

TRIBUNAL CONSTITUCIONAL FEDERAL ALEMÁN

Sentencia de la Sala Segunda, de 5 de mayo de 2020

(caso *Weiss y otros contra el PSPP del Banco Central Europeo*)¹

- 2 BvR 859/15 -

- 2 BvR 1651/15 -

- 2 BvR 2006/15 -

- 2 BvR 980/16 -

Doctrina

1. Si en el curso de un control de excesos *ultra vires* o de identidad constitucional se plantea la cuestión de la validez o de la interpretación de una medida adoptada por las instituciones, órganos, organismos y demás instancias de la Unión Europea, el Tribunal Constitucional Federal basará su examen, en principio, en el contenido y la evaluación que la medida haya recibido del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. (118)
2. El mandato jurisdiccional del Tribunal de Justicia de la Unión Europea asociado a la atribución de funciones al mismo en virtud de la segunda frase del artículo 19.1 del TUE cesa cuando una interpretación de los Tratados sea insostenible y, por lo tanto, objetivamente arbitraria. Si el Tribunal de Justicia supera este límite, su acción ya no está cubierta por el mandato del artículo 19.1 frase 2 TUE en relación con la Ley de autorización, por lo que su decisión, al menos para Alemania, carece del grado mínimo de legitimación democrática requerido en virtud del artículo 23.1 frase 2 en relación con los artículos 20.1 y 20.2 y el artículo 79.3 de la Ley Fundamental. (112)
3. Cuando están en juego intereses fundamentales de los Estados miembros, como suele ocurrir al interpretar la competencia de la Unión Europea y su programa de integración legitimado democráticamente, el control judicial no debe asumir indiscriminadamente las supuestas intenciones del Banco Central Europeo (142)
4. La combinación de un amplio poder discrecional de la institución que actúa y una limitación de la densidad del control judicial por parte del Tribunal de Justicia de la Unión Europea manifiestamente no tiene en consideración de manera suficiente el

¹ Traducción íntegra no oficial, realizada por Francisco Javier Donaire Villa (Profesor Titular de Derecho Constitucional de la Universidad Carlos III de Madrid), del texto completo original de la Sentencia en alemán, según se halla disponible disponible *on-line* en el sitio *web* del *Bundesverfassungsgericht* (Tribunal Constitucional Federal de Alemania): https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidungen/EN/2020/05/rs20200505_2bvr085915en.html (último acceso: 21-12-2020).

- principio de atribución y abre el camino a una erosión continua de las competencias de los Estados miembros (156)
5. El respeto de las competencias fundamentales de la Unión Europea es crucial para garantizar el principio democrático. La finalidad del programa de integración no debe llevar a que se invalide efectivamente el principio de atribución limitada, uno de los principios fundamentales de la Unión Europea. (158)
 6. a) El principio de proporcionalidad en la distribución de competencias entre la Unión Europea y los Estados miembros y la necesidad de una evaluación global tienen un peso considerable para el principio de democracia y el principio de soberanía popular. Si no se tienen en cuenta, es probable que se modifiquen las bases competenciales de la Unión Europea y se socave el principio de atribución limitada. (158)

b) La proporcionalidad de un programa de compra de bonos soberanos requiere, además de su idoneidad y necesidad para lograr el objetivo perseguido, que se identifiquen, ponderen y equilibren el objetivo de política monetaria que se persigue y sus consecuencias para la política económica. La búsqueda incondicional del objetivo de política monetaria, ignorando los efectos de política económica producidos por el programa, ignora manifiestamente el principio de proporcionalidad establecido en la segunda frase del párrafo 1 y el párrafo 4 del artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. (165)

