegyzőkönyv 17–24. cikkével mindenesetre azért, mert annak volumene és több mint két évig tartó végrehajtása, valamint az ebből eredő gazdaságpolitikai hatások a PSPP szükségességének és arányosságának eltérő megítélését teszik indokolttá, és a határozat emiatt egy meghatározott időponttól az [EKB] monetáris politikai hatáskörének túllépését jelenti?

5) Ellentétes-e az első kérdésben említett határozatban a központi kormányzatok és a velük egyenrangú kibocsátók kötvényeinél felmerülő veszteségek tekintetében az eurórendszerbeli nemzeti központi bankok között alkalmasint alkalmazott korlátlan kockázatmegosztás az [EUMSZ] 123. és [EUMSZ] 125. [cikkel], valamint az [EUSZ 4. cikk] (2) bekezdésével, ha ez a nemzeti központi bankok költségvetési forrásokból történő feltőkésítését teheti szükségessé?”

Az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdésekről

Az előzetes döntéshozatal iránti kérelem elfogadhatóságáról

17 Az olasz kormány előadja, hogy a Bíróságnak a jelen előzetes döntéshozatal iránti kérelmet teljes egészében elfogadhatatlannak kell nyilvánítania.

18 E tekintetben e kormány mindenekelőtt azt állítja, hogy valójában a kérdést előterjesztő bíróság úgy kéri a Bíróság véleményét, hogy nem ismeri el az ezen előzetes döntéshozatal iránti kérelemre adható válasz kötelező érvényét, és ezzel szemben e bíróság úgy véli, hogy őt illeti a végső felelősség azért, hogy a német alaptörvényben meghatározott feltételek és korlátok mentén döntsön a 2015/774 határozat érvényességéről.

19 Ezek az állítások azonban nem igazolhatják az előzetes döntéshozatal iránti kérelem elfogadhatatlanságát, mivel egyrészt e kérelem közvetlenül az uniós jog értelmezésére és uniós jogi aktusok érvényességére vonatkozik, másrészt pedig a Bíróság által az előzetes döntéshozatali eljárás során hozott ítélet az alapügy elbírálásánál a nemzeti bíróságra nézve kötelező erejű e jog értelmezését vagy az ilyen jogi aktusok érvényességét illetően (lásd ebben az értelemben: 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 14. és 16. pont).

20 Az olasz kormány továbbá úgy véli, hogy az említett kérelem alapjául szolgáló nemzeti eljárás sérti az uniós jogi aktusok érvényességére vonatkozó felülvizsgálat EUMSZ 263. és EUMSZ 267. cikkben megállapított rendszerét. Ugyanis ez az eljárás megkerüli e rendszert, mivel a nemzeti bíróságok előtt közvetlen jogorvoslatot biztosít valamely uniós jogi aktus érvényességével szemben, holott e bíróságok uniós jogi aktus érvényessége tárgyában nem terjeszthetnek jogszerűen előzetes döntéshozatal iránti kérelmet a Bíróság elé, ha e kérelem alapját az e jogi aktus végrehajtására irányuló nemzeti jogi aktusok képezik.

21 E tekintetben azonban az következik a Bíróság állandó ítélkezési gyakorlatából, hogy valamely uniós jogi aktus érvényességére vonatkozó előzetes döntéshozatal iránti kérelem elfogadható, ha a kérdést előterjesztő bírósághoz – ahogyan az alapügyben is történt – olyan tényleges jogvitával fordulnak, amelyben valamely uniós jogi aktus érvényességének kérdése járulékosan felmerül (lásd ebben az értelemben: 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 29. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).

22 Végül az olasz kormány azzal érvel, hogy az előterjesztett kérdések olyan kifogásokon alapulnak, amelyek az EKB által a mérlegelési jogkörének keretében és a 2015/774 határozat végrehajtása során meghozott döntéseket vonják kétségbe. Márpedig a Bíróság felülvizsgálata nem vonatkozhat az ilyen határozat végrehajtására, és a monetáris politika területén pusztán az eljárási szempontokra korlátozódik.

23 E tekintetben mindenekelőtt emlékeztetni kell arra, hogy az EUSZ 5. cikk (2) bekezdésében meghatározott hatáskör-átruházás elvének megfelelően a Központi Bankok Európai Rendszere (KBER) az elsődleges jog által ráruházott hatáskörök keretei között köteles eljárni, és ennélfogva érvényesen nem fogadhat el, illetve hajthat végre egy olyan programot, amely nem tartozik az elsődleges jog által a monetáris politikának biztosított területre. Ezen elv tiszteletben tartása érdekében a KBER aktusait a Szerződésben meghatározott feltételek mellett a Bíróság felülvizsgálhatja (2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 41. pont).

24 Ezt követően kétségkívül el kell ismerni, hogy a KBER a nyíltpiaci műveletekre vonatkozó programok kidolgozásakor és végrehajtásakor, mivel technikai jellegű döntéseket kell hoznia, és összetett előrejelzéseket és értékeléseket kell végeznie, széles mérlegelési jogkörrel rendelkezik. Ugyanakkor a Bíróságnak az ilyen programhoz tartozó intézkedéseknek a monetáris politika célkitűzéseihez

viszonyított arányossági felülvizsgálata keretében vizsgálnia kell, hogy a KBER ezen a területen nyilvánvaló mérlegelési hibát vétett-e (lásd ebben az értelemben: 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 68., 74., 81. és 91. pont).

25 Végül a fenti megállapítások a 2015/774 határozat tekintetében a Bíróság által lefolytatandó érvényességi felülvizsgálat terjedelmére vonatkoznak. E megállapítások azonban nem teszik vitathatóvá a Bíróság azon kötelezettségét, hogy el kell végeznie e vizsgálatot, ha e célból előzetes döntéshozatal iránti kérelmet terjesztenek elé, ezért nem igazolhatják a jelen előzetes döntéshozatal iránti kérelem elfogadhatatlanságát.

26 Következésképpen nem szükséges az előzetes döntéshozatal iránti kérelmet teljes egészében elfogadhatatlannak nyilvánítani.

Az első, második, harmadik és negyedik kérdésről

27 Az első, második, harmadik és negyedik kérdésével, amelyeket célszerű együttesen vizsgálni, a kérdést előterjesztő bíróság lényegében azt kéri a Bíróságtól, hogy az EUMSZ 119. cikk, az EUMSZ 123. cikk (1) bekezdése, az EUMSZ 127. cikk (1) és (2) bekezdése, valamint az EUMSZ 296. cikk második bekezdése, továbbá a KBER-ről és az EKB-ról szóló jegyzőkönyv 17–24. cikke alapján vizsgálja meg a 2015/774 határozat érvényességét.

28 Elöljáróban hangsúlyozni kell, hogy az előzetes döntéshozatalra utaló határozat indokolására tekintettel, és amint arra a főtanácsnok az indítványa 31. és 32. pontjában rámutatott, e kérdések megválaszolása céljából nemcsak a kérdést előterjesztő bíróság által említett EKB határozatokat, hanem a 2015/2464 és 2017/100 határozatot is figyelembe kell venni.

Az EUMSZ 296. cikk második bekezdésében előírt indokolási kötelezettség tiszteletben tartásáról

29 A kérdést előterjesztő bíróság arra keresi a választ, hogy az EKB tiszteletben tartotta-e az EUMSZ 296. cikk második bekezdéséből eredő indokolási kötelezettséget, egyrészt a PSPP-re vonatkozó EKB határozatok külön indokolásának – különösen e program szükségességére, volumenére és gazdaságpolitikai hatásainak időtartamára vonatkozó – állítólagos hiánya miatt, másrészt pedig a 2015/774 határozat 4. cikkének (1) bekezdése értelmében vett „tilalmi időszakra” vonatkozó részletek utólagos közzétételének hiánya miatt.

30 E tekintetben a PSPP-re vonatkozó EKB határozatok külön indokolásának állítólagos hiányát illetően emlékeztetni kell arra, hogy olyan esetben, mint amely a jelen ügyben is felmerült, ha valamely uniós intézmény széles mérlegelési jogkörrel rendelkezik, akkor bizonyos eljárási garanciák tiszteletben tartásának ellenőrzése alapvető fontosságú, amelyek között szerepel a KBER-nek az adott eset összes releváns elemének gondos és pártatlan vizsgálatára, valamint a határozatai megfelelő indokolására vonatkozó kötelezettsége (lásd ebben az értelemben: 1991. november 21-i Technische Universität München ítélet, C-269/90, EU:C:1991:438, 14. pont; 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 68. és 69. pont).

31 A Bíróság állandó ítélkezési gyakorlata értelmében, bár valamely uniós jogi aktusnak az EUMSZ 296. cikk második bekezdése szerint megkövetelt indokolásnak világosan és félreérthetetlenül be kell mutatnia a szóban forgó jogi aktust elfogadó hatóság érvelését, úgy, hogy az érdekeltek megismerhessék a meghozott intézkedés indokait, és a Bíróság gyakorolhassa felülvizsgálatát, nem szükséges, hogy valamennyi jelentőséggel bíró jogi és ténykérdésre kitérjen (2013. november 19-i Bizottság kontra Tanács ítélet, C-63/12, EU:C:2013:752, 98. pont; 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 70. pont).

32 Így konkrétan, amikor olyan általánosan alkalmazandó jogi aktusról van szó, amelyből kitűnik az intézmények által elérni kívánt cél lényege, nem lehet külön indokolást megkövetelni minden egyes általuk alkalmazott technikai megoldásra (lásd ebben az értelemben: 2006. január 10-i IATA és ELFAA ítélet, C-344/04, EU:C:2006:10, 67. pont; 2006. december 12-i Németország kontra Parlament és Tanács ítélet, C-380/03, EU:C:2006:772, 108. pont; 2018. február 7-i American Express ítélet, C-304/16, EU:C:2018:66, 76. pont).

