Zbierka súdnych rozhodnutí

ROZSUDOK SÚDNEHO DVORA (veľká komora)

z 11. decembra 2018 *

„Návrh na začatie prejudiciálneho konania – Hospodárska a menová politika – Rozhodnutie Európskej centrálnej banky (EÚ) 2015/774 – Platnosť – Program nákupu aktív verejného sektora na sekundárnom trhu – Články 119 a 127 ZFEÚ – Právomoci ECB a Európskeho systému centrálnych bánk – Zabezpečenie cenovej stability – Proporcionalita – Článok 123 ZFEÚ – Zákaz menového financovania členských štátov eurozóny“

Vo veci C-493/17,

ktorej predmetom je návrh na začatie prejudiciálneho konania podľa článku 267 ZFEÚ, podaný rozhodnutím Bundesverfassungsgericht (Spolkový ústavný súd, Nemecko) z 18. júla 2017 a doručený Súdnemu dvoru 17. augusta 2017, ktorý súvisí s konaním začatým na návrh:

Heinricha Weissa a i.,

Bernda Luckeho a i.,

Petra Gauweilera,

Johanna Heinricha von Stein a i.,

za účasti:

Bundesregierung,

Bundestag,

Deutsche Bundesbank,

SÚDNY DVOR (veľká komora),

v zložení: predseda K. Lenaerts, predsedovia komôr A. Prechal, M. Vilaras, E. Regan, T. von Danwitz, C. Toader a C. Lycourgos, sudcovia A. Rosas, E. Juhász, M. Ilešič, L. Bay Larsen (spravodajca), M. Safjan, D. Šváby, C. G. Fernlund a C. Vajda,

generálny advokát: M. Wathelet,

tajomník: K. Malacek, referent,

so zreteľom na písomnú časť konania a po pojednávaní z 10. júla 2018,

* Jazyk konania: nemčina

so zreteľom na pripomienky, ktoré predložili:

– H. Weiss a i., v zastúpení: C. Degenhart,

– B. Lucke a i., v zastúpení: H.-D. Horn a G. Beck, barrister,

– P. Gauweiler, v zastúpení: D. Murswiek,

– J. H. von Stein a i., v zastúpení: M. C. Kerber, Rechtsanwalt,

– Deutsche Bundesbank, v zastúpení: A. Guericke, splnomocnený zástupca, za právnej pomoci U. Soltész, C. von Köckritz a B. Herz, Rechtsanwälte,

– nemecká vláda, v zastúpení: T. Henze, J. Möller a U. Häde, splnomocnení zástupcovia,

– grécka vláda, v zastúpení: K. Boskovits, S. Charitaki a A. Magrippi, splnomocnení zástupcovia,

– francúzska vláda, v zastúpení: D. Colas, D. Segoin a E. de Moustier, splnomocnení zástupcovia,

– talianska vláda, v zastúpení: G. Palmieri, splnomocnená zástupkyňa, za právnej pomoci F. De Luca a P. Gentili, avvocati dello Stato,

– portugalská vláda, v zastúpení: L. Inez Fernandes, M. Figueiredo, T. Larsen a P. Machado, splnomocnení zástupcovia,

– fínska vláda, v zastúpení: S. Hartikainen, splnomocnený zástupca,

– Európska komisia, v zastúpení: L. Flynn, J.-P. Keppenne, C. Ladenburger a B. Martenczuk, splnomocnení zástupcovia,

– Európska centrálna banka (ECB), v zastúpení: C. Zilioli, K. Kaiser a C. Kroppenstedt, splnomocnení zástupcovia, za právnej pomoci H.-G. Kamann, Rechtsanwalt,

po vypočutí návrhov generálneho advokáta na pojednávaní 4. októbra 2018,

vyhlásil tento

Rozsudok

1 Návrh na začatie prejudiciálneho konania sa týka platnosti rozhodnutia Európskej centrálnej banky (EÚ) 2015/774 zo 4. marca 2015 o programe nákupu aktív verejného sektora na sekundárnom trhu (Ú. v. EÚ L 121, 2015, s. 20), zmeneného rozhodnutím Európskej centrálnej banky (EÚ) 2017/100 z 11. januára 2017 (Ú. v. EÚ L 16, 2017, s. 51) (ďalej len „rozhodnutie 2015/774), a výkladu článku 4 ods. 2 ZEÚ, ako aj článkov 123 a 125 ZFEÚ.

2 Tento návrh bol podaný v rámci štyroch ústavných sťažností, ktoré podali Heinrich Weiss a i., Bernd Lucke a i., Peter Gauweiler, ako aj Johann Heinrich von Stein a i. vo veci uplatniteľnosti rôznych rozhodnutí Európskej centrálnej banky (ECB) v Nemecku, súčinnosti Deutsche Bundesbank (Spolková banka Nemecka) pri uplatňovaní týchto rozhodnutí alebo jej údajnej nečinnosti vo vzťahu k uvedeným rozhodnutiam, ako aj údajnej nečinnosti Bundesregierung (Spolková vláda, Nemecko) a Deutscher Bundestag (Spolkový parlament, Nemecko) vo vzťahu k uvedenej súčinnosti a tým istým rozhodnutiam.

Právny rámec

Rozhodnutie 2015/774

3 Odôvodnenia 2 až 4 a 7 rozhodnutia 2015/774 znejú:

„(2) 4. septembra 2014 Rada guvernérov rozhodla o začatí tretieho programu nákupu krytých dlhopisov (ďalej len ‚CBPP3‘) a programu nákupu cenných papierov krytých aktívami (asset-backed securities purchase programme – ABSPP). Cieľom týchto programov nákupu aktív, spolu s cielenými dlhodobejšími refinančnými operáciami zavedenými v septembri 2014, je ešte viac zlepšiť transmisiu menovej politiky, umožniť poskytovanie úverov ekonomike eurozóny, uvoľniť úverové podmienky pre domácnosti a firmy a pomôcť vrátiť miery inflácie na úroveň bližšiu 2 %, v súlade s primárnym cieľom ECB udržiavať cenovú stabilitu.

(3) 22. januára 2015 rozhodla Rada guvernérov, že nakupovanie aktív by sa malo rozšíriť o program nákupu aktív verejného sektora na sekundárnych trhoch (public sector asset purchase programme – PSPP). V rámci PSPP môžu národné centrálne banky, v závislosti od pomeru ich príslušných podielov v kľúči základného imania ECB, a ECB priamo nakupovať akceptovateľné obchodovateľné dlhové cenné papiere od akceptovateľných zmluvných strán na sekundárnych trhoch. Toto rozhodnutie bolo prijaté ako súčasť jednotnej menovej politiky z dôvodu existencie viacerých faktorov, ktoré podstatne zvýšili riziko zhoršenia strednodobého výhľadu cenového vývoja, čím sa ohrozilo dosiahnutie primárneho cieľa ECB udržiavať menovú stabilitu. Tieto faktory zahŕňajú slabšie menové stimuly vyplývajúce z prijatých opatrení menovej politiky v porovnaní s očakávaniami, pokles väčšiny ukazovateľov skutočnej a očakávanej inflácie v eurozóne – tak celkových ukazovateľov, ako aj ukazovateľov bez vplyvu pohyblivých zložiek, akými sú energia a potraviny – smerom k historickému minimu, a zvýšenú pravdepodobnosť sekundárnych účinkov na mzdy a cenotvorbu spôsobených výrazným poklesom cien ropy.

(4) PSPP je primeraným opatrením na zmiernenie rizík výhľadu cenového vývoja, pretože ešte viac uvoľní menové a finančné podmienky vrátane podmienok poskytovania úverov nefinančným korporáciám a domácnostiam v eurozóne, a tým podporí súhrnnú spotrebu a investičné výdavky v eurozóne a v konečnom dôsledku podporí návrat miery inflácie na úroveň tesne pod 2 % v strednodobom horizonte. V situácii, keď sú kľúčové úrokové sadzby ECB na úrovni ich spodných hraníc a má sa za to, že programy zamerané na nákup aktív súkromného sektora poskytli merateľný, ale nedostatočný priestor na riešenie prevažujúcich rizík zhoršenia cenovej stability, je potrebné pridať k opatreniam menovej politiky Eurosystému PSPP ako nástroj, ktorého potenciál transmisie do reálnej ekonomiky je vysoký. Veľký objem nákupov v rámci PSPP prispeje vďaka svojmu účinku opätovného vyváženia portfólií k dosiahnutiu s ním spojeného cieľa menovej politiky, ktorým je motivovanie finančných sprostredkovateľov, aby poskytovali viac likvidity medzibankovému trhu a viac úverov ekonomike eurozóny.

…

(7) Pokiaľ ide o objem PSPP, ABSPP a CBPP3, na základe kombinovaných mesačných nákupov sa trhu dodá likvidita v objeme 60 miliárd [eur]. Zámerom je uskutočňovať nákupy do konca septembra 2016 a v každom prípade až kým Rada guvernérov nespozoruje, že sa vývoj inflácie udržateľne upravil, čo je v súlade s cieľom dosiahnuť mieru inflácie na úrovni tesne pod 2 % v strednodobom horizonte.“

4 Článok 1 tohto rozhodnutia stanovuje:

„Eurosystém týmto zavádza PSPP, v súlade s ktorým centrálne banky Eurosystému nakupujú za osobitných podmienok akceptovateľné obchodovateľné dlhové cenné papiere vymedzené v článku 3 od akceptovateľných zmluvných strán vymedzených v článku 7 na sekundárnych trhoch.“

5 Článok 3 uvedeného rozhodnutia stanovuje:

„1. Obchodovateľné dlhové cenné papiere denominované v eurách, ktoré vydali ústredné, regionálne alebo miestne vlády členských štátov, ktorých menou je euro, uznané agentúry umiestnené v eurozóne, medzinárodné organizácie umiestnené v eurozóne a multilaterálne rozvojové banky umiestnené v eurozóne, sú akceptovateľné pre nákup zo strany centrálnych bánk Eurosystému v rámci PSPP v súlade s požiadavkami uvedenými v článku 3. Vo výnimočných prípadoch, keď nemožno nakúpiť predpokladaný objem, Rada guvernérov môže rozhodnúť o nákupe obchodovateľných dlhových cenných papierov vydaných inými subjektmi umiestnenými v eurozóne…

2. Obchodovateľné dlhové cenné papiere sú akceptovateľné pre nákup v rámci PSPP, ak spĺňajú kritériá akceptovateľnosti obchodovateľných aktív v úverových operáciách Eurosystému podľa štvrtej časti usmernenia Európskej centrálnej banky (EÚ) 2015/510 [z 19. decembra 2014 o vykonávaní rámca menovej politiky Eurosystému (ECB/2014/60) (Ú. v. EÚ L 91, 2015, s. 3)] a v súlade s týmito požiadavkami:

a) hodnotenie kreditnej kvality emitenta alebo ručiteľa obchodovateľných dlhových cenných papierov je minimálne na úrovni stupňa kreditnej kvality 3 v rámci harmonizovanej ratingovej stupnice Eurosystému…

…

d) ak hodnotenie kreditného rizika emitenta, ručiteľa alebo emisie… nespĺňa prinajmenšom stupeň kreditnej kvality 3 v rámci harmonizovanej ratingovej stupnice Eurosystému, obchodovateľné dlhové cenné papiere sú akceptovateľné, len ak ich vydali alebo za ne v plnom rozsahu ručia vlády členských štátov eurozóny, na ktoré sa uplatňuje program finančnej pomoci, a vo vzťahu ku ktorým Rada guvernérov pozastavila uplatňovanie minimálnych limitov kreditnej kvality…

e) počas hodnotenia pokračujúceho programu finančnej pomoci sa akceptovateľnosť pre nákupy v rámci PSPP pozastaví a obnoví sa len v prípade pozitívneho výsledku hodnotenia.

3. Dlhové cenné papiere podľa odsekov 1 a 2 sú akceptovateľné pre nákupy v rámci PSPP, len ak v čase ich nákupu príslušnou centrálnou bankou Eurosystému zostáva do ich splatnosti najmenej 1 rok a najviac 30 rokov. V záujme plynulej implementácie PSPP sú v jeho rámci akceptovateľné obchodovateľné dlhové nástroje, ktorých zostatková splatnosť je 30 rokov a 364 dní. Ak nie je možné nakúpiť predpokladaný objem obchodovateľných dlhových cenných papierov vydaných ústrednými, regionálnymi alebo miestnymi vládami a uznanými agentúrami, národné centrálne banky uskutočnia náhradné nákupy obchodovateľných dlhových cenných papierov vydaných medzinárodnými organizáciami a multilaterálnymi rozvojovými bankami.

