Samling af Afgørelser

DOMSTOLENS DOM (Store Afdeling)

11. december 2018 *

»Præjudiciel forelæggelse – økonomisk og monetær politik – Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2015/774 – gyldighed – program til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked – artikel 119 TEUF og 127 TEUF – ECB's og Det Europæiske System af Centralbankers beføjelser – fastholdelse af prisstabilitet – proportionalitet – artikel 123 TEUF – forbud mod monetær finansiering af medlemsstaterne i euroområdet«

I sag C-493/17,

angående en anmodning om præjudiciel afgørelse i henhold til artikel 267 TEUF, indgivet af Bundesverwaltungsgericht (forbundsdomstol i forvaltningsretlige sager, Tyskland) ved afgørelse af 18. juli 2017, indgået til Domstolen den 17. august 2017, i sagen

Heinrich Weiss m.fl.,

Bernd Lucke m.fl.,

Peter Gauweiler m.fl.,

Johann Heinrich von Stein m.fl.,

procesdeltagere:

Bundesregierung,

Bundestag,

Deutsche Bundesbank,

har

DOMSTOLEN (Store Afdeling),

sammensat af præsidenten, K. Lenaerts, afdelingsformændene A. Prechal, M. Vilaras, E. Regan, T. von Danwitz, C. Toader og M.C. Lycourgos samt dommerne A. Rosas, E. Juhász, M. Ilešič, L. Bay Larsen (refererende dommer), M. Safjan, D. Šváby, C.G. Fernlund og C. Vajda,

generaladvokat: M. Wathelet,

justitssekretær: fuldmægtig K. Malacek,

på grundlag af den skriftlige forhandling og efter retsmødet den 10. juli 2018,

* Processprog: tysk.

efter at der er afgivet indlæg af:

– Heinrich Weiss m.fl. ved C. Degenhart,

– Bernd Lucke m.fl. ved H.-D. Horn og barrister G. Beck,

– Peter Gauweiler ved D. Murswiek,

– Johann Heinrich von Stein m.fl. ved Rechtsanwalt M.C. Kerber,

– Deutsche Bundesbank ved A. Guericke, som befuldmægtiget, bistået af Rechtsanwälte U. Soltész, C. von Köckritz og B. Herz,

– den tyske regering ved T. Henze, J. Möller og U. Häde, som befuldmægtigede,

– den græske regering ved K. Boskovits, S. Charitaki og A. Magrippi, som befuldmægtigede,

– den franske regering ved D. Colas, D. Segoin og E. de Moustier, som befuldmægtigede,

– den italienske regering ved G. Palmieri, som befuldmægtiget, bistået af avvocati dello Stato F. De Luca og P. Gentili,

– den portugisiske regering ved L. Inez Fernandes, M. Figueiredo, T. Larsen og P. Machado, som befuldmægtigede,

– den finske regering ved S. Hartikainen, som befuldmægtiget,

– Europa-Kommissionen ved L. Flynn, J.-P. Keppenne, C. Ladenburger og B. Martenczuk, som befuldmægtigede,

– Den Europæiske Centralbank (ECB) ved C. Zilioli, K. Kaiser og C. Kroppenstedt, som befuldmægtigede, bistået af Rechtsanwalt H.-G. Kamann,

og efter at generaladvokaten har fremsat forslag til afgørelse i retsmødet den 4. oktober 2018,

afsagt følgende

Dom

1 Anmodningen om præjudiciel afgørelse vedrører gyldigheden af Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2015/774 af 4. marts 2015 om et program til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked (EUT 2015, L 121, s. 20), som ændret ved Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2017/100 af 11. januar 2017 (EUT 2017, L 16, s. 51) (herefter »afgørelse 2015/774«) samt fortolkningen af artikel 4, stk. 2, TEU og artikel 123 TEUF og 125 TEUF.

2 Anmodningen er blevet indgivet i forbindelse med fire forfatningssager anlagt af Heinrich Weiss m.fl., Bernd Lucke m.fl., Peter Gauweiler m.fl. og Johann Heinrich von Stein m.fl. angående anvendelsen i Tyskland af en række afgørelser truffet af Den Europæiske Centralbank (herefter »ECB«), Deutsche Bundesbanks (den tyske centralbank, Tyskland) støtte til gennemførelsen af disse afgørelser eller dens angivelige passivitet over for disse afgørelser samt den passivitet, som Bundesregierung (forbundsregeringen, Tyskland) og Deutscher Bundestag (Forbundsdagen, Tyskland) angiveligt har udvist for så vidt angår den nævnte støtte og de nævnte afgørelser.

Retsforskrifter

Afgørelse 2015/774

3 Anden til fjerde og syvende betragtning til afgørelse 2015/774 har følgende ordlyd:

»(2) Styrelsesrådet besluttede den 4. september 2014 at indføre et tredje program til opkøb af særligt dækkede obligationer (covered bond purchase programme, herefter »CBPP3«) og et program til opkøb af værdipapirer af asset-backed typen (asset-backed securities purchase programme, herefter »ABSPP«). Sammen med de målrettede langfristede markedsoperationer, som blev indført i september 2014, har disse programmer til opkøb af aktiver til formål yderligere at styrke transmissionen af pengepolitikken, fremme kreditgivningen i euroområdet, gøre det lettere for husholdninger og virksomheder at låne samt bidrage til at bringe inflationen tilbage på et niveau tæt på 2% i overensstemmelse med ECB's primære mål om at fastholde prisstabilitet.

(3) Den 22. januar 2015 besluttede Styrelsesrådet at udvide værdipapiropkøbene til at omfatte et program til opkøb af værdipapirer udstedt af den offentlige sektor [public sector asset purchase programme] (herefter »PSPP«). Under PSPP kan de nationale centralbanker, i forhold, der afspejler deres respektive andel i kapitalindskudsnøglen for ECB, og ECB købe belånbare, omsættelige gældsværdipapirer fra godkendte modparter på de sekundære markeder. Denne afgørelse blev truffet som led i den fælles pengepolitik i lyset af en række faktorer, som i væsentlig grad har øget de nedadrettede risici for prisudviklingen på mellemlangt sigt, hvilket er til hinder for at nå ECB's primære mål om at fastholde prisstabilitet. Disse faktorer omfatter en mindre stimulus til økonomien af vedtagne pengepolitiske foranstaltninger end forventet, en nedadrettet tendens i de fleste af indikatorerne for faktisk og forventet inflation i euroområdet – både de overordnede inflationsmål og mål, som ikke omfatter indvirkningen fra volatile komponenter, såsom energi og fødevarer – til et historisk lavt niveau, og den stigende mulighed for anden runde-effekter i løn- og prisdannelsen som følge af et betydeligt fald i oliepriserne.

(4) PSPP er en forholdsmæssig foranstaltning til afbødning af risiciene for udsigterne til den fremtidige prisudvikling, da programmet vil lette de pengepolitiske og finansielle forhold yderligere, herunder de forhold, som er af relevans for lånebetingelserne for ikke-finansielle selskaber og husholdninger i euroområdet, hvorved de understøtter det samlede forbrug og de samlede investeringer i euroområdet og i sidste instans bidrager til, at inflationen igen kommer til at ligge på et niveau under, men tæt på 2% på mellemlangt sigt. Under forhold, hvor ECB's officielle renter er på vej mod deres nedre grænse, og opkøbsprogrammer, som er rettet mod værdipapirer udstedt i den private sektor, vurderes at have bidraget til at modvirke de fortsat nedadrettede risici for prisstabiliteten i en målelig, men ikke tilstrækkelig grad, er det nødvendigt at supplere Eurosystemets pengepolitiske foranstaltninger med PSPP som et instrument, der har et højt potentiale for transmission til realøkonomien. Takket være deres afbalancerende effekt på porteføljen vil de anselige opkøb foretaget under PSPP bidrage til at nå det underliggende pengepolitiske mål om at give finansielle formidlere et incitament til at stille mere likviditet til rådighed på interbankmarkedet og øge kreditten til økonomien i euroområdet.

[…]

(7) Hvad angår størrelsen af PSPP, ABSPP og CBPP3 vil likviditeten, som tilføres markedet ved de samlede månedlige opkøb, beløbe sig til 60 mia. EUR. Opkøbene forventes foretaget til og med september 2016, og under alle omstændigheder indtil Styrelsesrådet kan konstatere en vedvarende justering af inflationsudviklingen, som er i overensstemmelse med dets mål om at opnå en inflation under, men tæt på 2% på mellemlangt sigt.«

4 Artikel 1 i denne afgørelse bestemmer:

»Eurosystemet opretter herved PSPP, hvorunder centralbankerne i Eurosystemet opkøber belånbare, omsættelige gældsværdipapirer, som defineret i artikel 3, på de sekundære markeder, af godkendte modparter, som defineret i artikel 7, under særlige betingelser.«

5 Den nævnte afgørelses artikel 3 bestemmer:

»1. Under forbehold af kravene fastsat i artikel 3 godkendes omsættelige gældsværdipapirer denomineret i euro og udstedt af de statslige, regionale eller lokale myndigheder i en medlemsstat, der har euroen som valuta, godkendte agencies beliggende i euroområdet, internationale organisationer beliggende i euroområdet og multilaterale udviklingsbanker beliggende i euroområdet til opkøb foretaget af eurosystemets centralbanker under PSPP. Under særlige omstændigheder, hvor det planlagte købsbeløb ikke kan nås, kan Styrelsesrådet beslutte at købe omsættelige gældsværdipapirer udstedt af andre enheder, der er beliggende i euroområdet […]

2. For at kunne godkendes til køb under PSPP skal omsættelige gældsværdipapirer opfylde belånbarhedskriterierne for omsættelige aktiver til anvendelse i Eurosystemets kreditoperationer i henhold til fjerde del i Den Europæiske Centralbanks retningslinje (EU) 2015/510 [af 19. december 2014 om gennemførelsen af Eurosystemets pengepolitiske ramme (ECB/2014/60) (EUT 2015, L 91, s. 3)], med forbehold af følgende krav:

a) udstederen af eller garanten for det omsættelige gældsværdipapir har en kreditkvalitetsvurdering på mindst kreditkvalitetstrin 3 på Eurosystemets harmoniserede ratingskala […]

[…]

d) hvis en kreditvurdering […] af en udsteder, en garant eller en udstedelse ikke opfylder mindst kreditkvalitetstrin 3 i Eurosystemets harmoniserede ratingskala, kan omsættelige gældsværdipapirer kun godkendes, hvis de er udstedt eller fuldt ud garanteret af staten i en medlemsstat i euroområdet under et finansielt støtteprogram, for hvilket Styrelsesrådet har suspenderet anvendelsen af Eurosystemets kreditkvalitetsgrænse […]

e) i tilfælde af at et igangværende finansielt støtteprogram tages op til fornyet overvejelse, suspenderes godkendelsen til opkøb under PSPP, og godkendelsen vil kun blive fornyet, såfremt resultatet af gennemgangen er positiv.

3. For at kunne godkendes til opkøb under PSPP skal gældsværdipapirer, som omhandlet i stk. 1 til 2, have en resterende løbetid på mindst et og højst 30 år på det tidspunkt, hvor de bliver købt af den pågældende centralbank i Eurosystemet. For at fremme en smidig gennemførelse er omsættelige gældsinstrumenter med en restløbetid på 30 år og 364 dage godkendt til opkøb under PSPP. De nationale centralbanker må også foretage opkøb af omsættelige gældsværdipapirer af samme type udstedt af internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker, hvis beløbet, for hvilket det var planlagt at købe omsættelige gældsværdipapirer udstedt af statslige, regionale eller lokale myndigheder og godkendte agencies, ikke kan opnås.

