Сборник съдебна практика

РЕШЕНИЕ НА СЪДА (голям състав)

11 декември 2018 година*

„Преюдициално запитване — Икономическа и парична политика — Решение (ЕС) 2015/774 на Европейската централна банка — Валидност — Програма за закупуване на активи на публичния сектор на вторичните пазари — Членове 119 ДФЕС и 127 ДФЕС — Правомощия на ЕЦБ и на Европейската система на централните банки — Пропорционалност — Член 123 ДФЕС — Забрана за парично финансиране на държавите членки от еврозоната“

По дело C-493/17

с предмет преюдициално запитване, отправено на основание член 267 ДФЕС от Bundesverwaltungsgericht (Федерален конституционен съд, Германия) с акт от 18 юли 2017 г., постъпил в Съда на 17 август 2017 г., в рамките на производство по дело

Heinrich Weiss и др.,

Bernd Lucke и др.,

Peter Gauweiler,

Johann Heinrich von Stein и др.,

в присъствието на:

Bundesregierung,

Bundestag,

Deutsche Bundesbank,

СЪДЪТ (голям състав),

състоящ се от: K. Lenaerts, председател, A. Prechal, M. Vilaras, E. Regan, T. von Danwitz, C. Toader и C. Lycourgos, председатели на състави, A. Rosas, E. Juhász, M. Ilešič, L. Bay Larsen (докладчик), M. Safjan, D. Šváby, C. G. Fernlund и S. Rodin, съдии,

генерален адвокат: M. Wathelet,

секретар: K. Malacek, администратор,

предвид изложеното в писмената фаза на производството и в съдебното заседание от 10 юли 2018 г.,

* Език на производството: немски.

като има предвид становищата, представени:

– за H. Weiss и др., от C. Degenhart,

– за B. Lucke и др., от H.-D. Horn и G. Beck, barrister,

– за P. Gauweiler, от D. Murswiek,

– за J.H. von Stein и др., от M.C. Kerber, Rechtsanwalt,

– за Deutsche Bundesbank, от A. Guericke, в качеството на представител, подпомаган от U. Soltész, C. von Köckritz и B. Herz, Rechtsanwälte,

– за германското правителство, от T. Henze, J. Möller и U. Häde, в качеството на представители,

– за гръцкото правителство, от K. Boskovits, S. Charitaki и A. Magrippi, в качеството на представители,

– за френското правителство, от D. Colas, D. Segoin и E. de Moustier, в качеството на представители,

– за италианското правителство, от G. Palmieri, в качеството на представител, подпомагана от F. De Luca и P. Gentili, avvocati dello Stato,

– за португалското правителство, от L. Inez Fernandes, M. Figueiredo, T. Larsen и P. Machado, в качеството на представители,

– за финландското правителство, от S. Hartikainen, в качеството на представител,

– за Европейската комисия, от L. Flynn, J.-P. Keppenne, C. Ladenburger и B. Martenczuk, в качеството на представители,

– за Европейската централна банка (ЕЦБ), от C. Zilioli, K. Kaiser и C. Kroppenstedt, в качеството на представители, подпомагани от H.-G. Kamann, Rechtsanwalt,

след като изслуша заключението на генералния адвокат, представено в съдебното заседание от 4 октомври 2018 г.,

постанови настоящото

Решение

1 Преюдициалното запитване се отнася до валидността на Решение (ЕС) 2015/774 на Европейската централна банка от 4 март 2015 година относно програма за закупуване на активи на публичния сектор на вторичните пазари (ОВ L 121, 2015 г., стр. 20), изменено с Решение (ЕС) 2017/100 на Европейската централна банка от 11 януари 2017 г. (ОВ L 16, 2017 г., стр. 51) (наричано по-нататък „Решение 2015/774“), както и до тълкуването на член 4, параграф 2 ДЕС и членове 123 ДФЕС и 125 ДФЕС.

2 Запитването е отправено във връзка с четири конституционни жалби от г-н Heinrich Weiss и др., г-н Bernd Lucke и др., г-н Peter Gauweiler и г-н Johann Heinrich von Stein и др., отнасящи се до приложимостта в Германия на някои решения на Европейската централна банка (ЕЦБ), до участието или твърдяното бездействие на Deutsche Bundesbank (Германска федерална банка)

при прилагането на тези решения и до твърдяното бездействие на Bundesregierung (федерално правителство, Германия) и Deutscher Bundestag (Федерален парламент, Германия) спрямо това участие и същите решения.

Правна уредба

Решение 2015/774

3 Съображения 2—4 и 7 от Решение 2015/774 гласят:

„(2) На 4 септември 2014 г. Управителният съвет реши да започне трета програма за закупуване на обезпечени облигации (наричана по-долу „ПЗООЗ“) и програма за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа (ПЗОАЦК). Заедно с целевите дългосрочни операции по рефинансиране (ЦДОР), въведени през септември 2014 г., тези програми за закупуване на активи целят да се подобри допълнително трансмисията на паричната политика, като се улесни предоставянето на кредити за икономиката на еврозоната, облекчат се условията за заемане на средства от домакинствата и фирмите и се допринесе за това инфлацията отново да се доближи до нива, близки до 2 %, в съответствие с основната цел на ЕЦБ да поддържа ценова стабилност.

(3) На 22 януари 2015 г. Управителният съвет реши, че закупуването на активи следва да бъде разширено и да включва и програма за закупуване на активи на публичния сектор на вторичните пазари (наричана по-долу „ПЗАПС“). Съгласно ПЗАПС, НЦБ, пропорционално на техните съответни дялове в капиталовия алгоритъм на ЕЦБ, и ЕЦБ могат да закупуват окончателно допустими търгуеми дългови ценни книжа от допустими контрагенти на вторичните пазари. Това решение беше взето като част от единната парична политика с оглед на редица фактори, които съществено повишиха риска от влошаване на средносрочната перспектива на динамиката на цените, по този начин застрашавайки постигането на основната цел на ЕЦБ да поддържа ценова стабилност. Тези фактори включват по-нисък от очакваното паричен стимул от приетите мерки по паричната политика, низходяща тенденция на повечето индикатори на действителната и очакваната инфлация в еврозоната — както водещи мерки, така и мерки, изключващи влиянието на променливите компоненти като енергия и храна към исторически най-ниски нива, и повишения потенциал на вторични ефекти върху определянето на заплатите и цените, произтичащи от значителния спад в цените на петрола.

(4) ПЗАПС е пропорционална мярка за намаляване на рисковете за перспективата на динамиката на цените, тъй като ще облекчи допълнително паричните и финансовите условия, включително тези, свързани с условията за заемане на средства от домакинствата и нефинансовите предприятия от еврозоната, като по този начин се подпомага съвкупното потребление и инвестиционните разходи в еврозоната и в крайна сметка се допринася за доближаването на инфлацията до нива под, но близки до 2 % в средносрочен план. В среда, при която основните лихвени проценти на ЕЦБ са в тяхната долна граница и програмите за закупуване, насочени към активи от частния сектор, са оценени като предоставящи измерим, но недостатъчен обхват за справяне с преобладаващите рискове за влошаване на ценовата стабилност, е необходимо ПЗАПС да се добави към мерките по паричната политика на Евросистемата като инструмент, който се отличава с висок трансмисионен потенциал към реалната икономика. Благодарение на неговия ефект за ребалансиране на портфейла, значителният обем покупки на ПЗАПС ще допринесе за постигане на базовата цел на паричната политика да предизвика финансовите посредници да повишат предоставянето от тях на ликвидност на междубанковия пазар и кредити за икономиката на еврозоната.

[…]

(7) Що се отнася до размера на ПЗАПС, ПЗОАЦК и ПЗООЗ, предоставената на пазара чрез комбинираните месечни покупки ликвидност ще възлиза на 60 милиарда евро. Предвижда се покупките да бъдат извършвани до края на септември 2016 г. и със сигурност ще бъдат извършвани, докато Управителният съвет счете, че е налице устойчива корекция в движението на инфлацията, която е в съответствие с целта му за постигане на инфлация под, но близо до 2 % в средносрочен план“.

4 Член 1 от посоченото решение гласи:

„Евросистемата създава ПЗАПС, съгласно която централните банки от Евросистемата закупуват на вторичните пазари допустими търгуеми дългови ценни книжа, както са определени по член 3, от допустимите контрагенти съгласно определението по член 7 при специални условия“.

5 Член 3 от същото решение предвижда:

„1. При спазване на установените в член 3 изисквания деноминираните в евро търгуеми дългови ценни книжа, емитирани от централни, регионални или местни правителства на държава членка, чиято парична единица е еврото, от признати агенции, намиращи се в еврозоната, от международни организации, намиращи се в еврозоната, и от многостранни банки за развитие, намиращи се в еврозоната, са допустими за покупки от централните банки от Евросистемата по ПЗАПС. При изключителни обстоятелства, когато предвидената сума за покупки не може да бъде достигната, Управителният съвет може да реши да закупи търгуеми дългови ценни книжа, емитирани от други лица, намиращи се в еврозоната, в съответствие с посочените в параграф 4 условия.

2. За да бъдат допустими за покупка по ПЗАПС, търгуемите дългови ценни книжа трябва да отговарят на критериите за допустимост на търгуеми активи за кредитни операции на Евросистемата съгласно четвърта част от Насоки (ЕС) 2015/510 на Европейската централна банка [от 19 декември 2014 година относно прилагането на рамката на паричната политика на Евросистемата (ЕЦБ/2014/60) (ОВ L 91, 2015 г., стр. 3)] при спазването на следните изисквания:

а) емитентът или гарантът на търгуемите дългови ценни книжа трябва да има оценка за кредитно качество от най-малко степен на кредитно качество 3 по хармонизираната рейтингова скала на Евросистемата […]

[…]

г) ако кредитната оценка […] за емитента, гаранта или емисията не е в съответствие с най-малко степен на кредитно качество 3 по хармонизираната рейтингова скала на Евросистемата, търгуемите ценни книжа са допустими само ако са емитирани или изцяло гарантирани от централните правителства на държави членки от еврозоната съгласно програма за финансова помощ и по отношение на които прилагането на прага за кредитно качество на Евросистемата е спряно от Управителния съвет […]

д) в случай на преглед на текуща програма за финансова помощ допустимостта за покупки по ПЗАПС се спира временно и се възобновява само в случай на положителен резултат от прегледа.

3. За да бъдат допустими за покупки съгласно ПЗАПС, дълговите ценни книжа по смисъла на параграфи 1 и 2 трябва да имат минимален остатъчен матуритет 1 година и максимален остатъчен матуритет 30 години към момента на закупуването им от съответната централна банка от Евросистемата. За да се улесни нормалното извършване на покупките, търгуемите

дългови инструменти с остатъчен матуритет 30 години и 364 дни са допустими съгласно ПЗАПС. Националните централни банки извършват и заместващи покупки на търгуеми дългови ценни книжа, емитирани от международни организации и многостранни банки за развитие, в случай че предвидените суми за покупки на търгуеми дългови ценни книжа, емитирани от централни, регионални или местни правителства, както и от признати агенции, не могат да бъдат достигнати.