…

5. Je dovolené nakupovať nominálne obchodovateľné dlhové nástroje s negatívnym výnosom do splatnosti (alebo najnižším možným výnosom) rovnajúcim sa sadzbe jednodňovej sterilizačnej operácie alebo prevyšujúcim túto sadzbu. Nominálne obchodovateľné dlhové nástroje s negatívnym výnosom do splatnosti (alebo najnižším možným výnosom) nižším ako sadzba jednodňovej sterilizačnej operácie je dovolené nakupovať v nevyhnutnom rozsahu.“

6 Článok 4 ods. 1 toho istého rozhodnutia znie:

„V záujme umožniť stanovenie trhovej ceny akceptovateľných cenných papierov nie sú dovolené nákupy vydaných nových dlhopisov alebo dlhopisov navýšenej emisie a obchodovateľných dlhových nástrojov, ktorých zostávajúca splatnosť bezprostredne predchádza alebo nasleduje po splatnosti obchodovateľných dlhových nástrojov, ktoré sa majú vydať počas obdobia zákazu nákupov (‚black-out period') stanoveného Radou guvernérov. …"

7 Článok 5 ods. 1 a 2 rozhodnutia 2015/774 znie takto:

„1. V súlade s článkom 3 sa na nákupy obchodovateľných dlhových cenných papierov, ktoré spĺňajú kritériá uvedené v článku 3, uplatňuje v rámci PSPP limit podielu emisie s rovnakým medzinárodným kódom cenných papierov [(*international securities identification number*)] (ISIN), a to po konsolidovaní držby vo všetkých portfóliách centrálnych bánk Eurosystému. Limit podielu emisie s rovnakým ISIN je:

a) 50 % pre akceptovateľné obchodovateľné dlhové cenné papiere vydané akceptovateľnými medzinárodnými organizáciami a multilaterálnymi rozvojovými bankami;

b) 33 % pre ostatné akceptovateľné obchodovateľné dlhové cenné papiere;…

2. Na všetky obchodovateľné dlhové cenné papiere, ktoré sú akceptovateľné pre nákup v rámci PSPP a ktoré majú zostávajúcu dobu splatnosti vymedzenú v článku 3, sa po konsolidovaní držby vo všetkých portfóliách centrálnych bánk Eurosystému uplatňuje súhrnný limit:

a) 50 % zostatku cenných papierov emitenta, ktorým je akceptovateľná medzinárodná organizácia alebo multilaterálna rozvojová banka; alebo

b) 33 % zostatku cenných papierov iného emitenta ako akceptovateľná medzinárodná organizácia alebo multilaterálna rozvojová banka."

8 Článok 6 tohto rozhodnutia stanovuje:

„1. Z účtovnej hodnoty nákupov obchodovateľných dlhových cenných papierov akceptovateľných v rámci PSPP predstavujú 10 % cenné papiere vydané akceptovateľnými medzinárodnými organizáciami a multilaterálnymi rozvojovými bankami a 90 % cenné papiere vydané akceptovateľnými centrálnymi, regionálnymi alebo miestnymi vládami a uznanými agentúrami… Toto rozdelenie prehodnotí Rada guvernérov. Dlhové cenné papiere vydané akceptovateľnými medzinárodnými organizáciami, multilaterálnymi rozvojovými bankami a regionálnymi a miestnymi vládami nakupujú len národné centrálne banky.

2. Národné centrálne banky nakúpia 90 % z celkovej účtovnej hodnoty obchodovateľných dlhových cenných papierov akceptovateľných v rámci PSPP, pričom zvyšných 10 % nakúpi ECB. Podiely nákupov jednotlivých centrálnych bánk sa riadia kľúčom na upisovanie základného imania, ako sa uvádza v článku 29 štatútu [Európskeho systému centrálnych bánk].

3. Na prideľovanie obchodovateľných dlhových cenných papierov, ktoré sa majú nakúpiť v rámci PSPP, používajú centrálne banky Eurosystému špecializačnú schému. Rada guvernérov umožní ad hoc odchýlky od špecializačnej schémy, ak by objektívne okolnosti prekážali realizácii danej schémy alebo inak podporovali odchýlky v záujme dosiahnutia celkových menovopolitických cieľov PSPP. Každá národná centrálna banka nakúpi najmä akceptovateľné cenné papiere emitentov z jurisdikcie svojho členského štátu. Cenné papiere vydané akceptovateľnými medzinárodnými organizáciami a multilaterálnymi rozvojovými bankami môžu nakupovať všetky národné centrálne banky. ECB nakupuje cenné papiere, ktoré vydali vlády a uznané agentúry všetkých členských štátov."

9 Článok 8 uvedeného rozhodnutia stanovuje:

„1. Eurosystém uverejňuje každý týždeň v komentári ku svojej konsolidovanej týždennej účtovnej závierke súhrnnú účtovnú hodnotu cenných papierov, ktoré má v držbe v rámci PSPP.

2. Eurosystém uverejňuje každý mesiac váženú priemernú zostatkovú splatnosť cenných papierov v držbe v rámci PSPP podľa rezidentskej príslušnosti emitenta, pričom uvedie medzinárodné organizácie a multilaterálne rozvojové banky oddelene od ostatných emitentov.

3. Účtovná hodnota cenných papierov v držbe v rámci PSPP sa uverejňuje každý týždeň na internetovej stránke ECB v časti o operáciách na voľnom trhu.“

Rozhodnutie 2015/2464

10 Odôvodnenia 2 až 5 rozhodnutia Európskej centrálnej banky (EÚ) 2015/2464 zo 16. decembra 2015, ktorým sa mení rozhodnutie 2015/774 (Ú. v. EÚ L 344, 2015, s. 1), znejú:

„(2) Rada guvernérov 3. decembra 2015 v súlade so svojím mandátom na zabezpečenie cenovej stability rozhodla upraviť niektoré prvky PSPP tak, aby sa udržateľne upravil vývoj inflácie v súlade s cieľom dosiahnuť mieru inflácie na úrovni tesne pod 2 % v strednodobom horizonte. Tieto úpravy sú v súlade s mandátom Rady guvernérov v oblasti menovej politiky a náležite zohľadňujú otázky spojené s riadením rizík.

(3) Na účely dosiahnutia cieľov PSPP Rada guvernérov rozhodla o predĺžení zamýšľaného časového horizontu nákupov v rámci PSPP do konca marca 2017 alebo v prípade potreby na ešte dlhší čas, a v každom prípade až kým Rada guvernérov nezistí, že sa vývoj inflácie udržateľne upravil, čo je v súlade s cieľom dosiahnuť mieru inflácie na úrovni tesne pod 2 % v strednodobom horizonte. Rada guvernérov rozhodla podobne o predĺžení zamýšľaného časového horizontu nákupov v rámci CBPP3 a ABSPP.

(4) S cieľom zlepšiť flexibilitu PSPP, a tým podporiť pokračovanie plynul[ého] uskutočňovania nákupov prinajmenšom do zamýšľaného termínu ukončenia programu Rada guvernérov tiež rozhodla, že obchodovateľné dlhové nástroje denominované v eurách a vydané regionálnymi alebo miestnymi vládami v eurozóne budú akceptovateľné pre bežné nákupy v rámci PSPP, ktoré uskutočnia národné centrálne banky v jurisdikcii, v ktorej je umiestnený vydávajúci subjekt.

(5) Rada guvernérov tiež rozhodla o reinvestovaní splátok istiny splatných cenných papierov nakúpených v rámci APP [(*expanded asset purchase programme*)], kým to bude nevyhnutné, čím prispeje k priaznivému stavu likvidity a k primeranému nastaveniu menovej politiky.“

Rozhodnutie 2016/702

11 Odôvodnenia 2, 3 a 5 rozhodnutia Európskej centrálnej banky (EÚ) 2016/702 z 18. apríla 2016, ktorým sa mení rozhodnutie 2015/774 (Ú. v. EÚ L 121, 2016, s. 24), znejú:

„(2) V súlade s mandátom Rady guvernérov na zabezpečenie cenovej stability by sa mali niektoré prvky PSPP upraviť tak, aby sa zabezpečila trvalá úprava vývoja inflácie smerom k úrovni tesne pod 2 % v strednodobom horizonte. Tieto zmeny sú v súlade s mandátom Rady guvernérov v oblasti menovej politiky a náležite zohľadňujú otázky spojené s riadením rizík.

(3) Konkrétne by sa za účelom dosiahnutia cieľov PSPP mala likvidita dodaná trhu prostredníctvom kombinovaných mesačných nákupov v rámci APP zvýšiť na 80 miliárd [eur].

…

(5) Rozdelenie nákupov v rámci PSPP medzi nákupy akceptovateľných obchodovateľných dlhových cenných papierov vydaných medzinárodnými organizáciami a multilaterálnymi rozvojovými bankami a nákupy ostatných akceptovateľných obchodovateľných dlhových cenných papierov by sa malo od apríla 2016 za účelom dosiahnutia cieľov PSPP a zabezpečenia jeho plynulej implementácie na čas trvania tohto programu pri zvýšenom objeme nákupov zmeniť.“

Rozhodnutie 2017/100

12 Odôvodnenia 3 až 6 rozhodnutia 2017/100 znejú:

„(3) Rada guvernérov 8. decembra 2016 v súlade so svojím mandátom na zabezpečenie cenovej stability rozhodla za účelom dosiahnutia cieľov APP upraviť niektoré jeho prvky. Tieto úpravy sú v súlade s mandátom Rady guvernérov v oblasti menovej politiky, v plnom rozsahu v súlade s povinnosťami centrálnych bánk podľa zmlúv a náležite zohľadňujú otázky spojené s riadením rizík.

(4) Konkrétne by sa mal zamýšľaný časový horizont nákupov v rámci APP predĺžiť do konca decembra 2017 alebo v prípade potreby na ešte dlhšiu dobu, a v každom prípade až kým Rada guvernérov nezistí, že sa vývoj inflácie udržateľne upravil, čo je v súlade s cieľom dosiahnuť mieru inflácie na úrovni tesne pod 2 % v strednodobom horizonte.

(5) Likvidita dodaná trhu prostredníctvom kombinovaných mesačných nákupov v rámci APP by mala naďalej do konca marca 2017 dosahovať objem 80 miliárd [eur]. Od apríla 2017 by mali kombinované mesačné nákupy v rámci APP pokračovať v objeme 60 miliárd [eur] do konca decembra 2017 alebo v prípade potreby na ešte dlhšiu dobu, a v každom prípade až kým Rada guvernérov nezistí, že sa vývoj inflácie udržateľne upravil v súlade s jej inflačným cieľom. Ak medzitým dôjde k zhoršeniu výhľadu vývoja alebo ak finančné podmienky prestanú zodpovedať ďalšiemu napredovaniu k udržateľnej úprave vývoja inflácie, má Rada guvernérov v úmysle zväčšiť rozsah programu a/alebo predĺžiť jeho trvanie.

(6) S cieľom zabezpečiť pokračovanie plynulého uskutočňovania nákupov v rámci APP počas zamýšľaného časového horizontu by sa mal rozsah splatnosti pri PSPP rozšíriť tak, že sa skráti minimálna zostatková splatnosť akceptovateľných cenných papierov z dvoch rokov na jeden. Mali by sa navyše v nevyhnutnom rozsahu povoliť nákupy cenných papierov v rámci APP s výnosom do splatnosti nižším ako sadzba jednodňovej sterilizačnej operácie ECB.“

Spor vo veci samej a prejudiciálne otázky

13 Viaceré skupiny jednotlivcov podali na Bundesverfassungsgericht (Spolkový ústavný súd, Nemecko) rôzne ústavné sťažnosti týkajúce sa rozličných rozhodnutí ECB, súčinnosti Spolkovej banky Nemecka pri uplatňovaní týchto rozhodnutí alebo jej údajnej nečinnosti so zreteľom na tieto rozhodnutia, ako aj údajnej nečinnosti Spolkovej vlády a Spolkového parlamentu vo vzťahu k tejto činnosti a uvedeným rozhodnutiam.

14 Žalobcovia vo veci samej na podporu svojich sťažností v podstate tvrdia, že predmetné rozhodnutia ECB sú spoločne aktom *ultra vires* v rozsahu, v akom porušujú rozdelenie právomocí medzi Európskou úniou a členskými štátmi stanovené v článku 119 ZFEÚ, pretože nie sú pokryté mandátom ECB vymedzeným v článku 127 ods. 1 a 2 ZFEÚ, ako aj v článkoch 17 až 24 Protokolu č. 4 o štatúte Európskeho systému centrálnych bánk a Európskej centrálnej banky (ďalej len „protokol o ESCB

a ECB“), a v akom sú v rozpore s článkom 123 ZFEÚ. Tvrdia tiež, že tieto rozhodnutia sú v rozpore so zásadou demokracie zakotvenou v Grundgesetz (nemecký Základný zákon) a z tohto dôvodu zasahujú do nemeckej ústavnej identity.