33 Az indokolási kötelezettség betartását egyébként nemcsak a jogi aktus szövege alapján kell megítélni, hanem annak összefüggéseire, valamint az érintett területre vonatkozó jogszabályok összességére tekintettel is (2013. november 19-i Bizottság kontra Tanács ítélet, C-63/12, EU:C:2013:752, 99. pont; 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 70. pont).

34 A jelen esetben a 2015/774 határozat (3) és (4) preambulumbekezdése egyszerre utal a PSPP által követett célra, az e program bevezetését igazoló gazdasági környezetre, valamint azokra a mechanizmusokra, amelyeken keresztül érvényesülnie kell.

35 A 2015/2464, 2016/702 és 2017/100 határozatban szereplő indokolások nem ismétlik meg ezeket a PSPP-re vonatkozó indokokat, ellenben magyarázatokat tartalmaznak azon megfontolások tekintetében, amelyek indokolták az e határozatok által bevezetett módosításokat a PSPP-t szabályozó rendelkezések tekintetében.

36 Ezen túlmenően e határozatok indokolását különböző dokumentumok egészítik ki, amelyeket az EKB mindezen határozat meghozatalakor tett közzé, részletesen kifejtve az azok alapjául szolgáló gazdasági elemzéseket, a Kormányzótanács által fontolóra vett különféle lehetőségeket, valamint a meghozott döntéseket alátámasztó okokat, különös tekintettel a PSPP megfigyelt és várható hatásaira.

37 Így, amint a főtanácsnok az indítványa 133–138. és 144–148. pontjában megállapította, az EKB-nak a PSPP-re vonatkozó egymást követő határozatairól rendszeres jelleggel tájékoztatást adtak a sajtóközlemények közzététele és az EKB elnökének sajtótájékoztatón elhangzott bevezető nyilatkozatai útján, amelyeket kiegészítettek a sajtó által feltett kérdésekre adott válaszok, valamint az EKB Kormányzótanácsa monetáris politikai üléseinek jegyzőkönyvein keresztül, felvázolva az e fórumon belül zajló vitákat.

38 E tekintetben kifejezetten hangsúlyozni kell, hogy ezek a jegyzőkönyvek tartalmazzák a kötvényvásárlás havi összegének növekvő, majd csökkenő tendenciájának okait, a megvásárolt kötvények lejártakor kapott összegek újbóli befektetésének alakulását, és ennek keretében a PSPP esetleges másodlagos hatásainak mérlegelését, ideértve az érintett tagállamok költségvetési döntéseire gyakorolt esetleges következményeket is.

39 Az EKB elnöke több egymást követő sajtótájékoztatón elmondta, hogy az inflációs ráták rendkívül alacsonyak azon célhoz viszonyítva, hogy az éves inflációs ráták 2%-hoz közeli szintre való visszatérése révén megőrizzék az árstabilitást, ami indokolttá tette a PSPP program bevezetését és e program rendszeres kiigazítását. Ugyanis a 2015/774, 2015/2464, 2016/702 és 2017/100 határozat hozatala előtt az éves inflációs ráta – 0,2 %, 0,1%, 0,3%, illetve 0,6% volt. Az EKB elnöke csupán a 2017. szeptember 7-i sajtótájékoztatóján jelentette be, hogy az éves inflációs ráta elérte az 1,5%-os szintet, így megközelítve a kitűzött célt.

40 A PSPP program bevezetésekor, valamint e program felülvizsgálatai és módosításai alkalmával is közzétett, a jelen ítélet 37. pontjában említett különböző dokumentumokat kiegészíti továbbá az euróövezet monetáris helyzetére vonatkozó általános elemzésnek, valamint az APP és a PSPP hatásait bemutató, több konkrét tanulmánynak az EKB *Gazdasági Hírlevelében* való közzététele.

41 Mindezen tényállási elemből az következik, hogy a KBER magyarázatot adott arra, hogy az infláció tartósan elégtelen szintje és a monetáris politikájának gyakorlásához hagyományosan használt eszközök kimerítése alapján miért is tartotta szükségesnek egy olyan kötvényvásárlási program elfogadását, majd bevezetését 2015-től kezdődően, amely mind az alapelvét, mind pedig az egyes részletszabályait illetően a PSPP jellemzőit mutatja.

42 A jelen ítélet 33–31. pontjában felidézett elvek alapján ezek a tényállási elemek arra engednek következtetni, hogy az EKB kellőképpen megindokolta a 2015/774 határozatot.

43 A tilalmi időszakra vonatkozó részletek utólagos közzétételének hiánya kapcsán meg kell állapítani, hogy mivel az ilyen közzététel a KBER által hozott intézkedések pontos tartalmának kifejtésére vonatkozna, nem pedig ezen intézkedések indokait fejtené ki, az nem követelhető meg az indokolási kötelezettség jogcímén.

44 A fentiekre tekintettel meg kell állapítani, hogy a 2015/774 határozat kapcsán nem merül fel olyan indokolási hiányosság, amely e határozat érvénytelenségét eredményezné.

Az EUMSZ 119. cikkről, az EUMSZ 127. cikk (1) és (2) bekezdéséről, valamint a KBER-ről és az EKB-ról szóló jegyzőkönyv 17–24. cikkéről

45 A kérdést előterjesztő bíróság arra vár választ, hogy a 2015/774 határozat a KBER hatáskörébe tartozik-e, amint azt az elsődleges jog meghatározza, különös tekintettel e határozat messzemenő hatásaira, amelyek a PSPP keretében megvásárolható kötvények mennyiségéből és e program időtartamából erednek.

– *A KBER hatásköréről*

46 Emlékeztetni kell arra, hogy az EUMSZ 119. cikk (2) bekezdése értelmében a tagállamok és az Unió tevékenysége magában foglalja egy közös pénz, az euró bevezetését, valamint egy egységes monetáris és árfolyam-politika meghatározását és megvalósítását (2012. november 27-i Pringle ítélet, C-370/12, EU:C:2012:756, 48. pont; 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 34. pont).

47 Ami konkrétabban a monetáris politikát illeti, az EUMSZ 3. cikk (1) bekezdésének c) pontjából kitűnik, hogy az Unió kizárólagos hatáskörrel rendelkezik a monetáris politika területén azon tagállamok tekintetében, amelyek pénzneme az euró (2012. november 27-i Pringle ítélet, C-370/12, EU:C:2012:756, 50. pont; 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 35. pont).

48 Az EUMSZ 282. cikk (1) bekezdése értelmében az Unió monetáris politikáját az EKB, és azon tagállamok központi bankjai irányítják, amelyek pénzneme az euró, és amelyek az eurórendszert alkotják. Az EUMSZ 282. cikk (4) bekezdése értelmében az EKB az EUMSZ 127–133. cikkel és az EUMSZ 138. cikkel, valamint a KBER és az EKB alapokmányában megállapított feltételekkel összhangban elfogadja a feladatai végrehajtásához szükséges intézkedéseket (2012. november 27-i Pringle ítélet, C-370/12, EU:C:2012:756, 49. pont; 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 36. pont).

49 Ennek keretében az EUMSZ 127. cikk (2) bekezdése, az EUMSZ 130. cikk és az EUMSZ 282. cikk (4) bekezdése alapján a KBER feladata e politika független meghatározása és végrehajtása, tiszteletben tartva a hatáskör-átruházás elvét, amelyet bírósági felülvizsgálata révén – a Szerződésekben meghatározott feltételekkel – a Bíróságnak kell biztosítania (lásd ebben az értelemben: 2003. július 10-i Bizottság kontra EKB ítélet, C-11/00, EU:C:2003:395, 134. pont; 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 37., 40. és 41. pont).

50 E tekintetben meg kell jegyezni, hogy az EUM-Szerződés nem tartalmazza a monetáris politika pontos meghatározását, viszont meghatározza a monetáris politika célkitűzéseit és e politika végrehajtása érdekében a KBER rendelkezésére álló eszközöket (2012. november 27-i Pringle ítélet, C-370/12, EU:C:2012:756, 53. pont; 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 42. pont)

51 Így az EUMSZ 127. cikk (1) bekezdése és az EUMSZ 282. cikk (2) bekezdése értelmében az Unió monetáris politikájának elsődleges célja az árstabilitás fenntartása. Ugyanezek a rendelkezések egyebekben azt írják elő, hogy e cél veszélyeztetése nélkül a KBER támogatja az Unión belüli általános gazdaságpolitikát azzal a céllal, hogy hozzájáruljon az EUSZ 3. cikkben megállapított uniós célkitűzések megvalósításához (2012. november 27-i Pringle ítélet, C-370/12, EU:C:2012:756, 54. pont; 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 43. pont).

52 Az elsődleges jogban e célok megvalósítása érdekében a KBER rendelkezésére bocsátott eszközöket illetően hangsúlyozni kell, hogy a KBER-ről és az EKB-ról szóló jegyzőkönyvnek a KBER monetáris feladatait és műveleteit meghatározó IV. fejezete felsorolja a monetáris politika terén a KBER rendelkezésére álló intézkedéseket (2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 45. pont).

– Az Unió monetáris politikájának meghatározásáról

53 A Bíróság ítélkezési gyakorlatából kitűnik, hogy annak meghatározása érdekében, hogy valamely intézkedés a monetáris politika területére tartozik-e, elsősorban ezen intézkedés célkitűzéseit kell alapul venni. Az ezen intézkedés által e célok elérése érdekében felhasznált eszközök is relevánsak (2012. november 27-i Pringle ítélet, C-370/12, EU:C:2012:756, 53. és 55. pont; 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 46. pont).

54 Egyrészről, ami a 2015/774 határozat célkitűzéseit illeti, a (4) preambulumbekezdéséből kitűnően e határozat annak előmozdítására irányul, hogy az inflációs ráták visszatérjenek a középtávon 2% alatti, de ahhoz közeli szintre.