c) Que el Sistema Europeo de Bancos Centrales no pueda llevar a cabo políticas económicas y sociales no le impide evaluar, desde el punto de vista de la segunda frase del párrafo 1 y del párrafo 4 del artículo 5 del TUE, los efectos de un programa de adquisición de bonos soberanos, por ejemplo, sobre la deuda pública, el ahorro, las pensiones, los precios de los bienes inmuebles, la supervivencia de empresas económicamente inviables, y relacionarlos -en el marco de una evaluación global- con el objetivo de política monetaria deseado y alcanzable. (139)
 7. Sin embargo, el que un programa como el PSPP constituya una elusión manifiesta del artículo 123 1) del TFUE no se determina por el cumplimiento de un único criterio, sino únicamente sobre la base de una evaluación global. En particular, el límite máximo de compra del 33% y la distribución de las compras según la clave de capital del Banco Central Europeo impiden que se adopten medidas selectivas en el marco de la PSPP a favor de los distintos Estados miembros y que el Eurosistema se convierta en el acreedor mayoritario de un Estado miembro. (217)
 8. Un cambio (retrospectivo) en la distribución del riesgo de los bonos soberanos adquiridos en el marco del PSPP afectaría a los límites de la responsabilidad general del *Bundestag* alemán en materia de política presupuestaria y sería incompatible con el párrafo 3 del artículo 79 de la Ley Fundamental. En esencia, constituiría una asunción de responsabilidad por decisiones de voluntad de terceros, lo cual está prohibido por la Constitución alemana, con consecuencias difíciles de calcular. (227)
 9. El Gobierno Federal y el *Bundestag* están obligados, en virtud de su responsabilidad en materia de integración, a trabajar en pro de una prueba de proporcionalidad por parte del Banco Central Europeo. Deben dar a conocer su opinión jurídica al Banco Central Europeo o asegurar que se restablezca una situación conforme con el Tratado. (232)

10. Los órganos constitucionales, las autoridades y los tribunales no pueden participar en la creación, aplicación, ejecución u puesta en efecto de actos *ultra vires*. Esto también se aplica en principio al *Bundesbank*. (234)

EN NOMBRE DEL PUEBLO

**En los procedimientos relativos a
los recursos de amparo constitucional**

I.

1. del Dr. W.,
2. del Dr. H.,
3. del Dr. A.,

- Representante autorizado:

contra

1. Que el Gobierno Federal y el *Bundestag* alemán no hayan tomado medidas para que se anulen o inapliquen la Decisión del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, de 22 de enero de 2015, relativa a un programa ampliado de adquisiciones de activos (BCE/2015/10) y la Decisión del Banco Central Europeo, de 4 de marzo de 2015 (Decisión [UE] 2015/774), relativa a un programa de adquisiciones de activos del sector público, modificada por la Decisión del Banco Central Europeo, de 5 de enero de 2015, relativa a un programa ampliado de adquisiciones de activos (BCE/2015/10), y la Decisión del Banco Central Europeo, de 4 de marzo de 2015 (Decisión [UE] 2015/774), relativa a un programa de adquisiciones de activos del sector público, modificada por la Decisión del Banco Central Europeo, de 5 de enero de 2015, relativa a un programa ampliado de adquisiciones de activos (BCE/2015/10) La Decisión del Banco Central Europeo de 4 de marzo de 2015 (Decisión [UE] 2015/774 sobre un programa de adquisición de activos del sector público), modificada por la Decisión del Banco Central Europeo de 5 de noviembre de 2015 (Decisión [UE] 2015/2101), la Decisión del Banco Central Europeo de 16 de diciembre de 2015 (Decisión [UE] 2015/2464), la Decisión del Banco Central Europeo de 18 de abril de 2016 (Decisión [UE] 2016/702), la Decisión del Banco Central Europeo de 11 de enero de 2017 (Decisión [UE] 2017/100) y la Decisión del Consejo de Gobierno de 13 de diciembre de 2018,

2. Que el *Deutsche Bundesbank* no se haya defendido frente a su inclusión en el programa de compras del Banco Central Europeo presentando una demanda ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea.

3. La aplicabilidad de la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 11 de diciembre de 2018 - caso C-493/17, Weiss, etc. – dentro del ámbito de aplicación de la Ley Fundamental.

- 2 BvR 859/15 -,

II.

1. del Prof. Dr. L.,

2. del Prof. Dr. H.C. H.,

3. del Prof. Dr. S.,

4. del Sr. K.,

5. de la Sra. T.,

y otros 1.729 demandantes,

- Representantes:

1. ,

2. -

contra

1. La aplicabilidad y ejecución a nivel nacional de la Decisión del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo de 22 de enero de 2015 y de la Decisión (UE) 2015/774 del Banco Central Europeo de 4 de marzo de 2015 (BCE/2015/10) sobre un programa de adquisiciones de activos del sector público y de

- la Decisión (UE) 2015/2101 del Banco Central Europeo, de 3 de septiembre/5 de noviembre de 2015 (BCE/2015/33), que modifica la Decisión (UE) 2015/774 (BCE/2015/10) por la que se establece un programa de adquisiciones de valores del sector público en los mercados secundarios