[…]

5. Opkøb af omsættelige gældsværdipapirer til nominel værdi med en negativ effektiv rente (eller yield-to-worst) lig med eller over renten for indlånsfaciliteten, er tilladt. Opkøb af omsættelige gældsværdipapirer til nominel værdi med en negativ effektiv rente (eller yield-to-worst) under renten for indlånsfaciliteten, er tilladt i det omfang, det er nødvendigt.«

6 Samme afgørelses artikel 4, stk. 1, bestemmer:

»Af hensyn til dannelsen af en markedspris for godkendte værdipapirer må der ikke foretages opkøb i nyligt udstedte værdipapirer eller tap-udstedelser og i omsættelige gældsinstrumenter med en restløbetid, som ligger tæt på, såvel før som efter, løbetiden for de omsættelige gældsinstrumenter, der vil blive udstedt, i en periode, som fastsættes af Styrelsesrådet (en såkaldt »blackout-periode«). […]«

7 Artikel 5, stk. 1 og 2, i afgørelse 2015/774 er affattet således:

»1. Under forbehold af artikel 3 er der en øvre grænse for, hvor stor en andel af de omsættelige gældsværdipapirer, som opfylder de i artikel 3 fastsatte kriterier, centralbankerne i Eurosystemet må besidde af en emission med samme ISIN-nummer [international securities identification nummer] under PSPP, når beholdningerne i alle deres porteføljer sammenlægges. Den øvre grænse er som følger:

a) 50% per ISIN-nummer for belånbare omsættelige gældsværdipapirer, der er udstedt af godkendte internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker

b) 33% per ISIN-nummer for andre belånbare omsættelige gældsværdipapirer […]

2. Alle omsættelige gældsværdipapirer, der er godkendt til opkøb under PSPP-programmet, og der har resterende løbetider, som nærmere specificeret i artikel 3, er underlagt en aggregeret grænse, efter at beholdningerne i alle porteføljerne i Eurosystemets centralbanker er blevet konsolideret, på:

a) 50% for de udestående værdipapirer fra en udsteder, som er en godkendt international organisation eller en multilateral udviklingsbank, eller

b) 33% for de udestående værdipapirer fra en udsteder, som ikke er en godkendt international organisation eller en multilateral udviklingsbank.«

8 Artikel 6 i denne afgørelse bestemmer:

»1. Af den bogførte værdi af opkøbte omsættelige gældsværdipapirer, som er godkendt til opkøb under PSPP, skal 10% udgøres af værdipapirer udstedt af godkendte internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker, og 90% af den bogførte værdi skal udgøres af opkøbte værdipapirer udstedt af godkendte statslige, regionale eller lokale myndigheder og agencies […] Denne fordeling kan revideres af Styrelsesrådet. Kun de nationale centralbanker kan foretage opkøb af gældsværdipapirer udstedt af godkendte internationale organisationer, multilaterale udviklingsbanker og regionale eller lokale myndigheder.

2. De nationale centralbankers andel af den bogførte værdi for opkøb af omsættelige gældsværdipapirer, som er godkendt til opkøb under PSPP, udgør 90%; de resterende 10% opkøbes af ECB. Fordelingen af opkøb på tværs af jurisdiktioner sker i overensstemmelse med fordelingsnøglen for kapitalindskud i ECB som omhandlet i […] artikel 29 [statutten for Det Europæiske System af Centralbanker].

3. Centralbankerne i Eurosystemet anvender en specialiseringsordning til fordeling af de omsættelige gældsværdipapirer, der er godkendt til opkøb under PSPP. Styrelsesrådet tillader afvigelse på ad hoc-basis fra specialiseringsordningen, hvis objektive hensyn hindrer opfyldelsen af ordningen eller på anden måde gør det tilrådeligt at tillade afvigelser med henblik på at nå de overordnede pengepolitiske mål med PSPP. De enkelte nationale centralbanker køber navnlig godkendte værdipapirer fra udstedere i deres egen jurisdiktion. Alle nationale centralbanker kan købe

gældsværdipapirer udstedt af godkendte internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker. ECB kan købe værdipapirer udstedt af statslige enheder og godkendte agencies i alle jurisdiktioner.«

9 Artikel 8 i nævnte afgørelse bestemmer:

»1. Eurosystemet offentliggør en gang om ugen den samlede bogførte værdi af værdipapirerne, som besiddes under PSPP, i kommentarerne til sin konsoliderede ugentlige balance.

2. Eurosystemet offentliggør en gang om måneden den vægtede gennemsnitlige restløbetid for sine PSPP-beholdninger opdelt efter udstederresidens, hvorunder internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker adskilles fra andre udstedere.

3. Den bogførte værdi af værdipapirer, som besiddes under PSPP, offentliggøres en gang om ugen på ECB's websted under afsnittet om markedsoperationer.«

Afgørelse 2015/2464

10 Anden til femte betragtning til Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2015/2464 af 16. december 2015 om ændring af afgørelse (EU) 2015/774 (EUT 2015, L 344, s. 1), er affattet som følger:

»(2) I overensstemmelse med sit mandat om at sikre prisstabilitet besluttede styrelsesrådet den 3. december 2015 at revidere visse af PSPP-programmets funktioner for at sikre en vedvarende justering af inflationsudviklingen hen imod en inflation under, men tæt på 2% på mellemlangt sigt. Revideringerne er i overensstemmelse med styrelsesrådets pengepolitiske mandat og tager samtidig behørigt hensyn til risikostyringen.

(3) For at nå målene med PSPP-programmet besluttede styrelsesrådet derfor at forlænge den forventede periode for opkøb i henhold til PSPP-programmet frem til udgangen af marts 2017, eller senere hvis nødvendigt, og under alle omstændigheder indtil styrelsesrådet kan konstatere en vedvarende justering af inflationsudviklingen, som er i overensstemmelse med dets mål om at opnå en inflation under, men tæt på 2% på mellemlangt sigt. Styrelsesrådet besluttede tilsvarende at forlænge den forventede periode for opkøb i henhold til CBPP3- og ABSPP-programmerne.

(4) For at styrke fleksibiliteten i PSPP-programmet og derved støtte den fortsatte smidige gennemførsel af opkøbene i det mindste frem til den forventede slutdato besluttede styrelsesrådet, at omsættelige gældsinstrumenter denomineret i euro og udstedt af regionale og lokale myndigheder med hjemsted i euroområdet kan indgå i de regelmæssige opkøb under PSPP-programmet, som foretages af de nationale centralbanker i den jurisdiktion, hvor den udstedende enhed har hjemsted.

(5) Styrelsesrådet besluttede også at geninvestere hovedstolen for værdipapirer opkøbt under APP-programmet [(*expanded asset purchase programme*)] i takt med, at de underliggende værdipapirer forfalder, så længe det er nødvendigt for derved at bidrage til gunstige likviditetsforhold og en passende pengepolitisk linje.«

Afgørelse 2016/702

11 Anden, tredje og femte betragtning til Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2016/702 af 18. april 2016 om ændring af afgørelse (EU) 2015/774 (EUT 2016, L 121, s. 24) er affattet som følger:

»(2) I overensstemmelse med Styrelsesrådets mandat om at sikre prisstabilitet bør visse af PSPP-programmets funktioner ændres for at sikre en vedvarende justering af inflationsudviklingen hen imod en inflation under, men tæt på 2% på mellemlangt sigt. Ændringerne er i overensstemmelse med Styrelsesrådets pengepolitiske mandat og tager samtidig behørigt hensyn til risikostyringen.

(3) Med henblik på mere specifikt at opnå formålene med PSPP bør likviditeten, som tilføres markedet ved de samlede månedlige opkøb under APP-programmet, øges til 80 milliarder EUR.

[…]

(5) Fra og med april 2016 bør fordelingen mellem opkøb af belånbare omsættelige gældsværdipapirer, der er udstedt af internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker, og opkøb af andre belånbare omsættelige gældsværdipapirer i henhold til PSPP-programmet ændres for at nå målene med PSPP-programmet og for at sikre dets smidige gennemførelse under hele PSPP-programmet samt i forbindelse med den øgede opkøbsmængde.«

Afgørelse 2017/100

12 Tredje til sjette betragtning til afgørelse 2017/100 har følgende ordlyd:

»(3) Den 8. december 2016 besluttede Styrelsesrådet i overensstemmelse med sit mandat om at sikre prisstabilitet, at visse af APP's parametre bør justeres med henblik på at opnå APP's mål. Justeringerne er i overensstemmelse med Styrelsesrådets pengepolitiske mandat, overholder fuldt ud de forpligtelser, som påhviler Eurosystemets centralbanker i henhold til traktaterne, og tager samtidig behørigt hensyn til risikostyringen.

(4) Mere specifikt forlænges den forventede tidshorisont for opkøb i henhold til APP frem til udgangen af december 2017, eller senere om nødvendigt, og under alle omstændigheder indtil Styrelsesrådet kan konstatere en vedvarende justering af inflationsudviklingen, som er i overensstemmelse med dets mål om at opnå en inflation under, men tæt på 2% på mellemlangt sigt.

(5) Den likviditet, som tilføres markedet ved de samlede månedlige opkøb under APP, bør fortsat udgøre 80 mia. EUR frem til udgangen af marts 2017. Fra april 2017 bør de samlede månedlige opkøb under APP fortsætte med 60 mia. EUR frem til udgangen af december 2017, eller senere om nødvendigt, og under alle omstændigheder indtil Styrelsesrådet kan konstatere en vedvarende justering af inflationsudviklingen, som er i overensstemmelse med dets inflationsmål. Hvis udsigterne i mellemtiden bliver mindre fordelagtige, eller hvis de finansielle forhold bliver uforenelige med yderligere fremskridt mod en vedvarende justering af inflationsudviklingen, har Styrelsesrådet til hensigt at øge programmet med hensyn til størrelse og/eller varighed.

(6) For at sikre den fortsatte smidige gennemførelse af opkøb under APP over den forventede tidshorisont bør PSPP's løbetidsinterval udvides ved at reducere den mindste restløbetid for godkendte værdipapirer fra to år til et år. Endvidere bør opkøb af værdipapirer under APP med en effektiv rente under rentesatsen for ECB's indlånsfacilitet tillades, i det omfang det er nødvendigt.«

Tvisten i hovedsagen og de præjudicielle spørgsmål

13 Flere grupper af borgere har for Bundesverfassungsgericht (forbundsdomstol i forfatningsretlige sager, Tyskland) anlagt flere forfatningssager angående en række afgørelser truffet af ECB, Deutsche Bundesbanks (den tyske centralbank) støtte til gennemførelsen af disse afgørelser eller dens angivelige passivitet over for disse afgørelser og den passivitet, som forbundsregeringen og Forbundsdagen angiveligt har udvist over for den nævnte støtte og de nævnte afgørelser.

14 Til støtte for disse søgsmål har sagsøgerne i hovedsagerne i det væsentlige gjort gældende, at de omhandlede afgørelser fra ECB samlet udgør en handling ultra vires, idet de tilsidesætter den i artikel 119 TEUF fastsatte kompetencefordeling mellem Den Europæiske Union og medlemsstaterne, fordi de ikke er omfattet af ECB's mandat som defineret i artikel 127, stk. 1 og 2, TEUF samt i artikel 17-24 i protokol nr. 4 om statutten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (herefter »protokollen om ESCB og ECB«), og at de tilsidesætter artikel 123 TEUF. Sagsøgerne har ligeledes gjort gældende, at disse afgørelser tilsidesætter det demokratiske princip i Grundgesetz (den tyske forfatning) og derfor er til skade for den tyske forfatningsmæssige identitet.

15 Bundesverfassungsgericht (forbundsdomstol i forfatningsretlige sager, Tyskland) har anført, at såfremt afgørelse 2015/774 overskrider ECB's mandat eller tilsidesætter artikel 123 TEUF, skal den give sagsøgerne medhold i søgsmålene. Dette er ligeledes tilfældet, såfremt ordningen om tabsfordeling, der følger af denne afgørelse, påvirker Forbundsdagens budgetbeføjelse.

16 Under disse omstændigheder har Bundesverfassungsgericht (forbundsdomstol i forfatningsretlige sager, Tyskland) besluttet at udsætte sagen og forelægge Domstolen følgende præjudicielle spørgsmål:

»1) Er […] afgørelse […] 2015/774 […] som ændret ved […] afgørelse […] 2016/702 […], henholdsvis den måde, hvorpå den gennemføres, i strid med artikel 123, stk. 1, TEUF?