55 E tekintetben hangsúlyozni kell, hogy a Szerződések alkotói amellett döntöttek, hogy az Unió monetáris politikájának elsődleges célját, nevezetesen az árstabilitás fenntartását, általános és elvont módon határozzák meg, annak pontos megállapítása nélkül, hogy milyen módon kell számszerűen konkretizálni e célkitűzést.

56 Mindazonáltal nem tűnik úgy, hogy az árstabilitás fenntartására irányuló célkitűzés olyan konkretizálása, mint amilyen az inflációs ráták középtávon 2% alatti, de ahhoz közeli szinten tartása, amelyet 2003 óta a KBER meghatározott, nyilvánvaló mérlegelési hibán alapulna, és túllépne az EUM-Szerződés által létrehozott kereten. Amint az EKB kifejtette, egy ilyen döntés jogszerűen alapulhat többek között azon, hogy pontatlanok az infláció mérésére szolgáló eszközök, hogy jelentős inflációs különbségek vannak az euróövezeten belül, valamint annak szükségességén, hogy biztonsági mozgásteret kell hagyni a deflációs kockázat esetleges kialakulásának megelőzésére.

57 Ebből következik, hogy – amint az EKB állítja és a kérdést előterjesztő bíróság is említi – a 2015/774 határozat (4) preambulumbekezdésében meghatározott konkrét célkitűzés visszavezethető az Unió monetáris politikájának elsődleges célkitűzésére, amint az az EUMSZ 127. cikk (1) bekezdéséből és az EUMSZ 282. cikk (2) bekezdéséből következik.

58 Ezt a következtetést nem kérdőjelezheti meg az a körülmény, amelyet a kérdést előterjesztő bíróság hozott fel, és amely szerint a PSPP jelentős hatással van a kereskedelmi bankok mérlegére, valamint az euróövezeti tagállamok finanszírozási feltételeire.

59 A jelen esetben nem vitatott, hogy a PSPP az alapelve és a részletszabályai révén befolyást gyakorolhat mind a kereskedelmi bankok mérlegére, mind az e program hatálya alá tartozó tagállamok finanszírozására, és hogy ilyen hatásokra törekedhetnek esetleg a gazdaságpolitika körébe tartozó intézkedéseken keresztül is.

60 E tekintetben hangsúlyozni kell, hogy az EUMSZ 127. cikk (1) bekezdése többek között előírja, hogy egyrészt az árstabilitás fenntartására irányuló elsődleges célkitűzés veszélyeztetése nélkül a KBER támogatja az Unión belüli általános gazdaságpolitikát, másrészt pedig a KBER az EUMSZ 119. cikkben meghatározott alapelveket tiszteletben tartva tevékenykedik. Ebből következik, hogy az EUMSZ VIII. címében szereplő rendelkezések által kialakított intézményi egyensúlyon belül, amelynek keretébe illeszkedik a KBER számára az EUMSZ 130. cikkben és az EUMSZ 282. cikk (3) bekezdésében biztosított függetlenség, a Szerződések alkotói nem kívántak teljes elhatárolást alkalmazni a gazdaságpolitika és a monetáris politika között.

61 Ebben az összefüggésben emlékeztetni kell arra, hogy a monetáris politika valamely intézkedése nem hasonlítható egy gazdaságpolitikai intézkedéshez kizárólag amiatt, hogy olyan közvetett hatásokat fejthet ki, amelyekre a gazdaságpolitika keretében is törekedhetnek (lásd ebben az értelemben: 2012. november 27-i Pringle ítélet, C-370/12, EU:C:2012:756, 56. pont; 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 52. pont).

62 A kérdést előterjesztő bíróság azon álláspontjának, miszerint egy nyíltpiaci műveletekre vonatkozó program bármely hatása, amely a KBER részéről e program bevezetésekor tudatosan számításba vett és bizonyossággal előre látható volt, nem tekinthető e program „közvetett hatásának”, nem lehet helyt adni.

63 Ugyanis, először is, mind a 2012. november 27-i Pringle ítéletben (C-370/12, EU:C:2012:756), mind pedig a 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítéletben (C-62/14, EU:C:2015:400) a Bíróság az ezen ítéletek alapjául szolgáló ügyekben szóban forgó intézkedések minősítésére semmilyen következménnyel nem járó közvetett hatásoknak tekintette azokat a hatásokat, amelyek az említett intézkedések meghozatalától kezdve ezen intézkedések előre látható következményei voltak, és amelyeket tehát tudatosan számításba kellett venni ezen intézkedések meghozatalakor.

64 Másodszor emlékeztetni kell arra, hogy a monetáris politika folytatásának állandó részét képezi a kamatlábak és a bankok refinanszírozási feltételeinek befolyásolása, ami szükségszerűen kihat a tagállamok költségvetési hiányának finanszírozási feltételeire (2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 110. pont).

65 Konkrétabban, amint azt az EKB a Bíróság előtt is kifejtette, a KBER monetáris politikai intézkedéseinek az árak alakulására irányuló transzmissziója különösen a gazdaságnak történő hitelezés megkönnyítése, valamint a gazdasági szereplőknek és a magánszemélyeknek a beruházások, a fogyasztás és a megtakarítások terén tanúsított magatartásának megváltoztatása révén megy végbe.

66 Ezért annak érdekében, hogy befolyást gyakoroljon az inflációs rátákra, a KBER szükségképpen arra kényszerül, hogy olyan intézkedéseket hozzon, amelyek bizonyos hatásokat gyakorolnak a reálgazdaságra, amelyek – más célok mentén – a gazdaságpolitika keretén belül szintén elérhetők. Így konkrétan, ha az árstabilitás fenntartása arra készteti a KBER-t, hogy az infláció növelésére törekedjen, azok az intézkedések, amelyeket a KBER-nek el kell fogadnia azért, hogy e célból könnyítse a monetáris és pénzügyi feltételeket az euróövezetben, magukban foglalhatják az államkötvények kamatlábainak befolyásolását, különösen azon döntő szerep miatt, amelyet e kamatlábak a különböző gazdasági szereplőkre alkalmazandó kamatlábak meghatározásában játszanak (lásd ebben az értelemben: 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 78. és 108. pont).

67 E feltételek mellett kizárni minden lehetőségét annak, hogy a KBER ilyen intézkedéseket fogadjon el, amikor azok hatásait előre láthatja és tudatosan számításba veszi, egyet jelentene a gyakorlatban annak megtiltásával, hogy a KBER a Szerződések által a monetáris politika célkitűzéseinek elérése érdekében rendelkezésére bocsátott eszközöket felhasználja, és ez különösen egy deflációs kockázattal járó gazdasági válsághelyzet körülményei között olyan akadályt képezhetne, amely ellehetetlenítené az elsődleges jog alapján rá háruló feladat teljesítését.

68 Másrészről, ami a 2015/774 határozat keretében az árstabilitás fenntartására irányuló cél elérése érdekében mozgósított eszközöket illeti, nem vitatott, hogy a PSPP alapját az államkötvények másodlagos piacokon való felvásárlása képezi.

69 Márpedig a KBER-ről és az EKB-ról szóló jegyzőkönyv IV. fejezetében található 18. cikkének (1) bekezdéséből egyértelműen kitűnik, hogy a KBER céljai elérése és feladatainak ellátása érdekében, amelyek az elsődleges jogból fakadnak, az EKB és a nemzeti központi bankok főszabály szerint a pénzügyi piacokon beavatkozhatnak euróban jegyzett, forgalomképes eszközök végleges eladásával és vásárlásával. Ebből következik, hogy a 2015/774 határozatban szereplő műveletek az elsődleges jogban meghatározott monetáris politikai eszközök egyikét alkalmazzák (lásd analógia útján: 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 54. pont).

70 E tényállási elemek alapján úgy tűnik, hogy a 2015/774 határozat célkitűzésére, valamint az ennek elérése céljából előírt eszközökre tekintettel egy ilyen határozat a monetáris politika területéhez tartozik.

– *A monetáris politika célkitűzéseinek arányosságáról*

71 Az EUMSZ 119. cikk (2) bekezdéséből és az EUMSZ 127. cikk (1) bekezdéséből – e rendelkezéseket az EUSZ 5. cikk (4) bekezdésével összefüggésben értelmezve – az következik, hogy a monetáris politika területére tartozó államkötvény-vásárlási program érvényesen csakis úgy fogadható el és hajtható végre, ha a benne foglalt intézkedések arányban állnak e politika célkitűzéseivel (2015. június 16-i Gauweiler ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 66. pont).

72 Az arányosság elve a Bíróság állandó ítélkezési gyakorlata szerint megköveteli, hogy az uniós intézmények aktusai alkalmasak legyenek az érintett szabályozással kitűzött jogszerű célok megvalósítására, és ne menjenek túl az azok eléréséhez szükséges mértéken (2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 67. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).

73 Ami e feltételek tiszteletben tartásának bírósági felülvizsgálatát illeti, mivel a KBER-nek az olyan nyíltpiaci műveletekre vonatkozó program kidolgozásakor és végrehajtásakor, mint amelyet a 2015/774 határozat előír, technikai jellegű döntéseket kell hoznia, és összetett előrejelzéseket és értékeléseket kell végeznie, ennek keretében számára széles mérlegelési jogkört kell biztosítani (2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 68. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).

74 Először is annak kapcsán, hogy a PSPP alkalmas-e a KBER által követett célkitűzések elérésére, a 2015/774 határozat (3) preambulumbekezdéséből, az EKB által e határozat hozatalakor közzétett dokumentumokból és a Bírósághoz benyújtott észrevételekből kitűnik, hogy e határozat meghozatalára több olyan tényezőt alapul véve került sor, amely jelentősen növelte annak kockázatát, hogy középtávon csökkennek az árak egy deflációs kockázattal járó gazdasági válsághelyzet körülményei között.