[…]

5. Разрешават се покупките на номинални търгуеми дългови инструменти с отрицателна доходност до падежа (или с най-ниска възможна доходност), която е равна на лихвения процент по депозитното улеснение или го надхвърля. Доколкото са необходими, се разрешават покупките на номинални търгуеми дългови инструменти с отрицателна доходност до падежа (или с най-ниска възможна доходност), която е под лихвения процент по депозитното улеснение“.

6 Член 4, параграф 1 от същото решение гласи:

„За да е възможно образуването на пазарна цена за допустимите ценни книжа, през известен период от време, чиято продължителност се определя от Управителния съвет (т.нар. ограничителен период), не се разрешават покупки на нови или продължаващи емисии ценни книжа и покупки на търгуеми дългови инструменти с остатъчен матуритет, чийто падеж настъпва на дата близка до — преди или след — падежа на търгуемите дългови инструменти, които ще бъдат емитирани. […]“.

7 Член 5, параграфи 1 и 2 от Решение 2015/774 гласи:

„1. При условията на член 3 и след като се консолидират наличностите във всички портфейли на централните банки от Евросистемата, спрямо търгуемите дългови ценни книжа по ПЗАПС, които отговарят на критериите по член 3, се прилага ограничение за всяка емисия с един и същ международен идентификационен номер за ценни книжа (ISIN) [international securities identification number]. Ограничението за всяка емисия е следното:

а) 50 % за всяка емисия с един и същ ISIN за допустими търгуеми дългови ценни книжа, емитирани от отговарящи на изискванията международни организации и многостранни банки за развитие;

б) 33 % за всяка емисия с един и същ ISIN за [останалите] допустими търгуеми дългови книжа; […]

2. Спрямо всички търгуеми дългови ценни книжа, които са допустими за закупуване по ПЗАПС и които имат остатъчните матуритети, посочени в член 3, и след като се консолидират наличностите във всички портфейли на централните банки от Евросистемата, се прилага общо ограничение от:

а) 50 % от остатъчните ценни книжа на емитент, който е отговаряща на изискванията международна организация или многостранна банка за развитие; или

б) 33 % от остатъчните ценни книжа на емитент, който не е отговаряща на изискванията международна организация или многостранна банка за развитие“.

8 Член 6 от същото решение гласи:

„1. От счетоводната стойност на търгуемите дългови ценни книжа, допустими по ПЗАПС, 10 % се закупуват в ценни книжа, емитирани от отговарящи на изискванията международни организации и многостранни банки за развитие, а 90 % от счетоводната стойност се закупуват в ценни книжа, емитирани от отговарящи на изискванията централни, регионални или местни правителства, както и от признати агенции […]. Това разпределение подлежи на преглед от Управителния съвет. Покупките на дългови ценни книжа, емитирани от допустими международни организации, многостранни банки за развитие и регионални и местни правителства, се извършват само от НЦБ.

2. Делът на НЦБ от счетоводната стойност на покупките на търгуеми дългови ценни книжа, допустими по ПЗАПС, е 90 %, а оставащите 10 % се закупуват от ЕЦБ. Разпределението на покупките по юрисдикции е според алгоритъма за записване на капитала на ЕЦБ, както е посочен в член 29 от Устава на ЕСЦБ [Европейска система на централните банки].

3. Централните банки от Евросистемата са длъжни да прилагат схема за специализация за разпределението на търгуеми дългови ценни книжа, които се закупуват по ПЗАПС. Управителният съвет позволява ad hoc отклонения от схемата за специализация, ако поради обективни съображения изпълнението ѝ бъде възпрепятствано или е препоръчително да се направи отклонение от нея в интерес на постигането на общите цели на паричната политика на ПЗАПС. По-специално всяка НЦБ закупува допустими ценни книжа на емитенти от своята собствена юрисдикция. Ценни книжа, емитирани от допустими международни организации и многостранни банки за развитие, могат да бъдат закупувани от всички НЦБ. ЕЦБ закупува ценни книжа, емитирани от централни правителства и признати агенции от всички юрисдикции“.

9 Член 8 от споменатото решение гласи:

„1. Евросистемата публикува всяка седмица общата отчетна стойност на ценните книжа, държани по ПЗАПС, в коментара на консолидирания си седмичен финансов отчет.

2. Евросистемата публикува всеки месец за ценните книжа, държани от нея по ПЗАПС, среднопретегления остатъчен матуритет по резидентност на емитента, разделяйки международните организации и многостранните банки за развитие от другите емитенти.

3. Отчетната стойност на ценните книжа, държани по ПЗАПС, се публикува всяка седмица на уебсайта на ЕЦБ в раздел операции на открития пазар“.

Решение 2015/2464

10 Съображения 2—5 от Решение (ЕС) 2015/2464 на Европейската централна банка от 16 декември 2015 година за изменение на Решение 2015/774 (ОВ L 344, 2015 г., стр. 1) гласят:

„(2) Съгласно правомощието си да гарантира ценовата стабилност, на 3 декември 2015 г. Управителният съвет реши да измени някои от съставните характеристики на ПЗАПС, за да осигури устойчива корекция в тренда на инфлацията към нива, които са под, но близо до 2 % в средносрочен план. Промените са в съответствие с правомощията на Управителния съвет при провеждането на паричната политика и надлежно отразяват съображенията, свързани с управлението на риска.

(3) Поради това, за да постигне целите на ПЗАПС, Управителният съвет реши да удължи предвидения срок за извършване на покупките по ПЗАПС до края на март 2017 г. или за по-дълго, ако е необходимо, и при всяко положение до момента, в който Управителният

съвет забележи устойчива корекция в тренда на инфлацията, която отговаря на целта му за постигане на темп на инфлация под, но близо до 2 % в средносрочен план. Управителният съвет съответно реши да удължи предвидения срок за извършване на покупките по ПЗООЗ и ПЗОАЦК.

(4) Освен това Управителният съвет реши, че за да се подобри гъвкавостта на ПЗАПС и по този начин да се подпомогне продължаването на нормалното извършване на покупките поне до предвидената крайна дата на програмата, деноминираните в евро търгуеми дългови инструменти, емитирани от регионални и местни правителства, намиращи се в еврозоната, ще бъдат допустими за стандартни покупки по ПЗАПС от националните централни банки на юрисдикцията, в която се намира емитентът.

(5) Управителният съвет също реши да реинвестира плащанията по главниците на закупените по ПЗА [expanded asset purchase programme] ценни книжа, които са извършени при настъпването на падежа на базовите ценни книжа, докато това е необходимо, като така се допринася за благоприятни ликвидни условия и за подходяща позиция на паричната политика“.

Решение 2016/702

11 Съображения 2, 3 и 5 от Решение (ЕС) 2016/702 на Европейската централна банка от 18 април 2016 година за изменение на Решение 2015/774 (ОВ L 121, 2016 г., стр. 24) гласят:

„(2) Съгласно правомощието на Управителния съвет да гарантира ценовата стабилност, някои от характеристиките на ПЗАПС следва да бъдат изменени, за да се осигури устойчива корекция в тренда на инфлацията към нива, които са под, но близо до 2 % в средносрочен план. Промените са в съответствие с правомощията на Управителния съвет при провеждането на паричната политика и надлежно отразяват съображенията, свързани с управлението на риска.

(3) По-конкретно, с цел да бъдат постигнати целите на ПЗАПС, ликвидността, предоставяна на пазара чрез комбинираните месечни покупки съгласно ПЗА, следва да бъде увеличена на 80 милиарда евро.

[…]

(5) От април 2016 г. разпределението между покупките на отговарящи на изискванията търгуеми дългови ценни книжа, емитирани от международни организации и многостранни банки за развитие, и покупките на други отговарящи на изискванията търгуеми дългови ценни книжа съгласно ПЗАПС следва да бъде изменено така, че да се постигнат целите на ПЗАПС и да се гарантира гладкото ѝ прилагане за времето на действие на ПЗАПС и при увеличения ѝ обем покупки“.

Решение 2017/100

12 Съображения 3—6 от Решение 2017/100 гласят следното:

„(3) В рамките на правомощието си да гарантира ценовата стабилност на 8 декември 2016 г. Управителният съвет реши, че с оглед на постигането на целите на ПЗА някои от параметрите ѝ следва да се изменят. Измененията са в съответствие с правомощията на

Управителния съвет при провеждането на паричната политика, напълно са съобразени със задълженията на централните банки от Евросистемата по силата на Договорите и надлежно отразяват съображенията, свързани с управлението на риска.

(4) По-конкретно, предвиденият срок за извършване на покупките съгласно ПЗА следва да бъде удължен до края на месец декември 2017 г. или за по-дълго, ако е необходимо, и при всяко положение до момента, в който Управителният съвет забележи устойчива корекция в тренда на инфлацията, която отговаря на целта му да постигне темп на инфлация под, но близо до 2 % в средносрочен план.

(5) Ликвидността, предоставяна на пазара чрез комбинираните месечни покупки съгласно ПЗА, следва да продължи да бъде в размер на 80 милиарда евро до края на месец март 2017 г. От месец април 2017 г. стойността на комбинираните месечни покупки съгласно ПЗА следва да бъде 60 милиарда евро до края на месец декември 2017 г. или за по-дълго, ако е необходимо, и при всяко положение до момента, в който Управителният съвет забележи устойчива корекция в тренда на инфлацията, която отговаря на целта му по отношение на инфлацията. Ако междувременно прогнозата се влоши или ако финансовите условия станат несъвместими с по-нататъшно развитие към устойчива корекция в тренда на инфлацията, Управителният съвет възнамерява да увеличи размера и/или срока на програмата.

(6) С цел да се гарантира непрекъснатото нормално извършване на покупките съгласно ПЗА през предвидения срок, матуритетът на активите съгласно ПЗАПС следва да се разшири, като минималният остатъчен матуритет на допустимите ценни книжа се намали от две години на една година. Освен това съгласно ПЗА следва да се разрешат, доколкото са необходими, покупките на ценни книжа, чиято доходност до падежа е под лихвения процент по депозитното улеснение на ЕЦБ“.

Спорът в главното производство и преюдициалните въпроси

13 Няколко групи частни лица подават пред Bundesverfassungsgericht (Федерален конституционен съд, Германия) отделни конституционни жалби, отнасящи се до различни решения на Европейската централна банка (ЕЦБ), до участието или твърдяното бездействие на Германската федерална банка при прилагането на тези решения и до твърдяното бездействие на федералното правителство и Федералния парламент спрямо това участие и същите решения.