Er det navnlig i strid med artikel 123, stk. 1, TEUF, når, under programmet til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked (PSPP),

a) der meddeles detaljer om opkøbene på en måde, som på markederne skaber faktisk vished for, at Eurosystemet delvis vil købe obligationer, som medlemsstaterne udsteder?
b) der heller ikke efterfølgende bekendtgøres detaljer om overholdelsen af mindstefristerne mellem udstedelsen af et gældsværdipapir på det primære marked og opkøbet af det på det sekundære marked, og en domstolskontrol heraf således ikke er mulig?
c) samtlige opkøbte obligationer ikke bliver solgt igen, men beholdes indtil deres udløb og dermed tages ud af markedet?
d) Eurosystemet erhverver omsættelige gældsværdipapirer med negativ effektiv rente til pålydende værdi?

2) Er den i [det] første spørgsmål nævnte afgørelse i hvert fald i strid med artikel 123 TEUF, når dens videre gennemførelse i betragtning af ændrede betingelser på de finansielle markeder, navnlig som følge af knaphed på obligationer til opkøb, kræver en stadig lempelse af de oprindeligt gældende opkøbsregler, og de grænser for et obligationsopkøbsprogram som PSPP, som er fastlagt i Domstolens retspraksis, mister deres virkning?

3) Er […] afgørelse 2015/774 i sin aktuelle affattelse, som er nævnt i [det] første spørgsmål, i strid med artikel 119 [TEUF] og artikel 127, stk. 1 og stk. 2, TEUF samt artikel 17-24 i protokollen om [ESCB og ECB], idet den går ud over det mandat for [ECB] vedrørende den monetære politik, som er fastsat i disse forskrifter, og derfor griber ind i medlemsstaternes kompetence?

Er der navnlig tale om en overskridelse af [ECB's] mandat derved, at:

a) den i [det] første spørgsmål nævnte afgørelse på grund af PSPP-programmets volumen, som den 12. maj 2017 udgjorde 1 534,8 mia. EUR, i væsentlig grad påvirker medlemsstaternes refinansieringsbetingelser?

b) den i [det] første spørgsmål nævnte afgørelse i betragtning af den under a) nævnte forbedring af medlemsstaternes refinansieringsbetingelser og dennes indvirkning på forretningsbankerne ikke kun påvirker den økonomiske politik indirekte, men de objektivt observerbare konsekvenser også gør det nærliggende at antage, at programmet har en økonomipolitisk målsætning, som mindst er sidestillet med den monetærpolitiske målsætning?

c) den i [det] første spørgsmål nævnte afgørelse på grund af sin stærke indvirkning på den økonomiske politik er i strid med proportionalitetsprincippet?

d) det på grund af en manglende specifik begrundelse ikke er muligt i gennemførelsesperioden, som har varet i over to år, at prøve, om den i [det] første spørgsmål nævnte afgørelse fortsat er nødvendig og forholdsmæssig?

4) Er den i [det] første spørgsmål nævnte afgørelse i hvert fald af den grund i strid med artikel 119[TEUF] og artikel 127, stk. 1 og stk. 2, TEUF samt artikel 17-24 i protokollen om [ESCB og ECB], at dens volumen og gennemførelsen af den, som har varet i mere end to år, og de heraf følgende konsekvenser for den økonomiske politik giver anledning til et ændret syn på PSPP-programmets nødvendighed og forholdsmæssighed, og den dermed fra et vist tidspunkt udgør en overskridelse af [ECB's] monetærpolitiske mandat?

5) Er den ubegrænsede risikodeling mellem eurosystemets nationale centralbanker i tilfælde af tab på statslige myndigheders og med disse ligestillede udstederes obligationer, som muligvis er indeholdt i den i [det] første spørgsmål nævnte afgørelse, i strid med artikel 123 [TEUF] og artikel 125 TEUF samt artikel 4, stk. 2, TEU, såfremt dette medfører, at det kan blive nødvendigt at foretage en rekapitalisering af nationale centralbanker med budgetmidler?«

Om de præjudicielle spørgsmål

Formaliteten vedrørende anmodningen om præjudiciel afgørelse

17 Den italienske regering har gjort gældende, at Domstolen bør afvise denne anmodning om præjudiciel afgørelse fra realitetsbehandling i sin helhed.

18 Denne regering har i denne forbindelse først og fremmest anført, at den forelæggende ret i virkeligheden har anmodet Domstolen om at afgive et responsum, idet den forelæggende ret ikke anerkender den bindende karakter af det svar, som vil kunne gives på denne anmodning om præjudiciel afgørelse, og idet den tværtimod nærer den opfattelse, at det endelige ansvar for at træffe afgørelse om gyldigheden af afgørelse 2015/774 i lyset af de betingelser og grænser, der opstilles ved den tyske forfatning, tilkommer den forelæggende ret.

19 Disse argumenter kan imidlertid ikke begrunde en afvisning af anmodningen om præjudiciel afgørelse, henset til dels, at denne anmodning direkte vedrører fortolkningen af EU-retten og gyldigheden af EU-retsakter, dels, at en dom, som Domstolen har afsagt i en præjudiciel sag, er bindende for den nationale ret ved afgørelsen af tvisten i hovedsagen med hensyn til fortolkningen eller gyldigheden af disse retsakter (jf. i denne retning dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 14 og 16).

20 Den italienske regering har endvidere gjort gældende, at den nationale procedure, der ligger til grund for denne anmodning, er i strid med den ordning vedrørende kontrol af gyldigheden af EU-retsakter, der er indført ved artikel 263 TEUF og 267 TEUF. Den nationale procedure omgår således denne

ordning, idet den åbner mulighed for et direkte søgsmål til prøvelse af gyldigheden af en EU-retsakt ved de nationale retsinstanser, selv om disse retsinstanser kun gyldigt kan forelægge Domstolen en anmodning om præjudiciel afgørelse vedrørende gyldigheden af en EU-retsakt, når denne anmodning udspringer af de nationale retsakter til gennemførelse af denne retsakt.

21 Det fremgår imidlertid i denne henseende af Domstolens faste praksis, at en anmodning om præjudiciel afgørelse, der vedrører gyldigheden af en EU-retsakt, kan antages til realitetsbehandling, når den forelæggende ret, som det er tilfældet i hovedsagen, behandler en reel tvist, i hvilken spørgsmålet om gyldigheden af en EU-retsakt rejses under sagen (jf. i denne retning dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 29 og den deri nævnte retspraksis).

22 Den italienske regering har endelig gjort gældende, at de forelagte spørgsmål er baseret på klagepunkter, som anfægter de valg, ECB har foretaget inden for rammerne af sine skønsbeføjelser og ved gennemførelsen af afgørelse 2015/774. Domstolens efterprøvelse kan imidlertid ikke omfatte gennemførelsen af en sådan afgørelse og er inden for pengepolitikkens område begrænset til processuelle spørgsmål.

23 Det skal i denne forbindelse indledningsvis bemærkes, at i overensstemmelse med det princip om kompetencefordeling, der er fastsat i artikel 5, stk. 2, TEU, skal Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) handle inden for rammerne af de beføjelser, der er tillagt det ved den primære ret, og ESCB kan derfor ikke gyldigt vedtage og iværksætte et program, der falder uden for det område, som i henhold til den primære ret henhører under den monetære politik. Med henblik på at sikre overholdelsen af dette princip er ESCB's akter underlagt Domstolens prøvelse på de betingelser, der er fastsat i traktaterne (dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 41).

24 Endvidere skal ESCB ganske vist indrømmes et vidt skøn, for så vidt som ESCB ved udarbejdelsen og iværksættelsen af et program til markedsoperationer skal træffe valg af teknisk karakter, opstille prognoser og foretage komplekse vurderinger. Det gælder ikke desto mindre, at Domstolen i forbindelse med dens efterprøvelse af de pengepolitiske måls forholdsmæssige karakter skal undersøge, om ESCB har anlagt et åbenbart urigtigt skøn vedrørende dette emne (jf. i denne retning dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 68, 74, 81 og 91).

25 Endelig vedrører ovenstående overvejelser omfanget af den efterprøvelse af gyldigheden af afgørelse 2015/774, som Domstolen skal foretage. De kan derimod ikke rejse tvivl om Domstolens forpligtelse til at foretage denne efterprøvelse, når den er blevet forelagt et præjudicielt spørgsmål i denne henseende, og de kan derfor ikke begrunde en afvisning af den foreliggende anmodning om præjudiciel afgørelse.

26 Følgelig er der ikke grundlag for at afvise anmodningen om præjudiciel afgørelse i det hele.

Om det første til det fjerde spørgsmål

27 Den forelæggende ret har med det første til det fjerde spørgsmål, som behandles samlet, nærmere bestemt anmodet Domstolen om at vurdere gyldigheden af afgørelse 2015/774, henset til artikel 119 TEUF, artikel 123, stk. 1, TEUF, artikel 127, stk. 1 og 2, TEUF og artikel 296, stk. 2, TEUF samt artikel 17-24 i protokollen om ESBC og ECB.

28 Det bør indledningsvis fremhæves, at der, henset til forelæggelsesafgørelsens begrundelse, og som generaladvokaten har anført i punkt 31 og 32 i sit forslag til afgørelse, med henblik på besvarelsen af disse spørgsmål ikke blot bør tages hensyn til de afgørelser fra ECB, der nævnes af den forelæggende ret, men ligeledes til afgørelse 2015/2464 og 2017/100.

Om overholdelsen af den i artikel 296, stk. 2, TEUF foreskrevne begrundelsespligt

29 Den forelæggende ret har udtrykt tvivl med hensyn til ECB's overholdelse af den begrundelsespligt, der følger af artikel 296, stk. 2, TEUF, grundet dels den hævdede manglende specifikke begrundelse af ECB's afgørelser vedrørende PSPP-programmet, navnlig med hensyn til nødvendigheden, omfanget og varigheden af dette programs økonomipolitiske virkninger, dels den manglende efterfølgende offentliggørelse af detaljer vedrørende »blackout-perioden« som omhandlet i artikel 4, stk. 1, i afgørelse 2015/774.

30 Det bemærkes i denne henseende for så vidt angår den hævdede manglende specifikke begrundelse af ECB's afgørelser vedrørende PSPP-programmet, at i tilfælde som det i den foreliggende sag omhandlede, hvor en EU-institution råder over et vidt skøn, er kontrollen med, at de processuelle garantier overholdes, af afgørende betydning, og at disse garantier omfatter kravet om, at ESCB omhyggeligt og upartisk skal undersøge alle relevante forhold i den omhandlede situation samt begrunde sine afgørelser tilstrækkeligt (jf. i denne retning dom af 21.11.1991, Technische Universität München, C-269/90, EU:C:1991:438, præmis 14, og af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 68 og 69).

31 Det fremgår af Domstolens faste praksis, at selv om det af den begrundelse, der kræves efter artikel 296, stk. 2, TEUF, klart og utvetydigt skal fremgå, hvilke betragtninger ophavsmanden til den omhandlede retsakt har lagt til grund, således at de berørte kan gøre sig bekendt med hensynene bag den trufne foranstaltning, og Domstolen kan udøve sin kontrol, kræves det imidlertid ikke, at begrundelsen angiver alle de forskellige relevante faktiske og retlige forhold (dom af 19.11.2013, Kommissionen mod Rådet, C-63/12, EU:C:2013:752, præmis 98, og af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 70).

32 Navnlig kan der, når der er tale om almengyldige retsakter, hvor det mål, der forfølges af institutionerne, i det væsentlige fremgår af den anfægtede retsakt, ikke kræves en særlig begrundelse for de enkelte afgørelser af teknisk art, som institutionerne har truffet (jf. i denne retning dom af 10.1.2006, IATA og ELFAA, C-344/04, EU:C:2006:10, præmis 67, af 12.12.2006, Tyskland mod Parlamentet og Rådet, C-380/03, EU:C:2006:772, præmis 108, og af 7.2.2018, American Express, C-304/16, EU:C:2018:66, præmis 76).

33 Spørgsmålet om, hvorvidt begrundelsespligten er overholdt, skal desuden ikke blot vurderes i forhold til retsaktens ordlyd, men ligeledes i forhold til den sammenhæng, hvori den indgår, samt alle de retsregler, som gælder på det pågældende område (dom af 19.11.2013, Kommissionen mod Rådet, C-63/12, EU:C:2013:752, præmis 99, og af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 70).

34 I den foreliggende sag gengiver tredje og fjerde betragtning til afgørelse 2015/774 på en gang det mål, der forfølges med PSPP-programmet, den økonomiske sammenhæng, som har begrundet gennemførelsen af dette program, og de mekanismer, hvorved det skal opnå sin virkning.