75 A Bíróság rendelkezésére álló iratanyagból az derül ki, hogy az elfogadott monetáris politikai intézkedések ellenére az euróövezet éves inflációs rátái jóval alacsonyabbak voltak, mint a KBER által kitűzött 2%-os cél, és 2014 decemberében nem haladták meg a – 0,2 %-ot, és e ráták alakulása

vonatkozásában az ezen időpontban rendelkezésre álló előrejelzések azt vetítették előre, hogy e ráták nagyon alacsony szinten maradnak vagy negatívvá válnak az elkövetkező hónapokban. Noha az euróövezet monetáris és pénzügyi feltételei ezt követően fokozatosan javultak, a 2017/100 határozat meghozatalának időpontjában a tényleges éves inflációs ráták jelentősen 2% alatt maradtak, így 2016 novemberében ez az érték 0,6% volt.

76 Ebben az összefüggésben a 2015/774 határozat (4) preambulumbekezdéséből következik, hogy a 2% alatti, de ahhoz közeli szintű inflációs rátákra vonatkozó cél elérése érdekében a PSPP a monetáris és pénzügyi feltételek könnyítésére irányul, ideértve a nem pénzügyi vállalkozásokra és háztartásokra vonatkozó feltételeket is, ezáltal támogatva az összfogyasztást és a beruházási kiadásokat az euróövezetben, és végső soron hozzájárulva ahhoz, hogy az inflációs ráták középtávon visszaálljanak a kívánt szintre.

77 Az EKB e tekintetben más központi bankok gyakorlatára és különböző tanulmányokra hivatkozott, amelyek arról tanúskodnak, hogy az államkötvények nagy mennyiségű felvásárlása hozzájárulhat e célkitűzés megvalósításához azáltal, hogy megkönnyíti a gazdasági tevékenységek bővüléséhez szükséges finanszírozáshoz való hozzáférést, egyidejűleg egyértelmű jelét adva a KBER rögzített inflációs cél elérésére irányuló szerepvállalásának, előmozdítva az alacsonyabb reálkamatlábakat, és arra ösztönözve a kereskedelmi bankokat, hogy portfólióik kiegyensúlyozásához több hitelt nyújtsanak.

78 Következésképpen a Bíróság rendelkezésére álló iratok alapján nem tűnik úgy, hogy a KBER gazdasági elemzése, amely szerint a PSPP az euróövezet monetáris és pénzügyi feltételei között alkalmas arra, hogy hozzájáruljon az árstabilitás fenntartására irányuló cél eléréséhez, nyilvánvaló mérlegelési hibán alapulna.

79 Másodszor tehát azt kell megvizsgálni, hogy a PSPP nem haladja-e meg nyilvánvalóan az e cél eléréséhez szükséges mértéket.

80 E tekintetben meg kell jegyezni, hogy e program olyan helyzetben került elfogadásra, amelyet az EKB úgy ír le, mint amelyet egyrészt az jellemzett, hogy az infláció szintje tartósan alacsony volt, ami magában hordozhatta a deflációs spirál kialakulásának kockázatát, másrészt pedig e helyzetben az inflációs ráták növekedésének biztosítása céljából a KBER rendelkezésére álló többi eszköz felhasználása alkalmatlannak bizonyult arra, hogy e kockázatot ellensúlyozza. Ez utóbbi szempont kapcsán különösen úgy tűnik, hogy az irányadó kamatlábakat a lehető legalacsonyabb szinten rögzítették, és a KBER már több hónapja bevezetett egy olyan programot, amely magánszektorbeli eszközök nagy mennyiségű felvásárlására vonatkozott.

81 E feltételek mellett a PSPP előre látható hatásaira, és arra tekintettel, hogy nem tűnik úgy, hogy a KBER által követett célt el lehetett volna érni más típusú – a KBER ennél korlátozottabb fellépésével járó – monetáris politikai intézkedéssel, meg kell állapítani, hogy a PSPP – az alapelvét illetően – nem haladja meg nyilvánvalóan az e cél eléréséhez szükséges mértéket.

82 Ami a PSPP végrehajtásának részletszabályait illeti, e program felépítése szintén hozzájárul annak biztosításához, hogy e program hatásai arra korlátozódjanak, ami az említett cél eléréséhez szükséges, különösen azért, mert az említett program szelektivitásának hiánya biztosítja, hogy a KBER fellépése az egész euróövezet pénzügyi feltételeire hatást gyakorol, és nem csupán az ezen övezethez tartozó egyes tagállamok egyedi finanszírozási igényeit elégíti ki.

83 Hasonlóképpen a 2015/774 határozat 3. cikkében megfogalmazott döntés, miszerint a PSPP keretében történő kötvényvásárlás feltétele a magas szintű elfogadhatósági követelmények tiszteletben tartása, végeredményben csökkenti e programnak a kereskedelmi bankok mérlegeire gyakorolt hatásait, kizárva azt, hogy e program végrehajtása lehetővé tehesse a bankok számára, hogy a KBER részére olyan értékpapírokat értékesítsenek, amelyek jelentős kockázati szintet képviselnek.

84 A PSPP-t továbbá a kezdetektől fogva arra szánták, hogy csak addig az időpontig nyerjen alkalmazást, ameddig az szükséges a kitűzött cél eléréséhez, tehát e program csak ideiglenes jellegű.

85 A 2015/774 határozat (7) preambulumbekezdéséből ennek kapcsán kitűnik, hogy e program alkalmazásának előre látható időtartama kezdetben 2016. szeptember végéig terjedt. Ezt követően ezt az időtartamot 2017. március végéig, majd 2017. december végéig meghosszabbították, amint azt a 2015/2464 határozat (3) preambulumbekezdése és a 2017/100 határozat (4) preambulumbekezdése kifejti. Az e tekintetben hozott határozatokat e célból beleillesztették a közszektor eszközeinek másodlagos piacon történő megvásárlására irányuló programról szóló iránymutatás (EKB/2015/NP3) (a továbbiakban: iránymutatás) 2. cikkének (2) bekezdésébe, amely iránymutatás a KBER-ről és az EKB-ról szóló jegyzőkönyv 12. cikkének (1) bekezdése alapján kötelező a tagállamok központi bankjaira nézve.

86 Nem tűnik úgy, hogy ez a kezdeti időtartam vagy annak egymást követő hosszabbításai nyilvánvalóan meghaladnák az e cél eléréséhez szükséges mértéket, mivel ezek mindig egy viszonylag rövid időtartamot fogtak át, és ezekről annak figyelembevétele mellett döntöttek, hogy az inflációs ráta észlelt alakulása nem volt elég ahhoz, hogy megvalósuljon a 2015/774 határozatban kitűzött cél.

87 A PSPP keretében vásárolható kötvények mennyiségét illetően mindenekelőtt hangsúlyozni kell, hogy számos szabályt fogadtak el annak érdekében, hogy ezt előre korlátozzák.

88 Így ezt a mennyiséget már a kezdetektől fogva behatárolták azzal, hogy rögzítették az APP keretében végzett eszközvásárlás havi összegét. Ez az összeg, amelyet rendszeresen felülvizsgáltak annak érdekében, hogy azt a bejelentett cél eléréséhez szükséges mértékre korlátozzák, szerepel a 2015/774 határozat (7) preambulumbekezdésében, a 2016/702 határozat (3) preambulumbekezdésében és a 2017/100 határozat (5) preambulumbekezdésében, valamint megjelenik az iránymutatás 2. cikkének (2) bekezdésében is. Ez utóbbi rendelkezésből az is következik, hogy a magánjogi gazdasági szereplők által kibocsátott kötvények összességében véve elsőbbséget élveznek az APP keretében végzett eszközvásárlás havi összegének elérése során.

89 Ezen túlmenően a KBER másodlagos piacokon történő esetleges beavatkozásának terjedelmét a PSPP keretében szintén szűkítik a 2015/774 határozat 5. cikkében szereplő szabályok, amelyek a vásárlások tekintetében szigorú kibocsátási és kibocsátói részesedési küszöböket állapítanak meg.

90 Ezt követően, igaz ugyan, hogy e különböző korlátok ellenére a PSPP keretében megvásárolható kötvények összmennyisége továbbra is jelentős marad, az EKB releváns módon arra hivatkozik, hogy egy ilyen program hatékonysága a jelen ítélet 77. pontjában ismertetett mechanizmusok révén az államkötvények vásárlásán és megtartásán alapul, ami nemcsak azt jelenti, hogy a vásárlásokat kellő mennyiségben kell végrehajtani, hanem azt is, hogy szükségesnek bizonyulhat az, hogy a 2015/774 határozat által kitűzött cél megvalósítása érdekében a megvásárolt kötvényeket tartós jelleggel megtartsák, és a kötvények lejáratakor visszafizetett összegeket újra befektessék.

91 E tekintetben emlékeztetni kell arra, hogy az a körülmény, hogy ez az indokolt elemzés viták tárgyát képezi, önmagában nem elegendő ahhoz, hogy alátámassza a KBER részéről elkövetett nyilvánvaló mérlegelési hibát, mivel a monetáris politika kérdéseit szokás szerint vita övezi, és mivel a KBER széles mérlegelési jogkörrel bír, nem követelhető meg tőle több, mint hogy a gazdasági szakértelmét és a rendelkezésére álló szükséges technikai eszközöket alkalmazza annak érdekében, hogy ezt az elemzést gondosan és pontosan elvégezze (lásd ebben az értelemben: 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 75. pont).

92 Végül hangsúlyozni kell, hogy a Bíróság birtokában lévő iratanyagból kitűnő körülményekre és a KBER széles mérlegelési jogkörére figyelemmel nem tűnik nyilvánvalónak az, hogy egy volumenében és időtartamában szűkebb körű államkötvény-vásárlási program a KBER által – a Szerződések alkotói által kitűzött elsődleges monetáris politikai cél megvalósítása érdekében – elérni kívánthoz hasonló inflációemelkedést ugyanolyan hatékonyan és gyorsan biztosíthatott volna, mint a PSPP.