15 Bundesverfassungsgericht (Spolkový ústavný súd) uvádza, že ak je rozhodnutie 2015/774 prekročením mandátu ECB alebo v rozpore s článkom 123 ZFEÚ, musí týmto jednotlivým sťažnostiam vyhovieť. Rovnaký záver sa uplatní aj v prípade, ak režim rozdelenia strát, ktorý vyplýva z tohto rozhodnutia, zasahuje do rozpočtovej právomoci Spolkového parlamentu.

16 Za týchto podmienok Bundesverfassungsgericht (Spolkový ústavný súd) rozhodol prerušiť konanie a položiť Súdnemu dvoru tieto prejudiciálne otázky:

„1. Je rozhodnutie… 2015/774… v znení… rozhodnutia 2016/702…, alebo spôsob jeho vykonávania v rozpore s článkom 123 ods. 1 ZFEÚ?

Odporuje toto rozhodnutie predovšetkým článku 123 ods. 1 ZFEÚ, ak v rámci programu nákupu aktív verejného sektora na sekundárnom trhu (PSPP),

a) dochádza k oznamovaniu podrobností o nákupoch spôsobom, na základe ktorého na trhoch vzniká *de facto* istota, že Eurosystém nakúpi časť dlhopisov vydaných členskými štátmi?
b) sa ani dodatočne neposkytnú podrobné informácie o dodržaní minimálnych dôb od vydania dlhového cenného papiera na primárnom trhu do jeho nákupu na sekundárnom trhu, a teda v tomto rozsahu nemožno vykonať súdne preskúmanie?
c) nedochádza k ďalšiemu predaju nakúpených dlhopisov, ale tieto dlhopisy zostávajú v držbe až do okamihu ich splatnosti, a teda sú stiahnuté z trhu?
d) Eurosystém nakupuje nominálne obchodovateľné dlhové cenné papiere s negatívnym výnosom do splatnosti?

2. Odporuje rozhodnutie uvedené [v prvej otázke] článku 123 ZFEÚ v každom prípade vtedy, ak si pokračovanie v jeho výkone vyžiada s ohľadom na zmenené podmienky na finančných trhoch a najmä v súvislosti so zúžením ponuky akceptovateľných dlhových cenných papierov neustále uvoľňovanie pôvodne platných nákupných pravidiel a obmedzenia stanovené v judikatúre Súdneho dvora v súvislosti s nákupným programom, akým je PSPP, stratia svoj účinok?

3. Odporuje rozhodnutie… 2015/774… v jeho súčasnom znení článku 119 a článku 127 ods. 1 a 2 ZFEÚ, ako aj článkom 17 až 24 protokolu o [ESCB a ECB], pretože prekračuje rozsah mandátu [ECB] na vedenie menovej politiky, ktorý upravujú uvedené ustanovenia, a teda zasahuje do právomoci členských štátov?

Vyplýva prekročenie mandátu ECB najmä z toho, že:

a) rozhodnutie uvedené v [prvej otázke] s ohľadom na objem PSPP, ktorý 12. mája 2017 predstavoval sumu 1 534,8 miliardy eur, výrazne ovplyvňuje možnosti refinancovania členských štátov?
b) rozhodnutie uvedené v [prvej otázke] s ohľadom na zlepšenie podmienok refinancovania členských štátov v zmysle odseku a) a jeho vplyv na komerčné banky, nemá iba nepriame hospodárskopolitické dôsledky, ale na základe jeho objektívne zistiteľných dôsledkov možno konštatovať, že ciele programu v rámci hospodárskej politiky sú prinajmenšom rovnocenné s cieľmi v oblasti menovej politiky?
c) rozhodnutie uvedené v [prvej otázke] porušuje s ohľadom na jeho významné hospodárskopolitické dôsledky zásadu proporcionality?
d) rozhodnutie uvedené v [prvej otázke] nemožno vzhľadom na nedostatok osobitného odôvodnenia počas doby jeho vykonávania, ktorá je dlhšia ako dva roky, posúdiť z hľadiska jeho ďalšej potrebnosti a primeranosti?

4. Odporuje rozhodnutie uvedené v [prvej otázke] článku 119 a článku 127 ods. 1 a 2 ZFEÚ, ako aj článkom 17 až 24 protokolu o [ESCB a ECB] v každom prípade preto, že jeho objem a doba uplatňovania presahujúca dva roky a z nich vyplývajúce hospodárskopolitické dôsledky, odôvodňujú zmenu v posudzovaní potrebnosti a primeranosti PSPP a v dôsledku toho sa tento program od istého okamihu považuje za prekročenie mandátu [ECB] v oblasti menovej politiky?

5. Odporuje neobmedzené rozdelenie rizík medzi národné centrálne banky Eurosystému v prípade nesplatenia dlhopisov centrálnych vlád alebo porovnateľných emitentov, ktoré môže vyplynúť z rozhodnutia uvedeného v [prvej otázke], článkom 123 a 125 ZFEÚ, ako aj článku 4 ods. 2 ZEÚ, ak toto opatrenie môže viesť k tomu, že bude nevyhnutná rekapitalizácia národných centrálnych bánk z rozpočtových prostriedkov?“

O prejudiciálnych otázkach

O prípustnosti návrhu na začatie prejudiciálneho konania

17 Talianska vláda tvrdí, že Súdny dvor musí tento návrh na začatie prejudiciálneho konania v celom rozsahu vyhlásiť za neprípustný.

18 V tejto súvislosti sa táto vláda v prvom rade domnieva, že vnútroštátny súd v skutočnosti žiada Súdny dvor o stanovisko, keďže neuznáva právnu záväznosť odpovede, ktorú možno poskytnúť na tento návrh na začatie prejudiciálneho konania, a pretože naopak zastáva názor, že mu prislúcha konečná zodpovednosť za rozhodnutie o platnosti rozhodnutia 2015/774 vzhľadom na podmienky a hranice stanovené nemeckým Základným zákonom.

19 Tieto tvrdenia však nemôžu odôvodňovať neprípustnosť návrhu na začatie prejudiciálneho konania, pretože tento návrh sa jednak týka priamo výkladu práva Únie a platnosti aktov Únie, a zároveň rozsudok vydaný Súdnym dvorom v prejudiciálnom konaní je pre vnútroštátny súd na účely rozhodnutia v spore vo veci samej záväzný, pokiaľ ide o výklad tohto práva alebo platnosť takých aktov (pozri v tomto zmysle rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, body 14 a 16).

20 Talianska vláda ďalej tvrdí, že vnútroštátne konanie, ktoré viedlo k uvedenému návrhu, je v rozpore so systémom preskúmavania platnosti aktov Únie zavedeným článkami 263 a 267 ZFEÚ. Toto konanie totiž tento systém obchádza, pretože neumožňuje napadnúť platnosť aktu Únie priamou žalobou na vnútroštátnych súdoch, zatiaľ čo tieto súdy môžu Súdnemu dvoru platne podať návrh na začatie prejudiciálneho konania týkajúci sa platnosti aktu Únie iba v prípade, že pôvodom tohto návrhu sú vnútroštátne akty uplatňujúce tento akt.

21 V tejto súvislosti však z ustálenej judikatúry Súdneho dvora vyplýva, že návrh na začatie prejudiciálneho konania týkajúci sa platnosti aktu Únie je prípustný, ak vnútroštátny súd rozhoduje, tak ako v prejednávanej veci, v skutočnom spore, v ktorom incidenčne vzniká otázka platnosti aktu Únie (pozri v tomto zmysle rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 29 a citovanú judikatúru).

22 Talianska vláda napokon tvrdí, že položené otázky sú založené na výhradách spochybňujúcich zvolené riešenia ECB v rámci jej diskrečnej právomoci a pri príležitosti vykonávania rozhodnutia 2015/774. Preskúmanie Súdnym dvorom sa nemôže týkať vykonávania takého rozhodnutia a v oblasti menovej politiky sa obmedzuje na procesné aspekty.

23 V tejto súvislosti treba na úvod pripomenúť, že v súlade so zásadou prenesenia právomocí uvedenou v článku 5 ods. 2 ZEÚ musí Európsky systém centrálnych bánk (ESCB) konať v rámci ohraničených právomocí, ktoré mu priznáva primárne právo, a nemôže preto platne prijať a uplatňovať program, ktorý by prekračoval oblasť priznanú menovej politike primárnym právom. Na to, aby sa zabezpečilo dodržiavanie tejto zásady, akty ESCB podliehajú za podmienok vymedzených Zmluvami súdnemu preskúmaniu zo strany Súdneho dvora (rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 41).

24 Ďalej treba ESCB priznať veľkú mieru voľnej úvahy, keďže má pri vypracovaní a uplatňovaní programu operácií na voľnom trhu uskutočniť rozhodnutia technickej povahy a vykonať komplexné predpovede a hodnotenia. Nemení to však nič na tom, že Súdny dvor má v rámci preskúmania proporcionality opatrení, ktoré obsahuje taký program, vo vzťahu k cieľom menovej politiky overiť, či sa ESBC v tejto súvislosti dopustil zjavne nesprávneho posúdenia (pozri v tomto zmysle rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, body 68, 74, 81 a 91).

25 Predchádzajúce úvahy sa napokon týkajú rozsahu preskúmania platnosti rozhodnutia 2015/774, ku ktorému musí pristúpiť Súdny dvor. Nemôžu však spochybniť povinnosť Súdneho dvora vykonať toto preskúmanie, pokiaľ sa mu na tento účel položí prejudiciálna otázka, a nemôžu teda odôvodňovať neprípustnosť tohto návrhu na začatie prejudiciálneho konania.

26 V dôsledku toho nemožno návrh na začatie prejudiciálneho konania vyhlásiť za neprípustný v celom rozsahu.

O prvej až štvrtej prejudiciálnej otázke

27 Vnútroštátny súd svojou prvou až štvrtou prejudiciálnou otázkou, ktoré treba preskúmať spoločne, v podstate žiada, aby Súdny dvor posúdil platnosť rozhodnutia 2015/774 so zreteľom na článok 119 ZFEÚ, článok 123 ods. 1 ZFEÚ, článok 127 ods. 1 a 2 ZFEÚ a článok 296 druhý odsek ZFEÚ, ako aj články 17 až 24 protokolu o ESBC a ECB.

28 Na úvod treba zdôrazniť, že vzhľadom na odôvodnenie rozhodnutia vnútroštátneho súdu a ako uviedol generálny advokát v bodoch 31 a 32 svojich návrhov, treba s cieľom odpovedať na tieto otázky zohľadniť nielen rozhodnutia ECB uvedené vnútroštátnym súdom, ale aj rozhodnutia 2015/2464 a 2017/100.

O dodržiavaní povinnosti odôvodnenia stanovenej v článku 296 druhom odseku ZFEÚ

29 Vnútroštátny súd sa pýta na dodržiavanie povinnosti odôvodnenia vyplývajúcej z článku 296 druhého odseku ZFEÚ zo strany ECB na jednej strane z dôvodu údajného nedostatku osobitného odôvodnenia rozhodnutí ECB týkajúcich sa PSPP, najmä pokiaľ ide o potrebu, objem a dĺžku účinkov tohto programu na hospodársku politiku, a na druhej strane z dôvodu, že neboli *a posteriori* zverejnené podrobnosti týkajúce sa „obdobia zákazu nákupov“ v zmysle článku 4 ods. 1 rozhodnutia 2015/774.

30 Pokiaľ v tejto súvislosti ide o uvádzanú neexistenciu špecifického odôvodnenia rozhodnutí ECB týkajúcich sa PSPP, treba pripomenúť, že v prípadoch, akým je prejednávaná vec, ak má inštitúcia Únie širokú mieru voľnej úvahy, preskúmanie dodržania procesných záruk, medzi ktoré patrí povinnosť ESCB starostlivo a nestranne posúdiť všetky relevantné skutočnosti daného prípadu a dostatočne odôvodniť svoje rozhodnutie, má zásadný význam (pozri v tomto zmysle rozsudky z 21. novembra 1991, Technische Universität München, C-269/90, EU:C:1991:438, bod 14, ako aj zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, body 68 a 69).

31 Podľa ustálenej judikatúry Súdneho dvora hoci z odôvodnenia požadovaného článkom 296 druhým odsekom ZFEÚ musia jasne a jednoznačne vyplývať úvahy autora dotknutého aktu spôsobom, ktorý umožní dotknutým osobám oboznámiť sa s dôvodmi prijatého opatrenia a Súdnemu dvoru vykonať preskúmanie, nie je potrebné podrobne uviesť všetky relevantné právne alebo skutkové okolnosti (rozsudky z 19. novembra 2013, Komisia/Rada, C-63/12, EU:C:2013:752, bod 98, ako aj zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 70).