35 Selv om begrundelserne for afgørelse 2015/2464, 2016/702 og 2017/100 ikke gengiver disse begrundelser vedrørende PSPP-programmet, indeholder de til gengæld forklaringer vedrørende de overvejelser, der begrundede de ændringer af reglerne for PSPP-programmet, som blev foretaget ved disse afgørelser.

36 Derudover suppleres disse afgørelsers begrundelser af forskellige dokumenter, som ECB har offentliggjort i forbindelse med vedtagelsen af hver af disse afgørelser, idet de detaljeret redegør for de økonomiske analyser, der underbygger afgørelserne, de forskellige muligheder, Styrelsesrådet har påtænkt, og de overvejelser, der begrunder de foretagne valg, henset navnlig til de virkninger af PSPP-programmet, der er konstateret og taget i betragtning.

37 Som generaladvokaten har anført i punkt 133-138 og 144-148 i sit forslag til afgørelse, er ECB's successive afgørelser vedrørende PSPP-programmet systematisk blevet belyst ved offentliggørelsen af pressemeddelelser, indledende bemærkninger fra ECB's formand ved pressekonferencer, ledsaget af svar på spørgsmål fra pressen, og referater fra ECB's styrelsesråds pengepolitiske møder, som gengiver de diskussioner, der blev foretaget vedrørende dette emne.

38 Det skal i denne henseende fremhæves, at disse referater bl.a. indeholder begrundelser for udviklingen i først opadgående, dernæst nedadgående retning for det månedlige beløb for opkøb af obligationer samt for geninvestering af beløb modtaget ved udløbet af opkøbte obligationer, og at de i denne forbindelse godtgør, at der blev taget hensyn til de mulige afledte virkninger af PSPP-programmet, herunder de mulige følger vedrørende de berørte medlemsstaters budgetmæssige valg.

39 ECB's formand har under successive pressekonferencer forklaret, at det er de exceptionelt lave inflationsrater, sammenholdt med målet om fastholdelse af prisstabilitet ved en tilbagevenden til årlige inflationsrater på et niveau tættere på 2%, som har begrundet iværksættelsen af PSPP-programmet og de regelmæssige justering af dette program. Før vedtagelsen af afgørelse 2015/774, 2015/2464, 2016/702 og 2017/100 var de respektive årlige inflationsrater henholdsvis – 0,2%, 0,1%, 0,3% og 0,6%. Det var først på pressekonferencen den 7. september 2017, at ECB's formand kunne meddele, at den årlige inflationsrate var på 1,5%, og således nærmede sig det tilsigtede mål.

40 Endvidere kan der til de forskellige dokumenter, der nævnes i denne doms præmis 37, og som er blevet offentliggjort såvel ved indførelsen af PSPP-programmet som ved revisionerne og ændringerne af dette program, tilføjes offentliggørelsen af almindelige analyser af den monetære situation i euroområdet og flere konkrete undersøgelser af APP og PSPP-programmets virkninger i ECB's økonomiske bulletin.

41 Det følger af alle disse forhold, at ESCB har redegjort for, hvorfor det vedvarende utilstrækkelige inflationsniveau og udtømmelsen af de redskaber, ESCB normalt anvender til gennemførelse af pengepolitikken, foranledigede ESCB til at anse det for nødvendigt at vedtage og dernæst fra 2015 at gennemføre et program til opkøb af aktiver med de kendetegn, PSPP-programmet fremviser, såvel principielt som i forhold til de forskellige gennemførelser af programmet.

42 Henset til de i denne doms præmis 31-33 nævnte principper godtgør disse forhold, at ECB på tilstrækkelig vis har begrundet afgørelse 2015/774.

43 Med hensyn til den manglende efterfølgende offentliggørelse af detaljer vedrørende blackout-perioden bemærkes det, at for så vidt som en sådan offentliggørelse ville tilsigte en videregivelse af det nøjagtige indhold af foranstaltninger vedtaget af ESCB og ikke begrundelserne for disse foranstaltninger, kan en sådan offentliggørelse ikke pålægges i medfør af begrundelsespligten.

44 Henset til det foregående skal det fastslås, at afgørelse 2015/774 ikke er behæftet med en begrundelsesmangel, der kan medføre afgørelsens ugyldighed.

Om artikel 119 TEUF og artikel 127, stk. 1 og 2, TEUF samt artikel 17-24 i protokollen om ESBC og ECB

45 Den forelæggende ret ønsker oplyst, om afgørelse 2015/774 er omfattet af ESCB's beføjelser, således som disse er defineret i den primære ret, henset navnlig til omfanget af afgørelsens virkninger, som følger af den mængde obligationer, der kan opkøbes i henhold til PSPP-programmet og dette programs varighed.

– *Om ESCB's beføjelser*

46 Det bemærkes, at i medfør af artikel 119, stk. 2, TEUF skal medlemsstaternes og Unionens virke indebære en fælles valuta, euroen, og fastlæggelse og gennemførelse af en fælles penge- og valutakurspolitik (dom af 27.11.2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, præmis 48, og af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 34).

47 Hvad mere specifikt angår den monetære politik fremgår det af artikel 3, stk. 1, litra c), TEUF, at Unionen på dette område har enekompetence for de medlemsstater, der har euroen som valuta (dom af 27.11.2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, præmis 50, og af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 35).

48 I medfør af artikel 282, stk. 1, TEUF fører ECB og de nationale centralbanker i de medlemsstater, der har euroen som valuta – som tilsammen udgør Eurosystemet – Unionens monetære politik. Ifølge artikel 282, stk. 4, TEUF vedtager ECB de foranstaltninger, der er nødvendige for udøvelsen af dens funktioner, i henhold til artikel 127 TEUF – 133 TEUF og artikel 138 TEUF og på de betingelser, der er fastsat i statutterne for ESCB og ECB (dom af 27.11.2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, præmis 49, og af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 36).

49 Inden for denne ramme påhviler det i henhold til artikel 127, stk. 2, TEUF, artikel 130 TEUF og artikel 282, stk. 3, TEUF ESCB at formulere og gennemføre denne politik uafhængigt, under overholdelse af princippet om kompetencetildeling, som det på de betingelser, der er fastsat i traktaterne, tilkommer Domstolen at sikre under udøvelsen af sin prøvelsesret (jf. i denne retning dom af 10.7.2003, Kommissionen mod ECB, C-11/00, EU:C:2003:395, præmis 134, og af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 37, 40 og 41).

50 I denne henseende bemærkes, at EUF-traktaten ikke indeholder nogen nøjagtig definition af den monetære politik, men både definerer den monetære politiks mål og de midler, som ESCB råder over for at gennemføre denne (dom af 27.11.2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, præmis 53, og af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 42).

51 I medfør af artikel 127, stk. 1, TEUF og artikel 282, stk. 2, TEUF er hovedmålet for Unionens monetære politik således at fastholde prisstabiliteten. Ifølge disse bestemmelser støtter ESCB – uden at denne målsætning derved berøres – endvidere Unionens generelle økonomiske politikker med henblik på at bidrage til gennemførelsen af dennes mål som fastsat i artikel 3 TEU (dom af 27.11.2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, præmis 54, og af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 43).

52 Hvad angår de midler, som ESCB i henhold til den primære ret er tillagt med henblik på at opnå disse mål, bemærkes, at kapitel IV i protokollen om ESCB og ECB, der nærmere angiver ESCB's monetære funktioner og transaktioner, opregner de instrumenter, som ESCB kan anvende i forbindelse med den monetære politik (dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 45).

– *Om afgrænsningen af Unionens pengepolitik*

53 Det fremgår af Domstolens praksis, at der med henblik på at fastslå, om en foranstaltning henhører under den monetære politik, hovedsagelig skal tages hensyn til denne foranstaltnings formål. De midler, som foranstaltningen anvender for at opnå disse mål, er ligeledes relevante (dom af 27.11.2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, præmis 53 og 55, og af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 46).

54 Hvad for det første angår målene med afgørelse 2015/774 fremgår det af fjerde betragtning til denne afgørelse, at den tilsigter at bidrage til, at inflationen igen kommer til at ligge på et niveau under, men tæt på 2% på mellemlangt sigt.

55 Det skal i denne forbindelse understreges, at traktaternes ophavsmænd har valgt at definere hovedmålet for Unionens pengepolitik, nemlig fastholdelse af prisstabiliteten, generelt og abstrakt uden at fastsætte præcist, hvordan dette mål skal konkretiseres på det kvantitative plan.

56 Konkretiseringen af målet om fastholdelse af prisstabilitet som en fastholdelse af en inflationsrate på under, men tæt på 2% på mellemlangt sigt, som ESCB har anvendt siden 2003, forekommer således ikke at være behæftet med et åbenbart urigtigt skøn eller at overskride den ramme, der er fastsat ved EUF-traktaten. Som ECB har anført, kan et sådant valg gyldigt støttes på bl.a. den manglende præcision i de instrumenter, der anvendes til at måle inflationen, eksistensen af mærkbare forskelle i inflationen inden for euroområdet og nødvendigheden af at bevare en sikkerhedsmargen for at forebygge, at der kan opstå en deflationsrisiko.

57 Det følger heraf, at det konkrete mål, der nævnes i fjerde betragtning til afgørelse 2015/774, som ECB har gjort gældende, og som den forelæggende ret i øvrigt har anført, kan knyttes til hovedmålet med Unionens pengepolitik, således som det fremgår af artikel 127, stk. 1, TEUF og artikel 282, stk. 2, TEUF.

58 Denne konklusion drages ikke i tvivl af den omstændighed, at PSPP-programmet, som den forelæggende ret har anført, har væsentlige indvirkninger på de kommercielle bankers balancer og på finansieringsbetingelserne for medlemsstaterne i euroområdet.

59 I den foreliggende sag er det ubestridt, at PSPP-programmet efter sit princip og sin gennemførelse kan have indflydelse på såvel de kommercielle bankers balancer som på finansieringsbetingelserne for de medlemsstater, der er omfattet af dette program, og at sådanne virkninger eventuelt kunne søges opnået ved foranstaltninger, der henhører under den økonomiske politik.

60 Det skal i denne forbindelse fremhæves, at artikel 127, stk. 1, TEUF bl.a. foreskriver dels, at ESCB – uden at hovedmålsætningen om prisstabilitet derved berøres – støtter de generelle økonomiske politikker i Unionen, dels, at ESCB skal handle i overensstemmelse med principperne i artikel 119 TEUF. Det følger deraf, at traktaternes ophavsmænd i forbindelse med den institutionelle ligevægt, der er fastlagt ved bestemmelserne i afsnit VIII i EUF-traktaten, og herunder den uafhængighed, der sikres ESCB ved artikel 130 TEUF og artikel 282, stk. 3, TEUF, ikke har ønsket at foretage en fuldstændig adskillelse af den økonomiske og monetære politik.

61 Det bemærkes i denne sammenhæng, at en foranstaltning på området for den monetære politik ikke kan sidestilles med en foranstaltning på området for den økonomiske politik, alene af den grund, at den vil kunne have indirekte virkninger, der ligeledes kunne søges opnået inden for rammerne af den økonomiske politik (jf. i denne retning dom af 27.11.2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, præmis 56, og af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 52).

62 Den forelæggende rets opfattelse, hvorefter enhver virkning af et program til markedsoperationer, der bevidst accepteres, og som med sikkerhed kan forudses af ESCB ved fastlæggelsen af dette program, ikke kan anses for at være en »indirekte virkning« af dette, kan ikke tiltrædes.

63 Domstolen anså således for det første i såvel dom af 27. november 2012, Pringle (C-370/12, EU:C:2012:756), som i dom af 16. juni 2015, Gauweiler m.fl. (C-62/14, EU:C:2015:400), virkninger, som ved vedtagelsen af disse foranstaltninger udgjorde forudsigelige konsekvenser af disse foranstaltninger, som således bevidst måtte være blevet accepteret ved denne vedtagelse, for at være indirekte virkninger, der var uden betydning for kvalificeringen af de foranstaltninger, der var omtvistede i de sager, der gav anledning til disse domme.