93 Harmadszor, úgy tűnik, amint a főtanácsnok az indítványa 148. pontjában is megjegyezte, hogy a KBER a felmerülő különböző érdekeket úgy egyensúlyozta ki, hogy a PSPP végrehajtása során elkerülhető legyen, hogy olyan hátrányok jelentkezzenek, amelyek nyilvánvalóan aránytalanok az általa elérni kívánt célhoz képest.

94 Így konkrétan, amint azt a Bíróság már megállapíthatta a 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet (C-62/14, EU:C:2015:400) 125. pontjában, a Szerződések alkotói által lehetővé tett nyíltpiaci műveletek elkerülhetetlen módon veszteségkockázattal járnak, a KBER mégis különféle intézkedéseket fogadott el abból a célból, hogy keretek közé szorítsa és figyelembe vegye ezt a kockázatot.

95 Így a jelen ítélet 83. és 89. pontjában említett szabályok szintén csökkentőleg hatnak az említett kockázatra azáltal, hogy korlátozzák a KBER kitettségét a megvásárolt kötvények egy részének kibocsátója általi esetleges nemteljesítéssel szemben, garantálva azt, hogy a jelentős nemteljesítési kockázatot képviselő kötvényeket ne lehessen megvásárolni a PSPP keretében. Ezenkívül az iránymutatás 4. cikkének (3) bekezdéséből következik, hogy az EKB gondoskodik e szabályok tagállami központi bankok általi betartásának folyamatos ellenőrzéséről.

96 Emellett annak érdekében, hogy el lehessen kerülni azt, hogy valamely tagállam központi bankjának helyzete meggyengüljön egy másik tagállambeli kibocsátót érintő visszafizetési probléma miatt, a 2015/774 határozat 6. cikkének (3) bekezdése úgy rendelkezik, hogy minden nemzeti központi bank a saját országa kibocsátóinak elfogadható értékpapírjait vásárolja meg.

97 Arra az esetre, ha e megelőző intézkedések ellenére a PSPP keretében történő értékpapír-vásárlás – adott esetben jelentős – veszteséget eredményezne, a Bíróság rendelkezésére bocsátott információkból kitűnik, hogy a veszteségmegosztási szabályok, amelyeket e program kezdetétől bevezettek, és a későbbiekben is hatályban tartottak, az e program keretébe tartozó nemzeti központi bank esetleges veszteségei kapcsán csupán azon veszteségek megosztását írják elő, amelyek a nemzetközi kibocsátók által kibocsátott értékpapírokból származnak, amelyek a PSPP teljes volumenének 10%-át teszik ki a 2015/774 határozat 6. cikkének (1) bekezdése alapján. Ezzel szemben a KBER egyetlen olyan szabályt sem fogadott el, amely lehetővé tenné valamely tagállam központi bankjának az e tagállam kibocsátói által kibocsátott értékpapírokból származó veszteségeinek megosztását. Ilyen szabály elfogadását egyébként a KBER nem is jelentette be.

98 A fentiekből következik, hogy a KBER megfelelően figyelembe vette azokat a kockázatokat, amelyeknek a tagállamok központi bankjai a PSPP keretében megvalósított eszközvásárlás jelentős volumene miatt adott esetben ki lennének téve, és a fennálló érdekekre tekintettel úgy ítélte meg, hogy nem szükséges általános veszteségmegosztási szabályt bevezetni.

99 Az EKB-nak a PSPP körében felmerülő esetleges veszteségei kapcsán, különösen abban az esetben, ha a 2015/774 határozat 6. cikkének (2) bekezdésében foglaltak szerint ráeső 10%-os részesedési korlátokon belül kizárólagosan vagy főként nemzeti közjogi intézmények által kibocsátott értékpapírokat szerezne, meg kell állapítani, hogy az ilyen kockázattal szembeni garanciákon túl, amelyeket mind az e határozat 3. cikkében foglalt magas szintű elfogadhatósági követelmények, mind az említett határozat 5. cikkéből eredő kibocsátási és kibocsátói részesedési küszöbök kínálnak, a KBER egyetlen olyan szabályt sem fogadott el, amely eltérne az EKB-ra vonatkozó általános veszteségmegosztási szabályoktól, amelyek a KBER-ről és az EKB-ról szóló jegyzőkönyv 32. cikkének (5) bekezdése és 33. cikke együttes alkalmazásából erednek, és amelyekből lényegében az következik, hogy az ilyen veszteségek az EKB általános tartalékalapja, szükség esetén pedig a Kormányzótanács határozatát követően az adott pénzügyi év monetáris jövedelme terhére jóváírhatók a nemzeti központi bankok között felosztott összegek arányában és mértékéig, az EKB-ba befizetett tőkerészesedésükkel arányos felosztási szabálynak megfelelően.

100 E megfontolásokból következik, hogy a 2015/774 határozat nem sérti az arányosság elvét.

Az EUMSZ 123. cikk (1) bekezdéséről

101 A kérdést előterjesztő bíróság arra keresi a választ, hogy a 2015/774 határozat összeegyeztethető-e az EUMSZ 123. cikk (1) bekezdésével.

102 Az EUMSZ 123. cikk (1) bekezdésének szövegéből kitűnik, hogy ez a rendelkezés megtiltja az EKB-nak, illetve a tagállamok központi bankjainak, hogy folyószámlahitelt vagy bármely más hitelt nyújtsanak az uniós, illetve tagállami közjogi intézmények vagy szervezetek részére, továbbá ezektől közvetlenül adósságinstrumentumokat vásároljanak.

103 Ebből következik, hogy az említett rendelkezés megtiltja, hogy a KBER bármiféle pénzügyi támogatást nyújtson valamely tagállamnak, anélkül azonban, hogy általános jelleggel kizárná a KBER azon lehetőségét, hogy az e tagállam által korábban kibocsátott értékpapírokat felvásárolja e tagállam hitelezőitől (2012. november 27-i Pringle ítélet, C-370/12, EU:C:2012:756, 132. pont; 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 95. pont).

104 A 2015/774 határozatot illetően ki kell emelni, hogy a KBER nem jogosult a kötvényeket közvetlenül a tagállami közjogi intézményektől és szervezetektől megszerezni, hanem azt csupán közvetett módon a másodlagos piacokon teheti meg. A KBER-nek az e programban előírt beavatkozását tehát nem lehet egy tekintet alá venni egy tagállamnak nyújtott pénzügyi támogatási intézkedéssel.

105 Mindazonáltal, amint a Bíróság ítélkezési gyakorlatából következik, az EUMSZ 123. cikk (1) bekezdése két további korlátot állít a KBER elé, ha az uniós, illetve tagállami közjogi intézmények vagy szervezetek által kibocsátott kötvények megvásárlására vonatkozó programot fogad el.

106 Egyrészt a KBER nem szerezhet érvényesen a másodlagos piacokon kötvényeket olyan körülmények között, amelyek gyakorlatilag a beavatkozásának olyan hatást kölcsönöznének, mintha a kötvényeket közvetlenül a tagállami közjogi intézményektől vagy szervezetektől szerezték volna meg (lásd ebben az értelemben: 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 97. pont).

107 Másrészt a KBER-nek a beavatkozását olyan biztosítékok közé kell ágyaznia, amelyek garantálják e beavatkozásnak a monetáris finanszírozás EUMSZ 123. cikk (1) bekezdéséből eredő tilalmával való összeegyeztethetőségét, biztosítva, hogy e program ne legyen alkalmas arra, hogy az érintett tagállamok esetében megvonja a rendezett költségvetési politika folytatására való ösztönzést, amelynek elérésére törekszik e rendelkezés (lásd ebben az értelemben: 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 100–102. és 109. pont).

108 Azok a garanciák, amelyeket a KBER-nek elő kell írnia ahhoz, hogy e két korlátot tiszteletben tartsa, egyszerre függnek az érintett programra jellemző sajátosságoktól, és attól a gazdasági környezettől, amelybe e program elfogadása és végrehajtása illeszkedik. Ezt követően pedig azt – ha vitatják –, hogy e garanciák elegendők-e, a Bíróságnak kell vizsgálnia.

– A PSPP beavatkozása és az elsődleges piacokon történő kötvényvásárlás közötti állítólagos egyenértékűségről

109 A kérdést előterjesztő bíróság úgy véli, hogy a PSPP részletszabályai a magánjogi gazdasági szereplőkben ténybeli bizonyosságot keltenek azzal kapcsolatban, hogy az általuk a tagállamoktól megvásárolható kötvényeket a KBER a másodlagos piacokon a jövőben felvásárolja.

110 E tekintetben emlékeztetni kell arra, hogy a KBER beavatkozása nem lenne összeegyeztethető az EUMSZ 123. cikk (1) bekezdésével, ha azok a gazdasági szereplők, akik az elsődleges piacokon államkötvényeket szerezhetnek, bizonyosak lennének abban, hogy a KBER fel fogja vásárolni ezeket a kötvényeket olyan határidőn belül és olyan feltételekkel, amelyek lehetővé tennék e gazdasági szereplők

számára, hogy *de facto* a KBER közvetítőjeként járjanak el az érintett tagállam közjogi intézményei és szervezetei előtt az említett kötvények közvetlen felvásárlása érdekében (2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 104. pont).

111 A jelen esetben a KBER beavatkozásának előreláthatóságára a PSPP keretében szándékosan hangsúlyt helyeztek azáltal, hogy e program jellemzőinek egész sorát korábban közzétették, ami – ahogyan a Bizottság és az EKB is hangsúlyozta – arra szolgált, hogy hozzájáruljon e program eredményességéhez és arányosságához, korlátozva azon kötvények mennyiségét, amelyeket a kitűzött cél eléréséhez ténylegesen meg kell vásárolni.