14 По същество жалбоподателите в главното производство основават жалбите си на твърдението, че разглежданите решения на ЕЦБ, взети заедно, представляват акт ultra vires, тъй като не попадат в определената за ЕЦБ област на компетентност по член 127, параграфи 1 и 2 ДФЕС, както и по членове 17—24 от Протокол № 4 за устава на Европейската система на централните банки и на Европейската централна банка (наричан по-нататък „Протоколът за ЕСЦБ и ЕЦБ“), поради което противоречат на предвиденото в член 119 ДФЕС разпределение на областите на компетентност между Европейския съюз и държавите членки, и тъй като нарушават член 123 ДФЕС. Освен това жалбоподателите твърдят, че посочените решения нарушават провъзгласения с *Grundgesetz* (Основен закон на Германия) принцип на демократичност и следователно накърняват германската конституционна идентичност.

15 Bundesverfassungsgericht (Федерален конституционен съд) отбелязва, че ако се установи, че Решение 2015/774 надхвърля правомощията на ЕЦБ или нарушава член 123 ДФЕС, би трябвало да уважи подадените до него различни жалби. Същото би трябвало да направи и ако се установи, че установената със същото решение схема за разпределение на загубите засяга бюджетните правомощия на Федералния парламент.

16 При тези обстоятелства Bundesverwaltungsgericht (Федерален конституционен съд) решава да спре производството и да постави на Съда следните преюдициални въпроси:

„1) Следва ли да се приеме, че Решение […] 2015/774 […] изменено […] с Решение 2016/702 […] или начинът на прилагането му е в противоречие с член 123, параграф 1 ДФЕС?

По-конкретно, следва ли да се приеме, че то е в противоречие с член 123, параграф 1 ДФЕС, ако в рамките на програмата за закупуване на активи на публичния сектор на вторичните пазари (ПЗАПС):

а) се съобщават конкретни данни за покупките по начин, който създава на пазарите фактическата сигурност, че Евросистемата отчасти ще закупи издаваните от държавите членки облигации?

б) дори и впоследствие не се оповестяват конкретни данни за спазването на минимални срокове между емитирането на дълговия инструмент на първичния пазар и закупуването му на вторичния пазар, така че в това отношение не е възможен съдебен контрол?

в) всички закупени облигации се държат до падежа и по този начин се изтеглят от пазара, а не се препродават?

г) Евросистемата закупува търгуеми дългови инструменти с отрицателна доходност до падежа?

2) Следва ли да се приеме, че посоченото в първия въпрос решение е в противоречие с член 123 ДФЕС най-малкото ако с оглед на изменените условия на финансовите пазари, и в частност в резултат от недостига на допустими за закупуване дългови инструменти, по-нататъшното му прилагане изисква постоянно облекчаване на първоначално действащите правила за закупуване и установените в практиката на Съда ограничения за програмите за закупуване на облигации като ПЗАПС изгубват действието си?

3) Следва ли да се приеме, че посоченото в първия въпрос Решение […] 2015/774 […] в сега действащата си редакция е в противоречие с член 119 ДФЕС и член 127, параграфи 1 и 2 ДФЕС, както и с членове 17—24 от Протокола за [ЕСЦБ и ЕЦБ], тъй като е издадено при превишаване на предоставените с тези разпоредби правомощия на [ЕЦБ] в областта на паричната политика и съответно при изземване на правомощия на държавите членки?

Налице ли е превишаване на правомощията на ЕЦБ конкретно поради това че:

а) посоченото в първия въпрос решение значително влияе на условията за рефинансиране на държавите членки поради обема на ПЗАПС, който към 12 май 2017 г. възлиза на 1 534,8 милиарда евро?

б) като се има предвид упоменатото в буква а) подобряване на условията за рефинансиране на държавите членки и ефектите от това за търговските банки, посоченото в първия въпрос решение няма само косвени последици в областта на икономическата политика, а обективно установимите му последици сочат, че целите на програмата в областта на икономическата политика са поне равни по значение на целите ѝ в областта на паричната политика?

в) поради значителните си последици в областта на икономическата политика посоченото в първия въпрос решение е в противоречие с принципа на пропорционалност?

г) поради липсата на конкретни мотиви не е възможно по време на продължаващото над две години изпълнение на посоченото в първия въпрос решение да се упражнява контрол за това дали то все още е необходимо и пропорционално?

4) Следва ли да се приеме, че посоченото в първия въпрос решение е в противоречие с член 119 ДФЕС и член 127, параграфи 1 и 2 ДФЕС, както и с членове 17—24 от Протокола за [ЕСЦБ и ЕЦБ] най-малкото защото обемът на програмата и продължаващото над две години изпълнение на решението, както и произтичащите от това последици в областта на

икономическата политика дават повод за промяна на оценката за необходимостта от ПЗАПС и за нейната пропорционалност и така от определен момент нататък решението вече остава извън правомощията на [ЕЦБ] в областта на паричната политика?

5) Следва ли да се приеме, че евентуално следващото от посоченото в първия въпрос решение неограничено разпределение на риска между националните централни банки от Евросистемата в случай на неизпълнение по облигациите на централните правителства и приравнените към тях емитенти е в противоречие с членове 123 ДФЕС и 125 ДФЕС и с член 4, параграф 2 ДЕС, ако това може да наложи рекапитализиране на национални централни банки с бюджетни средства?“.

По преюдициалните въпроси

По допустимостта на преюдициалното запитване

17 Италианското правителство счита, че Съдът трябва да обяви настоящото преюдициално запитване за изцяло недопустимо.

18 Според това правителство, най-напред, запитващата юрисдикция всъщност иска от Съда становище, тъй като не признава отговора му на преюдициалното ѝ запитване за обвързващ, а напротив, счита, че е единствената, която може да се произнесе като последна инстанция по валидността на Решение 2015/774 с оглед на условията и ограниченията в Основния закон на Германия.

19 Тези твърдения обаче не могат да бъдат основание за установяване на недопустимост на преюдициалното запитване, тъй като, от една страна, то се отнася пряко до тълкуването на правото на Съюза и валидността на актовете на Съюза, а от друга страна, при разрешаването на спора в главното производство запитващият национален съд е обвързан с решението на Съда по преюдициалното му запитване по въпросите на тълкуването или валидността на разглежданите актове (вж. в този смисъл решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 14 и 16).

20 По-нататък, италианското правителство твърди, че националното производство, във връзка с което е отправено преюдициалното запитване, е в противоречие с въведената с членове 263 ДФЕС и 267 ДФЕС система за контрол за валидност на актовете на Съюза. Това производство всъщност заобикаляло споменатата система, тъй като осигурявало възможност за пряко оспорване на валидността на акт на Съюза пред националните юрисдикции, докато тези юрисдикции можели валидно да сезират Съда с преюдициално запитване за валидността на акт на Съюза само ако същото се отнася до национални актове за прилагането на този акт.

21 Съгласно установената в това отношение съдебна практика преюдициално запитване за валидност на акт на Съюза е допустимо, когато — както е в случая в главното производство — запитващата юрисдикция е сезирана с реален спор, в рамките на който инцидентно е възникнал въпросът за валидността на акт на Съюза (вж. в този смисъл решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 29 и цитираната съдебна практика).

22 Накрая, италианското правителство отбелязва, че поставените въпроси се основават на твърдения за нарушения при приемането на решения от ЕЦБ, за които същата разполага с право на самостоятелна преценка, както и на твърдения за нарушения при прилагането на Решение 2015/774. Съдът не можел да упражнява контрол върху прилагането на такова решение, тъй като в областта на паричната политика можел да се произнася само по процесуални аспекти.

23 В това отношение, най-напред, следва да се напомни, че в съответствие с принципа на предоставената компетентност, закрепен в член 5, параграф 2 ДЕС, Европейската система на централните банки (ЕСЦБ) трябва да действа в пределите на правомощията, които са ѝ предоставени от първичното право, и следователно не е овластена да приема и прилага програми, които биха излезли извън очертаната в първичното право сфера на паричната политика. За да се осигури спазването на този принцип, при предвидените в Договорите условия действията на ЕСЦБ подлежат на съдебен контрол, осъществяван от Съда (решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 41).

24 По-нататък, на ЕСЦБ следва, разбира се, да се признае широко право на преценка при изготвянето и прилагането на програми за операции на открития пазар да взема решения от техническо естество, да прави прогнози и сложни преценки. При все това, когато упражнява контрол относно пропорционалността на съдържащите се в такива програми мерки с оглед на целите на паричната политика, Съдът във всички случаи трябва да провери дали ЕСЦБ не е допуснала в това отношение явна грешка в преценката (вж. в този смисъл решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 68, 74, 81 и 91).

25 Накрая, изложените съображения се отнасят до обхвата на проверката на Съда за валидността на Решение 2015/774. Те обаче не могат да поставят под въпрос задължението на Съда да извърши такава проверка, когато е сезиран за това с преюдициален въпрос, а следователно не могат и да обосноват недопустимостта на настоящото преюдициално запитване.

26 Ето защо няма основание да се приеме, че преюдициалното запитване е изцяло недопустимо.

По въпроси от първи до четвърти

27 С въпроси от първи до четвърти, които следва да бъдат разгледани заедно, запитващата юрисдикция по същество иска от Съда да се произнесе по валидността на Решение 2015/774 с оглед на член 119, член 123, параграф 1, член 127, параграфи 1 и 2 и член 296, втора алинея ДФЕС, както и членове 17—24 от Протокола за ЕСЦБ и ЕЦБ.

28 В самото начало е важно да се подчертае, че с оглед на мотивите на акта за преюдициално запитване и както отбелязва генералният адвокат в точки 31 и 32 от заключението си, за да се отговори на тези въпроси, следва да се вземат предвид не само посочените от запитващата юрисдикция решения на ЕЦБ, но и решения 2015/2464 и 2017/100.

По спазването на задължението за мотивиране по член 296, втора алинея ДФЕС

29 Запитващата юрисдикция иска да се установи дали ЕЦБ е спазила задължението си за мотивиране по член 296, втора алинея ДФЕС, като се има предвид, от една страна, твърдението за липса на конкретни мотиви в решенията на ЕЦБ за ПЗАПС, и по-специално за необходимостта, мащаба и продължителността на последиците от провежданата с тази програма икономическа политика, и от друга страна, непубликуването a posteriori на подробна информация относно „ограничителния период“ по смисъла на член 4, параграф 1 от Решение 2015/774.

30 Във връзка с твърдението за липса на конкретни мотиви в решенията на ЕЦБ за ПЗАПС следва да се напомни, че в случаи като разглеждания в настоящото дело, когато дадена институция на Съюза разполага с широко право на преценка, контролът за спазването на процесуалните гаранции — сред които е и задължението на ЕСЦБ да провери внимателно и безпристрастно всички релевантни обстоятелства и да мотивира в достатъчна степен своите решения — е от

основополагащо значение (вж. в този смисъл решения от 21 ноември 1991 г., Technische Universität München, C-269/90, EU:C:1991:438, т. 14 и от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 68 и 69).