32 Konkrétne v prípade, ak ide o akt so všeobecnou pôsobnosťou, z ktorého vyplýva základný cieľ sledovaný inštitúciami, nemožno vyžadovať osobitné odôvodnenie pre jednotlivé technické riešenia, ktoré tieto inštitúcie zvolili (pozri v tomto zmysle rozsudky z 10. januára 2006, IATA a ELFAA, C-344/04, EU:C:2006:10, bod 67; z 12. decembra 2006, Nemecko/Parlament a Rada, C-380/03, EU:C:2006:772, bod 108, ako aj zo 7. februára 2018, American Express, C-304/16, EU:C:2018:66, bod 76).

33 Dodržiavanie povinnosti odôvodnenia teda musí byť navyše posudzované nielen z hľadiska samotného znenia aktu, ale aj z hľadiska jeho kontextu a vzťahov k iným právnym predpisom upravujúcim rovnakú oblasť (rozsudky z 19. novembra 2013, Komisia/Rada, C-63/12, EU:C:2013:752, bod 99, ako aj zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 70).

34 Odôvodnenia 3 a 4 rozhodnutia 2015/774 v prejednávanej veci uvádzajú súčasne cieľ sledovaný PSPP, hospodársky kontext, ktorý bol dôvodom zavedenia tohto programu, a mechanizmy, ktorými má tento program vyvolať svoje účinky.

35 Hoci v dôvodových správach rozhodnutí 2015/2464, 2016/702 a 2017/100 nie sú uvedené tieto prvky odôvodnenia týkajúce sa PSPP, obsahujú vysvetlenia týkajúce sa úvah, ktoré boli dôvodom na zmeny, ktoré tieto rozhodnutia vykonali v pravidlách, ktorými sa riadi PSPP.

36 Rozličné dokumenty, ktoré ECB zverejnila pri prijatí každého z týchto rozhodnutí, okrem toho dopĺňajú odôvodnenie týchto rozhodnutí tým, že podrobne uvádzajú hospodárske analýzy, na ktorých sú založené, rôzne možnosti, ktoré Rada guvernérov zvažovala, a dôvody pre zvolené riešenia, najmä z hľadiska zistených a očakávaných účinkov PSPP.

37 Ako uviedol generálny advokát v bodoch 133 až 138 a 144 až 148 svojich návrhov, postupne prijaté rozhodnutia ECB týkajúce sa PSPP tak boli systematický objasňované v zverejňovaných tlačových komuniké, v úvodných vyhláseniach prezidenta ECB na tlačových konferenciách spolu s odpoveďami na otázky tlače a v zápisniciach z rokovaní Rady guvernérov ECB o menovej politike obsahujúcich prehľad o diskusiách vedených v rámci tohto orgánu.

38 V tejto súvislosti treba najmä zdôrazniť, že tieto zápisnice obsahujú najmä odôvodnenia rastu a neskôr poklesu mesačného objemu nákupu dlhopisov, ako aj reinvestovania súm prijatých v čase splatnosti nadobudnutých dlhopisov a v tomto rámci poukazujú na to, že boli zohľadnené potenciálne sekundárne účinky PSPP, vrátane prípadných dôsledkov na rozhodovanie dotknutých členských štátov v otázkach rozpočtu.

39 Prezident ECB na po sebe idúcich tlačových konferenciách vysvetlil, že dôvodom zavedenia PSPP a pravidelných úprav tohto programu bola mimoriadne nízka miera inflácie v porovnaní s cieľom udržania cenovej stability prostredníctvom návratu ročnej miery inflácie k úrovniam bližším k 2 %. Pred prijatím rozhodnutia 2015/774 bola ročná miera inflácie totiž – 0,2 %, pred prijatím rozhodnutia 2015/2464 bola 0,1 %, pred prijatím rozhodnutia 2016/702 bola 0,3 % a pred prijatím rozhodnutia 2017/100 bola 0,6 %. Až na tlačovej konferencii zo 7. septembra 2017 prezident ECB oznámil, že ročná miera inflácie dosiahla 1,5 %, teda úroveň približujúcu sa stanovenému cieľu.

40 Okrem rozličných dokumentov uvedených v bode 37 tohto rozsudku, ktoré boli predložené tak pri zavedení PSPP, ako aj pri opätovných preskúmaniach a zmenách tohto programu, boli v *Ekonomickom bulletine* ECB zverejnené všeobecné analýzy menovej situácie eurozóny a viacero špecifických štúdií venujúcich sa účinkom APP a PSPP.

41 Zo všetkých týchto skutočností vyplýva, že ESCB uviedol, prečo ho trvalo nedostatočná miera inflácie a vyčerpanie nástrojov zvyčajne používaných na vykonávanie jeho menovej politiky viedli k úvahe, že je potrebné prijať a potom od roku 2015 vykonávať program nákupu aktív vykazujúci charakteristiky PSPP, a to tak v jeho podstate, ako aj v rôznych spôsoboch jeho vykonávania.

42 S prihliadnutím na zásady pripomenuté v bodoch 31 až 33 tohto rozsudku možno na základe týchto skutočností preukázať, že ECB dostatočne odôvodnila rozhodnutie 2015/774.

43 Pokiaľ ide o skutočnosť, že neboli dodatočne zverejnené podrobnosti o období zákazu nákupu, treba uviesť, že vzhľadom na to, že pri takom zverejnení by išlo o prezentáciu konkrétneho obsahu opatrení prijatých ESCB, a nie o odôvodnenie týchto opatrení, nemôže sa toto ich zverejnenie vyžadovať z dôvodu povinnosti odôvodnenia.

44 Vzhľadom na predchádzajúce úvahy treba konštatovať, že rozhodnutie 2015/774 nie je poznačené nedostatkom odôvodnenia, ktorý by mohol spôsobiť jeho neplatnosť.

O článku 119 ZFEÚ a článku 127 ods. 1 a 2 ZFEÚ, ako aj článkoch 17 až 24 protokolu o ESCB a ECB

45 Vnútroštátny súd sa pýta, či rozhodnutie 2015/774 patrí do právomocí ESBC, ako sú definované v primárnom práve, najmä z hľadiska rozsahu jeho účinkov, ktoré podľa neho vyplývajú z objemu dlhopisov, ktoré možno v rámci PSPP nadobudnúť, a z dĺžky trvania tohto programu.

– *O právomociach ESCB*

46 Je potrebné uviesť, že podľa článku 119 ods. 2 ZFEÚ činnosti členských štátov a Únie zahŕňajú jednotnú menu euro, ako aj stanovenie a vykonávanie jednotnej menovej a devízovej politiky (rozsudky z 27. novembra 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, bod 48, ako aj zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 34).

47 Pokiaľ ide konkrétnejšie o menovú politiku, z článku 3 ods. 1 písm. c) ZFEÚ vyplýva, že Únia má v tejto oblasti výlučnú právomoc pre členské štáty, ktorých menou je euro (rozsudky z 27. novembra 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, bod 50, ako aj zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 35).

48 Podľa článku 282 ods. 1 ZFEÚ riadi ECB spolu s centrálnymi bankami členských štátov, ktorých menou je euro a ktoré tvoria Eurosystém, menovú politiku Únie. Podľa článku 282 ods. 4 ZFEÚ prijíma ECB opatrenia potrebné na plnenie svojich úloh v súlade s článkami 127 až 133 ZFEÚ a článkom 138 ZFEÚ, ako aj podmienkami ustanovenými v štatútoch ESCB a ECB (rozsudky z 27. novembra 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, bod 49, ako aj zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 36).

49 V rámci toho prislúcha ESCB na základe článku 127 ods. 2 ZFEÚ, článku 130 ZFEÚ a článku 282 ods. 3 ZFEÚ vymedzovať a vykonávať túto politiku nezávisle v súlade so zásadou rozdelenia právomocí, ktorej zabezpečenie prináleží prostredníctvom súdneho preskúmania Súdnemu dvoru za podmienok stanovených Zmluvami (pozri v tomto zmysle rozsudky z 10. júla 2003, Komisia/ECB, C-11/00, EU:C:2003:395, bod 134, ako aj zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, body 37, 40 a 41).

50 V tejto súvislosti treba uviesť, že Zmluva o FEÚ neobsahuje presné vymedzenie menovej politiky, no vymedzuje ciele menovej politiky a súčasne prostriedky, ktoré má ESCB na uplatňovanie tejto politiky (rozsudky z 27. novembra 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, bod 53, a zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 42).

51 Podľa článku 127 ods. 1 ZFEÚ a článku 282 ods. 2 ZFEÚ je tak hlavným cieľom menovej politiky Únie udržanie cenovej stability. Rovnaké ustanovenia okrem iného uvádzajú, že bez toho, aby bol dotknutý tento cieľ, ESCB podporuje všeobecné hospodárske politiky v Únii so zámerom prispieť k dosiahnutiu jej cieľov, ako sú vymedzené v článku 3 ZEÚ (rozsudky z 27. novembra 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, bod 54, ako aj zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 43).

52 Pokiaľ ide o prostriedky priznané ESCB primárnym právom v súvislosti s dosahovaním týchto cieľov, treba zdôrazniť, že kapitola IV protokolu o ESCB a ECB, ktorá spresňuje menové funkcie a operácie uskutočňované ESCB, uvádza nástroje, ktoré môže ESCB využiť v rámci menovej politiky (rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 45).

– O ohraničení menovej politiky Únie

53 Z judikatúry Súdneho dvora vyplýva, že na to, aby sa určilo, či opatrenie patrí do menovej politiky, treba v zásade vychádzať z cieľov tohto opatrenia. Relevantné sú tiež prostriedky, ktoré sa uplatňujú na dosiahnutie týchto cieľov (rozsudky z 27. novembra 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, body 53 a 55, ako aj zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 46).

54 Pokiaľ ide po prvé o ciele rozhodnutia 2015/774, z odôvodnenia 4 tohto rozhodnutia vyplýva, že jeho cieľom je podporiť návrat miery inflácie na úroveň tesne pod 2 % v strednodobom horizonte.

55 V tejto súvislosti treba zdôrazniť, že autori Zmlúv sa rozhodli vymedziť hlavný cieľ menovej politiky Únie, t. j. udržanie cenovej stability, všeobecne a abstraktne bez presného stanovenia spôsobu, ako sa má uvedený cieľ z kvantitatívneho hľadiska konkretizovať.

56 Nič nenasvedčuje tomu, že by konkretizácia cieľa udržať cenovú stabilitu, ako to robil ESCB od roku 2003, teda udržať mieru inflácie na úrovni tesne pod 2 % v strednodobom horizonte, bola poznačená zjavne nesprávnym posúdením a prekračovala rámec stanovený Zmluvou o FEÚ. Ako uviedla ECB, také zvolené riešenie môže byť platne založené najmä na nepresnosti nástrojov na meranie inflácie, existencii značných inflačných odchýliek v rámci eurozóny a potrebe ponechať si bezpečnostnú rezervu ako ochranu pred prípadným rizikom deflácie.

57 Z toho vyplýva, ako tvrdia ECB a aj vnútroštátny súd, že špecifický cieľ uvedený v odôvodnení 4 rozhodnutia 2015/774 možno priradiť k prvoradému cieľu menovej politiky Únie, ktorý vyplýva z článku 127 ods. 1 ZFEÚ a článku 282 ods. 2 ZFEÚ.

58 Tento záver nemôže spochybniť okolnosť, na ktorú poukázal vnútroštátny súd, že PSPP má značné účinky tak na bilanciu obchodných bánk, ako aj na podmienky financovania členských štátov eurozóny.

59 V prejednávanej veci je nesporné, že PSPP vo svojej podstate a spôsobom výkonu môže mať vplyv tak na účtovnú súvahu obchodných bánk, ako aj na financovanie členských štátov, na ktoré sa tento program vzťahuje, a že by sa také účinky mohli prípadne zabezpečiť opatreniami hospodárskej politiky.

60 V tejto súvislosti treba zdôrazniť, že článok 127 ods. 1 ZFEÚ stanovuje najmä, že ESCB bez toho, aby bol dotknutý jeho hlavný cieľ udržania cenovej stability, na jednej strane podporuje všeobecné hospodárske politiky v Únii a na druhej strane musí konať v súlade so zásadami stanovenými v článku 119 ZFEÚ. Z toho vyplýva, že v rámci inštitucionálnej rovnováhy stanovenej v ustanoveniach

hlavy VIII Zmluvy o FEÚ, ktorej súčasťou je nezávislosť ESCB zaručená článkom 130 ZFEÚ a článkom 282 ods. 3 ZFEÚ, nebolo zámerom autorov Zmlúv uskutočniť absolútne oddelenie hospodárskej politiky od menovej politiky.

61 V tomto kontexte treba pripomenúť, že opatrenie menovej politiky si nemožno zamieňať s opatrením hospodárskej politiky len na základe toho, že by mohlo mať nepriame účinky, ktoré možno badať aj v rámci hospodárskej politiky (pozri v tomto zmysle rozsudky z 27. novembra 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, bod 56, ako aj zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 52).