- la Decisión (UE) 2015/2464 del Banco Central Europeo, de 3 de diciembre / 16 de diciembre de 2015 (BCE/2015/48), por la que se modifica la Decisión (UE) 2015/774 (BCE/2015/10) sobre un programa de adquisiciones de valores del sector público en los mercados secundarios

- la Decisión (UE) 2016/702 del Banco Central Europeo, de 10 de marzo / 18 de abril de 2016 (BCE/2016/8), que modifica la Decisión (UE) 2015/774 (BCE/2015/10) por la que se establece un programa de adquisiciones de valores del sector público en los mercados secundarios, y

- la Decisión (UE) 2017/100 del Banco Central Europeo, de 8 de diciembre de 2016 / 11 de enero de 2017 (BCE/2017/1), por la que se modifica la Decisión (UE) 2015/774 (BCE/2015/10) sobre un programa de adquisiciones de valores del sector público en los mercados secundarios

2. El hecho de que el Gobierno Federal y el *Bundestag* alemán, en el ejercicio de su responsabilidad en materia de integración, no hayan trabajado en pro de la derogación de las Decisiones mencionadas en el punto 1 *supra* sobre la compra de valores del sector público en los mercados secundarios y no hayan adoptado medidas adecuadas para garantizar que el impacto interno derivado de la aplicación continuada de esas decisiones sea mínimo,

y subsidiariamente contra:

el hecho de que el Gobierno Federal y el *Bundestag* alemán, en el ejercicio de su responsabilidad en materia de integración, no hayan abordado activamente la cuestión de cómo, en vista de las decisiones de compra de valores del sector público en los mercados secundarios a que se hace referencia en el punto 1 anterior, puede restablecerse la distribución de competencias en la Unión Europea y preservarse la identidad constitucional.

- 2 BvR 1651/15 -,

III.

del Dr. G.,

- Representante autorizado:

1. -

contra

el hecho de que el Gobierno Federal no haya tomado las medidas adecuadas contra ella,

el hecho de que el Banco Central Europeo, con su Programa de Adquisición de Activos del Sector Público en los Mercados Secundarios (PSPP)

concretamente, por la Decisión del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, de 22 de enero de 2015, relativa a un Programa Ampliado de Adquisición de Activos (PAAE, ahora denominado Programa de Adquisición de Activos - PAAE), por la Decisión (UE) 2015/774 del Banco Central Europeo, de 4 de diciembre de 2015/774, relativa al PAAE, y por la Decisión (UE) 2015/774 del Banco Central Europeo, de 4 de diciembre de 2015/774, relativa al PAAE junio de 2016 sobre la admisibilidad de los instrumentos de renta fija negociables emitidos o garantizados plenamente por la República Helénica y por la que se derogan la Decisión (UE) 2015/300 (BCE/2016/18) y la Decisión (UE) 2017/100 del Banco Central Europeo, de 11 de enero de 2017, por la que se modifica la Decisión (UE) 2015/774 (BCE/2017/1),

y con las compras de valores sobre la base del PSPP:

a) excede de su competencia en materia de política monetaria y se extiende a la competencia en materia de política económica de los Estados miembros

b) infringe la prohibición de financiación monetaria de los presupuestos estatales por los bancos centrales;

c) e infringe la identidad constitucional de la República Federal de Alemania

- 2 BvR 2006/15 -,

IV.

1. del Prof. Dr. von S.,

2. del Prof. Dr. H.,

3. del Sr. M.,

4. del Señor de E.,

5. del Dr. G.,

6. de la Sra. M.,

7. del Dr. H.,

8. de la Dra. S.,

9. del Prof. Dr. K.,

- Representante autorizado:

a los puntos 1 a 8

contra:

1. El Programa de adquisiciones del sector público (PSPP) anunciado por el Banco Central Europeo el 22 de enero de 2015, que entró en vigor el 15 de mayo de 2015 en virtud de la Decisión (UE) 2015/774 del Banco Central Europeo, de 4 de marzo de 2015, por la que se establece un programa de adquisiciones de valores del sector público en los mercados secundarios (BCE/2015/10), y su decisión anunciada el 3 de enero de 2015 El Banco Central Europeo ha reanudado ahora sus operaciones a partir del 1º de noviembre de 2019, según lo decidido el 12 de septiembre de 2019, con compras de bonos por un valor neto de 20.000 millones de euros hasta la modificación del tipo de interés básico, según lo decidido el 3 de diciembre de 2015 y el 10 de marzo de 2016 y especificado el 21 de abril de 2016,