31 Съгласно установената практика на Съда изискваните от член 296, втора алинея ДФЕС мотиви наистина трябва по ясен и недвусмислен начин да излагат съображенията на органа, който издава акта, така че да дадат възможност на заинтересованите лица да се запознаят с основанията за взетата мярка, а на Съда — да упражни своя контрол, но все пак не се изисква мотивите да уточняват всички относими фактически и правни обстоятелства (решения от 19 ноември 2013 г., Комисия/Съвет, C-63/12, EU:C:2013:752, т. 98 и от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 70).

32 В частност, когато става въпрос за акт с общо приложение, от който може да се изведе същността на преследваната от институциите цел, би било прекомерно да се изискват конкретни мотиви за всеки направен от тях технически избор (вж. в този смисъл решения от 10 януари 2006 г., IATA и ELFAA, C-344/04, EU:C:2006:10, т. 67, от 12 декември 2006 г., Германия/Парламент и Съвет, C-380/03, EU:C:2006:772, т. 108 и от 7 февруари 2018 г., American Express, C-304/16, EU:C:2018:66, т. 76).

33 Спазването на задължението за мотивиране следва да се преценява впрочем с оглед не само на текста на акта, но и на неговия контекст, както и на съвкупността от правни норми, уреждащи съответната материя (решения от 19 ноември 2013 г., Комисия/Съвет, C-63/12, EU:C:2013:752, т. 99 и от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 70).

34 В случая в съображения 3 и 4 от Решение 2015/774 са посочени както целта на ПЗАПС и обосновалият приемането ѝ икономически контекст, така и механизмите, посредством които се очаква тя да породи своите последици.

35 Решения 2015/2464, 2016/702 и 2017/100, макар да не повтарят същите мотиви за ПЗАПС, съдържат все пак разяснения относно съображенията, които са обосновали въвежданите с тях изменения на правилата за ПЗАПС.

36 Освен това в различни документи, които публикува при приемането на всяко едно от тези решения, ЕЦБ излага допълнителни мотиви, като предоставя подробна информация за обосноваващите ги икономически анализи, посочва обсъжданите от Управителния съвет възможности и причините за направените от него избори с оглед по-конкретно на констатираните и очаквани последици от действието на ПЗАПС.

37 В този смисъл, както отбелязва генералният адвокат в точки 133—138 и 144—148 от заключението си, последователните решения на ЕЦБ за ПЗАПС систематично се пояснявят с публикуване на съобщения за пресата, с встъпителни изявления на председателя на ЕЦБ по време на пресконференции с отговори на въпроси, както и с протоколи от заседанията по парична политика на Управителния съвет на ЕЦБ, отразяващи водените в рамките на този орган дискусии.

38 В това отношение е важно по-специално да се подчертае, че тези протоколи посочват именно основанията за тенденция към нарастване, а след това към намаляване на месечната сума за покупки на облигации, както и на сумите за реинвестиране, получени при падежа на закупените облигации, и разкриват свързаните с това евентуални странични ефекти на ПЗАПС, в това число и за бюджета на съответните държави членки.

39 В поредица от пресконференции председателят на ЕЦБ обяснява, че темпът на инфлация е изключително нисък в сравнение с целта за поддържане на ценова стабилност чрез връщане към годишни темпове на инфлация, които са по-близки до 2 %, и че това обосновава

въвеждането на ПЗАПС и редовните ѝ изменения. Всъщност преди приемането на Решения 2015/774, 2015/2464, 2016/702 и 2017/100 годишният темп на инфлация е съответно - 0,2 %, 0,1 %, 0,3 % и 0,6 %. Едва на пресконференцията на 7 септември 2017 г. председателят на ЕЦБ обявява, че годишният темп на инфлация е достигнал 1,5 % и че се е доближил така до поставената цел.

40 Към споменатите в точка 37 от настоящото решение различни документи, представени както при въвеждането на ПЗАПС, така и при приемането на измененията ѝ, се добавят и публикуваните в *Икономически бюлетин* на ЕЦБ общи анализи за паричното състояние в еврозоната и редица специфични проучвания за последиците от ПЗА и ПЗАПС.

41 Видно от всичко изложено, ЕСЦБ се е обосновала защо с оглед на трайно недостатъчните нива на инфлация и изчерпването на обичайните инструменти за водене на парична политика е счела за необходимо да приеме и впоследствие да приложи, считано от 2015 г., програма за закупуване на активи с характерните за ПЗАПС принципи и параметри.

42 С оглед на принципите, припомнени в точки 31—33 от настоящото решение, изложените обстоятелства позволяват да се установи, че ЕЦБ е мотивирала в достатъчна степен Решение 2015/774.

43 По отношение на непубликуването a posteriori на подробна информация относно ограничителния период следва да се отбележи, че такова публикуване би целяло излагане на точното съдържание на приетите от ЕСЦБ мерки, а не на основанията за приемането им, поради което то не може да се счита за наложително с оглед на задължението за мотивиране.

44 С оглед на изложеното следва да се констатира, че Решение 2015/774 не страда от липса на мотиви, въз основа на която да може да се установи невалидността му.

По член 119 ДФЕС и член 127, параграфи 1 и 2 ДФЕС, както и по членове 17—24 от Протокола за ЕСЦБ и ЕЦБ

45 Запитващата юрисдикция иска да се установи дали Решение 2015/774 попада в определените с първичното право правомощия на ЕСЦБ, като се има предвид по-специално значимостта на последиците му от определянето на обемите облигации за закупуване по ПЗАПС и на периода на действие на програмата.

– По правомощията на ЕСЦБ

46 Следва да се отбележи, че съгласно член 119, параграф 2 ДФЕС дейността на държавите членки и на Съюза включва единна парична единица, еврото, както и създаването и осъществяването на единна парична политика и политика на обменния курс (решения от 27 ноември 2012 г., Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, т. 48 и от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 34).

47 Що се отнася по-конкретно до паричната политика, от член 3, параграф 1, буква в) ДФЕС следва, че Съюзът разполага с изключителна компетентност в тази област по отношение на държавите членки, чиято парична единица е еврото (решения от 27 ноември 2012 г., Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, т. 50 и от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 35).

48 Съгласно член 282, параграф 1 ДФЕС ЕЦБ и централните банки на държавите членки, чиято парична единица е еврото и които съставляват Евросистемата, провеждат паричната политика на Съюза. Член 282, параграф 4 ДФЕС предвижда, че ЕЦБ предприема необходимите мерки за изпълнение на своите задачи в съответствие с членове 127—133 ДФЕС и член 138 ДФЕС и

съгласно условията, предвидени в Устава на ЕСЦБ и на ЕЦБ (решения от 27 ноември 2012 г., Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, т. 49 и от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 36).

49 В този контекст на основание член 127, параграф 2, член 130 и член 282, параграф 3 ДФЕС задача на ЕСЦБ е да определя и осъществява тази политика независимо, като спазва принципа на предоставената компетентност, чието спазване Съдът трябва да осигури при предвидените в Договорите условия чрез осъществявания от него съдебен контрол (вж. в този смисъл решения от 10 юли 2003 г., Комисия/ЕЦБ, C-11/00, EU:C:2003:395, т. 134 и от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 37, 40 и 41).

50 В това отношение следва да се отбележи, че Договорът за функционирането на ЕС не съдържа точно определение за парична политика, но определя както целите на паричната политика, така и средствата, с които разполага ЕСЦБ, за да прилага тази политика (решения от 27 ноември 2012 г., Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, т. 53 и от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 42).

51 В този смисъл съгласно член 127, параграф 1 ДФЕС и член 282, параграф 2 ДФЕС основната цел на паричната политика на Съюза е да се поддържа ценовата стабилност. Същите разпоредби освен това предвиждат, че без да се накърнява тази цел, ЕСЦБ подкрепя основните икономически политики на Съюза с цел да допринесе за постигането на неговите цели, както са посочени в член 3 ДЕС (решения от 27 ноември 2012 г., Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, т. 54 и от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 43).

52 Що се отнася до средствата, които първичното право предоставя на ЕСЦБ, за да може тя да осъществи тези цели, следва да се подчертае, че глава IV от Протокола за ЕСЦБ и ЕЦБ, която урежда паричните функции и операции на ЕСЦБ, изброява инструментите, които ЕСЦБ може да използва в рамките на паричната политика (решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 45).

– По разграничаването на паричната политика на Съюза

53 От практиката на Съда следва, че за да се определи дали дадена мярка попада в обхвата на паричната политика, следва да се вземат предвид главно целите на тази мярка. Средствата, с които тя си служи за постигането на тези цели, също са от значение (решения от 27 ноември 2012 г., Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, т. 53 и 55 и от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 46).

54 На първо място, по отношение на целите на Решение 2015/774 съображение 4 от същото посочва насърчаване на доближаването в средносрочен план на инфлацията до нива под, но близки до 2 %.

55 С оглед на това е важно да се подчертае, че съставителите на Договорите са решили да определят основната цел на паричната политика на Съюза, а именно поддържането на ценова стабилност, общо и абстрактно, без да посочат как точно тази цел трябва да бъде конкретизирана в количествено отношение.

56 При все това обаче конкретизирането на целта за поддържане на ценова стабилност, която ЕСЦБ преследва, считано от 2003 г., като поддържане в средносрочен план на темп на инфлация на нива под, но близки до 2 %, не изглежда да е опорочено от явна грешка в преценката и да надхвърля рамката, установена от Договора за функционирането на ЕС. Както посочва ЕЦБ, такъв избор може да бъде валидно обоснован по-специално с оглед на липсата на

точност на инструментите за измерване на инфлацията, наличието на съществени различия в инфлацията в рамките на еврозоната и необходимостта от запазване на предпазен марж, за да се предотврати евентуален риск от дефлация.

57 Следователно, както твърди ЕЦБ и както впрочем отбелязва и запитващата юрисдикция, конкретната цел, посочена в съображение 4 от Решение 2015/774, може да бъде отнесена към основната цел на паричната политика на Съюза по член 127, параграф 1 ДФЕС и член 282, параграф 2 ДФЕС.

58 Този извод не може да бъде разколебан от обстоятелството, изтъкнато от запитващата юрисдикция, че ПЗАПС има значително въздействие върху балансовите отчети на търговските банки и върху условията за финансиране на държавите от еврозоната.

59 В случая е безспорно установено, че с оглед на принципите и параметрите си ПЗАПС може да окаже влияние както върху балансовите отчети на търговските банки, така и върху финансирането на обхванатите от тази програма държави членки, и че такива последици биха могли евентуално да са целени чрез мерки в областта на икономическата политика.