62 Nemožno súhlasiť s koncepciou vnútroštátneho súdu, podľa ktorej by sa za „nepriamy účinok“ programu operácií na voľnom trhu nemal považovať každý jeho účinok, ktorý ESCB vedome akceptoval a ktorý mohol pri vypracovaní tohto programu s určitosťou predvídať.

63 Súdny dvor totiž po prvé v rozsudku z 27. novembra 2012, Pringle (C-370/12, EU:C:2012:756, bod 55), ako aj v rozsudku zo 16. júna 2015, Gauweiler a i. (C-62/14, EU:C:2015:400), považoval účinky, ktoré po prijatí týchto opatrení sú predvídateľnými dôsledkami týchto opatrení a ktoré teda museli byť vedome akceptované pri ich prijímaní, za nepriame účinky, ktoré nemajú vplyv na kvalifikáciu predmetných opatrení vo veciach, v ktorých boli vydané tieto rozsudky.

64 Po druhé treba pripomenúť, že riadenie menovej politiky zahŕňa neustále pôsobenie na úrokové sadzby a podmienky refinancovania bánk, čo má nevyhnutné dôsledky na podmienky financovania verejných deficitov členských štátov (rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 110).

65 Presnejšie, ako uviedla ECB pred Súdnym dvorom, transmisia opatrení menovej politiky ESCB do vývoja cien sa uskutočňuje najmä uľahčením poskytovania úverov ekonomike, ako aj zmenou správania hospodárskych subjektov a jednotlivcov v oblasti investovania, spotreby a sporenia.

66 Na ovplyvnenie miery inflácie je teda ESCB nevyhnutne vedený k prijímaniu opatrení, ktoré majú určité účinky na reálnu ekonomiku a ktoré by mohli byť na iné účely sledované aj v rámci hospodárskej politiky. Konkrétne, ak udržanie cenovej stability ukladá ESCB povinnosť usilovať sa o zvýšenie inflácie, môžu opatrenia, ktoré musí ESCB prijať, aby na tento účel uvoľnil menové a finančné podmienky v eurozóne, znamenať pôsobenie na úrokové sadzby štátnych dlhopisov, najmä v dôsledku rozhodujúcej úlohy týchto úrokových sadzieb pre stanovenie úrokových sadzieb platných vo vzťahu k rôznym hospodárskym subjektom (pozri v tomto zmysle rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, body 78 a 108).

67 Vylúčenie akejkoľvek možnosti, aby ESCB mohol prijímať také opatrenia, ak sú ich účinky predvídateľné a vedome akceptované, by mu za týchto podmienok v praxi znemožnilo využívať prostriedky, ktoré Zmluvy poskytujú na dosahovanie cieľov menovej politiky, a mohlo by najmä v kontexte hospodárskej krízy zahrňujúcej riziko deflácie predstavovať prekážku znemožňujúcu plnenie úlohy, ktorá mu prináleží podľa primárneho práva.

68 Pokiaľ ide po druhé o prostriedky mobilizované v rámci rozhodnutia 2015/774 na dosiahnutie cieľa udržania cenovej stability, je nesporné, že PSPP je založený na nákupe štátnych dlhopisov na sekundárnych trhoch.

69 Z článku 18.1 protokolu o ESCB a ECB uvedeného v jeho kapitole IV pritom jasne vyplýva, že na dosiahnutie cieľov a plnenie úloh ESCB, ako vyplývajú z primárneho práva, ECB a centrálne banky členských štátov môžu v zásade obchodovať na finančných trhoch s obchodovateľnými nástrojmi denominovanými v eurách v rámci priamych nákupov a predajov. Z toho vyplýva, že operácie stanovené v rozhodnutí 2015/774 využívajú jeden z nástrojov menovej politiky upravený primárnym právom (pozri analogicky rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 54).

70 Vzhľadom na tieto okolnosti je zrejmé, že s prihliadnutím na cieľ rozhodnutia 2015/774 a na prostriedky stanovené na jeho dosiahnutie takéto rozhodnutie patrí do oblasti menovej politiky.

– *O proporcionalite cieľov menovej politiky*

71 Z článku 119 ods. 2 ZFEÚ a článku 127 ods. 1 ZFEÚ v spojení s článkom 5 ods. 4 ZEÚ vyplýva, že program nadobúdania dlhopisov patriaci do menovej politiky môže byť platne prijatý a uplatňovaný, iba pokiaľ sú opatrenia, ktoré obsahuje, primerané cieľom tejto politiky (rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 66).

72 Zásada proporcionality podľa ustálenej judikatúry Súdneho dvora vyžaduje, aby akty inštitúcií Únie boli vhodné na zabezpečenie dosiahnutia legitímnych cieľov sledovaných dotknutou právnou úpravou a nešli nad rámec toho, čo je potrebné na dosiahnutie týchto cieľov (rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 67 a citovaná judikatúra).

73 Pokiaľ ide o súdne preskúmanie splnenia týchto podmienok, vzhľadom na to, že ESCB má pri vypracovaní a uplatňovaní programu operácií na voľnom trhu, akým je program stanovený v rozhodnutí 2015/774, uskutočniť voľby technickej povahy a vykonať komplexné predpovede a hodnotenia, treba mu v tomto rámci priznať širokú mieru voľnej úvahy (rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 68 a citovaná judikatúra).

74 Pokiaľ ide po prvé o schopnosť PSPP dosiahnuť ciele sledované ESCB, z odôvodnenia 3 rozhodnutia 2015/774, dokumentov zverejnených ECB pri prijatí tohto rozhodnutia a z pripomienok predložených Súdnemu dvoru vyplýva, že toto rozhodnutie bolo prijaté s prihliadnutím na viacero faktorov podstatne zvyšujúcich riziko poklesu cien v strednodobom horizonte v kontexte hospodárskej krízy zahrňujúcej riziko deflácie.

75 Zo spisu, ktorý má Súdny dvor k dispozícii, vyplýva, že aj napriek prijatým opatreniam menovej politiky bola ročná miera inflácie v eurozóne podstatne nižšia než cieľ vo výške 2 % stanovený ESCB, pričom v decembri 2014 nepresahovala hodnotu – 0,2 % a že prognózy ďalšieho vývoja tejto miery, ktoré boli k danému dátumu dostupné, predpokladali, že sa táto miera počas nasledujúcich mesiacov udrží na veľmi nízkej alebo zápornej úrovni. Hoci menové a finančné podmienky eurozóny následne zaznamenali postupnú zmenu, ostávala skutočná ročná miera inflácie ku dňu prijatia rozhodnutia 2017/100 výrazne pod 2 %, pričom v novembri 2016 bola 0,6 %.

76 V tomto kontexte z odôvodnenia 4 rozhodnutia 2015/774 vyplýva, že na účely dosiahnutia miery inflácie tesne pod 2 %, je cieľom PSPP uvoľniť menové a finančné podmienky, vrátane podmienok pre nefinančné korporácie a domácnosti, s cieľom podporiť celkovú spotrebu a investičné výdavky v eurozóne a v konečnom dôsledku návrat k uvedenej miere inflácie v strednodobom horizonte.

77 ECB v tejto súvislosti odkázala na prax iných centrálnych bánk a rôzne štúdie, ktoré svedčia o tom, že hromadný nákup štátnych dlhopisov môže prispieť k dosiahnutiu tohto cieľa uľahčením prístupu k účelnému financovaniu na rozšírenie hospodárskej činnosti, a to tým, že dáva jasný signál o záväzku ESCB dosiahnuť stanovený inflačný cieľ, podporí pokles skutočných úrokových sadzieb a prinúti obchodné banky k poskytovaniu väčšieho počtu úverov na účely opätovného dosiahnutia rovnováhy ich portfólia.

78 Vzhľadom na poznatky, ktoré má Súdny dvor k dispozícii, teda nič nenasvedčuje tomu, že by hospodárska analýza ESCB, podľa ktorej PSPP za menových a finančných podmienok eurozóny mohol prispieť k dosiahnutiu cieľa udržania cenovej stability, bola poznačená zjavne nesprávnym posúdením.

79 Treba teda v druhom rade overiť, či PSPP zjavne neprekračuje rámec toho, čo je nevyhnutné na dosiahnutie tohto cieľa.

80 V tejto súvislosti je potrebné uviesť, že tento program bol prijatý v kontexte, ktorý ECB opísala ako vyznačujúci sa na jednej strane trvalo nízkou mierou inflácie, ktorá môže viesť k spusteniu deflačného cyklu, a na druhej strane, neschopnosťou čeliť tomuto riziku použitím ostatných nástrojov, ktoré mal ESCB k dispozícii na zabezpečenie rastu miery inflácie. Z tohto posledného hľadiska sa najmä javí, že základné úrokové sadzby boli stanovené na úrovni blízkej predvídateľnému minimu a že ESBC už pred niekoľkými mesiacmi vykonal program hromadného nákupu aktív súkromného sektora.

81 Vzhľadom na predvídateľné účinky PSPP a keďže nič nenasvedčuje tomu, že by sa cieľ ESCB mohol dosiahnuť iným druhom opatrení menovej politiky, ktorý by znamenal obmedzenejšie pôsobenie ESCB, možno sa za týchto podmienok domnievať, že PSPP v samotnej podstate zjavne nejde nad rámec toho, čo je potrebné na dosiahnutie tohto cieľa.

82 Pokiaľ ide o spôsoby uplatňovania PSPP, štruktúra tohto programu tiež pomáha zabezpečiť, aby sa jeho účinky obmedzili na to, čo je nevyhnutné na dosiahnutie uvedeného cieľa, najmä vzhľadom na to, že neexistencia selektívnosti uvedeného programu zaručuje, aby pôsobenie ESCB malo účinky na finančné podmienky celej eurozóny a nereagovalo na špecifické potreby financovania určitých štátov eurozóny.

83 Rovnako tak riešenie uvedené v článku 3 rozhodnutia 2015/774, a to že nákup dlhopisov v rámci PSPP podlieha podmienke dodržania vysokých kritérií spôsobilosti, vedie k obmedzeniu účinkov tohto programu na účtovnú súvahu obchodných bánk, pretože vylučuje, aby sa v dôsledku jeho vykonávania týmto bankám umožnilo opäť predať ESCB vysoko rizikové cenné papiere.

84 Okrem toho je zrejmé, že PSPP je od svojho vzniku určený len na vykonávanie počas obdobia nevyhnutného na dosiahnutie stanoveného cieľa a je teda dočasnej povahy.

85 Z odôvodnenia 7 rozhodnutia 2015/774 teda vyplýva, že plánovaná dĺžka jeho uplatňovania siahala pôvodne do konca septembra 2016. Táto doba bola neskôr predĺžená do konca marca 2017, ako sa uvádza v odôvodnení 3 rozhodnutia 2015/2464, a potom do decembra 2017, ako sa uvádza v odôvodnení 4 rozhodnutia 2017/100. Rozhodnutia prijaté na tento účel boli zaznamenané v článku 2 ods. 2 usmernení k programu nákupov aktív verejného sektora na sekundárnom trhu (ECB/2015/NP3) (ďalej len „usmernenia“), ktoré sú podľa článku 12 ods. 1 protokolu o ESCB a ECB záväzné pre centrálne banky členských štátov.

86 Nič nenasvedčuje tomu, že by táto pôvodná doba alebo jej jednotlivé predĺženia zjavne išli nad rámec toho, čo je nevyhnutné na dosiahnutie stanoveného cieľa, pretože vždy išlo o relatívne krátke obdobia a rozhodlo sa o nich s prihliadnutím na skutočnosť, že pozorovaný vývoj inflácie nepostačoval na dosiahnutie cieľa sledovaného rozhodnutím 2015/774.

87 Pokiaľ ide o objem dlhopisov, ktoré možno nadobudnúť v rámci PSPP, treba na úvod zdôrazniť, že bolo prijatých niekoľko pravidiel s cieľom vopred obmedziť tento objem.

88 Tento objem je teda od začiatku ohraničený stanovením mesačného objemu nákupu aktív podľa APP. Tento objem, ktorý sa pravidelne prehodnocoval tak, aby sa obmedzoval na to, čo je nevyhnutné na dosiahnutie avizovaného cieľa, je uvedený v odôvodnení 7 rozhodnutia 2015/774, v odôvodnení 3 rozhodnutia 2016/702 a v odôvodnení 5 rozhodnutia 2017/100 a bol zaznamenaný v článku 2 ods. 2 usmernení. Z tohto posledného uvedeného ustanovenia tiež vyplýva, že na dosiahnutie mesačného objemu nákupu aktív v rámci APP ako celku majú prednosť dlhopisy vydané súkromnými hospodárskymi subjektmi.