64 For det andet bemærkes det, at udførelsen af den monetære politik indebærer, at der konstant skal reageres på rentesatsen og bankernes refinansieringsvilkår, hvilket nødvendigvis har konsekvenser for vilkårene for finansieringen af medlemsstaternes offentlige budgetunderskud (dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 110).

65 Mere præcist foregår overførslen af ESCB's pengepolitiske foranstaltninger til prisudviklingen, som ECB har anført for Domstolen, bl.a. ved, at kreditgivningen i økonomien fremmes, samt ved ændringer af de økonomiske aktørers og borgernes adfærd med hensyn til investeringer, forbrug og opsparing.

66 Derfor foranlediges ESCB nødvendigvis til – med henblik på at udøve en indflydelse på inflationsraten – at træffe foranstaltninger, som har visse virkninger på realøkonomien, som også med andre mål for øje kunne søges opnået inden for rammerne af den økonomiske politik. Navnlig gælder det, at når fastholdelsen af prisstabiliteten tvinger ESCB til at søge at øge inflationen, kan de foranstaltninger, som ESCB må vedtage med henblik på til dette formål at lette de pengepolitiske og finansielle forhold inden for euroområdet, indebære, at der handles i forhold til rentesatserne for statsobligationer, navnlig grundet den afgørende rolle, disse satser har for fastsættelsen af den rentesats, der finder anvendelse på forskellige økonomiske aktører (jf. i denne retning dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 78 og 108).

67 Hvis ESCB under disse omstændigheder blev frataget enhver mulighed for at vedtage sådanne foranstaltninger, når deres virkninger er forudsigelige og bevidst accepterede, ville dette i praksis forbyde ESCB at anvende de midler, der i medfør af traktaterne er blevet stillet til ESCB's rådighed med henblik på at nå målene med den monetære politik, og dette kunne navnlig i sammenhæng med en økonomisk krisesituation, der indebærer en deflationsrisiko, udgøre en væsentlig hindring for gennemførelsen af den opgave, ESCB er blevet pålagt i medfør af den primære ret.

68 Hvad for det andet angår de midler, der anvendes inden for rammerne af afgørelse 2015/774 med henblik på at opnå målet om fastholdelse af prisstabilitet, er det ubestridt, at PSPP-programmet er baseret på opkøb af statsobligationer på de sekundære markeder.

69 Det fremgår imidlertid klart af artikel 18, stk. 1, i protokollen om ESCB og ECB, der er indeholdt i protokollens kapitel IV, at ECB og medlemsstaternes centralbanker for at opfylde ESCB's mål og udføre dets opgaver, således som disse følger af den primære ret, i princippet kan deltage i de finansielle markeder ved at købe og sælge pengemarkedsinstrumenter i euro. Det følger deraf, at transaktioner, der er foreskrevet ved afgørelse 2015/774, anvender et af de pengepolitiske instrumenter, som er fastsat i den primære ret (jf. analogt dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 54).

70 På baggrund af disse forhold fremgår det, henset til målet med afgørelse 2015/774 og til de midler, der er fastsat for at nå dette mål, at en sådan afgørelse henhører under området for den monetære politik.

– Om de pengepolitiske måls forholdsmæssighed

71 Det følger af artikel 119, stk. 2, TEUF og artikel 127, stk. 1, TEUF, sammenholdt med artikel 5, stk. 4, TEU, at et program til opkøb af obligationer, der henhører under den monetære politik, ikke gyldigt kan vedtages og iværksættes, medmindre de foranstaltninger, der omfattes heraf, står i et rimeligt forhold til denne politiks mål (dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 66).

72 Proportionalitetsprincippet kræver ifølge Domstolens faste praksis, at EU-institutionernes retsakter skal være egnede til at nå de legitime mål, der forfølges med den omhandlede lovgivning, og ikke må gå ud over, hvad der er nødvendigt for at nå disse mål (dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 67 og den deri nævnte retspraksis).

73 Hvad angår domstolskontrollen med overholdelsen af disse betingelser skal ESCB i denne forbindelse indrømmes et vidt skøn, eftersom ESCB ved udarbejdelsen og iværksættelsen af et program til markedsoperationer som det, der foreskrives i afgørelse 2015/774, skal træffe valg af teknisk karakter, opstille prognoser og foretage komplekse vurderinger (dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 68 og den deri nævnte retspraksis).

74 Hvad for det første angår PSPP-programmets egnethed til at opnå de mål, der forfølges af ESCB, fremgår det af tredje betragtning til afgørelse 2015/774, af de dokumenter, der blev offentliggjort af ECB ved vedtagelsen af denne afgørelse, og af de indlæg, som er indgivet til Domstolen, at denne afgørelse blev vedtaget i lyset af flere faktorer, som i væsentlig grad forøgede risikoen for et prisfald på mellemlangt sigt i forbindelse med en økonomisk krisesituation, hvilket indebar en deflationsrisiko.

75 Det fremgår af de sagsakter, som Domstolen råder over, at på trods af de vedtagne pengepolitiske foranstaltninger var de årlige inflationsrater i euroområdet væsentligt under det af ESCB fastsatte mål på 2%, idet de ikke oversteg – 0,2% i december 2014, og at de prognoser over udviklingen af disse rater, som var til rådighed på denne dato, forudså, at inflationsraterne ville forblive på et meget lavt niveau eller være negative i de følgende måneder. Selv om de pengepolitiske og finansielle forhold i euroområdet efterfølgende gradvist har udviklet sig, er det ikke desto mindre således, at de faktiske årlige inflationsrater på datoen for vedtagelsen af afgørelse 2017/100 stadig var væsentligt under 2% med en rate på 0,6% i november 2016.

76 Det følger i denne sammenhæng af fjerde betragtning til afgørelse 2015/774, at med henblik på at opnå målet om en inflationsrate under, men tæt på 2%, tilsigter PSPP-programmet en lettelse af de pengepolitiske og finansielle forhold, herunder forholdene for ikke-finansielle selskaber og husholdninger, med henblik på at understøtte det samlede forbrug og investeringerne i euroområdet og på i sidste instans at bidrage til, at inflationen igen kommer til at ligge på det tilsigtede niveau på mellemlangt sigt.

77 ECB har i denne henseende henvist til andre centralbankers praksis og til diverse undersøgelser, som vidner om, at et massivt opkøb af statsobligationer kan bidrage til gennemførelsen af dette formål ved at lette adgangen til finansiering, som bidrager til en ekspansion af den økonomiske aktivitet, ved på en gang at give en klar tilkendegivelse af ESCB's faste målsætning om at opnå det fastsatte inflationsmål, at befordre et fald i de faktiske rentesatser og at presse de kommercielle banker til at yde mere kredit for at afbalancere deres porteføljer.

78 ESCB's økonomiske analyse, ifølge hvilken PSPP-programmet under de pengepolitiske og finansielle forhold i euroområdet kunne bidrage til at opnå målet om fastholdelse af prisstabilitet, forekommer derfor ikke, henset til de oplysninger, som Domstolen er i besiddelse af, at være behæftet med et åbenbart fejlagtigt skøn.

79 Det skal derfor for det andet efterprøves, om PSPP-programmet åbenbart går ud over, hvad der er nødvendigt for at nå dette mål.

80 Det bemærkes i denne henseende, at dette program blev vedtaget i en sammenhæng, der af ECB beskrives som kendetegnet ved dels et vedvarende lavt inflationsniveau, som kunne skabe risiko for at sætte en deflationscyklus i gang, dels manglende muligheder for at imødegå denne risiko ved anvendelsen af andre af de redskaber, ESCB rådede over med henblik på at sikre en forøgelse af inflationsraterne. Det fremgår for så vidt angår dette sidstnævnte punkt navnlig, at de officielle renter var fastsat på et niveau tæt ved de nedre grænser, og at ESCB allerede flere måneder tidligere havde iværksat et massivt opkøbsprogram rettet mod værdipapirer udstedt i den private sektor.

81 Under disse omstændigheder må det, henset til de forudsigelige virkninger af PSPP-programmet, og idet det ikke forekommer, at det mål, ESCB forfulgte, kunne være opnået med en anden type af pengepolitisk foranstaltning, som indebar en mere begrænset indsats fra ESCB's side, fastslås, at PSPP-programmet efter sit princip ikke åbenbart går ud over, hvad der er nødvendigt for at nå dette mål.

82 For så vidt angår PSPP-programmets gennemførelsesbestemmelser bidrager dette programs opbygning ligeledes til at sikre, at dets virkninger er begrænsede til det, som er nødvendigt for at nå dette mål, for så vidt som navnlig dette programs mangel på selektivitet sikrer, at ESCB's handlinger får virkning for de finansielle betingelser i hele euroområdet og ikke afspejler visse medlemsstaters konkrete finansieringsbehov inden for deres område.

83 Ligeledes har det valg, der udtrykkes i artikel 3 i afgørelse 2015/774, om at underkaste opkøb af obligationer i henhold til PSPP-programmet skærpede godkendelseskriterier til følge, at virkningerne af dette program på de kommercielle bankers balancer begrænses, idet det derved udelukkes, at gennemførelsen af dette giver disse banker mulighed for at sælge værdipapirer, som er behæftede med en høj risiko, til ESCB.

84 Siden dets oprettelse har PSPP-programmet derudover udelukkende skullet gennemføres i den periode, der er nødvendig for at opnå det tilsigtede mål, og det har dermed en midlertidig karakter.

85 Det fremgår således af syvende betragtning til afgørelse 2015/774, at anvendelsen af denne afgørelse oprindeligt var fastsat til at ske indtil udgangen af september 2016. Anvendelsesperioden er efterfølgende blevet forlænget indtil udgangen af marts 2017, og derefter indtil udgangen af december 2017, således som det fremgår af henholdsvis tredje betragtning til afgørelse 2015/2464 og fjerde betragtning til afgørelse 2017/100. De afgørelser, der er blevet truffet i den henseende, er til dette formål blevet indskrevet i artikel 2, stk. 2, i retningslinjerne om et program til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked (BCE/2015/NP3) (herefter »retningslinjerne«), som i henhold til artikel 12, stk. 1, i protokollen om ESCB og ECB er bindende for medlemsstaternes centralbanker.

86 Denne oprindeligt fastsatte anvendelsesperiode og de successive forlængelser forekommer ikke åbenbart at gå ud over, hvad der er nødvendigt for at nå disse mål, idet disse perioder altid har været relativt korte, og idet de er blevet vedtaget under hensyntagen til den omstændighed, at den observerede inflationsudvikling var utilstrækkelig til at nå det mål, der nævnes i afgørelse 2015/774.

87 Med hensyn til den mængde af obligationer, der kan opkøbes inden for rammerne af PSPP-programmet, må det indledningsvis fremhæves, at en række regler er blevet vedtaget med henblik på, på forhånd, at begrænse denne.

88 Således blev denne mængde oprindeligt begrænset ved fastsættelsen af et månedligt beløb for opkøb af aktiver under APP. Dette beløb, som regelmæssigt er blevet justeret for at begrænse det til det, som er nødvendigt for at opnå det erklærede mål, er anført i syvende betragtning til afgørelse 2015/774, tredje betragtning til afgørelse 2016/702 og femte betragtning til afgørelse 2017/100 og er blevet indskrevet i retningslinjernes artikel 2, stk. 2. Det fremgår ligeledes af denne sidstnævnte bestemmelse, at der gives fortrinsret til obligationer udstedt af private aktører med henblik på at nå det månedlige beløb for opkøb af aktiver under APP, samlet set.

89 Derudover er omfanget af ESCB's mulige intervention på de sekundære markeder inden for rammerne af PSPP-programmet ligeledes begrænset af de regler, der er fastsat i artikel 5 i afgørelse 2015/774, som fastsætter strenge lofter pr. udstedelse og udsteder for opkøb.

90 Selv om det er korrekt, at den samlede mængde af obligationer, der kan opkøbes i medfør af PSPP-programmet, på trods af diverse begrænsninger stadig er betydeligt, har ECB endvidere med rette gjort gældende, at et sådant programs effektive virkning – ved hjælp af de mekanismer, der

beskrives i denne doms præmis 77 – er baseret på opkøb og besiddelse af en stor mængde statsobligationer, hvilket ikke kun indebærer, at de gennemførte opkøb skal være af en tilstrækkelig mængde, men også, at det kan vise sig nødvendigt med henblik på at realisere det mål, der tilsigtes med afgørelse 2015/774, varigt at beholde de opkøbte obligationer og at geninvestere de beløb, der hidrører fra tilbagebetaling deraf ved deres udløb.