2. La participación del *Deutsche Bundesbank* en la aplicación del Programa de Adquisiciones del Sector Público del BCE, en particular sus prórrogas mediante las decisiones del BCE de 3 de diciembre de 2015, 10 de marzo de 2016, 21 de abril de 2016 y 11 de enero de 2017, y en forma de reanudación de las adquisiciones de bonos por un importe neto de 20.000 millones de euros al mes a partir del 1 de noviembre de 2019.

3. La inactividad del *Bundesbank*, el Gobierno Federal y el *Bundestag* con respecto al Programa de Adquisiciones del Sector Público (PSPP) del BCE, en particular sus prórrogas por las Decisiones del BCE de 3 de diciembre de 2015, 10 de marzo de 2016 y 21 de abril de 2016 y con respecto a la reanudación del Programa de Adquisiciones del Sector Público (PSPP) a partir del 1 de noviembre de 2019, así como las demás decisiones de política de tipos de interés del Banco Central Europeo de 12 de diciembre de 2016, 10 de marzo de 2016 y 21 de

abril de 2016. En particular, el hecho de que el representante del *Bundesbank* en el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, el 12 de septiembre de 2019, no haya conseguido que se someta a votación el proyecto de decisión en el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo el 12 de septiembre de 2019 y, por último, la ausencia de declaración conocida del *Bundesbank* en torno a que no participará en la reanudación del programa de compra de bonos soberanos.

- 2 BvR 980/16 –

El Tribunal Constitucional Federal – Sala Segunda -

Con la participación de los y las jueces

Presidente Voßkuhle,

Huber,

Hermanns,

Miller,

Kessal-Wulf,

Rey,

Maidowski,

Langenfeld

tras la audiencia del 31 de julio de 2019, mediante la presente

Sentencia

determina en Derecho que:

- 1. Los procedimientos 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15 y 2 BvR 980/16 se acumulan para ser decididos conjuntamente.**
- 2. Se inadmiten a trámite los recursos de amparo constitucional de los demandantes en I. contra los objetos litigiosos 2. y 3., el recurso de amparo constitucional de los demandantes en II. contra el objeto litigioso 1. Se inadmiten a trámite los recursos de amparo constitucional de los demandantes en IV.**
- 3. El Gobierno Federal, y -con respecto a los demandantes en I. y II.- también el *Bundestag* alemán, han vulnerado los derechos de los demandantes en I., II. y III. derivados de la primera frase del apartado 1 del artículo 38, en relación con los**

apartados 1 y 2 del artículo 20, y apartado 3 del artículo 79 de la Ley Fundamental, ya que no han adoptado medidas adecuadas para impedir que el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo,

- a. en la Decisión (UE) 2015/774 del Banco Central Europeo, de 4 de marzo de 2015, por la que se establece un programa de adquisiciones de valores del sector público en los mercados secundarios (Programa de Adquisición de Activos del Sector Público, BCE/2015/10, DO UE nº L 121 de 14 de mayo de 2015, p. 20)
- b. modificada por la Decisión (UE) 2015/2101 del Banco Central Europeo, de 5 de noviembre de 2015, que modifica la Decisión (UE) 2015/774 por la que se establece un programa de adquisiciones de valores del sector público en los mercados secundarios (BCE/2015/33, DO UE nº L 303 de 20.11.2015) Decisión del Banco Central Europeo (UE) 2015/2464, de 16 de diciembre de 2015, que modifica la Decisión (UE) 2015/774 por la que se establece un programa de adquisiciones de valores del sector público en los mercados secundarios (BCE/2015/48, DO UE nº L 344 de 30 de noviembre de 2015, p. 106). Decisión (UE) 2016/702 del Banco Central Europeo, de 18 de abril de 2016, que modifica la Decisión (UE) 2015/774 por la que se establece un programa para la adquisición de valores del sector público en los mercados secundarios (BCE/2016/8, DO UE L 121 de 11 de mayo de 2016, p. 1), Decisión (UE) 2016/702 del Banco Central Europeo, de 18 de abril de 2016, que modifica la Decisión (UE) 2015/774 por la que se establece un programa para la adquisición de valores del sector público en los mercados secundarios (BCE/2016/8, DO UE L 344 de 30 de diciembre de 2015, p. 1). 24) y la Decisión (UE) 2017/100 del Banco Central Europeo, de 11 de enero de 2017, que modifica la Decisión (UE) 2015/774 por la que se establece un programa de adquisiciones de valores del sector público en los mercados secundarios (BCE/2017/1, DO UE nº L 16 de 20 de enero de 2017, p. 51),

dejara de verificar y demostrar que las medidas adoptadas cumplieran con el principio de proporcionalidad.