112 Különösen az APP keretei közötti eszközvásárlás tervezett havi összegeinek, e program várható időtartamának, ezen összegek tagállami központi bankok közötti felosztására vonatkozó részletszabályoknak, továbbá a kötvényvásárlás feltételét képező elfogadhatósági kritériumoknak a bejelentése – mind a KBER határozataiban, mind pedig a nyilvánosságnak szánt közleményekben – alkalmas arra, hogy lehetővé tegye a magánjogi gazdasági szereplők számára azt, hogy bizonyos mértékben előre lássák a KBER másodlagos piacokon történő jövőbeni beavatkozásainak lényegi szempontjait.

113 Mindazonáltal a KBER különböző garanciákat vezetett be annak elkerülése érdekében, hogy valamely magánjogi gazdasági szereplő úgy járhasson el, mint a KBER közvetítője.

114 Így a 2015/774 határozat 4. cikkének (1) bekezdésében előírt tilalmi időszak betartása – amelyet az EKB az iránymutatás 9. cikke alapján ellenőriz – biztosítja, hogy a tagállam által kibocsátott kötvényeket ne vásárolhassa meg a KBER közvetlenül a kibocsátásukat követően.

115 Jóllehet ez a rendelkezés nem határozza meg egyértelműen ezen időszak pontos tartamát, amelyet az iránymutatás 15. cikke rögzít, az EKB az írásbeli észrevételeiben kifejtette, hogy az említett időtartam inkább napokban, mintsem hetekben mérhető. Egy ilyen időtartam mindazonáltal nem alkalmas arra, hogy azon gazdasági szereplőkben, akik az elsődleges piacokon államkötvényeket szerezhetnek, bizonyosságot keltsen azzal kapcsolatban, a KBER nagyon rövid időn belül fel fogja vásárolni ezen államkötvényeket.

116 Ugyanis azzal, hogy nem teszik közzé – sem előzetesen, sem utólagosan – azokat az információkat, amelyek ezen időszak tartamára vonatkoznak, és csak egy minimális időszak alatt lehet valamely kötvényt megvásárolni, elkerülhető, hogy valamely magánjogi gazdasági szereplő ténylegesen a KBER közvetítőjeként léphessen fel, mivel ezek révén csökken a KBER másodlagos piaci beavatkozásainak időbeli előreláthatósága. Az a körülmény, hogy valamely felvásárlásra így akár több hónappal vagy több évvel a kötvénykibocsátás után is sor kerülhet, annál is inkább növeli a magánjogi gazdasági szereplők bizonytalanságát, mert a KBER-nek lehetősége van arra, hogy csökkentse az APP keretében történő kötvényvásárlások havi összegét, amely lehetőséggel egyébként már több alkalommal is élt.

117 Ezen túlmenően a KBER több olyan garanciát is bevezetett, amely kifejezetten megakadályozza, hogy a magánjogi gazdasági szereplők bizonyossággal előre lássák, hogy az adott kötvényeket a PSPP keretében ténylegesen felvásárolják a másodlagos piacokon.

118 Mindenekelőtt, bár a KBER közli az APP keretében történő vásárlások teljes összegét, ugyanez nem mondható el a tagállami közjogi intézmények és szervezetek által kibocsátott kötvények mennyiségéről, amelyeket a PSPP keretében rendszerint egy adott hónap folyamán fognak felvásárolni. Ezen túlmenően a KBER szabályokat állapított meg annak elkerülése érdekében, hogy ez a mennyiség előzetesen teljes pontossággal meghatározható legyen.

119 E tekintetben egyrészt az iránymutatás 2. cikkének (2) bekezdésében foglalt szabályokból – amelyek szerint az ott szereplő összeg az APP egészére vonatkozik és vásárlások a PSPP keretében csak a fennmaradó összeg erejéig végezhetők – az következik, hogy ezen elvégzendő vásárlások összege

minden hónapban eltérő lehet a magánjogi gazdasági szereplők által kibocsátott és a másodlagos piacokon rendelkezésre álló kötvények mennyiségétől függően. Ez a rendelkezés arra is felhatalmazza a Kormányzótanácsot, hogy kivételesen eltérjen az előírt havi összegtől, amennyiben ezt a sajátos piaci feltételek megkövetelik.

120 Másfelől, még ha a 2015/774 határozat 6. cikkének (2) bekezdése akként is rendelkezik, hogy a vásárlások megosztása a tagállamok központi bankjai között az EKB tőkéjének jegyzésére vonatkozó kulcsnak megfelelően történik, ebből bizonyossággal nem vonható le az a következtetés, hogy a valamely tagállam központi bankjára ekként eső összeget az e határozat 6. cikkének (1) bekezdésében foglalt mértékben az e tagállam közjogi intézményeitől és szervezeteitől származó kötvények vásárlására fogják fordítani. Ugyanis a PSPP keretében vásárolt értékpapíroknak ez utóbbi rendelkezésbe foglalt felosztását e rendelkezés második mondata szerint a Kormányzótanács felülvizsgálhatja. Továbbá az említett határozat különféle mechanizmusokat tartalmaz, amelyek bizonyos rugalmasságot vezetnek be a PSPP keretében történő vásárlások végrehajtásában, megengedve többek között a 3. cikkének (3) és (4) bekezdésében a helyettesítő vásárlások bonyolítását, a 6. cikkének (3) bekezdésében pedig azt, hogy a Kormányzótanács lehetővé tegye a PSPP keretében vásárolt értékpapírok felosztására vonatkozó specializációs rendszertől való eseti eltéréseket. Az iránymutatás 2. cikkének (3) bekezdése felhatalmazza az eurórendszerbeli központi bankokat arra, hogy eltérjenek a havi vásárlási ajánlásoktól annak érdekében, hogy megfelelően reagálni tudjanak a piaci viszonyokra.

121 Továbbá a 2015/774 határozat 3. cikkének (1), (3) és (5) bekezdéséből következik, hogy a KBER megengedte a PSPP keretében diverzifikált kötvények vásárlását, korlátozva ugyanakkor annak lehetőségét, hogy előre meghatározzák azon vásárlások jellegét, amelyeket e program havi vásárlási célkitűzéseinek elérése érdekében meg fognak valósítani.

122 Így ebben a körben nemcsak a központi kormányzatok által kibocsátott kötvényeket lehet megvásárolni, hanem a regionális kormányzatok vagy helyi önkormányzatok kötvényeit is. Hasonlóképpen a kötvények futamideje 1 évtől 30 év és 364 napig terjedhet, és a hozamuk adott esetben negatív, akár a betéti rendelkezésre állás kamatlába alatti is lehet.

123 Azt is meg kell állapítani továbbá, hogy a 2015/2464 és a 2017/100 határozat pontosan ezek tekintetében módosította az eredeti szabályozást az eszközvásárlás lehetőségeinek bővítése érdekében. E határozatok így korlátozták a továbbiakban a piaci viszonyok alakulására tekintettel a tagállamok által kibocsátott kötvények KBER általi megvásárlásának előreláthatóságát.

124 Végül a 2015/774 határozat 5. cikkének (1) és (2) bekezdése előírja, hogy az eurórendszerbeli központi bankok nem vásárolhatnak valamely tagállam központi kormányzata adott kötvénykibocsátásának 33%-ánál vagy az ilyen kormányzat forgalomban lévő értékpapírjainak 33%-ánál nagyobb mértékben.

125 E részesedési küszöbökből következik, amelyek alkalmazását az EKB az iránymutatás 4. cikkének (3) bekezdésével összhangban naponta ellenőrzi, hogy a KBER nem jogosult sem arra, hogy az ilyen kibocsátó által kibocsátott összes kötvényt megvásárolja, sem pedig arra, hogy e kötvények esetében egy adott kibocsátás teljes volumenét megvásárolja. Amint a jelen eljárásban beavatkozó félként részt vevő kormányok és az EKB is kifejtette, ebből az következik, hogy valamely tagállam központi kormányzatától történő kötvényvásárláskor egy magánjogi gazdasági szereplő szükségképpen annak a kockázatnak teszi ki magát, hogy e kötvényeket nem tudja majd eladni a KBER-nek a másodlagos piacokon, mivel az összes kibocsátott kötvény felvásárlása minden esetben ki van zárva.

126 Az említett részesedési küszöbökkel e tekintetben előidézett bizonytalanságot erősítik azok a korlátozások, amelyeket a KBER birtokában lévő kötvényekkel kapcsolatos információk közzététele kapcsán a 2015/774 határozat 8. cikke ír elő, amelyből kitűnik, hogy csak összesített információkat tesznek közzé bármely olyan adat nélkül, amely egy adott kibocsátásból származó kötvényekből a KBER aktuális részesedésére utalna.

127 Mindezen tényállási elemre tekintettel úgy tűnik, hogy még azt feltételezve is, hogy a KBER az egyes tagállamok által kibocsátott kötvények körének jelentős szűkülésével szembesül, amire a kérdést előterjesztő bíróság hivatkozott, és amit az EKB határozottan vitatott, a PSPP-t körülvevő garanciák biztosítják, hogy egy magánjogi gazdasági szereplő, amikor egy tagállam által kibocsátott kötvényeket megvásárol, nem lehet biztos abban, hogy azokat a belátható jövőben ténylegesen felvásárolja majd a KBER.

128 Következésképpen meg kell állapítani, amint a főtanácsnok az indítványa 79. pontjában rámutatott, hogy az a körülmény, hogy a PSPP részletszabályai makrogazdasági szinten előreláthatóvá teszik a tagállamok közjogi intézményei és szervezetei által kibocsátott kötvények jelentős mennyiségének megvásárlását, mégsem idézhet elő olyan bizonyosságot egy magánbefektető szintjén, amely számára lehetővé tenné, hogy *de facto* a KBER közvetítőjeként járjon el valamely tagállam kötvényeinek közvetlen felvásárlása érdekében.