89 Okrem toho potenciálna intervencia ESCB na sekundárnych trhoch v rámci PSPP je tiež obmedzená pravidlami zakotvenými v článku 5 rozhodnutia 2015/774, ktoré stanovujú prísne nákupné limity týkajúce sa tak podielu na emisii, ako aj emitenta.

90 Hoci je ďalej pravda, že napriek týmto rôznym obmedzeniam je celkový objem dlhopisov, ktoré možno nadobudnúť v rámci PSPP aj naďalej značný, ECB relevantne uviedla, že účinnosť takého programu prostredníctvom mechanizmov uvedených v bode 77 tohto rozsudku je založená na nadobudnutí a uchovaní veľkého objemu štátnych dlhopisov, čo znamená nielen to, že uskutočnené nadobudnutia musia dosahovať dostatočný objem, ale aj to, že sa na účely dosiahnutia cieľa stanoveného v rozhodnutí 2015/774 môže ukázať ako potrebné trvalo uchovať nadobudnuté dlhopisy a reinvestovať sumy získané ich vyplatením ku dňu splatnosti.

91 V tejto súvislosti treba pripomenúť, že okolnosť, že táto odôvodnená analýza je spochybňovaná, nemôže ako taká postačovať na preukázanie existencie zjavne nesprávneho posúdenia, ktorého sa údajne dopustil ESCB, keďže vzhľadom na diskutabilnú povahu, ktorou sa otázky menovej politiky často vyznačujú, a širokú mieru voľnej úvahy, ktorú má ESCB, by sa od neho nemalo vyžadovať viac než uplatňovanie jeho hospodárskych právomocí a využívanie nevyhnutných technických prostriedkov, ktoré má k dispozícii na účely uskutočnenia uvedenej analýzy so starostlivosťou a presnosťou (pozri v tomto zmysle rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 75).

92 Napokon treba zdôrazniť, že vzhľadom na skutočnosti obsiahnuté v spise, ktorý má Súdny dvor k dispozícii, a vzhľadom na širokú mieru voľnej úvahy, ktorú má ESCB, nie je zjavné, že by program nákupu štátnych dlhopisov, ktorý by bol obmedzenejší aj pokiaľ ide o jeho objem, ako aj jeho trvanie, mohol rovnako účinne a rýchlo ako PSPP zabezpečiť taký vývoj inflácie, o aký sa snaží ESCB v záujme dosiahnutia hlavného cieľa menovej politiky stanoveného autormi Zmlúv.

93 Po tretie sa javí, ako uviedol generálny advokát v bode 148 svojich návrhov, že ESCB vyvážil rôzne prítomné dotknuté záujmy tak, aby sa skutočne vyhlo tomu, aby pri vykonávaní PSPP mohli vzniknúť nezrovnalosti zjavne neprimerané vo vzťahu k cieľu, ktorý sleduje.

94 Konkrétne, ako to už mal príležitosť konštatovať Súdny dvor v bode 125 rozsudku zo 16. júna 2015, Gauweiler a i. (C-62/14, EU:C:2015:400), hoci operácie na voľnom trhu, ktoré povoľujú autori Zmlúv, nevyhnutne obsahujú riziko strát, nemení to nič na tom, že ESCB prijal rôzne opatrenia zamerané na reguláciu a zohľadnenie tohto rizika.

95 Pravidlá uvedené v bodoch 83 a 89 tohto rozsudku tak majú tiež za následok zníženie uvedeného rizika obmedzením expozície ESCB prípadnému neplneniu záväzkov emitenta časti nadobudnutých dlhopisov a zaručením toho, že v rámci PSPP nebude možné nadobudnúť dlhopisy so značným rizikom neplnenia záväzkov. Z článku 4 ods. 3 usmernení navyše vyplýva, že ECB zabezpečuje neustály dohľad nad dodržiavaním týchto pravidiel zo strany centrálnych bánk členských štátov.

96 Okrem toho s cieľom zabrániť prípadnému oslabeniu situácie centrálnej banky členského štátu v prípade platobných ťažkostí emitenta z iného členského štátu, sa v článku 6 ods. 3 rozhodnutia 2015/774 stanovuje, že každá národná centrálna banka nakúpi cenné papiere emitentov z jurisdikcie svojho členského štátu.

97 Pre prípad, že by napriek týmto preventívnym opatreniam viedol nákup cenných papierov v rámci PSPP k stratám, a to prípadne značným, z údajov poskytnutých Súdnemu dvoru vyplýva, že pravidlá rozdelenia strát, ktoré boli stanovené už na začiatku tohto programu a neskôr boli ponechané v účinnosti, upravujú pre prípadné straty niektorej národnej centrálnej banky súvisiace s týmto programom rozdelenie iba strát vyplývajúcich z cenných papierov vydaných medzinárodnými emitentmi, ktoré podľa článku 6 ods. 1 rozhodnutia 2015/774 predstavujú 10 % celkového objemu PSPP. ESCB naopak neprijal žiadne pravidlo umožňujúce rozdelenie strát centrálnej banky členského štátu vyplývajúcich z cenných papierov vydaných emitentmi tohto členského štátu. ESCB navyše ani neohlásil prijatie takého pravidla.

98 Z predchádzajúcich úvah vyplýva, že ESCB riadne zohľadnil riziká, ktorým mohol značný objem nákupov aktív uskutočnených v rámci PSPP prípadne vystaviť centrálne banky členských štátov, a že s prihliadnutím na v tejto veci relevantné záujmy dospel k názoru, že je vhodné nezaviesť všeobecné pravidlo rozdelenia strát.

99 Pokiaľ ide o prípadné straty ECB súvisiace s PSPP, najmä v prípade, že by v rámci 10 % podielu, ktorý je jej pridelený podľa článku 6 ods. 2 rozhodnutia 2015/774, nadobudla výlučne alebo prevažne cenné papiere vydané vnútroštátnymi orgánmi, treba uviesť, že nad rámec záruk proti takému riziku, ktoré ponúkajú jednak prísne kritériá spôsobilosti stanovené v článku 3 tohto rozhodnutia, jednak limity týkajúce sa tak podielu na emisii, ako aj emitenta vyplývajúce z článku 5 uvedeného rozhodnutia, neprijal ESCB žiadne pravidlo, ktoré by sa odchyľovalo od všeobecného režimu rozdelenia strát ECB vyplývajúceho z článku 32 ods. 5 v spojení s článkom 33 protokolu o ESCB a ECB, z ktorých v podstate vyplýva, že také straty sú kryté zo všeobecného rezervného fondu ECB, a ak sa to ukáže ako potrebné, na základe rozhodnutia Rady guvernérov z menového príjmu príslušného účtovného obdobia, a to pomerne až do výšky objemu pridelenému národným centrálnym bankám podľa pravidla rozdeľovania v pomere k ich splateným podielom na základnom imaní ECB.

100 Z týchto úvah vyplýva, že rozhodnutie 2015/774 neporušuje zásadu proporcionality.

O článku 123 ods. 1 ZFEÚ

101 Vnútroštátny súd sa pýta na zlučiteľnosť rozhodnutia 2015/774 s článkom 123 ods. 1 ZFEÚ.

102 Zo znenia článku 123 ods. 1 ZFEÚ vyplýva, že toto ustanovenie zakazuje ECB a centrálnym bankám členských štátov prečerpávanie účtov alebo získavanie iného druhu úveru v prospech orgánov, úradov a agentúr Únie a členských štátov, ako aj priame nadobudnutie ich dlhových nástrojov.

103 Z toho vyplýva, že uvedené ustanovenie zakazuje akúkoľvek finančnú pomoc ESCB členskému štátu, pričom vo všeobecnosti nevylučuje možnosť ESCB odkupovať cenné papiere, ktoré predtým vydal takýto štát, od jeho veriteľov (rozsudky z 27. novembra 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, bod 132, ako aj zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 95).

104 Pokiaľ ide o rozhodnutie 2015/774, treba uviesť, že ESCB je v rámci PSPP oprávnený nadobúdať dlhopisy nie priamo od orgánov, úradov a agentúr členských štátov, ale iba nepriamo na sekundárnom trhu. Intervenciu zo strany ESCB stanovenú týmto programom teda nemožno považovať za opatrenie finančnej pomoci členskému štátu.

105 Ako však vyplýva z judikatúry Súdneho dvora, článok 123 ods. 1 ZFEÚ stanovuje dva dodatočné limity pre ESCB pri prijímaní programu nákupu dlhopisov vydaných orgánmi, úradmi a agentúrami Únie a členských štátov.

106 Na jednej strane by ESCB nemal platne nadobúdať štátne dlhopisy na sekundárnom trhu za podmienok, ktoré by v praxi viedli pri jeho intervencii k rovnakým následkom ako priame nadobudnutie dlhopisov od orgánov, úradov a agentúr členských štátov (pozri v tomto zmysle rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 97).

107 Na druhej strane musí ESCB svoju intervenciu spojiť s dostatočnými zárukami, aby táto intervencia bola v súlade so zákazom menového financovania vyplývajúcim z článku 123 ZFEÚ, a uistiť sa, že tento program nie je spôsobilý obrať dotknuté členské štáty o motiváciu viesť zdravú rozpočtovú politiku, ktorej zavedenie je cieľom tohto ustanovenia (pozri v tomto zmysle rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, body 100 až 102 a 109).

108 Záruky, ktoré musí ESCB stanoviť pre dodržanie týchto dvoch limitov, závisia od vlastných parametrov plánovaného programu a zároveň od hospodárskeho kontextu, v ktorom sa tento program prijíma a vykonáva. Otázku, či sú tieto záruky dostatočné, musí prípadne overiť Súdny dvor, ak to bolo spochybnené.

– O údajnej rovnocennosti medzi intervenciou PSPP a nadobudnutím dlhopisov na primárnom trhu

109 Vnútroštátny súd sa domnieva, že podmienky PSPP môžu na strane súkromných hospodárskych subjektov vyvolávať faktickú istotu, pokiaľ ide o budúce odkúpenie dlhopisov na sekundárnych trhoch zo strany ESCB, ktoré by tieto subjekty mohli nadobudnúť od členských štátov.

110 V tejto súvislosti treba pripomenúť, že intervencia ESCB by mohla byť v rozpore s článkom 123 ods. 1 ZFEÚ, ak by subjekty schopné nadobudnúť štátne dlhopisy na primárnom trhu mali istotu, že ESCB pristúpi k odkúpeniu týchto dlhopisov v lehote a za podmienok umožňujúcich týmto subjektom konať *de facto* ako sprostredkovatelia ESCB pri priamom nadobudnutí uvedených dlhopisov od orgánov, úradov a agentúr dotknutého členského štátu (rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 104).

111 V prejednávanej veci je predvídateľnosť intervencie ESCB v rámci PSPP zámerne posilnená predbežným zverejnením súboru parametrov tohto programu, ktorý má, ako zdôraznili Komisia a ECB, prispieť k jeho účinnosti a proporcionalite, pretože obmedzuje objem dlhopisov, ktoré sa majú nadobudnúť na dosiahnutie sledovaného cieľa.

112 Konkrétne, oznámenie mesačného objemu nákupu plánovaných aktív v rámci APP, predpokladanej dĺžky tohto programu, podmienok rozdelenia tohto objemu medzi jednotlivé centrálne banky členských štátov alebo aj kritérií spôsobilosti podmieňujúcich nákup dlhopisov, a to tak v rozhodnutiach ESCB, ako aj v oznámeniach pre verejnosť, môže súkromným subjektom umožniť, aby do istej miery predvídali významné aspekty budúcich intervencií ESCB na sekundárnych trhoch.

113 ESCB však zaviedol rôzne záruky, aby súkromný hospodársky subjekt nemohol konať ako sprostredkovateľ ESCB.

114 Dodržiavanie obdobia zákazu nákupu upraveného v článku 4 ods. 1 rozhodnutia 2015/774, na ktorý podľa článku 9 usmernení dohliada ECB, zaručuje, aby ESCB nemohol dlhopisy vydané členským štátom odkúpiť okamžite po ich vydaní.

115 Hoci toto ustanovenie nespresňuje presnú dĺžku tohto obdobia, ktorá je stanovená v článku 15 usmernení, ECB vo svojich písomných pripomienkach uviedla, že uvedené obdobie trvá skôr niekoľko dní než týždňov. Také obdobie však nemôže v hospodárskych subjektoch, ktoré by mohli nakúpiť štátne dlhopisy na primárnom trhu, vyvolať istotu, že ESCB vo veľmi blízkej budúcnosti pristúpi k odkúpeniu týchto štátnych dlhopisov.

116 Skutočnosť, že *a priori* ani *a posteriori* nie sú zverejnené informácie o dĺžke tohto obdobia a že ide iba o minimálnu dobu, po konci ktorej sa povoľuje nákup dlhopisov, môže totiž zabrániť tomu, aby súkromný hospodársky subjekt mohol fakticky konať ako sprostredkovateľ ESCB, pretože je tak obmedzená časová predvídateľnosť intervencií ESCB na sekundárnych trhoch. Okolnosť, že k odkúpeniu môže dôjsť niekoľko mesiacov či rokov po vydaní dlhopisu, zvyšuje neistotu súkromných hospodárskych subjektov o to viac, že ESCB má možnosť znížiť mesačný objem nákupu dlhopisov v rámci APP, pričom ide o možnosť, ktorú už opakovane využil.