91 Det bemærkes i denne henseende, at den omstændighed, at denne begrundede analyse er blevet anfægtet, ikke i sig selv er tilstrækkelig til at godtgøre, at der foreligger et åbenbart urigtigt skøn foretaget af ESCB, eftersom der, henset til den kontroversielle karakter, der normalt omgærder spørgsmål i forbindelse med den monetære politik og ESCB's vide skøn, ikke kan kræves andet af ESCB, end at det anvender sin økonomiske ekspertise og de nødvendige tekniske midler, som det råder over, med henblik på at foretage samme analyse med al omhu og nøjagtighed (jf. i denne retning dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 75).

92 Endelig må det fremhæves, at det – henset til de oplysninger, der er indeholdt i de sagsakter, Domstolen er i besiddelse af, og til det vide skøn, ESCB råder over – ikke klart fremgår, at et efter omfang eller varighed mere begrænset opkøbsprogram for statsobligationer på en lige så virkningsfuld og hurtig vis som PSPP-programmet kunne have sikret en udvikling i inflationen svarende til den, ESCB ønskede med henblik på at sikre det hovedmål for Unionens monetære politik, som traktaternes ophavsmænd har fastsat.

93 For det tredje bemærkes – således som generaladvokaten har anført i punkt 148 i sit forslag til afgørelse – at ESCB forekommer at have afvejet de forskellige foreliggende hensyn, således at det faktisk kunne undgås, at iværksættelsen af PSPP-programmet kunne skabe ulemper, som åbenbart ikke står i et rimeligt forhold til de mål, der forfølges hermed.

94 Selv om de af traktaternes ophavsmænd tilladte markedsoperationer, således som Domstolen allerede har fastslået i præmis 125 i dom af 16. juni 2015, Gauweiler m.fl. (C-62/14, EU:C:2015:400), uundgåeligt indebærer en tabsrisiko, har ESCB navnlig vedtaget forskellige foranstaltninger med henblik på at begrænse denne risiko og tage denne i betragtning.

95 De regler, der nævnes i denne doms præmis 83 og 89, har således ligeledes til virkning at formindske denne risiko, idet de begrænser ESCB's eksponering mod udstederens eventuelle misligholdelse til en del af de opkøbte obligationer, og sikrer, at de obligationer, der har en væsentlig risiko for misligholdelse, ikke kan opkøbes inden for rammerne af PSPP-programmet. Det fremgår i øvrigt af retningslinjernes artikel 4, stk. 3, at ECB påtager sig en løbende kontrol med medlemsstaternes centralbankers overholdelse af disse regler.

96 Derudover fastsætter artikel 6, stk. 3, i afgørelse 2015/774 med henblik på at undgå, at situationen for en medlemsstats centralbank kan svækkes i tilfælde af manglende tilbagebetaling fra en udsteder i en anden medlemsstat, at de enkelte nationale centralbanker køber godkendte værdipapirer fra udstedere i deres egen jurisdiktion.

97 Selv om opkøbet af værdipapirer inden for rammerne af PSPP-programmet på trods af disse forebyggende foranstaltninger kan føre til tab, som efter omstændighederne kan være betydelige, fremgår det af de oplysninger, som er blevet fremlagt for Domstolen, at de regler for fordeling af tabene, som er blevet fastsat ved dette programs oprettelse, og som efterfølgende er blevet fastholdt, for så vidt angår de eventuelle tab for en national centralbank, som er forbundet med dette program, alene foreskriver en fordeling af de tab, som skyldes værdipapirer udstedt af internationale udstedere, som i henhold til artikel 6, stk. 1, i afgørelse 2015/774 udgør 10% af det samlede volumen af PSPP-programmet. Derimod har ESCB ikke vedtaget nogen regel, der tillader fordeling af en medlemsstats centralbanks tab på værdipapirer udstedt af udstedere fra denne medlemsstat. ESCB har i øvrigt heller ikke meddelt, at den skulle have til hensigt at vedtage en sådan regel.

98 Det fremgår af det foregående, at ESCB har taget passende højde for de risici, som det væsentlige omfang af opkøb af aktiver, der gennemføres i forbindelse med PSPP-programmet, i givet fald kunne udsætte medlemsstaternes centralbanker for, og at ESCB, henset til de foreliggende interesser, har fundet, at det ikke var nødvendigt at fastsætte en almindelig tabsfordelingsregel.

99 Med hensyn til ECB's mulige tab på PSPP-programmet, navnlig i tilfælde af, at ECB inden for den grænse på en andel på 10%, som ECB er pålagt i medfør af artikel 6, stk. 2, i afgørelse 2015/774, udelukkende eller i de væsentlige opkøber værdipapirer, der er udstedt af nationale myndigheder, bemærkes det, at ud over de garantier mod en sådan risiko, som såvel de skærpede godkendelseskriterier, der er fastsat i denne afgørelses artikel 3, som de øvre grænser for besiddelse pr. udstedelse og udsteder, der følger af denne afgørelses artikel 5, har ESCB ikke vedtaget nogen regel, der afviger fra den almindelige ordning om fordeling af ECB's tab, som følger af artikel 32, stk. 5, sammenholdt med artikel 33 i protokollen om ESCB og ECB, hvoraf det i det væsentlige fremgår, at sådanne tab kan udlignes af ECB's almindelige reservefond og om nødvendigt efter en afgørelse truffet af Styrelsesrådet af de monetære indtægter i det pågældende regnskabsår i forhold til og op til de beløb, der fordeles mellem de nationale centralbanker i overensstemmelse med reglen om fordeling i forhold til deres respektive indbetalte andele i ECB's kapital.

100 Det følger af disse overvejelser, at afgørelse 2015/774 ikke tilsidesætter proportionalitetsprincippet.

Om artikel 123, stk. 1, TEUF

101 Den forelæggende ret har udtrykt tvivl med hensyn til foreneligheden af afgørelse 2015/774 med artikel 123, stk. 1, TEUF.

102 Det fremgår af ordlyden af artikel 123, stk. 1, TEUF, at denne bestemmelse forbyder ECB og medlemsstaternes centralbanker at give Unionens og medlemsstaternes offentlige myndigheder og organer mulighed for at foretage overtræk eller at yde dem andre former for kreditfaciliteter samt at købe gældsinstrumenter direkte fra disse.

103 Heraf følger, at nævnte bestemmelse forbyder enhver finansiel støtte fra ESCB til en medlemsstat uden imidlertid generelt at udelukke, at ESCB har mulighed for fra en sådan stats kreditorer at opkøbe værdipapirer, som denne stat tidligere har udstedt (dom af 27.11.2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, præmis 132, og af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 95).

104 Hvad angår afgørelse 2015/774 bemærkes det, at det ikke inden for rammerne af PSPP-programmet er tilladt ESCB at købe obligationer direkte fra medlemsstaternes offentlige myndigheder og organer, idet ESCB kun må købe indirekte på de sekundære markeder. Den intervention, som dette program fastsætter for ESCB, kan således ikke sidestilles med en foranstaltning om finansiel støtte til en medlemsstat.

105 Artikel 123, stk. 1, TEUF pålægger imidlertid, som det fremgår af Domstolens praksis, ESCB to yderligere begrænsninger, når det vedtager et program til opkøb af obligationer udstedt af Unionens og medlemsstaternes offentlige myndigheder og organer.

106 ESCB kan på den ene side ikke gyldigt opkøbe obligationer på de sekundære markeder på betingelser, der i praksis vil give ESCB's intervention en tilsvarende virkning som direkte opkøb af obligationer fra medlemsstaternes offentlige myndigheder og organer (jf. i denne retning dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 97).

107 På den anden side skal ESCB's intervention ledsages af tilstrækkelige garantier for, at den er forenelig med forbuddet mod monetær finansiering, der følger af artikel 123 TEUF, idet det sikres, at dette program ikke kan føre til, at de berørte medlemsstater fratages tilskyndelsen til at føre en sund budgetpolitik, som denne bestemmelse har til formål at indføre (jf. i denne retning dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 100-102 og 109).

108 De garantier, som ESCB skal fastsætte, for at disse to begrænsninger overholdes, afhænger på en gang af kendetegnene ved selve det program, der påtænkes, og den økonomiske sammenhæng, som vedtagelsen og gennemførelsen af dette program indgår i. Hvis det anfægtes, at disse garantier er af en tilstrækkelig karakter, skal dette i givet fald efterprøves af Domstolen.

– Om den hævdede ækvivalens mellem interventionen under PSPP-programmet og opkøb af obligationer på de primære markeder

109 Den forelæggende ret har anført, at gennemførelsen af PSPP-programmet vil kunne give private aktører en faktisk sikkerhed med hensyn til ESCB's fremtidige opkøb på de sekundære markeder af obligationer, som de vil kunne købe af medlemsstaterne.

110 Det bemærkes i denne henseende, at ESCB's intervention ville være uforenelig med artikel 123, stk. 1, TEUF, såfremt de aktører, der køber statsobligationer på det primære marked, med sikkerhed ved, at ESCB vil opkøbe disse obligationer inden for en frist og på betingelser, som de facto gør det muligt for disse operatører at handle som ESCB's mellemmænd for direkte opkøb af nævnte obligationer fra den omhandlede medlemsstats offentlige myndigheder og organer (dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 104).

111 I den foreliggende sag stiger forudsigeligheden af ESCB's intervention inden for rammerne af PSPP-programmet ganske vist bevidst ved den forudgående offentliggørelse af en række af dette programs kendetegn, hvilket, som Europa-Kommissionen og ECB har fremhævet, har til formål at bidrage til programmets effektivitet og forholdsmæssighed ved at begrænse mængden af obligationer, som faktisk vil skulle opkøbes for at nå det tilsigtede mål.

112 Navnlig kan offentliggørelsen i såvel ESCB's afgørelser som i meddelelser til offentligheden af de tilsigtede månedlige beløb for opkøb af aktiver under APP, dette programs forudsete varighed, fremgangsmåden ved fordelingen af disse beløb blandt de forskellige centralbanker i medlemsstaterne og de godkendelseskriterier, der er en betingelse for opkøbet af en obligation, give private aktører mulighed for i et vist omfang at forudsige væsentlige aspekter ved ESCB's fremtidige interventioner på de sekundære markeder.

113 ESCB har imidlertid gennemført forskellige garantier med henblik på at undgå, at en privat aktør vil kunne opføre sig som en mellemmand for ESCB.

114 Overholdelsen af den i artikel 4, stk. 1, i afgørelse 2015/774 foreskrevne black-out periode, som i medfør af retningslinjernes artikel 9 kontrolleres af ECB, sikrer således, at obligationer, der udstedes af en medlemsstat, ikke kan opkøbes af ESCB umiddelbart efter deres udstedelse.

115 Selv om denne bestemmelse ikke præciserer denne periodes nøjagtige varighed, er denne varighed fastsat i retningslinjernes artikel 15, og ECB har i sine skriftlige indlæg anført, at den skal regnes i dage snarere end uger. En sådan varighed har imidlertid ikke en sådan karakter, at den giver anledning til en vished for de aktører, der kunne købe statsobligationer på de primære markeder, for at ESCB inden for en meget kort frist vil foretage opkøb af disse statsobligationer.

116 Således kan det ved den manglende offentliggørelse, såvel forudgående som efterfølgende, af oplysninger vedrørende varigheden af denne periode og den omstændighed, at der udelukkende er tale om en mindstefrist, ved udløbet af hvilken opkøb af en obligation er tilladt, undgås, at en privat aktør grundet denne omstændighed kan opføre sig som en mellemmand for ESCB, idet den manglende offentliggørelse på det tidsmæssige plan begrænser forudsigeligheden af ESCB's interventioner på de sekundære markeder. Den omstændighed, at et køb kan finde sted flere måneder eller flere år efter udstedelsen af en obligation, øger så meget desto mere usikkerheden for private aktører, som ESCB har mulighed for at formindske det månedlige beløb for opkøb af obligationer under APP, hvilken mulighed ESCB i øvrigt allerede har gjort brug af flere gange.