4. Se desestiman los recursos en lo demás.
5. La República Federal de Alemania reembolsará a los demandantes en I., II. y III. los gastos en que han incurrido con motivo del presente procedimiento con arreglo a la Ley.

Tabla de contenidos

	Párr.
A. Antecedentes del caso	1
I. Objeto de las actuaciones	2
1. Diseño del programa	3

2. Base jurídica del programa	8
II. Argumentos presentados por los demandantes	19
Primer demandante en I.	19
a) Aplicaciones	20
b) Admisibilidad	22
c) Justificación	23
aa) Objeciones comunitarias	25
bb) Objeciones constitucionales	31
Segundo demandante en II.	33
a) Vulneración de la primera frase del párrafo 1 del artículo 38 de la Ley Fundamental y de la identidad constitucional	34
b) Carácter desproporcionado e infracción del artículo 123.1 del TFUE	38
c) Violación del principio democrático	41
3. Demandante en III.	42
a) Objeciones comunitarias	43
b) Objeciones constitucionales	51
c) Imparcialidad del Presidente del BCE	52
4. Demandante en IV.	53
a) Admisibilidad	54
b) Motivación	55

c) Soberanía presupuestaria del <i>Bundestag</i> Alemán	58
d) Imparcialidad del Presidente del BCE	61
III. Opiniones de las partes con derecho a presentar observaciones	62
1. Personas con derecho a efectuar declaraciones	62
2º Gobierno Federal	63
a) Admisibilidad	64
b) Justificación	65
3. Banco Central Alemán	69
4. Banco Central Europeo	75
IV. Curso de los procedimientos	80
1. Orden de referencia de la	80
2. Sentencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas de 11 de diciembre de 2018	81
3. Audiencia oral	82
4. Solicitudes de medidas provisionales	84
B. Admisibilidad	85
I. Objeto de la acción	86
1. Modificaciones en el <i>petitum</i>	87
2. Objetos admisibles de la acción	89
3. Legitimación activa	90

4. Continuidad del interés legítimo en la protección del derecho	91
II. Inadmisibilidad para el resto	92
1. Objetos inadmisibles de la acción	93
2. Falta de fundamento de la acción	96
C. Motivación	97
I. Parámetro	98
1. Contenido democrático básico de la primera frase del párrafo 1 del artículo 38 de la Ley Fundamental	99
2. Aplicación de la integración europea	101
a) Prohibición de que la Unión Europea establezca sus propias competencias	102
b) Preservación del poder del <i>Bundestag</i> para dar forma a la política	103
3. Responsabilidad de la integración	105
a) Fundamentos y contenido	106
b) Control de los <i>ultra vires</i>	110
4. Control de identidad	114
II Aplicación al caso	116
1. Infracción del artículo 119.2 y del artículo 127.1 del TFUE por parte del PSPP	117
a) Sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 2018 parcialmente <i>ultra vires</i>	118
aa) Opinión sobre la competencia de la PSPP	120
bb) Injustificabilidad metodológica de la Sentencia	123

1) Principio de proporcionalidad	124
2) Aplicación por el Tribunal de Justicia	127
3) Vaciamiento del principio de atribución limitada y déficits metodológicos	133
a) Principio de atribución limitada	134
b) Ocultamiento de los efectos del programa	138
c) Errores metodológicos en los demás ámbitos jurídicos	146
cc) Carácter parcialmente no vinculante de la Sentencia	154
1) Transgresión manifiesta del mandato conferido por el Derecho primario	155
2) Transgresión competencial manifiesta	157
3) Consecuente falta de efecto vinculante de la Sentencia	162
b) Evaluación propia de las decisiones del Consejo de Gobierno y del BCE sobre la PSCP	164
aa) Objetivo de política monetaria	166
bb) Violación manifiesta del principio de proporcionalidad	167
1) Existencia de una falta de apreciación	168
a) Repercusiones en las finanzas de los Estados Miembros	170
b) Repercusiones en el sector bancario	172
c) Repercusiones para las familias	173
d) Repercusiones para las empresas	174
e) Repercusiones en las actividades del SEBC	175