– *A rendezett költségvetési politika folytatására való ösztönzés állítólagos megvonásáról*

129 A kérdést előterjesztő bíróság azt kívánja megtudni, hogy a 2015/774 határozat összeegyeztethető-e az EUMSZ 123. cikk (1) bekezdésével annyiban, amennyiben az a bizonyosság, amelyet e határozat a KBER beavatkozásával kapcsolatban előidéz, torzíthatja a piaci feltételeket azáltal, hogy a tagállamok esetében csökkenti a rendezett költségvetési politika folytatására való ösztönzést.

130 Emlékeztetni kell arra, hogy az a körülmény, hogy valamely nyíltpiaci műveletekre vonatkozó program végrehajtása bizonyos mértékben megkönnyíti az érintett tagállamok finanszírozását, nem döntő jelentőségű, mivel a monetáris politika folytatásának állandó részét képezi a kamatlábak és a bankok refinanszírozási feltételeinek befolyásolása, ami szükségszerűen kihat a tagállamok költségvetési hiányának finanszírozási feltételeire (lásd ebben az értelemben: 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 108. és 110. pont).

131 Így az a körülmény, hogy egy ilyen program előrevetítheti azt, hogy az elkövetkező hónapokban egy tagállam által kibocsátott kötvények nem jelentéktelen részét a KBER valószínűleg fel fogja vásárolni, biztosan megkönnyítheti e tagállam finanszírozását, de önmagában nem jelenti azt, hogy e program összeegyeztethetetlen az EUMSZ 123. cikk (1) bekezdésével.

132 Mindazonáltal annak elkerülése érdekében, hogy a tagállamok esetében megvonják a rendezett költségvetési politika folytatására való ösztönzést, egy ilyen program elfogadása és végrehajtása nem idézhet elő jogszerűen olyan bizonyosságot a tagállamok által kibocsátott kötvények jövőbeni felvásárlása kapcsán, amelynek következtében e tagállamok olyan költségvetési politikát fogadhatnának el, amely nem venné figyelembe azt, hogy költségvetési hiány esetén a piacokon kell forrásokat keresniük, vagy hogy e szempontból védve legyenek a makrogazdasági vagy költségvetési helyzetük alakulásából adódó következményektől (lásd ebben az értelemben: 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 113. és 114. pont).

133 Ebben az összefüggésben először is meg kell állapítani, hogy a 2015/774 határozat (7) preambulumbekezdéséből kitűnik, hogy a PSPP végrehajtását csak addig folytatják, amíg a Kormányzótanács nem érzékeli az inflációs pálya olyan tartós korrekcióját, amely összhangban áll a középtávon 2% alatti, de ahhoz közeli szintű inflációs ráták elérésére irányuló célkitűzéssel. Bár a PSPP konkrét előre látható alkalmazási idejének meghosszabbítására több ízben is sor került, e hosszabbításról mindig úgy döntöttek, hogy nem vonták kétségbe ezt az elvet, amint azt a 2015/2464 határozat (3) preambulumbekezdése és a 2017/100 határozat (5) preambulumbekezdése is megerősíti.

134 Ebből következik, hogy a KBER az egymást követő határozataiban az államkötvények vásárlását csak annyiban írta elő, amennyiben az az árstabilitás fenntartásához szükséges volt, rendszeresen felülvizsgálta a PSPP volumenét és folyamatosan fenntartotta e program ideiglenes jellegét.

135 Ezt az ideiglenes jelleget egyébként megerősíti az iránymutatás 12. cikkének (2) bekezdésében a KBER által fenntartott azon lehetőség, hogy a megvásárolt kötvényeket bármely pillanatban el lehet adni, ami megengedi számára, hogy a programját az érintett tagállamok hozzáállása szerint alakítsa, és megakadályozza, hogy a gazdasági szereplők számára bizonyos legyen az, hogy a KBER nem fog élni ezzel a lehetőséggel (lásd analógia útján: 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 117. és 118. pont).

136 Következésképpen a 2015/774 határozat nem teszi lehetővé a tagállamok számára, hogy anélkül határozzák meg költségvetési politikájukat, hogy figyelembe vennék azt a tényt, hogy a PSPP folyamatos végrehajtása középtávon egyáltalán nem biztosított, és költségvetési hiány esetén a piacokon kell forrásokat keresniük, anélkül hogy előnyét élvezhetnék a finanszírozási feltételek lazításának, amellyel a PSPP végrehajtása járhat (lásd analógia útján: 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 112. és 114. pont).

137 Másodszor meg kell jegyezni, hogy a 2015/774 határozat és az iránymutatás egy sor olyan garanciát tartalmaz, amely arra szolgál, hogy csökkentse azokat a hatásokat, amelyeket a PSPP gyakorol a rendezett költségvetési politika folytatására való ösztönzésre.

138 Mindenekelőtt a PSPP által az euróövezeti tagállamok finanszírozási feltételeire kifejtett hatás mértékét csökkentik azok az intézkedések, amelyek korlátozzák egy tagállam PSPP keretében megszerezhető kötvényeinek mennyiségét (lásd analógia útján: 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 116. pont).

139 E tekintetben a jelen ítélet 88. pontjában szereplő megfontolásokból következik, hogy e kötvények összmennyiségét *de iure* csökkenti – az iránymutatás 2. cikkének (2) bekezdéséből eredően – az APP körében történő vásárlások havi összegének rögzítése, valamint az, hogy a PSPP kiegészítő jellegű az APP keretében.

140 Ezen túlmenően, amint arra az EKB is hivatkozik, a 2015/774 határozat 6. cikkének (2) bekezdése értelmében ezen eszközvásárlások megosztása a nemzeti központi bankok között az EKB tőkéjének jegyzésére vonatkozó – a KBER-ről és az EKB-ról szóló jegyzőkönyv 29. cikkében említett – kulcsnak megfelelően történik, és nem olyan más kritériumok alapján, mint például az egyes tagállamok államadósságának mértéke együttesen alkalmazva az e határozat 6. cikkének (3) bekezdésében meghatározott szabállyal, amely szerint minden egyes nemzeti központi bank a saját tagállamának közjogi kibocsátóitól származó kötvényeket vásárolja meg, azt jelenti, hogy a tagállam költségvetési hiányának jelentős növekedése, amely a rendezett költségvetési politika folytatásáról való esetleges lemondás eredménye lenne, csökkentené e tagállam – KBER által megvásárolt – kötvényeinek részesedését. A PSPP végrehajtása tehát önmagában nem teremt lehetőséget arra, hogy valamely tagállam mentesüljön a költségvetési pálya módosításának finanszírozási téren mutatkozó következményei alól.

141 Továbbá az ezen határozat 5. cikkének (1) és (2) bekezdésében meghatározott kibocsátási és kibocsátói részesedési küszöbök minden esetben azt jelentik, hogy az egy tagállam által kibocsátott kötvényeknek csak a kisebb részét vásárolhatja fel a KBER a PSPP keretében, ami arra készteti e tagállamot, hogy a költségvetési hiánya finanszírozása során főként a piacokra támaszkodjon.

142 Ezenfelül a 2015/774 határozat 3. cikkének (2) bekezdése magas szintű elfogadhatósági követelményeket ír elő, amelyek olyan hitelminősítési értékelésen alapulnak, amelytől eltérni csak akkor lehet, ha az érintett tagállam pénzügyi támogatási programban vesz részt. Az iránymutatás 13. cikkének (1) bekezdése továbbá előírja, hogy valamely tagállam kötvényeinek leminősítése vagy egy ilyen program felülvizsgálatának negatív eredménye esetén a Kormányzótanácsnak kell döntenie arról, hogy el kell-e adni az érintett tagállam már megszerzett kötvényeit.

143 Ebből következik, amint a főtanácsnok az indítványa 87. pontjában megjegyezte, hogy valamely tagállam nem támaszkodhat azon finanszírozási lehetőségekre, amelyek a PSPP végrehajtásából adódhatnak, annak érdekében, hogy felhagyjon a rendezett költségvetési politika folytatásával, különben azt kockáztatja, hogy az általa kibocsátott kötvényeket a hitelminősítésük lerontása miatt végső soron kizárják e programból, vagy hogy a KBER az e tagállam által kibocsátott, korábban általa megvásárolt kötvényeket eladja.

144 A fentiekből következik, hogy a 2015/774 határozat nem jár olyan hatással, hogy megvonja az érintett tagállamok esetében a rendezett költségvetési politika folytatására való ösztönzést.

– A kötvényeknek a lejáratukig való megtartásáról és a lejáratig számítottan negatív hozamú kötvények vásárlásáról

145 A kérdést előterjesztő bíróságnak kétségeit fejezi ki azzal kapcsolatban, hogy összeegyeztethető-e a 2015/774 határozat az EUMSZ 123. cikk (1) bekezdésével, tekintettel arra, hogy egyrészt a KBER a megvásárolt kötvényeket esetleg a lejáratukig tartja, másrészt pedig a lejáratig számítottan negatív hozamú kötvényeket vásárol.

146 Ami először is azt illeti, hogy a KBER a PSPP keretében megvásárolt kötvényeket esetleg a lejáratukig tartja, emlékeztetni kell arra, hogy a KBER-ről és az EKB-ról szóló jegyzőkönyv 18. cikkének (1) bekezdése egy ilyen gyakorlatot egyáltalán nem zár ki, és hogy semmiképpen sem jelent lemondást arról, hogy a kibocsátó tagállam a kötvény lejártával az adósságát kiegyenlítse (2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 118. pont).

147 A KBER tehát valamely nyíltpiaci műveletekre vonatkozó program célkitűzéseitől és jellemzőitől függően jogosult megítélni, hogy a megvásárolt kötvények megtartását kell-e előírni e program keretében, és nem azok eladását kell főszabálynak, illetve azok megtartását e főszabálytól való eltérésnek tekinteni.

148 A jelen esetben, jóllehet a 2015/774 határozat nem tartalmaz részletes pontosításokat a PSPP keretében szerzett kötvények esetleges eladásáról, az iránymutatás 12. cikkének (2) bekezdéséből egyértelműen az következik, hogy a KBER fenntartja magának a jogot, hogy bármikor és külön feltétel nélkül eladja ezeket a kötvényeket.