60 В това отношение е важно да се подчертае, че член 127, параграф 1 ДФЕС по-специално предвижда, от една страна, че без да се накърнява основната ѝ цел за поддържане на ценова стабилност, ЕСЦБ подкрепя основните икономически политики на Съюза, и от друга страна, че ЕСЦБ трябва да действа в съответствие с принципите, посочени в член 119 ДФЕС. От това следва, че в рамките на институционалния баланс, установен с разпоредбите от дял VIII от Договора за функционирането на ЕС, в който се вписва независимостта, гарантирана на ЕСЦБ с член 130 ДФЕС и член 282, параграф 3 ДФЕС, авторите на Договорите не са искали да установят строго разграничение между икономическа и парична политика.

61 В това отношение следва да се припомни, че мярка на паричната политика не може да се приравнява на мярка на икономическата политика само поради факта че може да окаже евентуално целени косвени последици върху стабилността на еврозоната (вж. в този смисъл решения от 27 ноември 2012 г., Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, т. 56 и от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 52).

62 Изразеното от запитващата юрисдикция виждане — че последиците от програма за операции на открития пазар, която ЕСЦБ умишлено е приела и чието действие със сигурност е предвиждала, не следва да се разглеждат като „косвени последици“ — не може да бъде прието.

63 Всъщност, първо, както в решение от 27 ноември 2012 г., Pringle (C-370/12, EU:C:2012:756), така и в решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др. (C-62/14, EU:C:2015:400), Съдът счита за косвени и нямащи значение за квалификацията на разглежданите по съответните дела мерки последици, които от самото приемане на тези мерки са могли да бъдат предвидени и следователно би трябвало да бъдат очаквани.

64 Второ, следва да се припомни, че осъществяването на паричната политика предполага непрестанно да се въздейства върху лихвените проценти и условията за рефинансиране на банките, което задължително поражда последици за условията за финансиране на публичния дефицит на държавите членки (решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 110).

65 По-точно, както посочва ЕЦБ пред Съда, действието на мерките на паричната политика на ЕСЦБ върху движението на цените се осъществява най-вече чрез улесняване на предоставянето на кредити за икономиката, както и чрез промяна в поведението на икономическите оператори и частноправните субекти спрямо инвестициите, потреблението и спестяванията.

66 Ето защо, за да влияе върху инфлацията, ЕСЦБ задължително трябва да приема мерки, пораждащи за реалната икономика последици, които биха могли да са желани за други цели и в рамките на икономическата политика. В частност, когато поддържането на ценовата стабилност налага на ЕСЦБ да постигне увеличаване на инфлацията, мерките, които тя трябва да приеме, за да облекчи за тази цел паричните и финансовите условия в еврозоната, може да предполагат въздействие върху лихвените проценти по държавните облигации по-специално поради решаващото им значение за определянето на лихвените проценти, приложими към различните стопански субекти (вж. в този смисъл решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 78 и 108).

67 При тези обстоятелства изключването на всяка възможност за ЕСЦБ да приема такива мерки, когато последиците им са предвидими и очаквани, на практика би ѝ отнело възможността да използва предоставените ѝ от Договорите средства за постигане на целите на паричната политика и би могло по-специално в контекста на разкриващата риск от дефлация икономическа криза да представлява непреодолима пречка за изпълнението на възложените ѝ с първичното право задачи.

68 На второ място, относно средствата, които прилага на основание Решение 2015/774, за да постигне целта за поддържане на ценова стабилност, следва да се отбележи, че ЕСЦБ безспорно разчита на закупуването на държавни облигации на вторичните пазари.

69 Видно обаче от член 18, параграф 1 от Протокола за ЕСЦБ и ЕЦБ — разпоредба, включена в глава IV от този протокол — за да постигнат целите на ЕСЦБ и да осъществят възложените ѝ с първичното право задачи, ЕЦБ и централните банки на държавите членки по принцип могат да участват на финансовите пазари, като извършват окончателни покупки и продажби на търгуеми инструменти в евро. Следователно уредените в Решение 2015/774 операции използват един от предвидените в първичното право инструменти на паричната политика (вж. по аналогия решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 54).

70 От изложените съображения следва, че с оглед на целта си и предвидените за постигането ѝ средства Решение 2015/774 попада в обхвата на паричната политика.

– По пропорционалността на целите на паричната политика

71 От член 119, параграф 2 ДФЕС и член 127, параграф 1 ДФЕС във връзка с член 5, параграф 4 ДЕС следва, че приемането и прилагането на програма за закупуване на облигации, която попада в обхвата на паричната политика, е допустимо само ако предвидените в тази програма мерки са пропорционални на целите на тази политика (решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 66).

72 Съгласно установената практика на Съда принципът на пропорционалност изисква актовете на институциите на Съюза да бъдат годни да гарантират осъществяването на легитимните цели, преследвани от съответната правна уредба, и да не надхвърлят необходимото за осъществяването на тези цели (решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 67 и цитираната съдебна практика).

73 По отношение на съдебния контрол за спазването на тези условия на ЕСЦБ — на която се налага да взема технически решения и да прави прогнозни и сложни преценки, когато изготвя и прилага програма за операции на открития пазар като предвидената в Решение 2015/774 — следва да се признае широко право на преценка (решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 68 и цитираната съдебна практика).

74 По отношение, на първо място, на въпроса дали ПЗАПС е годна да допринесе за постигане на целите на ЕСЦБ, от съображение 3 от Решение 2015/774, от публикуваните от ЕЦБ при приемането му документи и от представените пред Съда становища следва, че това решение е прието с оглед на няколко фактора, които увеличават значително риска от спад на цените в средносрочен план в контекста на икономическа криза и разкриват риск от дефлация.

75 Видно от преписката по делото, с която разполага Съдът, през декември 2014 г. въпреки приетите мерки на паричната политика годишният темп на инфлация в еврозоната е значително под определените като цел от ЕСЦБ 2 % и не надвишава - 0,2 %, а съгласно наличните към същия момент прогнозни данни тенденцията за следващите месеци е за поддържане на много ниски или отрицателни нива на инфлация. Последвалата постепенна промяна в паричните и финансовите условия в еврозоната не променя факта, че към датата на приемане на Решение 2017/100 реалните годишни темпове на инфлация остават чувствително под 2 %, като през ноември 2016 г. темпът на инфлация е едва 0,6 %.

76 В това отношение в съображение 4 от Решение 2015/774 се посочва, че за да се постигне темп на инфлация на нива под, но близо до 2 %, ПЗАПС цели да облекчи паричните и финансовите условия, включително тези на нефинансовите предприятия и на домакинствата, като по този начин цели да подпомогне съвкупното потребление и инвестиционните разходи в еврозоната и в крайна сметка да допринесе за доближаването в средносрочен план до посочения темп на инфлация.

77 ЕЦБ се позовава в това отношение на практиката на други централни банки и на различни проучвания, в които се доказва, че масовото изкупуване на държавни облигации може да допринесе за постигането на посочената цел чрез улесняване на достъпа до финансиране за разширяването на икономическата активност, като при това се даде и ясен знак за ангажимента на ЕСЦБ за постигане на определения темп на инфлацията чрез насърчаване на намаляването на реалните лихвени проценти и стимулирането на търговските банки да отпускат все повече кредити, за да балансират портфейлите си.

78 Ето защо с оглед на данните, с които Съдът разполага, икономическият анализ на ЕСЦБ — че при паричните и финансовите условия на еврозоната ПЗАПС може да допринесе за постигането на целта за поддържане на ценова стабилност — явно не е опорочен от явна грешка в преценката.

79 Следователно трябва, на второ място, да се провери дали ПЗАПС не надхвърля необходимото за постигането на тази цел.

80 В това отношение следва да се отбележи, че тази програма е приета в контекст, който ЕЦБ описва като отличаващ се, от една страна, с трайно ниски нива на инфлация, създаващи риск за отключване на цикъл на дефлация, и от друга страна, с невъзможност за ЕСЦБ да избегне този риск с другите инструменти, с които разполага, и да гарантира увеличаване на темпа на инфлация. Относно последното следва по-специално да се отбележи, че изглежда основните лихвени проценти са били определени на равнище, близко до възможните прагове, и че ЕСЦБ вече от няколко месеца е прилагала програма за масово изкупуване на активи от частния сектор.

81 При тези условия, като се има предвид, че последиците от ПЗАПС са били предвидими и че преследваната от ЕСЦБ цел, изглежда, не е могла да бъде постигната чрез друг вид, по-малко ограничаващи мерки на паричната политика, следва да се приеме, че предвид самите си принципи ПЗАПС явно не надхвърля необходимото за постигането на посочената цел.

82 По отношение на условията за прилагане на ПЗАПС следва да се отбележи, че структурата на тази програма също допринася за гарантиране на ограничаването на последиците ѝ само до необходимото за постигането на посочената цел, тъй като по-специално липсата на селективност в нея означава, че ЕСЦБ оказва въздействие върху условията за финансиране на еврозоната като цяло, а не отговаря на специфичните нужди от финансиране на някои държави членки от еврозоната.

83 Освен това избраният в член 3 от Решение 2015/774 подход, при който закупуването на облигации по ПЗАПС зависи от изпълнението на строги критерии за допустимост, води до ограничаване на последиците от тази програма върху балансовите отчети на търговските банки, като изключва възможността вследствие на прилагането ѝ тези банки да могат да препродадат на ЕСЦБ високорискови ценни книжа.

84 Освен това от самото начало е предвидено ПЗАПС да се прилага само докато е необходима за постигането на преследваната с нея цел и следователно има временен характер.

85 Видно от съображение 7 от Решение 2015/774, първоначално се предвижда програмата да се прилага до края на септември 2016 г. Този срок впоследствие е удължен до края на март 2017 г., а след това и до декември 2017 г. по силата съответно на съображение 3 от Решение 2015/2464 и съображение 4 от Решение 2017/100. Приетите за тази цел решения са включени в член 2, параграф 2 от Насоките за програма за закупуване на активи на публичния сектор на вторичните пазари (BCE/2015/NP3) (наричани по-нататък „Насоките“), които съгласно член 12, параграф 1 от Протокола за ЕСЦБ и ЕЦБ са задължителни за централните банки на държавите членки

86 Първоначалният срок на действие или последващите му удължавания не изглежда да надхвърлят необходимото за постигане на преследваната цел, тъй като винаги са за относително кратки периоди и решенията за тях отчитат недостатъчния с оглед на постигането на целта на Решение 2015/774 темп на инфлация.

87 По отношение на обема на облигации, които могат да бъдат закупени по ПЗАПС, следва най-напред да се подчертае, че за предварителното му ограничаване са приети редица правила.