117 Derudover har ESCB fastlagt et antal garantier, som konkret gør det muligt at hindre de private aktører i med sikkerhed at kunne forudsige, om givne obligationer faktisk vil blive opkøbt på de sekundære markeder inden for rammerne af PSPP-programmet.

118 Først skal det bemærkes, at selv om ESCB meddeler et samlede beløb for de forudsete opkøb under APP, gælder det samme ikke for mængden af de obligationer udstedt af en medlemsstats offentlige myndigheder og organer, som normalt vil blive opkøbt i løbet af en givet måned inden for rammerne af PSPP-programmet. Derudover har ESCB fastsat regler, der tilsigter at undgå, at denne mængde præcist kan fastslås i forvejen.

119 Det følger i denne forbindelse dels af de i retningslinjernes artikel 2, stk. 2, fastsatte regler, hvorefter det beløb, der er anført dér, gælder for hele APP, og opkøbene under PSPP-programmet kun skal gennemføres for de tiloversblevne beløb, at beløbet for disse opkøb kan variere måned for måned som funktion af den tilgængelige mængde af obligationer udstedt af private aktører på de sekundære markeder. Denne bestemmelse bemyndiger ligeledes Styrelsesrådet til undtagelsesvist at afvige fra det foreskrevne månedlige beløb, når konkrete markedsbetingelser nødvendiggør det.

120 Dels kan det, selv om artikel 6, stk. 2, i afgørelse 2015/774 foreskriver, at opkøbene fordeles mellem medlemsstaternes nationale centralbanker i overensstemmelse med fordelingsnøglen for kapitalindskud i ECB, ikke med sikkerhed udledes deraf, at det beløb, der tildeles en medlemsstats centralbank i det i denne afgørelses artikel 6, stk. 1, foreskrevne omfang, anvendes til opkøb af obligationer hidrørende fra denne medlemsstats offentlige myndigheder og organer. Den fordeling af de værdipapirer, som opkøbes inden for rammerne af PSPP-programmet, der er fastsat i sidstnævnte bestemmelse, kan i henhold til bestemmelsens andet punktum revideres af Styrelsesrådet. Derudover omfatter denne afgørelse forskellige mekanismer, hvorved der indføres en vis fleksibilitet i gennemførelsen af opkøbene i medfør af PSPP-programmet, bl.a. idet erstatningsopkøb tillades ved artikel 3, stk. 3 og 4, og idet artikel 6, stk. 3, bemyndiger Styrelsesrådet til punktvist at fravige specialiseringsordningen til fordeling af de værdipapirer, der opkøbes under PSPP. Retningslinjernes artikel 2, stk. 3, bemyndiger centralbankerne i Eurosystemet til at fravige de månedlige opkøbsanbefalinger med henblik på at reagere på markedsbetingelserne på passende vis.

121 Det fremgår endvidere af artikel 3, stk. 1, 3 og 5, i afgørelse 2015/774, at ESCB har givet tilladelse til opkøb af diversificerede obligationer under PSPP-programmet, hvorved muligheden for forudgående at bestemme karakteren af de opkøb, der skal gennemføres med henblik på at nå dette programs månedlige opkøbsmål, begrænses.

122 Således kan der inden for denne ramme ikke blot opkøbes obligationer, der er udstedt af statslige myndigheder, men ligeledes obligationer udstedt af regionale eller lokale myndigheder. Ligeledes kan udløbsdatoen for disse obligationer udstrække sig til fra 1 år til 30 år og 364 dage, og deres afkast kan efter omstændighederne være negativt eller lavere end renten for indlånsfaciliteten.

123 Det skal i øvrigt bemærkes, at afgørelse 2015/2464 og 2017/100 netop vedrørende disse punkter ændrede den bestemmelse, der oprindeligt var fastsat, med henblik på at udvide mulighederne for opkøb af aktiver. Disse afgørelser har således, henset til udviklingerne i markedsbetingelserne, yderligere begrænset forudsigeligheden af ESCB's opkøb af obligationer udstedt af medlemsstaterne.

124 Endelig foreskriver artikel 5, stk. 1 og 2, i afgørelse 2015/774, at centralbankerne i Eurosystemet ikke må besidde mere end 33% af en given emission af obligationer udstedt af en medlemsstats statslige myndigheder eller 33% af de udestående værdipapirer fra en af disse myndigheder.

125 Det følger af disse øvre grænser for besiddelse, hvis anvendelse dagligt kontrolleres af ECB i overensstemmelse med retningslinjernes artikel 4, stk. 3, at ESCB hverken har bemyndigelse til at opkøbe alle de obligationer, der udstedes af en sådan udsteder, eller blot en givet udstedelse af disse obligationer i sin helhed. Som det er blevet anført af de regeringer, der har afgivet indlæg i denne sag, og af ECB, følger det deraf, at en privat aktør ved erhvervelse af obligationer udstedt af en medlemsstats statslige myndigheder nødvendigvis udsætter sig for risikoen for ikke at kunne videresælge disse til ESCB på de sekundære markeder, idet et opkøb af alle de udstedte obligationer under alle omstændigheder er udelukket.

126 Den usikkerhed, der skabes desangående ved disse øvre grænser for besiddelse, styrkes af de begrænsninger, der ved artikel 8 i afgørelse 2015/774 er pålagt offentliggørelsen af oplysninger af de obligationer, som ESCB besidder, og hvoraf det følger, at det kun er aggregerede oplysninger, der offentliggøres, uden nogen indikation af den andel af de udstedte obligationer i en given emission, som ESCB faktisk besidder.

127 Henset til alle disse forhold må det fastslås, at hvis ESCB skulle konfronteres med en alvorlig knaphed på obligationer udstedt af visse medlemsstater, således som den forelæggende ret har nævnt, og hvilket ECB på det kraftigste har bestridt, sikrer de garantier, der omgiver PSPP-programmet, at en privat aktør ikke ved erhvervelsen af obligationer udstedt af en medlemsstat kan være sikker på, at ESCB faktisk vil opkøbe dem i en forudsigelig fremtid.

128 Det må derfor, som generaladvokaten har anført i punkt 79 i sit forslag til afgørelse, fastslås, at den omstændighed, at gennemførelsen af PSPP-programmet på et makroøkonomisk niveau gør det muligt at forudsige et opkøb af en betydelig mængde af obligationer udstedt af medlemsstaternes offentlige myndigheder og organer, ikke hos en given privat aktør kan skabe en vished, der giver den pågældende mulighed for de facto at handle som en mellemmand for ESCB med henblik på at erhverve obligationer direkte fra en medlemsstat.

– Om den hævdede formindskelse af incitamentet til at føre en sund budgetpolitik

129 Den forelæggende ret ønsker oplyst, om afgørelse 2015/774 er forenelig med artikel 123, stk. 1, TEUF, for så vidt som den vished, som denne afgørelse skaber om ESCB's intervention, er af en sådan art, at den skaber en forvridning af markedsbetingelserne, som mindsker medlemsstaternes tilskyndelse til at føre en sund budgetpolitik.

130 Det skal bemærkes, at den omstændighed, at gennemførelsen af et program til markedsoperationer i et vist omfang letter de berørte medlemsstaters finansieringsbetingelser, ikke kan være afgørende, fordi udførelsen af den monetære politik indebærer, at der konstant skal reageres på rentesatsen og bankernes refinansieringsvilkår, hvilket nødvendigvis har konsekvenser for vilkårene for finansieringen af medlemsstaternes offentlige budgetunderskud (dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 108 og 110).

131 Selv om den omstændighed, at et sådant program kan føre til den forudsigelse, at en ikke ubetydelig del af de statsobligationer, der udstedes af en medlemsstat, i de følgende måneder sandsynligvis vil blive opkøbt af ESCB, ganske vist vil kunne lette denne medlemsstats finansieringsbetingelser, indebærer dette ikke i sig selv, at dette program er uforeneligt med artikel 123, stk. 1, TEUF.

132 Med henblik på at undgå, at medlemsstaternes tilskyndelse til at føre en sund budgetpolitik formindskes, må vedtagelsen og iværksættelsen af et sådant program derimod ikke gyldigt skabe en vished om fremtidige opkøb af obligationer udstedt af medlemsstaterne, der som konsekvens gør det muligt for sidstnævnte at fastlægge en budgetpolitik, som ikke tager hensyn til den omstændighed, at de i tilfælde af underskud er nødsaget til at søge finansiering på markederne, eller som yder medlemsstaterne beskyttelse mod de konsekvenser, som udviklingen af deres makroøkonomiske eller budgetmæssige situation i denne forbindelse kan have (jf. i denne retning dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 113 og 114).

133 Det må i denne sammenhæng for det første fastslås, at det fremgår af syvende betragtning til afgørelse 2015/774, at gennemførelsen af PSPP-programmet kun er foreskrevet, indtil Styrelsesrådet kan konstatere en vedvarende justering af inflationsudviklingen, som er i overensstemmelse med dets mål om at opnå en inflation under, men tæt på 2% på mellemlangt sigt. Selv om den konkrete varighed af den forudsigelige anvendelse af PSPP-programmet flere gange er blevet forlænget, er denne forlængelse altid blevet foretaget, uden at dette princip er blevet draget i tvivl, således som det bekræftes i tredje betragtning til afgørelse 2015/2464 og femte betragtning til afgørelse 2017/100.

134 Det følger heraf, at ESCB i sine successive afgørelser kun har fastsat opkøb af statsobligationer, i det omfang det var nødvendigt for at bevare prisstabiliteten, at ESCB jævnligt har revideret omfanget af PSPP-programmet, og at ESCB vedvarende har fastholdt programmets midlertidige karakter.

135 Denne midlertidige karakter styrkes i øvrigt også af den mulighed, ESCB i medfør af retningslinjernes artikel 12, stk. 2, har bevaret for på ethvert tidspunkt at sælge de opkøbte obligationer igen, hvilket gør det muligt for ESCB at tilpasse sit program alt efter de omhandlede medlemsstaters holdning, og forhindrer de berørte operatører i med sikkerhed at gå ud fra, at ESCB ikke vil anvende denne mulighed (jf. analogt dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 117 og 118).

136 Afgørelse 2015/774 giver således ikke medlemsstaterne mulighed for at fastlægge deres budgetpolitik uden at tage hensyn til den omstændighed, at PSPP-programmets fortsatte gennemførelse på mellemlangt sigt på ingen måde er sikret, og de er således i tilfælde af underskud nødsaget til at søge finansiering på markederne uden at kunne drage fordel af den lettelse af finansieringsbetingelserne, som gennemførelsen af PSPP-programmet kunne indebære (jf. analogt dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 112 og 114).

137 Det bemærkes for det andet, at afgørelse 2015/774 og retningslinjerne omfatter en række garantier med henblik på at begrænse PSPP-programmets virkninger på incitamentet til at føre en sund budgetpolitik.

138 Først og fremmest er omfanget af PSPP-programmets indvirkning på medlemsstaternes finansieringsbetingelser i euroområdet begrænset af foranstaltninger, der begrænser den mængde af en medlemsstats statsobligationer, der kan opkøbes i medfør af PSPP-programmet (jf. analogt dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 116).

139 Det følger i denne henseende af de overvejelser, der er anført i denne doms præmis 88, at den samlede mængde af disse obligationer de jure er begrænset såvel ved fastsættelsen af et månedligt beløb for opkøb under APP som ved PSPP-programmets subsidiære karakter inden for APP, som følger af retningslinjernes artikel 2, stk. 2.

140 Derudover indebærer den fordeling, der i medfør af artikel 6, stk. 2, i afgørelse 2015/774 sker af disse opkøb mellem de nationale centralbanker i overensstemmelse med fordelingsnøglen for kapitalindskud i ECB som omhandlet i ESCB-statuttens artikel 29 og ikke som funktion af andre kriterier såsom eksempelvis hver enkelt medlemsstats respektive gældsbyrde, sammenholdt med den regel, der fastsættes i denne afgørelses artikel 6, stk. 3, hvorefter hver enkelt nationale centralbank køber værdipapirer fra udstedere i deres egen medlemsstat, således som ECB har gjort gældende, at en mærkbar forøgelse af en medlemsstats underskud, som kunne medføre, at medlemsstaten muligvis ville afstå fra at føre en sund budgetpolitik, formindsker den andel af denne medlemsstats statsobligationer, som ESCB opkøber. Gennemførelsen af PSPP-programmet giver således ikke en medlemsstat mulighed for med hensyn til finansiering at undgå følgerne af en ændring af dens finanspolitiske kurs.