117 ESCB okrem toho zaviedol určité záruky umožňujúce konkrétne zabrániť tomu, aby súkromné hospodárske subjekty s istotou predvídali, či budú dané dlhopisy v rámci PSPP na sekundárnych trhoch skutočne odkúpené.

118 V prvom rade, hoci ESCB oznamuje celkový objem nákupov stanovených v rámci APP, neplatí to pre objem dlhopisov vydaných orgánmi a verejnoprávnymi subjektmi členského štátu, ktoré sa za bežných okolností odkúpia v priebehu určitého mesiaca v rámci PSPP. ESCB okrem toho stanovil pravidlá, ktorými sa má zabrániť tomu, aby tento objem bolo možné vopred presne určiť.

119 V tejto súvislosti na jednej strane z pravidiel stanovených v článku 2 ods. 2 usmernení, podľa ktorých tam uvedený objem platí pre APP ako celok a nákupy v rámci PSPP sa môžu uskutočňovať iba do výšky zostávajúceho objemu, vyplýva, že objem týchto nákupov, ktoré sa budú uskutočňovať, sa môže každý mesiac líšiť v závislosti od objemu dlhopisov vydaných súkromnými subjektmi a dostupných na sekundárnom trhu. Toto ustanovenie oprávňuje aj Radu guvernérov na to, aby sa výnimočne odchýlila od plánovaného mesačného objemu, pokiaľ si to vyžadujú špecifické podmienky na trhu.

120 Na druhej strane, hoci článok 6 ods. 2 rozhodnutia 2015/774 stanovuje, že nákupy sa medzi jednotlivé centrálne banky členských štátov rozdeľujú na základe kľúča upisovania základného imania ECB, nemožno z toho s určitosťou vyvodiť, že objem takto pridelený určitej centrálnej banke členského štátu sa v rozsahu stanovenom v článku 6 ods. 1 tohto rozhodnutia venuje na nákup dlhopisov od orgánov a verejnoprávnych subjektov tohto členského štátu. Rozdelenie cenných papierov nakúpených v rámci PSPP, upravené v poslednom uvedenom ustanovení, totiž podľa jeho druhej vety podlieha preskúmaniu zo strany Rady guvernérov. Uvedené rozhodnutie okrem toho obsahuje rôzne mechanizmy, ktoré do uskutočňovania nákupov v rámci PSPP vnášajú určitú pružnosť, najmä tým, že v článku 3 ods. 3 a 4 umožňuje uskutočňovanie náhradných nákupov a v článku 6 ods. 3 upravuje povolenie Rady guvernérov k *ad hoc* odchýlkam od režimu špecializácie pre rozdelenie cenných papierov nakúpených v rámci PSPP. Článok 2 ods. 3 usmernení oprávňuje centrálne banky Eurosystému odchýliť sa od mesačných nákupných odporúčaní, aby mohli vhodne reagovať na podmienky na trhu.

121 Ďalej z článku 3 ods. 1, 3 a 5 rozhodnutia 2015/774 vyplýva, že ESCB povolil nákup diverzifikovaných dlhopisov v rámci PSPP, čím obmedzil možnosť vopred určiť povahu nákupov, ktoré sa uskutočnia na naplnenie mesačných nákupných cieľov v rámci tohto programu.

122 V tomto rámci teda možno nakúpiť nielen dlhopisy vydané ústrednými vládami, ale tiež dlhopisy vydané regionálnymi alebo miestnymi orgánmi. Rovnako tak splatnosť týchto dlhopisov môže byť od 1 roku do 30 rokov a 364 dní a výnos z nich môže byť prípadne negatívny, či dokonca nižší než sadzba jednodňovej sterilizačnej operácie.

123 Ďalej treba uviesť, že rozhodnutia 2015/2464 a 2017/100 práve v týchto bodoch zmenili pôvodne stanovený režim, a to s cieľom rozšíriť možnosti nákupu aktív. Týmito rozhodnutiami sa tak s prihliadnutím na vývoj podmienok na trhu ešte viac obmedzila predvídateľnosť nákupu dlhopisov členských štátov zo strany ESCB.

124 Napokon článok 5 ods. 1 a 2 rozhodnutia 2015/774 stanovuje, že centrálne banky Eurosystému nemôžu držať viac než 33 % určitej emisie dlhopisov ústrednej vlády členského štátu alebo viac než 33 % zostatku cenných papierov takej ústrednej vlády.

125 Z týchto limitov na držby, na ktorých uplatňovanie každodenne dohliada ECB v súlade s článkom 4 ods. 3 usmernení, vyplýva, že ESCB nemá právomoc nakúpiť celý súbor dlhopisov vydaných takým emitentom ani celú jednu emisiu týchto dlhopisov. Ako uviedli vlády, ktoré v tomto konaní predložili pripomienky, a ako uviedla ECB, vyplýva z toho, že pri nákupe dlhopisov od ústrednej vlády členského štátu sa súkromný hospodársky subjekt nevyhnutne vystavuje riziku, že ich nebude môcť ďalej predať ESCB na sekundárnych trhoch, pretože nákup všetkých vydaných dlhopisov je v každom prípade vylúčený.

126 Neistota, ktorú vzbudzujú v tejto súvislosti uvedené limity na držby, je umocnená prostredníctvom obmedzení stanovených v článku 8 rozhodnutia 2015/774, pokiaľ ide o zverejnenie informácií o dlhopisoch v držbe ESCB, z ktorých vyplýva, že sa zverejňujú iba súhrnné informácie, nie však údaje o podiele dlhopisov z určitej emisie, ktorá je aktuálne v držbe ESCB.

127 Vzhľadom na všetky tieto skutočnosti sa javí, že aj keby bol ESCB konfrontovaný s výrazným nedostatkom dlhopisov vydávaných niektorými členskými štátmi, na ktorý poukázal vnútroštátny súd a ktorý ECB kategoricky odmietla, záruky, s ktorými je spojený PSPP, zabezpečujú, aby si súkromný hospodársky subjekt nemohol byť pri nákupe dlhopisov vydaných členským štátom istý, že ich ESCB v dohľadnej budúcnosti skutočne odkúpi.

128 Preto treba konštatovať, ako uviedol generálny advokát v bode 79 svojich návrhov, že okolnosť, že podmienky vykonávania PSPP umožňujú na makroekonomickej úrovni predvídať nákup značného objemu dlhopisov vydaných orgánmi alebo verejnoprávnymi subjektmi členských štátov, nemôže v dotknutom súkromnom hospodárskom subjekte vyvolávať istotu, ktorá mu umožní konať fakticky ako sprostredkovateľ ESCB na účely priameho nákupu dlhopisov od členského štátu.

– O údajnom odobratí motivácie viesť zdravú rozpočtovú politiku

129 Vnútroštátny súd sa pýta, či je rozhodnutie 2015/774 v súlade s článkom 123 ods. 1 ZFEÚ v rozsahu, v akom istota, ktorú vytvára toto rozhodnutie, pokiaľ ide o intervenciu ESCB, môže skresliť trhové podmienky znížením motivácie členských štátov viesť zdravú rozpočtovú politiku.

130 Treba pripomenúť, že okolnosť, že zavedenie programu operácií na voľnom trhu do istej miery uľahčuje financovanie dotknutých členských štátov, nemôže byť rozhodujúca, pretože vykonávanie menovej politiky znamená trvalé pôsobenie na úrokové sadzby a podmienky refinancovania bánk, čo má nevyhnutné dôsledky na podmienky financovania verejných deficitov členských štátov (pozri v tomto zmysle rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, body 108 a 110).

131 Z tohto dôvodu samotná okolnosť, že vďaka takému programu možno predvídať, že ESCB v nasledujúcich mesiacoch pravdepodobne odkúpi nezanedbateľnú časť dlhopisov vydaných členským štátom, síce môže uľahčiť financovanie tohto členského štátu, nevedie však k nezlučiteľnosti tohto programu s článkom 123 ods. 1 ZFEÚ.

132 Naopak s cieľom zabrániť tomu, aby členské štáty prišli o motiváciu viesť zdravú rozpočtovú politiku, nemôže prijatie a uplatňovanie takého programu platne vytvárať istotu, pokiaľ ide o budúce odkúpenie dlhopisov vydaných členskými štátmi, v dôsledku ktorej by tieto štáty mohli prijať rozpočtovú politiku, ktorá by nezohľadňovala skutočnosť, že v prípade deficitu budú tieto štáty vedené k hľadaniu financovania na trhoch, ani to, aby boli chránené pred dôsledkami, ktoré v tejto súvislosti môže mať vývoj ich makroekonomickej alebo rozpočtovej situácie (pozri v tomto zmysle rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, body 113 a 114).

133 V tejto súvislosti treba v prvom rade konštatovať, že z odôvodnenia 7 rozhodnutia 2015/774 vyplýva, že vykonávanie PSPP je predvídateľné iba do doby, kým Rada guvernérov nespozoruje, že sa vývoj inflácie udržateľne upravil, čo je v súlade s cieľom dosiahnuť mieru inflácie na úrovni tesne pod 2 % v strednodobom horizonte. Hoci bola konkrétna dĺžka predvídateľného uplatňovania PSPP opakovane predlžovaná, rozhodlo sa o tomto predĺžení zakaždým bez spochybnenia tejto zásady, ako to potvrdzujú odôvodnenie 3 rozhodnutia 2015/2464 a odôvodnenie 5 rozhodnutia 2017/100.

134 Z toho vyplýva, že ESCB vo svojich postupne vydaných rozhodnutiach predvídal nákup štátnych dlhopisov iba v rozsahu nevyhnutnom na udržanie cenovej stability, že objem PSPP pravidelne preskúmaval a že sústavne zachovával dočasnú povahu tohto programu.

135 Táto dočasná povaha je navyše posilnená možnosťou, ktorú si podľa článku 12 ods. 2 usmernení zachoval ESCB, kedykoľvek opäť predať nakúpené dlhopisy, čo mu umožňuje prispôsobiť svoj program v závislosti od postoja dotknutých členských štátov, a bráni zúčastneným hospodárskym subjektom získať istotu o tom, že ESCB túto možnosť nevyužije (pozri analogicky rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, body 117 a 118).

136 Rozhodnutie 2015/774 teda členským štátom neumožňuje, aby určovali svoju rozpočtovú politiku bez ohľadu na to, že kontinuita vykonávania PSPP v strednodobom horizonte nie je nijako zaručená, a že si teda v prípade deficitu budú musieť zabezpečiť financovanie na trhu bez možnosti využiť zmiernenie podmienok financovania, ktoré môže vyplývať z vykonávania PSPP (pozri analogicky rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, body 112 a 114).

137 V druhom rade treba uviesť, že rozhodnutie 2015/774 a usmernenia obsahujú súbor záruk určených na obmedzenie účinkov PSPP na motiváciu viesť zdravú rozpočtovú politiku.

138 V prvom rade rozsah účinkov PSPP na podmienky financovania členských štátov eurozóny je ohraničený opatreniami obmedzujúcimi objem dlhopisov členského štátu, ktoré možno nakúpiť v rámci PSPP (pozri analogicky rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 116).

139 V tejto súvislosti z úvah uvedených v bode 88 tohto rozsudku vyplýva, že celkový objem týchto dlhopisov je *de iure* obmedzený tak stanovením mesačného objemu nákupov v rámci APP, ako aj subsidiaritou PSPP v rámci APP, ako to vyplýva z článku 2 ods. 2 usmernení.

140 Ako okrem toho uviedla ECB, rozdelenie týchto nákupov na základe článku 6 ods. 2 rozhodnutia 2015/774 medzi národné centrálne banky podľa kľúča na upisovanie základného imania ECB v zmysle článku 29 protokolu o ESCB a ECB, a nie podľa iných kritérií, ako je najmä váha príslušných dlhov každého členského štátu v kombinácii s pravidlom stanoveným v článku 6 ods. 3 tohto rozhodnutia, podľa ktorého každá národná centrálna banka nakupuje cenné papiere verejnoprávnych emitentov z jej vlastného členského štátu, znamená, že citeľný nárast deficitu členského štátu, ktorý by bol spôsobený prípadným upustením od zdravej rozpočtovej politiky, by znížil podiel dlhopisov tohto členského štátu, ktoré nakupuje ESCB. Vykonávanie PSPP teda nemôže členskému štátu umožniť vyhnúť sa dôsledkom, aké má zhoršenie jeho rozpočtového smerovania v oblasti financovania.