2) Carácter desproporcionado de las decisiones	176
cc) Significación estructural	178
2. Proporcionalidad en otros aspectos	179
3. No hay infracción del artículo 123(1) TFEU por parte del PSPP	180
a) Doctrina del Tribunal de Justicia	181
b) Reparos de la Sala Segunda contra ella	184
aa) Anuncios relativos a la PSPP	185
bb) Cumplimiento de un período de bloqueo	187
cc) Tenencia hasta el vencimiento	192
c) Ausencia de elusión manifiesta del artículo 123 1) del TFUE	197
aa) Anuncios relativos a la PSPP	198
bb) Techos de compra	201
cc) Distribución del volumen de compra	203
dd) Otros factores que impiden la elusión	205
ee) Cumplimiento de un período de bloqueo	206
ff) Calificación crediticia	207
gg) Tenencia hasta el vencimiento	209
hh) Definición de un escenario de salida	212
d) Evaluación global	213
e) Cláusulas de rendimiento negativo al vencimiento y de acción colectiva	218

aa) Rendimiento final de vencimiento negativo	219
bb) Cláusulas <i>Pari passu</i>	221
4. Ausencia de redistribución de la deuda pública a través de la distribución de riesgos prevista	222
a) Prohibición de la redistribución de la deuda	223
b) Responsabilidad presupuestaria general	227
5. Consecuencias para los órganos constitucionales: Gobierno Federal y <i>Bundestag</i>	229
a) Obligaciones derivadas de la responsabilidad de integración	230
b) Obligaciones relativas a la PSPP	232
6. Ausencia de primacía de la PSPP	234
D. Decisión sobre las costas	236
E. Resultados de la votación	237

Fundamentos

A.

1

En sus demandas constitucionales, los actores se oponen esencialmente al Programa de Adquisición de Bonos Soberanos del Sector Público (PSPP). Los actores en IV también se oponen al Programa de Adquisición de Bienes del Sector Empresarial (CSPP). Ambos programas son subprogramas del Programa Ampliado de Adquisición de Activos (EAPP) del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC). Los demandantes consideran que las Decisiones del Banco Central Europeo (BCE) en las que se basan los programas son actos *ultra vires*. En su opinión, los programas violan la prohibición de financiación monetaria de los presupuestos de los Estados miembros (artículo 123, apartado 1, del TFUE) y el principio de atribución (artículo 5, apartado 1, del TUE en relación con el artículo 119, el artículo 127 y siguientes del TFUE). En la medida en que los programas invadieron el poder presupuestario del *Bundestag* alemán, esto también constituyó una violación de la identidad constitucional de la Ley Fundamental.

I.

2

El EAPP es un programa marco que consta de cuatro subprogramas: El Tercer Programa de Compra de Bonos Cubiertos (CBPP3), el Programa de Compra de Valores respaldados por Activos (ABSPP), el PSPP y el CSPP. Mediante una Decisión inédita de 22 de enero de 2015, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo fusionó los dos primeros programas, que comenzaron en octubre y noviembre de 2014, anunció el PSPP y definió ciertas características técnicas. En marzo de 2016 también adoptó el CSPP. Desde el 10 de marzo de 2016, el programa en su conjunto se conoce como EAPP. Ha sido enmendado repetidamente desde entonces.

3

1. De acuerdo con su lógica, el EAPP tiene como objetivo la expansión de la oferta monetaria y, por tanto, la relajación de la política monetaria (véase BCE, comunicado de prensa del 22 de enero de 2015) y ha de aumentar la tasa de inflación en la zona del euro (véase Deutsche Bundesbank, Informe Mensual de junio de 2016, p. 30 y siguientes; Deutsche Bundesbank, Money and Monetary Policy, 2015, p. 207). Debe tener como efecto que las empresas y las familias puedan obtener fondos de forma más barata. Esto promovería la inversión y el consumo, de modo que la inflación podría "acercarse a un nivel del 2%" (cf. 2º considerando, Decisión <EU> 2015/774 del Banco Central Europeo, de 4 de marzo de 2015, relativa a un programa de adquisición de títulos del sector público en los mercados secundarios <ECB/2015/10>, DO UE Nº L 121 de 14 de mayo de 2015, p. 20; véase también Deutsche Bundesbank, Informe mensual de junio de 2016, p. 39).