88 В този смисъл от самото начало обемът е ограничен посредством определянето на месечна сума за закупуване на активи по ПЗА. Тази сума, която редовно се преразглежда с оглед на ограничаването ѝ до необходимото за постигането на заявената цел, е посочена в съображение 7 от Решение 2015/774, съображение 3 от Решение 2016/702 и съображение 5 от Решение 2017/100, както и в член 2, параграф 2 от Насоките. От последната разпоредба освен това е видно, че за постигане на месечната сума за закупуване на активи по ПЗА като цяло се дава приоритет на облигациите на частни оператори.

89 Освен това обхватът на потенциалната намеса на ЕСЦБ на вторичните пазари по ПЗАПС е ограничен и от предвидените в член 5 от Решение 2015/774 строги правила за максимално допустими стойности за закупуване по емисия и емитент.

90 По-нататък, макар да е вярно, че въпреки различните ограничения, общият обем на облигациите, които могат да бъдат закупени по ПЗАПС, остава висок, ЕЦБ с основание твърди, че ефективността на такава програма чрез посочените в точка 77 от настоящото решение механизми зависи от закупуването и държането на голям обем държавни облигации, което означава, че не само трябва да се закупува достатъчен обем, но и че за постигането на преследваната с Решение 2015/774 цел може да се окаже необходимо закупените облигации да бъдат държани дълго, а получените при падежите им суми да бъдат реинвестирани.

91 В това отношение следва да се припомни, че обстоятелството, че споменатият мотивиран анализ се оспорва, само по себе си не е достатъчно, за да бъде установена явна грешка в преценката на ЕСЧБ, като се има предвид, че доколкото въпросите на паричната политика често са противоречиви и доколкото ЕСЦБ има широко право на преценка, от нея би могло да се изисква само да използва икономическата си експертиза и необходимите технически средства, с които разполага, за да направи анализа с цялата си грижа и прецизност (вж. в този смисъл решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 75).

92 Накрая, следва да се подчертае, че предвид съдържащите се в преписката по делото на Съда данни и широкото право на преценка на ЕСЦБ не изглежда очевидно програма за закупуване на държавни облигации с по-ограничен обем или срок да може също толкова ефикасно и бързо като ПЗАПС да осигури темп на инфлация като този, който ЕСЦБ иска да постигне, за да осъществи основната определена от авторите на Договорите цел на паричната политика.

93 На трето място, както отбелязва и генералният адвокат в точка 148 от заключението си, ЕСЦБ изглежда е претеглила различните налични интереси, за да може реално да избегне вероятността от настъпване при прилагането на ПЗАП на неблагоприятни последици, явно непропорционални на преследваните с нея цели.

94 По-специално, дори и — както вече е констатирал Съдът в точка 125 от решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др. (C-62/14, EU:C:2015:400) — разрешените от авторите на Договорите операции на открития пазар неизбежно да създават риск от загуби, ЕСЦБ така или иначе е предприела различни мерки за ограничаване и отчитане на този риск.

95 В този смисъл правилата, посочени в точки 83 и 89 от настоящото решение, също водят до намаляване на този риск, като ограничават излагането на ЕСЦБ на евентуално неизпълнение от страна на емитента по отношение на част от закупените облигации и като гарантират, че облигациите, разкриващи значителен риск от неизпълнение, не могат да бъдат закупени по ПЗАПС. Впрочем от член 4, параграф 3 от Насоките следва, че ЕЦБ гарантира постоянен контрол за спазването на тези правила от централните банки на държавите членки.

96 Освен това, за да се избегне усложняване на положението на централна банка на държава членка при невъзможност за изпълнение от емитент от друга държава членка, член 6, параграф 3 от Решение 2015/774 предвижда, че всяка национална централна банка закупува допустими ценни книжа на емитенти от своята собствена юрисдикция.

97 В случай че, въпреки предпазните мерки, закупуването на ценни книжа по ПЗАПС доведе до загуби, евентуално значителни, от предоставените на Съда данни следва, че установените от самото начало на тази програма и останали впоследствие непроменени правила за разпределяне на загубите предвиждат, що се отнася до възможни загуби на национални централни банки, разпределяне единствено на загубите от емитирани от международни емитенти ценни книжа, представляващи 10 % от общия обем на ПЗАПС в съответствие с член 6, параграф 1 от Решение 2015/774. От друга страна, ЕСЦБ не е предвидила правило, което да позволява разпределяне на загубите на централна банка на държава членка от емитирани от емитенти от същата държава членка ценни книжа. Впрочем ЕСЦБ дори не е обявила намерение да приеме такова правило.

98 От изложеното следва, че ЕСЦБ надлежно е взела предвид рисковете, пред които големите обеми закупени активи по ПЗАПС могат евентуално да изправят централните банки на държавите членки, и че с оглед на наличните интереси е приела за ненужно установяването на общо правило за разпределяне на загуби.

99 По отношение на евентуалните загуби на ЕЦБ от ПЗАПС, и по-специално на случаите, при които същата е закупила в рамките на дела от 10 %, определен ѝ по силата на член 6, параграф 2 от Решение 2015/774, изключително или основно ценни книжа, емитирани от

национални органи, следва да се отбележи, че освен гаранциите срещу такъв риск — осигурени от високите критерии за допустимост по член 3 от посоченото решение и от ограниченията по емисии и емитент по член 5 от същото решение — ЕСЦБ не е приела никакви правила за дерогиране на общия режим за разпределение на загубите на ЕЦБ, уреден в член 32, параграф 5, във връзка с член 33 от Протокола за ЕСЦБ и ЕЦБ, от които разпоредби по същество следва, че такива загуби се покриват за сметка на общия резервен фонд на ЕЦБ и, ако е необходимо, след решение на Управителния съвет, за сметка на паричния доход за съответната финансова година, в съотношения и размери, които се разпределят между националните централни банки в съответствие с правилото за пропорционално разпределение на техните съответни акции, освободени в капитала на ЕЦБ.

100 От изложените съображения следва, че Решение 2015/774 не нарушава принципа на пропорционалност.

По член 123, параграф 1 ДФЕС

101 Запитващата юрисдикция иска да се установи дали Решение 2015/774 е съвместимо с член 123, параграф 1 ДФЕС.

102 От текста на член 123, параграф 1 ДФЕС следва, че тази разпоредба забранява на ЕЦБ и на централните банки на държавите членки да предоставят овърдрафти или други видове кредити в полза на органи и публичноправни субекти на Съюза и държавите членки, както и да закупуват пряко от тях дългови инструменти.

103 Оттук следва, че посочената разпоредба забранява всяка финансова помощ от ЕСЦБ в полза на държава членка, без обаче общо да изключва възможността на ЕСЦБ да купува от кредиторите на такава държава емитираните преди това от нея инструменти (решения от 27 ноември 2012 г., Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, т. 132 и от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 95).

104 По отношение на Решение 2015/774 следва да се отбележи, че в рамките на програма като ПЗАПС ЕСЦБ е овластена да закупува държавни облигации не пряко от органите и публичноправните субекти на държавите членки, а само непряко на вторичните пазари. Следователно намесата на ЕСЦБ, предвидена в тази програма, не може да се приравни на мярка за финансово подпомагане на държава членка.

105 При все това, видно от практиката на Съда, член 123, параграф 1 ДФЕС налага две допълнителни ограничения на ЕСЦБ, когато същата приема програма за закупуване на облигации, емитирани от органи и публичноправни субекти на Съюза и на държави членки.

106 От една страна, ЕСЦБ не може да закупува облигации на вторичните пазари, ако го прави при условия, при които това практически би имало ефект, равностоен на ефекта от прякото закупуване от нейна страна на облигации от органите и публичноправните субекти на държавите членки (вж. в този смисъл решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 97).

107 От друга страна, ЕСЦБ трябва да действа при наличието на достатъчно гаранции за съвместимостта на намесата ѝ със забраната за парично финансиране по член 123 ДФЕС и след като се увери, че програмата не може да отнеме стимула на съответните държави членки да водят разумна бюджетна политика, каквато споменатата разпоредба цели да постигне (вж. в този смисъл решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 100—102 и 109).

108 Гаранциите, които ЕСЦБ трябва да предвиди с оглед на спазването на посочените две ограничения, зависят както от същностните характеристики на съответната програма, така и от икономическия контекст на приемането и прилагането ѝ. Ето защо Съдът следва да провери евентуално дали тези гаранции са достатъчни, ако това обстоятелство се оспорва.

– По твърдението, че намесата по ПЗАПС е еквивалентна на закупуване на облигации на първичните пазари

109 Според запитващата юрисдикция условията на ПЗАПС могат да създадат фактическа сигурност за частните оператори, че ЕСЦБ ще изкупи на вторичните пазари облигациите, които биха могли да закупят от държавите членки.

110 В това отношение е важно да се припомни, че намесата на ЕСЦБ би била несъвместима с член 123, параграф 1 ДФЕС, ако операторите, които могат да купуват държавни облигации на първичния пазар, са сигурни, че ЕСЦБ ще изкупи тези облигации в такъв срок и при такива условия, че тези оператори де факто да могат да действат като посредници на ЕСЦБ за прякото закупуване на тези облигации от органите и публичноправните субекти на съответната държава членка (решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 104).

111 В случая предвидимостта на намесата на ЕСЦБ по ПЗАПС умишлено е още по-голяма предвид предварителното публикуване на определени характеристики на програмата, за да може, както подчертават Комисията и ЕЦБ, да се допринесе за ефективността и пропорционалността на програмата чрез ограничаване на обема на облигациите, които трябва ефективно да бъдат закупени с оглед на постигане на желаната цел.

112 По-специално съобщаването — както в решенията на ЕСЦБ, така и в предназначените за обществеността съобщения на предвижданите месечни суми за закупуване на активи по ПЗА, очаквания срок на действие на тази програма, условията за разпределение на сумите между отделните централни банки на държавите членки и критериите за допустимост за закупуване на облигации — позволява на частните оператори да предвидят до известна степен важни аспекти от бъдещите намеси на ЕСЦБ на вторичните пазари.

113 При все това обаче ЕСЦБ е въвела различни гаранции, за да предотврати възможността частен оператор да действа като посредник на ЕСЦБ.

114 В този смисъл ограничителният период по член 4, параграф 1 от Решение 2015/774 — чието спазване ЕЦБ контролира на основание член 9 от Насоките — гарантира, че облигации на държава членка не могат да бъдат изкупени от ЕСЦБ незабавно след емитирането им.

115 Макар посочената разпоредба да не определя точната продължителност на периода по член 15 от Насоките, в писменото си становище ЕЦБ отбелязва, че тя се измерва по-скоро в дни отколкото в седмици. Такава продължителност не може все пак да създаде сигурност за операторите, които имат право да закупят държавни облигации на първичните пазари, че ЕСЦБ ще изкупи тези им държавни облигации в много кратък период.