141 Navyše limity na držby podielu na emisii a na emitenta uvedené v článku 5 ods. 1 a 2 tohto rozhodnutia v každom prípade znamenajú, že ESCB môže v rámci PSPP nakúpiť iba menšiu časť dlhopisov vydaných jedným členským štátom, z čoho pre tento členský štát vyplýva povinnosť využívať hlavne trhy na financovanie svojho rozpočtového deficitu.

142 Ďalej sú v článku 3 ods. 2 rozhodnutia 2015/774 stanovené prísne kritériá spôsobilosti založené na hodnotení úverovej kvality, od ktorého sa možno odchýliť iba v prípade, že dotknutý členský štát je predmetom programu finančnej pomoci. Článok 13 ods. 1 usmernení navyše stanovuje, že v prípade zníženia ratingu dlhopisov členského štátu alebo v prípade záporného výsledku z preskúmania takého programu, musí Rada guvernérov rozhodnúť, či treba odpredať už nadobudnuté dlhopisy dotknutého členského štátu.

143 Z toho vyplýva, ako uviedol generálny advokát v bode 87 svojich návrhov, že členský štát sa nemôže opierať o možnosti financovania, ktoré by mohli vyplývať z vykonávania PSPP, a na základe toho upustiť od vedenia zdravej rozpočtovej politiky bez toho, aby v konečnom dôsledku riskoval, že dlhopisy, ktoré vydá, budú z tohto programu vylúčené z dôvodu zníženia ich ratingu, alebo že ESCB odpredá predtým nadobudnuté dlhopisy vydané týmto členským štátom.

144 Z predchádzajúcich úvah vyplýva, že rozhodnutie 2015/774 neoberá dotknuté členské štáty o motiváciu viesť zdravú rozpočtovú politiku.

– O držbe dlhopisov až do ich splatnosti a o nákupe dlhopisov s negatívnym výnosom do splatnosti

145 Vnútroštátny súd vyjadruje pochybnosti o zlučiteľnosti rozhodnutia 2015/774 s článkom 123 ods. 1 ZFEÚ s prihliadnutím na jednej strane na to, že si ESCB prípadne ponechá nakúpené dlhopisy až do ich splatnosti a na druhej strane, na nákup dlhopisov s negatívnym výnosom do splatnosti.

146 Pokiaľ ide po prvé o to, že si ESCB prípadne ponechá dlhopisy nadobudnuté v rámci PSPP až do ich splatnosti, treba pripomenúť, že takýto postup nie je vôbec vylúčený článkom 18.1 protokolu o ESCB a ECB a že vôbec nezahŕňa vzdanie sa splatenia dlhu zo strany vydávajúceho členského štátu, ak nastane splatnosť dlhopisu (rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 118).

147 ESCB je teda oprávnený v závislosti od cieľov a parametrov programu operácií na voľnom trhu zhodnotiť, či treba počítať s ponechaním dlhopisov nakúpených v rámci tohto programu bez toho, aby sa ich ďalší predaj musel považovať za pravidlo a ich ponechanie za výnimku z tohto pravidla.

148 Hoci v prejednávanej veci rozhodnutie 2015/774 nespresňuje prípadný ďalší predaj dlhopisov nadobudnutých v rámci PSPP, z článku 12 ods. 2 usmernení jasne vyplýva, že ESCB si ponecháva možnosť kedykoľvek a bez osobitných podmienok pristúpiť k ďalšiemu predaju týchto dlhopisov.

149 Neexistencia povinnosti pristúpiť k ďalšiemu predaju nakúpených dlhopisov okrem toho nemôže stačiť na preukázanie porušenia článku 123 ods. 1 ZFEÚ.

150 Na jednej strane totiž jednoduchá možnosť pristúpiť prípadne k ďalšiemu predaju všetkých nadobudnutých dlhopisov alebo ich časti prispieva k zachovaniu motivácie viesť zdravú rozpočtovú politiku, pretože, ako bolo uvedené v bode 135 tohto rozsudku, táto možnosť umožňuje ESCB prispôsobiť svoj program v závislosti od postoja dotknutých členských štátov.

151 Na druhej strane samotná skutočnosť, že si ESCB prípadne ponechá tieto dlhopisy, nemôže dotknuté členské štáty o túto motiváciu obrať, a to najmä z dôvodu, ako zdôraznila ECB, že s tým nie je spojená žiadna povinnosť ESCB nakúpiť nové dlhopisy, ktoré by nevyhnutne museli byť vydané členským štátom, ktorý upustil od vedenia zdravej rozpočtovej politiky.

152 Hoci je pravda, že toto ponechanie môže mať určitý vplyv na fungovanie primárnych a sekundárnych trhov so štátnymi dlhopismi, treba pripomenúť, že ide o inherentný účinok na nákupy na sekundárnych trhoch povolené primárnym právom, a tento účinok je navyše nevyhnutný, aby bolo možné účinne využiť tieto nákupy v rámci menovej politiky (pozri v tomto zmysle rozsudok zo 16. júna 2015, Gauweiler a i., C-62/14, EU:C:2015:400, bod 108) a aby sa prostredníctvom toho prispelo k dosiahnutiu cieľa udržať cenovú stabilitu pripomenutého v bode 51 tohto rozsudku.

153 Pokiaľ ide po druhé o nákup štátnych dlhopisov s negatívnym výnosom do splatnosti, treba na úvod zdôrazniť, že článok 18.1 protokolu o ESCB a ECB umožňuje uskutočňovanie operácií na voľnom trhu bez toho, aby stanovoval, že sa tieto operácie musia týkať dlhopisov s určitým minimálnym výnosom.

154 Článok 123 ods. 1 ZFEÚ ďalej nemožno vykladať tak, že bráni ESCB v nákupe takých dlhopisov v rámci PSPP.

155 Napriek tomu, že emisia dlhopisov s negatívnym výnosom do splatnosti je po finančnej stránke pre dotknuté členské štáty výhodná, treba konštatovať, že tieto dlhopisy možno v rámci PSPP nakupovať iba na sekundárnych trhoch, a že teda pri nich nedochádza k priznaniu možnosti prečerpať zostatok na bankových účtoch alebo k akémukoľvek inému typu úveru orgánom a verejnoprávnym subjektom členských štátov alebo k priamemu odkúpeniu ich dlhových nástrojov.

156 Pokiaľ ide o otázku, či nákup štátnych dlhopisov s negatívnym výnosom do splatnosti zo strany ESCB má účinok rovnocenný priamemu nákupu dlhopisov od orgánov a verejnoprávnych subjektov členských štátov, treba zdôrazniť, že v hospodárskom kontexte, v ktorom bolo prijaté rozhodnutie 2015/774, nemôže oprávnenie na nákup dlhopisov s negatívnym výnosom do splatnosti viesť k tomu, že by súkromné hospodárske subjekty jednoduchšie identifikovali dlhopisy, ktoré ESCB bude musieť nakúpiť, ale naopak môže v tejto súvislosti istotu týchto hospodárskych subjektov obmedziť tým, že rozsah spôsobilých dlhopisov rozšíri aj na nákup v rámci PSPP. Zmiernenie kritérií výnosu vykonané rozhodnutím 2017/100 navyše môže ešte viac posilniť záruky, ktoré ESCB prijal v tejto súvislosti.

157 Okrem toho, ako uviedla ECB, vzhľadom na to, že dlhopisy s negatívnym výnosom do splatnosti môžu vydávať iba členské štáty, ktorých finančnú situáciu hodnotia obchodníci na trhu štátnych dlhopisov pozitívne, sa nemožno domnievať, že by nákup takých dlhopisov oberal členské štáty o motiváciu viesť zdravú rozpočtovú politiku.

158 Zo všetkých predchádzajúcich úvah vyplýva, že na prvú až štvrtú prejudiciálnu otázku je potrebné odpovedať tak, že ich preskúmanie neodhalilo nijakú skutočnosť, ktorá by mohla mať vplyv na platnosť rozhodnutia 2015/774.

O piatej prejudiciálnej otázke

159 Svojou piatou prejudiciálnou otázkou sa vnútroštátny súd v podstate pýta, či rozhodnutie ECB, ktoré stanovuje, že sa medzi centrálne banky členských štátov rozdelia všetky straty, ktoré by mohla niektorá z týchto centrálnych bánk utrpieť v dôsledku prípadného nesplnenia povinnosti niektorého členského štátu, a to v kontexte, v akom by si výška týchto strát vyžadovala rekapitalizáciu tejto centrálnej banky, je zlučiteľné s článkom 4 ods. 2 ZEÚ a článkami 123 a 125 ZFEÚ.

160 Talianska vláda tvrdí, že táto otázka je neprípustná v rozsahu, v akom je zjavne hypotetická.

161 Grécka, francúzska, portugalská a fínska vláda, ako aj Komisia a ECB tvrdia bez toho, aby formálne uplatňovali neprípustnosť uvedenej otázky, že je hypotetická alebo prinajmenšom sa týka neistého vývoja práva Únie. Portugalská vláda a Komisia okrem toho zdôrazňujú, že nie je vhodné, aby sa Súdny dvor vyjadroval k takému vývoju, keďže ide o čistú eventualitu.

162 V tejto súvislosti treba uviesť, že primárne právo neobsahuje pravidlá upravujúce rozdelenie strát niektorej z centrálnych bánk členského štátu pri uskutočňovaní operácií na voľnom trhu medzi centrálne banky členských štátov.

163 Navyše je nesporné, že ECB sa rozhodla neprijať rozhodnutie, ktoré by znamenalo rozdelenie všetkých strát vykázaných centrálnymi bankami členských štátov pri vykonávaní PSPP. Ako zdôrazňuje vnútroštátny súd, ECB v prípade takých strát stanovila zatiaľ iba to, že sa rozdeľujú straty vyplývajúce z cenných papierov vydaných medzinárodnými emitentmi.

164 Z toho na jednej strane vyplýva, že potenciálny objem týchto strát je ohraničený pravidlom stanoveným v článku 6 ods. 1 rozhodnutia 2015/774, ktoré obmedzuje podiel týchto cenných papierov na 10 % účtovnej hodnoty nákupov v rámci PSPP, a na strane druhej, že straty, ktoré by sa prípadne mohli rozdeliť medzi centrálne banky členských štátov, nemôžu byť priamym dôsledkom nesplnenia povinnosti členským štátom, na ktoré poukazuje vnútroštátny súd.

165 V tejto súvislosti z ustálenej judikatúry Súdneho dvora vyplýva, že hoci sa na otázky týkajúce sa práva Únie vzťahuje prezumpcia relevantnosti, Súdny dvor môže odmietnuť rozhodnúť o prejudiciálnej otázke predloženej vnútroštátnym súdom, ak je zjavné, že požadovaný výklad alebo posúdenie platnosti ustanovenia práva Únie nemá nijakú súvislosť s existenciou alebo predmetom sporu vo veci samej, pokiaľ ide o hypotetický problém, alebo ak Súdny dvor nedisponuje skutkovými a právnymi

podkladmi potrebnými na poskytnutie užitočnej odpovede na otázky, ktoré mu boli položené (pozri v tomto zmysle rozsudok z 10. júla 2018, Jehovan todistajat, C-25/17, EU:C:2018:551, bod 31 a citovanú judikatúru).

166 Súdny dvor teda nemôže na piatu otázku odpovedať podaním poradného stanoviska k problému, ktorý je v tomto štádiu hypotetický, pretože by prekročil rámec svojich funkcií (pozri v tomto zmysle rozsudky z 10. novembra 2016, Private Equity Insurance Group, C-156/15, EU:C:2016:851, bod 56, a z 28. marca 2017, Rosneft, C-72/15, EU:C:2017:236, bod 194).

167 V dôsledku toho treba piatu otázku považovať za neprípustnú.

O trovách

168 Vzhľadom na to, že konanie pred Súdnym dvorom má vo vzťahu k účastníkom konania vo veci samej incidenčný charakter a bolo začaté v súvislosti s prekážkou postupu v konaní pred vnútroštátnym súdom, o trovách konania rozhodne tento vnútroštátny súd. Iné trovy konania, ktoré vznikli v súvislosti s predložením pripomienok Súdnemu dvoru a nie sú trovami uvedených účastníkov konania, nemôžu byť nahradené.

Z týchto dôvodov Súdny dvor (veľká komora) rozhodol takto:

1. **Preskúmanie prvej až štvrtej prejudiciálnej otázky neodhalilo nijakú skutočnosť, ktorá by mohla mať vplyv na platnosť rozhodnutia Európskej centrálnej banky (EÚ) 2015/774 zo 4. marca 2015 o programe nákupu aktív verejného sektora na sekundárnom trhu, zmeneného rozhodnutím Európskej centrálnej banky (EÚ) 2017/100 z 11. januára 2017.**

2. **Piata prejudiciálna otázka je neprípustná.**

Podpisy