149 Továbbá a megvásárolt kötvények eladására vonatkozó kötelezettség hiánya nem elegendő az EUMSZ 123. cikk (1) bekezdése megsértésének alátámasztásához.

150 Először is pusztán az a lehetőség, hogy adott esetben az összes megvásárolt kötvényt vagy annak egy részét el lehet adni, hozzájárul a rendezett költségvetési politika folytatására való ösztönzés fenntartásához, mivel e lehetőség, amint azt a jelen ítélet 135. pontja is említette, megengedi a KBER számára, hogy a programját az érintett tagállamok hozzáállása szerint alakítsa.

151 Másrészt az, hogy a KBER esetleg megtartja e kötvényeket, önmagában nem olyan jellegű, hogy az érintett tagállamok esetében megvonná ezt az ösztönzést, tekintettel különösen arra – amint azt az EKB is hangsúlyozta –, hogy nem társul hozzá az, hogy a KBER köteles lenne megvásárolni azokat az új kötvényeket, amelyeket elkerülhetetlenül ki kellene bocsátania annak a tagállamnak, amely lemondana a rendezett költségvetési politika folytatásáról.

152 Igaz ugyan, hogy e kötvények megtartása képes lehet bizonyos befolyást gyakorolni az elsődleges és másodlagos állampapírpiacok működésére, emlékeztetni kell arra, hogy itt az elsődleges jog által engedélyezett, másodlagos piacokon történő vásárlásokkal együttjáró hatásról van szó, amely végeredményben elengedhetetlen ahhoz, hogy a monetáris politika keretében hatékonyan lehessen

alkalmazni e felvásárlásokat (lásd ebben az értelemben: 2015. június 16-i Gauweiler és társai ítélet, C-62/14, EU:C:2015:400, 108. pont), és ezen keresztül hozzájáruljon a jelen ítélet 51. pontjában említett, az árstabilitás fenntartására irányuló célhoz.

153 Másodszor a lejáratig számítottan negatív hozamú államkötvények vásárlása kapcsán mindenekelőtt meg kell jegyezni, hogy a KBER-ről és az EKB-ról szóló jegyzőkönyv 18. cikkének (1) bekezdése lehetővé teszi a nyíltpiaci műveletek végzését, de nem írja elő, hogy e műveletek tárgyát valamely minimális hozammal rendelkező kötvényeknek kellene képezniük.

154 Az EUMSZ 123. cikk (1) bekezdését továbbá nem lehet úgy értelmezni, hogy az akadályát jelenti annak, hogy a KBER ilyen kötvényeket vásároljon a PSPP keretében.

155 Ugyanis, még ha a lejáratig számítottan negatív hozamú kötvények kibocsátása pénzügyi szempontból kedvező is az érintett tagállamok számára, meg kell állapítani, hogy e kötvények a PSPP keretében csak a másodlagos piacokon vásárolhatók meg, ennélfogva nem eredményezik a tagállami közjogi intézmények vagy szervezetek részére folyószámlahitel vagy bármely más hitel nyújtását, továbbá nem eredményezik az ezektől közvetlenül történő adósságinstrumentum-vásárlást.

156 Azon kérdést illetően, hogy a lejáratig számítottan negatív hozamú államkötvények KBER általi felvásárlása a tagállami közjogi intézményektől vagy szervezetektől történő közvetlen kötvényvásárlással azonos hatású-e, hangsúlyozni kell, hogy azon gazdasági környezetben, amelyben a 2015/774 határozatot meghozták, a lejáratig számítottan negatív hozamú kötvények felvásárlásának megengedése nem alkalmas arra, hogy megkönnyítse a magánjogi gazdasági szereplők számára a KBER által megvásárlandó kötvények azonosítását, hanem éppen ellenkezőleg, csökkentheti e gazdasági szereplők erre vonatkozó bizonyosságát, mivel kiterjeszti azon kötvények körét, amelyek a PSPP keretében történő vásárlás céljára elfogadhatók. A hozamkövetelményeknek a 2017/100 határozattal bevezetett lazítása egyébiránt alkalmas arra, hogy tovább erősítse a KBER által e tekintetben elfogadott garanciákat.

157 Továbbá, amint arra az EKB is rámutatott, mivel negatív hozamú kötvényeket csak olyan tagállamok bocsáthatnak ki, amelyek pénzügyi helyzete az állampapírpiacok gazdasági szereplői részéről pozitív megítélés alá esik, az ilyen kötvények megvásárlása nem tekinthető úgy, hogy az megvonja az érintett tagállamok esetében a rendezett költségvetési politika folytatására való ösztönzést.

158 A fenti megfontolások összességéből az következik, hogy az első, második, harmadik és negyedik kérdésre azt a választ kell adni, hogy azok vizsgálata nem tárt fel olyan tényezőt, amely a 2015/774 határozat érvényességét érintené.

Az ötödik kérdésről

159 Az ötödik kérdésével a kérdést előterjesztő bíróság lényegében arra keresi a választ, hogy összeegyeztethető-e az EUSZ 4. cikk (2) bekezdésével, valamint az EUMSZ 123. és EUMSZ 125. cikkel az EKB azon határozata, amely előírja, hogy meg kell osztani a tagállamok központi bankjai között azon veszteségek teljes összegét, amelyek e központi bankok egyikét valamely tagállam esetleges nemteljesítése miatt érhetik olyan körülmények között, amikor e veszteségek nagysága e központi bank feltőkésítését teszi szükségessé.

160 Az olasz kormány azt állítja, hogy ez a kérdés elfogadhatatlan, mivel nyilvánvalóan hipotetikus jellegű.

161 A maga részéről a görög, a francia, a portugál és a finn kormány, valamint a Bizottság és az EKB, anélkül hogy formálisan állítaná, hogy a kérdés elfogadhatatlan, előadja, hogy e kérdés hipotetikus jellegű, vagy legalábbis az uniós jog bizonytalan fejleményére vonatkozik. A portugál kormány és a Bizottság hangsúlyozza továbbá, hogy nem lenne helyénvaló, ha a Bíróság állást foglalna egy ilyen fejleményről, amikor az csak puszta eshetőség.

162 E tekintetben meg kell jegyezni, hogy az elsődleges jog nem tartalmaz olyan szabályokat, amelyek a tagállamok központi bankjai közötti megosztását írnák elő azon veszteségeknek, amelyek a nyíltpiaci műveletek végzése során e központi bankok egyikét érték.

163 Egyébként nem képezi vita tárgyát, hogy az EKB úgy döntött, nem fogad el olyan határozatot, amely a PSPP végrehajtása során a tagállamok központi bankjait ért veszteségek teljes összegének megosztására vonatkozik. Amint a kérdést előterjesztő bíróság is hangsúlyozza, az ilyen veszteségek vonatkozásában az EKB a mai napig csak azon veszteségek megosztását szabályozta, amelyek a nemzetközi kibocsátók által kibocsátott értékpapírokból származnak.

164 Ebből egyrészt az következik, hogy az ilyen veszteségek potenciális volumenét behatárolja a 2015/774 határozat 6. cikkének (1) bekezdésében megállapított szabály, amely ezen értékpapírok részesedését a PSPP keretében történő vásárlások könyv szerinti értékének 10%-ára korlátozza, másrészt pedig az, hogy a tagállamok központi bankjai között adott esetben felosztható veszteség nem lehet valamely tagállam – kérdést előterjesztő bíróság által előrevetített – nemfizetésének közvetlen következménye.

165 E tekintetben a Bíróság állandó ítélkezési gyakorlatából következik, hogy még ha az uniós jogra vonatkozó kérdések releváns voltát vélelmezni is kell, a Bíróságnak el kell utasítania a nemzeti bíróság által előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdés megválaszolását, ha az uniós rendelkezés értelmezése vagy érvényességének értékelése nyilvánvalóan semmilyen összefüggésben nincs az alapügy tényállásával vagy tárgyával, ha a probléma hipotetikus jellegű, vagy ha nem állnak a Bíróság rendelkezésére azok a ténybeli vagy jogi elemek, amelyek szükségesek ahhoz, hogy az elé terjesztett kérdésekre hasznos választ adhasson (lásd ebben az értelemben: 2018. július 10-i Jehovan todistajat ítélet, C-25/17, EU:C:2018:551, 31. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).

166 Következésképpen a Bíróság – anélkül, hogy ne lépné túl hatáskörét – nem adhat választ az ötödik kérdésre úgy, hogy tanácsadó véleményt fogalmaz meg egy olyan problematikáról, amely a jelen állás szerint hipotetikus (lásd ebben az értelemben: 2016. november 10-i Private Equity Insurance Group ítélet, C-156/15, EU:C:2016:851, 56. pont; 2017. március 28-i Rosneft ítélet, C-72/15, EU:C:2017:236, 194. pont).

167 Következésképpen meg kell állapítani, hogy az ötödik kérdés elfogadhatatlan.

A költségekről

168 Mivel ez az eljárás az alapeljárásban részt vevő felek számára a kérdést előterjesztő bíróság előtt folyamatban lévő eljárás egy szakaszát képezi, ez a bíróság dönt a költségekről. Az észrevételeknek a Bíróság elé terjesztésével kapcsolatban felmerült költségek, az említett felek költségeinek kivételével, nem téríthetők meg.

A fenti indokok alapján a Bíróság (nagytanács) a következőképpen határozott:

1) Az első, második, harmadik és negyedik kérdés vizsgálata nem tárt fel olyan tényezőt, amely a 2017. január 11-i (EU) 2017/100 európai központi banki határozattal módosított, a közszektor eszközeinek másodlagos piacon történő megvásárlására irányuló programról szóló, 2015. március 4-i (EU) 2015/774 európai központi banki határozat érvényességét érintené.

2) Az előzetes döntéshozatalra előterjesztett ötödik kérdés elfogadhatatlan.

Aláírások