116 Всъщност непубликуването a priori на информация за продължителността на този период и фактът, че става въпрос само за минимален срок, след изтичането на който закупуването на облигации е разрешено, могат да направят така, че частните оператори фактически да не са в състояние да действат като посредници на ЕСЦБ, тъй като ограничават предвидимостта във времето на намесите на ЕСЦБ на вторичните пазари. Обстоятелството, че към изкупуването може да се пристъпи няколко месеца или години след емитирането на определени облигации,

увеличава несигурността у частните оператори до такава степен, че ЕСЦБ разполага с възможност да намали месечната сума за закупуване на облигации по ПЗА — възможност, от която тя впрочем се възползва вече няколко пъти.

117 Освен това ЕСЦБ установява някои гаранции специално за да не позволи на частните оператори да предвидят със сигурност дали дадени облигации действително ще бъдат изкупени на вторичните пазари по ПЗАПС.

118 Най-напред, ЕСЦБ съобщава предвижданата обща сума за покупки по ПЗА, но не и обемите на облигациите, емитирани от органи и публичноправни субекти на държава членка, които принципно се очаква да бъдат изкупени по ПЗАПС през даден месец. Освен това ЕСЦБ е установила правила, имащи за цел да предотвратят възможността за предварително определяне с точност на тези обеми.

119 В това отношение, от една страна, от установените в член 2, параграф 2 от Насоките правила — съгласно които посочената там сума се отнася общо за ПЗА, а покупките по ПЗАПС трябва да се извършват само като остатъчни — следва, че сумата за покупките, които трябва да бъдат извършени, може да варира всеки месец в зависимост от обема на емитираните от частни оператори и налични на вторичните пазари облигации. Посочената разпоредба допуска освен това възможност Управителният съвет да се отклонява от предвидената месечна сума по изключение, ако специфични условия на пазара налагат това.

120 От друга страна, от член 6, параграф 2 от Решение 2015/774, който предвижда, че покупките се разпределят между централните банки на държавите членки според алгоритъма за записване на капитала на ЕЦБ, не може със сигурност да се заключи, че сума, разпределена към централна банка на държава членка, ще бъде използвана в степента, предвидена в член 6, параграф 1 от посоченото решение, за закупуване на облигации от органи и публичноправни субекти на същата държава членка. Всъщност разпределянето на закупените по ПЗАПС ценни книжа, предвидено в последната посочена разпоредба, подлежи, съгласно второто изречение от същата, на преглед от Управителния съвет. Освен това споменатото решение предвижда различни механизми, които позволяват известна гъвкавост при покупките по ПЗАПС, като допускат по-специално в член 3, параграфи 3 и 4 извършването на заместващи покупки, а в член 6, параграф 3 — даването на позволение от Управителния съвет за ad hoc отклонения от схемата за специализация за разпределението на закупените по ПЗАПС ценни книжа. Член 2, параграф 3 от Насоките допуска централните банки от Евросистемата да се отклоняват от месечните препоръки за покупки, за да реагират по подходящ начин на пазарните условия.

121 По-нататък, от член 3, параграфи 1, 3 и 5 от Решение 2015/774 следва, че ЕСЦБ е разрешила закупуването на диверсифицирани облигации по ПЗАПС, като по този начин е ограничила възможностите за предвиждане на вида облигации, които се закупуват с оглед на постигане на поставените в това отношение месечни цели по тази програма.

122 В този смисъл могат да бъдат закупувани облигации, които са емитирани не само от централните правителства, но и от регионалните или местните органи на управление. Освен това падежът на тези облигации може да е от 1 до 30 години и 364 дни, а доходността им може да е евентуално негативна, дори и под лихвения процент по депозитното улеснение.

123 Освен това е важно да се отбележи, че Решения 2015/2464 и 2017/100 изменят именно тези параметри от първоначалната уредба с цел да се разширят възможностите за придобиване на активи. По този начин посочените решения още повече ограничават, в отговор на променящите се условия на пазара, предвидимостта на покупките от ЕСЦБ на облигации, емитирани от държавите членки.

124 Накрая, член 5, параграфи 1 и 2 от Решение 2015/774 предвижда, че централните банки от Евросистемата не могат да притежават повече от 33 % от дадена емисия облигации на централните органи на управление на държава членка или повече от 33 % от техните непогасени ценни книжа.

125 От тези ограничения, за чието спазване ЕЦБ всекидневно следи в съответствие с член 4, параграф 3 от Насоките, следва, че ЕСЦБ няма право да закупи нито всички емитирани от такъв емитент облигации, нито пък всички облигации от дадена емисия. Следователно, както отбелязват встъпилите по делото правителства и ЕЦБ, когато закупуват облигации на централните органи на управление на държава членка, частните оператори винаги са изложени на риска да не могат да ги препродадат на ЕСЦБ на вторичните пазари, тъй като изкупуване на всички емитирани облигации във всички случаи е изключено.

126 Създадената със споменатите ограничения несигурност по този въпрос се засилва и от ограниченията по член 8 от Решение 2015/774 за публикуването на информация за притежаваните от ЕСЦБ облигации, съгласно които ограничения може да се публикува само одобрена информация без каквото и да било указване на държаната към момента от ЕСЦБ част от дадена емисия облигации.

127 Предвид всички изложени съображения, дори и да се предположи, че ЕСЦБ е изправена пред значителен недостиг на облигации, емитирани от някои държави членки — което обстоятелство запитващата юрисдикция твърди, а ЕЦБ категорично отхвърля — гаранциите по ПЗАПС осигуряват липсата на сигурност у частните оператори, че закупените от тях облигации, емитирани от държава членка, действително ще бъдат изкупени от ЕСЦБ в обозримо бъдеще.

128 Ето защо следва да се констатира, както отбелязва и генералният адвокат в точка 79 от заключението си, че обстоятелството, че на макроикономическо равнище условията на ПЗАПС позволяват предвиждане на покупки на значителни обеми облигации, емитирани от органи и публичноправни субекти на държави членки, не може да създаде на равнището на даден частен оператор сигурност, позволяваща му да действа de facto като посредник на ЕСЦБ за прякото закупуване на облигации от държава членка.

– По твърдението, че се отнемал стимулът да се води разумна бюджетна политика

129 Запитващата юрисдикция иска да се установи дали Решение 2015/774 е съвместимо с член 123, параграф 1 ДФЕС с оглед на вероятността създаваната от него сигурност по отношение на намесата на ЕСЦБ да наруши пазарните условия, като намали стимула на държавите членки да водят разумна бюджетна политика.

130 Важно е да се припомни, че обстоятелството, че прилагането на програма за операции на открития пазар облекчава в известна степен финансирането на съответните държави членки, не може да бъде определящо, тъй като осъществяването на паричната политика предполага непрестанно да се въздейства върху лихвените проценти и условията за рефинансиране на банките, което задължително поражда последици за условията за финансиране на публичния дефицит на държавите членки (вж. в този смисъл решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 108 и 110).

131 Ето защо обстоятелството — че такава програма може да доведе до предвиждане на евентуално предстоящо през идните месеци изкупуване от ЕСЦБ на значителна част от емитирани от дадена държава членка облигации — дори наистина да може да улесни финансирането на тази държава членка, само по себе си не означава несъвместимост на програмата с член 123, параграф 1 ДФЕС.

132 За да се избегне обаче отнемането на стимула на държавите членки да водят разумна бюджетна политика, приемането и прилагането на такава програма не може валидно да създава сигурност за бъдещо изкупуване на облигациите, емитирани от държавите членки, в резултат на която последните биха могли да възприемат бюджетна политика, която не е съобразена с факта, че в случай на дефицит ще бъдат принудени да потърсят пазарно финансиране, нито им се осигурява защита срещу последиците, които би могла да породи в този аспект промяната в макроикономическото или бюджетното им положение (вж. в този смисъл решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 113 и 114).

133 В този контекст следва да се констатира, на първо място, че видно от съображение 7 от Решение 2015/774, ПЗАПС се предвижда да се прилага само докато Управителният съвет счете, че е налице устойчива корекция в движението на инфлацията, която е в съответствие с целта му за постигане на инфлация под, но близо до 2 %, в средносрочен план. Въпреки че конкретният период, в който се предвижда ПЗАПС да бъде прилагана, е продължаван няколко пъти, решенията за продължаването ѝ са вземани винаги, без да се поставя под въпрос посоченият принцип, което се потвърждава и от съображение 3 от Решение 2015/2464 и съображение 5 от Решение 2017/100.

134 Поради това в последователните си решения ЕСЦБ предвижда закупуване на държавни облигации само в степента, необходима за поддържането на ценовата стабилност, редовно преразглежда обемите по ПЗАПС и трайно запазва временния характер на тази програма.

135 Впрочем временният характер се потвърждава и от възможността, която ЕСЦБ си запазва по силата на член 12, параграф 2 от Насоките, да препродава закупените облигации по всяко време, което ѝ позволява да адаптира програмата си в зависимост от подхода на съответните държави членки и не дава на заинтересованите оператори сигурност, че ЕСЦБ ще използва тази възможност (вж. по аналогия решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 117 и 118).

136 Ето защо по естеството си Решение 2015/774 не допуска държавите членки да определят бюджетната си политика, без да отчитат обстоятелството, че в средносрочен план непрекъснатостта на прилагането на ПЗАПС съвсем не е гарантирана и че следователно в случай на дефицит ще бъдат принудени да потърсят пазарно финансиране, без да могат да се ползват от облекчаването на финансовите условия, което прилагането на ПЗАПС може да им предполага (вж. по аналогия решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 112 и 114).

137 На второ място, важно е да се отбележи, че Решение 2015/774 и Насоките включват поредица от гаранции, предназначени да ограничат последиците от ПЗАПС върху стимула да се води разумна бюджетна политика.

138 Най-напред, обхватът на последиците от ПЗАПС върху условията за финансиране на държавите от еврозоната е ограничен от мерките, които уреждат допустимите за закупуване от държава членка обеми облигации по ПЗАПС (вж. по аналогия решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 116).

139 В това отношение, видно от съображенията, изложени в точка 88 от настоящото решение, общият обем на тези облигации е ограничен de jure от член 2, параграф 2 от Насоките с оглед както на предвидената в него определена месечна сума за покупки по ПЗА, така на субсидиарността на ПЗАПС спрямо ПЗА.

140 Освен това, както изтъква ЕЦБ, разпределянето по член 6, параграф 2 от Решение 2015/774 на покупките между националните централни банки — което се извършва според алгоритъма за записване на капитала на ЕЦБ по член 29 от Протокола за ЕСЦБ и ЕЦБ, а не в зависимост от

други критерии, като по-специално тежестта на съответния дълг на всяка държава членка — разглеждано във връзка с правилото по член 6, параграф 3 от същото решение, че всяка национална централна банка закупува ценни книжа на емитенти от своята държава членка, означава, че значителното увеличаване на дефицита на държава членка, до което би се стигнало при евентуален отказ да се води разумна бюджетна политика, ще намали дела на облигациите на тази държава членка, придобити от ЕСЦБ. Прилагането на ПЗАПС следователно не може да позволи на държава членка да избегне последиците в областта на финансирането при промяна в насоката на бюджетната ѝ политика.