141 I øvrigt indebærer de øvre grænser for besiddelse pr. udstedelse og udsteder, der fastsættes i denne afgørelses artikel 5, stk. 1 og 2, under alle omstændigheder, at kun et mindretal af de statsobligationer, en medlemsstat har udstedt, kan opkøbes af ESCB inden for rammerne af PSPP-programmet, hvilket tvinger denne medlemsstat til hovedsageligt at finansiere sit budgetunderskud på markedet.

142 Endvidere fastsætter artikel 3, stk. 2, i afgørelse 2015/774 skærpede godkendelseskriterier på grundlag af en kreditkvalitetsvurdering, som det kun er muligt at afvige fra, hvis den berørte medlemsstat er under et finansielt støtteprogram. Retningslinjernes artikel 13, stk. 1, fastsætter endvidere, at Styrelsesrådet i tilfælde af en nedjustering af ratingen for en medlemsstats obligationer eller et negativt resultat af undersøgelsen af et sådant program skal beslutte, om de allerede opkøbte obligationer fra den berørte medlemsstat skal sælges igen.

143 Det følger, således som generaladvokaten har anført i punkt 87 i sit forslag til afgørelse, deraf, at en medlemsstat ikke kan basere sig på de finansieringsmuligheder, som iværksættelsen af PSPP-programmet kan skabe, med henblik på at afstå fra at føre en sund budgetpolitik uden at risikere, at de obligationer, denne medlemsstats udsteder, udelukkes fra dette program grundet nedjusteringen af deres ratings, eller uden at risikere, at ESCB igen sælger de obligationer udstedt af denne medlemsstat, som ESCB tidligere havde opkøbt.

144 Det følger af det ovenfor anførte, at afgørelse 2015/774 ikke fører til, at de berørte medlemsstater fratages tilskyndelsen til at føre en sund budgetpolitik.

– Om den omstændighed, at obligationer holdes til deres udløb, og om opkøb af obligationer med negativ effektiv rente

145 Den forelæggende ret har givet udtryk for sine tvivl med hensyn til foreneligheden af afgørelse 2015/774 med artikel 123, stk. 1, TEUF, henset til dels, at ESCB eventuelt vil kunne beholde opkøbte obligationer indtil deres udløb, dels, at der opkøbes obligationer med en negativ effektiv rente.

146 Hvad for det første angår muligheden for, at ESCB vil kunne beholde obligationer opkøbt inden for rammerne af PSPP-programmet indtil deres udløb, bemærkes det, at en sådan praksis på ingen måde er udelukket ved artikel 18, stk. 1, i protokollen om ESCB og ECB, og at den ikke indebærer et afkald på, at den udstedende medlemsstat skal betale sin gæld ved obligationens udløb (dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 118).

147 ESCB er således bemyndiget til at vurdere, om det ud fra formålene med og kendetegnene for et program til markedsoperationer er hensigtsmæssigt at beholde obligationer, der er opkøbt inden for rammerne af dette program, uden at salg af disse obligationer skal anses for den principielle hovedregel, og det at beholde dem skal anses for en undtagelse fra dette princip.

148 Selv om afgørelse 2015/774 ikke indeholder præciseringer vedrørende et eventuelt salg af obligationer, der er opkøbt inden for rammerne af PSPP-programmet, fremgår det i den foreliggende sag klart af retningslinjernes artikel 12, stk. 2, at ESCB bevarer muligheden for på ethvert tidspunkt og uden konkrete betingelser at sælge disse obligationer.

149 Derudover er fraværet af en pligt til at foretage et salg af de opkøbte obligationer ikke tilstrækkeligt til at godtgøre en tilsidesættelse af artikel 123, stk. 1, TEUF.

150 Dels bidrager den blotte mulighed for i givet fald at foretage et salg af alle eller dele af de opkøbte obligationer således til at bevare tilskyndelsen til at føre en sund budgetpolitik, for så vidt som denne mulighed, som det nævnes i denne doms præmis 135, giver ESCB mulighed for at tilpasse sit program efter de berørte medlemsstaters holdning.

151 Dels er ESCB's mulighed for at beholde disse obligationer ikke i sig selv egnet til at fratage de berørte medlemsstater denne tilskyndelse, for så vidt som denne mulighed navnlig, således som ECB har fremhævet, ikke ledsages af nogen pligt for ESCB til at opkøbe nye obligationer, som uundgåeligt vil blive udstedt af en medlemsstat, som afstår fra at føre en sund budgetpolitik.

152 Selv om en sådan besiddelse ikke desto mindre ganske vist vil have en vis indflydelse på funktionen af de primære og sekundære markeder for statsobligationer, bemærkes det, at der er tale om en virkning, der ikke kan adskilles fra de opkøb på de sekundære markeder, som er tilladt i henhold til den primære ret, og at denne virkning i øvrigt er uundværlig i forhold til den effektive anvendelse af disse opkøb inden for rammerne af den monetære politik (jf. i denne retning dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl., C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 108), og derved i forhold til det mål om at fastholde prisstabilitet, der nævnes i denne doms præmis 51.

153 Hvad for det andet angår opkøb af statsobligationer med en negativ effektiv rente skal det indledningsvis fremhæves, at artikel 18, stk. 1, i protokollen om ESCB og ECB tillader gennemførelsen af markedsoperationer uden at foreskrive, at disse transaktioner skal vedrøre obligationer med et minimumsafkast.

154 Artikel 123, stk. 1, TEUF kan endvidere heller ikke fortolkes således, at denne bestemmelse er til hinder for ESCB's opkøb af sådanne obligationer inden for rammerne af PSPP-programmet.

155 Selv om udstedelsen af obligationer med en negativ effektiv rente på det finansielle plan er fordelagtigt for de berørte medlemsstater, må det konstateres, at disse obligationer inden for rammerne af PSPP-programmet kun kan opkøbes på de sekundære markeder, og at de derfor ikke giver anledning til indrømmelse af et overtræk eller til en anden form for kredit til medlemsstaternes offentlige myndigheder og organer eller til køb af gældsinstrumenter direkte fra disse.

156 Hvad angår spørgsmålet om, hvorvidt ESCB's opkøb af statsobligationer med en negativ effektiv rente har en tilsvarende virkning som direkte opkøb af obligationer fra medlemsstaternes offentlige myndigheder og organer, bemærkes det, at tilladelsen til at opkøbe obligationer med en negativ effektiv rente i den økonomiske sammenhæng, hvori afgørelse 2015/774 blev vedtaget, ikke lettede de private aktørers identifikation af de obligationer, som ESCB ville købe, men tværtimod kunne formindske disse aktørers vished desangående, idet denne tilladelse forøgede feltet af obligationer, der kunne opkøbes inden for rammerne af PSPP-programmet. Den opblødning af afkastkriterierne, som blev foretaget ved afgørelse 2017/100, styrker i øvrigt yderligere de garantier, der er blevet vedtaget af ESCB i denne forbindelse.

157 Da obligationer med en negativ effektiv rente, som ECB har anført, derudover kun kan udstedes af medlemsstater, hvis finansielle situation er genstand for en positiv vurdering blandt aktørerne på markederne for statsobligationer, kan opkøb af sådanne obligationer ikke anses for at fratage medlemsstaterne tilskyndelsen til at føre en sund budgetpolitik.

158 Det fremgår af det ovenfor anførte som helhed, at det første til det fjerde spørgsmål skal besvares med, at gennemgangen af disse spørgsmål intet har frembragt, der kan rejse tvivl om gyldigheden af afgørelse 2015/774.

Det femte spørgsmål

159 Med sit femte spørgsmål søger den forelæggende ret nærmere bestemt oplyst, om en afgørelse fra ECB, der foreskriver en fordeling blandt medlemsstaternes centralbanker af de samlede tab, som en af disse centralbanker vil kunne lide ved en medlemsstats eventuelle misligholdelse, i en sammenhæng, hvor størrelsen af disse tab gør en rekapitalisering af denne centralbank påkrævet, er forenelig med artikel 4, stk. 2, TEU og med artikel 123 TEUF og 125 TEUF.

160 Den italienske regering har gjort gældende, at dette spørgsmål skal afvises fra realitetsbehandling, for så vidt som det er af åbenlys hypotetisk karakter.

161 Den græske, den franske, den portugisiske og den finske regering samt Kommissionen og ECB har – uden formelt at gøre gældende, at dette spørgsmål skal afvises – anført, at det er af hypotetisk karakter, eller at det i det mindste vedrører en usikker udvikling i EU-retten. Den portugisiske regering og Kommissionen har derudover fremhævet, at det ikke ville være passende for Domstolen har træffe afgørelse vedrørende en sådan udvikling, da den kun udgør en mulighed.

162 Det bemærkes i denne forbindelse, at den primære ret ikke omfatter regler, der foreskriver en fordeling mellem medlemsstaternes centralbanker af tab lidt af en af disse centralbanker ved gennemførelsen af markedsoperationer.

163 Det er i øvrigt ubestridt, at ECB har besluttet ikke at vedtage en afgørelse, der indebærer en fordeling af de samlede tab, som medlemsstaternes centralbanker måtte lide ved gennemførelsen af PSPP-programmet. Som den forelæggende ret har fremhævet, har ECB til denne dato for så vidt angår sådanne tab kun foreskrevet en fordeling af de tab, som udspringer af værdipapirer udstedt af internationale udstedere.

164 Det følger deraf dels, at det potentielle omfang af disse tab er begrænset af den i artikel 6, stk. 1, i afgørelse 2015/774 fastsatte regel, som begrænser andelen af disse værdipapirer til 10% af den bogførte værdi for opkøbene i henhold til PSPP-programmet, dels, at de tab, der efter omstændighederne vil skulle fordeles blandt medlemsstaternes centralbanker, ikke kan følge direkte af en medlemsstats misligholdelse som anført af den forelæggende ret.

165 Det fremgår i denne henseende af Domstolens faste praksis, at selv om der foreligger en formodning for, at spørgsmål om EU-retten er relevante, kan Domstolen afvise at træffe afgørelse vedrørende et præjudicielt spørgsmål forelagt af en national ret, såfremt det klart fremgår, at den ønskede fortolkning af EU-retten eller vurdering af gyldigheden af en EU-retlig regel savner enhver forbindelse med realiteten i hovedsagen eller dennes genstand, når problemet er af hypotetisk karakter, eller såfremt Domstolen ikke råder over de faktiske og retlige oplysninger, som er nødvendige for, at den kan give en hensigtsmæssig besvarelse af de forelagte spørgsmål (jf. i denne retning dom af 10.7.2018, Jehovan todistajat, C-25/17, EU:C:2018:551, præmis 31 og den deri nævnte retspraksis).

166 Domstolen kan derfor ikke – uden derved at overskride grænserne for sin opgave – besvare det femte spørgsmål ved at afgive et responsum om en problemstilling, der på dette stadium er hypotetisk (jf. i denne retning dom af 10.11.2016, Private Equity Insurance Group, C-156/15, EU:C:2016:851, præmis 56, og af 28.3.2017, Rosneft, C-72/15, EU:C:2017:236, præmis 194).

167 Følgelig må det fastslås, at det femte spørgsmål ikke kan antages til realitetsbehandling.

Sagsomkostninger

168 Da sagens behandling i forhold til hovedsagens parter udgør et led i den sag, der verserer for den forelæggende ret, tilkommer det denne at træffe afgørelse om sagsomkostningerne. Bortset fra nævnte parters udgifter kan de udgifter, som er afholdt i forbindelse med afgivelse af indlæg for Domstolen, ikke erstattes.

På grundlag af disse præmisser kender Domstolen (Store Afdeling) for ret:

1) **Undersøgelsen af det første til det fjerde præjudicielle spørgsmål har intet frembragt, der kan rejse tvivl om gyldigheden af Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2015/774 af 4. marts 2015 om et program til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked, som ændret ved Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2017/100 af 11. januar 2017.**

2) **Det femte præjudicielle spørgsmål afvises.**

Underskrifter