141 Освен това ограниченията, свързани с държането на облигации по емисия и по емитент, предвидени в член 5, параграфи 1 и 2 от това решение, във всички случаи означават, че само малка част от облигациите, емитирани от държава членка, могат да бъдат закупени от ЕСЦБ по ПЗАПС, което налага на тази държава членка да прибягва главно до пазарите за финансиране на бюджетния си дефицит.

142 По-нататък, член 3, параграф 2 от Решение 2015/774 предвижда строги критерии за допустимост, основани на оценка на кредитното качество, които могат да бъдат дерогирани само ако спрямо съответната държава членка се прилага програма за финансова помощ. Освен това член 13, параграф 1 от Насоките предвижда, че при спадане на рейтинга на облигациите на държава членка или при отрицателен резултат от анализа на такава програма Управителният съвет трябва да реши дали е уместно да препродаде вече закупените облигации на съответната държава.

143 От това следва, както отбелязва и генералният адвокат в точка 87 от заключението си, че държава членка не може, въз основа на възможностите за финансиране, които ѝ предоставя прилагането на ПЗАПС, да се откаже да води разумна бюджетна политика, без в крайна сметка да се изложи така на риска облигациите, които емитира, да бъдат изключени от програмата поради спадане на рейтинга им или, ако вече са били закупени от ЕСЦБ, да бъдат препродадени.

144 От изложеното следва, че Решение 2015/774 не води до отнемане на стимула на съответните държави членки да водят разумна бюджетна политика.

– По държането на облигации до падежа им и по закупуването на облигации с отрицателна доходност до падежа

145 Запитващата юрисдикция изразява съмнения относно съвместимостта на Решение 2015/774 с член 123, параграф 1 ДФЕС с оглед евентуално на държането от ЕСЦБ на закупените облигации до настъпването на падежа им, от една страна, и на закупуването на облигации с отрицателна доходност до падежа, от друга страна.

146 Що се отнася, на първо място, до евентуалното запазване от ЕСЦБ на закупени по ПЗАПС облигации до падежа им, следва да се припомни, че член 18, параграф 1 от Протокола за ЕСЦБ и ЕЦБ изобщо не изключва подобна практика и че тя съвсем не означава отказ от плащанията на държавата членка, емитент по дълга ѝ, при настъпването на падежа на облигациите (решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 118).

147 ЕСЦБ следователно има право да прецени в зависимост от целите и характеристиките на дадена програма за операции на открития пазар дали следва да държи закупените по нея облигации, като препродажбата им не трябва да се разглежда като принцип, а държането им — като дерогация от него.

148 В случая, въпреки че Решение 2015/774 не съдържа подробна уредба относно евентуални препродажби на закупени по ПЗАПС облигации, от член 12, параграф 2 от Насоките ясно следва, че ЕСЦБ си запазва правото да препродаде по всяко време и безусловно тези облигации.

149 Освен това липсата на задължение за препродажба на закупените облигации не може да е достатъчно, за да се установи нарушение на член 123, параграф 1 ДФЕС.

150 Всъщност, от една страна, самата възможност за евентуална препродажба на всички или на част от закупените облигации спомага за запазването на стимула да се води разумна бюджетна политика, тъй като, както бе посочено в точка 135 от настоящото решение, позволява на ЕСЦБ да адаптира програмата си към начина, по който съответните държави членки подхождат към нея.

151 От друга страна, евентуално държане на облигациите от ЕСЦБ не би могло само по себе си да отнеме споменатия стимул на съответните държави членки да водят разумна бюджетна политика, тъй като по-специално, както посочва и ЕЦБ, не създава каквото и да било задължение за ЕСЦБ да изкупи новите облигации, които държава членка, отказала се да води такава политика, неизбежно би била принудена да емитира.

152 Макар посоченото държане на облигации наистина да може да окаже определено влияние върху функционирането на първичните и вторичните пазари на държавен дълг, следва да се припомни, че става въпрос за присъщ ефект на разрешени от първичното право покупки на вторичните пазари, който ефект освен това е абсолютно необходим, за да се осигури ефикасното използване на тези покупки в рамките на паричната политика (вж. в този смисъл решение от 16 юни 2015 г., Gauweiler и др., C-62/14, EU:C:2015:400, т. 108) и посредством това да се допринесе за постигането на припомнената в точка 51 от настоящото решение цел за поддържане на ценовата стабилност.

153 По отношение, на второ място, на покупките на държавни облигации с отрицателна доходност до падежа следва най-напред да се подчертае, че член 18, параграф 1 от Протокола за ЕСЦБ и ЕЦБ разрешава извършването на операции на открития пазар, без да предвижда изискване те да се отнасят до облигации с някаква минимална доходност.

154 По-нататък, член 123, параграф 1 ДФЕС не може да се тълкува като пречка за закупуването от ЕСЦБ на такива облигации по ПЗАПС.

155 Всъщност, макар емитирането на облигации с отрицателна доходност до падежа да е икономически изгодно за съответните държави членки, следва да се констатира, че закупуването по ПЗАПС на тези облигации е възможно само на вторичните пазари и че поради това не създава условия за предоставяне на овърдрафт или на друг вид кредитиране на органи и публичноправни субекти на държавите членки, нито за пряко закупуване от тях на дългови инструменти.

156 Във връзка с въпроса дали покупката от ЕСЦБ на държавни облигации с отрицателна доходност до падежа има същия ефект като прякото закупуване на облигации от органите и публичноправните субекти на държавите членки, следва да се подчертае, че в икономическия контекст, в който е прието Решение 2015/774, разрешаването на закупуването на облигации с отрицателна доходност до падежа не може да улесни идентифицирането от частните оператори на предстоящите за закупуване от ЕСЦБ облигации, а напротив, може да ограничи сигурността им в това отношение с оглед на разширяването на кръга от допустимите за закупуване по ПЗАПС облигации. Впрочем облекчаването с Решение 2017/100 на свързаните с доходността критерии може още повече да засили установените в това отношение от ЕСЦБ гаранции.

157 Освен това, както отбелязва ЕЦБ, след като облигациите с отрицателна възвръщаемост могат да се емитират само от държави членки, за чието финансово състояние има положителна оценка от операторите на пазарите на държавни дългови инструменти, закупуването на такива облигации не може да се счита за отнемащо стимула на държавите членки да водят разумна бюджетна политика.

158 С оглед на всички изложени съображения на въпроси от първи до четвърти следва да се отговори, че при анализа им не се установяват обстоятелства, които могат да засегнат валидността на Решение 2015/774.

По петия въпрос

159 С петия си въпрос запитващата юрисдикция иска по същество да се установи дали решение на ЕЦБ — което предвижда разпределяне между централните банки на държавите членки на всички загуби, които могат да бъдат понесени от една от тези централни банки в резултат на евентуално неизпълнение на държава членка, при положение че големият размер на тези загуби би наложило рекапитализиране на тази централна банка — е съвместимо с член 4, параграф 2 ДЕС и с членове 123 ДФЕС и 125 ДФЕС.

160 Италианското правителство поддържа, че този въпрос е недопустим, тъй като има явно хипотетичен характер.

161 От своя страна, без да посочват изрично, че считат въпроса за недопустим, гръцкото, френското, португалското и финландското правителство, както и Комисията и ЕЦБ отбелязват, че той има хипотетичен характер или че най-малкото се отнася до несигурно развитие на правото на Съюза. Португалското правителство и Комисията освен това подчертават, че би било неуместно Съдът да се произнася по такова бъдещо развитие на правото, тъй като то е само вероятно.

162 В това отношение следва да се отбележи, че първичното право не съдържа норми, предвиждащи разпределяне между централните банки на държавите членки на загуби, които една от тези централни банки е претърпяла при извършването на операции на открития пазар.

163 Впрочем безспорно установено е, че ЕЦБ е решила да не приема решение за разпределяне на всички загуби, които централните банки на държавите членки са претърпели при прилагането на ПЗАПС. Както подчертава запитващата юрисдикция, досега ЕЦБ е предвидила разпределяне само на загуби от ценни книжа, емитирани от международни емитенти.

164 Следователно, от една страна, потенциалният размер на тези загуби е ограничен от правилото по член 6, параграф 1 от Решение 2015/774, съгласно което делът на тези ценни книжа е 10 % от счетоводната стойност на покупките по ПЗАПС, и от друга страна, евентуално подлежащите на разпределяне между централните банки на държавите членки загуби не могат да бъдат пряка последица от посоченото от запитващата юрисдикция неизпълнение на държава членка.

165 Съгласно установената в това отношение практика на Съда, макар въпросите относно правото на Съюза да се ползват с презумпция за релевантност, Съдът трябва да откаже да се произнесе по отправеното от национална юрисдикция запитване само ако е съвсем очевидно, че исканото тълкуване или исканата преценка на валидността на норма от правото на Съюза няма никаква връзка с действителността или с предмета на спора в главното производство, когато проблемът е от хипотетично естество или още когато Съдът не разполага с необходимите данни от фактическа и правна страна, за да бъде полезен с отговора на поставените му въпроси (вж. в този смисъл решение от 10 юли 2018 г., Jehovan todistajat, C-25/17, EU:C:2018:551, т. 31 и цитираната съдебна практика).

166 Ето защо Съдът не може, без да надхвърли правомощията си, да отговори на петия въпрос, като формулира консултативно становище по проблем, който на този етап е от хипотетично естество (вж. в този смисъл решения от 10 ноември 2016 г., Private Equity Insurance Group, C-156/15, EU:C:2016:851, т. 56 и от 28 март 2017 г., Rosneft, C-72/15, EU:C:2017:236, т. 194).

167 Поради това следва да се констатира, че петият въпрос е недопустим.

По съдебните разноски

168 С оглед на обстоятелството, че за страните по главното производство настоящото дело представлява отклонение от обичайния ход на производството пред запитващата юрисдикция, последната следва да се произнесе по съдебните разноски. Разходите, направени за представяне на становища пред Съда, различни от тези на посочените страни, не подлежат на възстановяване.

По изложените съображения Съдът (голям състав) реши:

1) **От анализа по въпроси от първи до четвърти не се установяват обстоятелства, които могат да засегнат валидността на Решение (ЕС) 2015/774 на Европейската централна банка от 4 март 2015 година относно програма за закупуване на активи на публичния сектор на вторичните пазари, изменено с Решение (ЕС) 2017/100 на Европейската централна банка от 11 януари 2017 г.**

2) **Петият преюдициален въпрос е недопустим.**

Подписи