4

El alcance del EAPP se limitó inicialmente a compras mensuales de 60.000 millones de euros. Las compras debían realizarse hasta el final de septiembre de 2016 y, en cualquier caso, hasta que el Consejo de Gobierno del BCE constatará una corrección sostenida de la evolución de los precios compatible con el objetivo de lograr tasas de inflación inferiores, pero próximas, al 2% a medio plazo (véase el séptimo considerando de la Decisión <UE> 2015/774). El Consejo de Gobierno se ha reservado el derecho de "ampliar el programa en cuanto a su alcance y/o duración" (véase la nota de prensa del BCE de 8 de diciembre de 2016).

5

Entre marzo de 2015 y marzo de 2016, se compraron mensualmente valores por un valor total de unos 60.000 millones de euros en el marco del programa. En abril de 2016, el volumen de las compras se incrementó a unos 80.000 millones de euros mensuales y se decidió continuar las compras al menos hasta marzo de 2017 (véase el considerando 3 de la Decisión <UE> 2016/702 del Banco Central Europeo, de 18 de abril de 2016, por la que se modifica la Decisión <UE> 2015/774 por la que se establece un programa de adquisiciones de valores por el sector público en los mercados secundarios <BCE/2016/8>, DO UE Nº L 121 de 11 de mayo de 2016, pág. 24). El 8 de diciembre de 2016 el Consejo de Gobierno del BCE decidió continuar el EAPP al menos hasta finales de 2017. Entre abril de 2017 y diciembre de 2017, el volumen mensual de compras fue de 60.000 millones de euros (véase Deutsche Bundesbank, Informe mensual de agosto de 2017, pág. 23; Deutsche Bundesbank, Informe mensual de noviembre de 2017, pág. 22), y de enero de 2018 a septiembre de 2018 fue de unos 30.000 millones de euros mensuales (véase Deutsche Bundesbank, Informe mensual de mayo de 2018, pág. 20). La reducción del volumen

de compras se justificó por la creciente confianza en la convergencia gradual de las tasas de inflación hacia el objetivo de una inflación inferior pero cercana al 2% (véase BCE, comunicado de prensa de 26 de octubre de 2017; Deutsche Bundesbank, Informe mensual de noviembre de 2017, pág. 22). Por decisión del 13 de septiembre de 2018, el Consejo de Gobierno del BCE redujo aún más el volumen mensual de adquisiciones para el período comprendido entre octubre de 2018 y diciembre de 2018 a 15.000 millones de euros (véase BCE, comunicado de prensa de 13 de septiembre de 2018; Deutsche Bundesbank, Boletín Mensual de noviembre de 2018, p. 23). Por decisión del 13 de diciembre de 2018, decidió poner fin a las compras netas el 31 de diciembre de 2018 (véase BCE, comunicado de prensa de 13 de diciembre de 2018; Deutsche Bundesbank, Informe Mensual de febrero de 2019, págs. 22, 26).

6

Sin embargo, la reinversión de los valores con vencimiento adquiridos en el marco del programa deberá continuar durante un período más largo y no especificado, a fin de mantener unas condiciones de liquidez favorables y un amplio margen de maniobra en materia de política monetaria (véase el comunicado de prensa del BCE de 13 de diciembre de 2018). Esto se confirmó en las reuniones del Consejo de Gobierno del BCE celebradas el 24 de enero de 2019, el 7 de marzo de 2019, el 10 de abril de 2019, el 6 de junio de 2019 y el 25 de julio de 2019 (véanse las notas de prensa del BCE de 24 de enero de 2019, 7 de marzo de 2019, 10 de abril de 2019, 6 de junio de 2019 y 25 de julio de 2019).

7

El 12 de septiembre de 2019, el Consejo de Gobierno del BCE decidió reanudar las compras de bonos con efecto a partir del 1 de noviembre de 2019, por un volumen neto mensual de compras de 20.000 millones de euros (véase la nota de prensa del BCE de 12 de septiembre de 2019, p. 1; declaración introductoria a la conferencia de prensa de 12 de septiembre de 2019, p. 1).

8

2. El PSPP fue establecido por la Decisión (UE) 2015/774 del 4 de marzo de 2015. Esta Decisión fue modificada posteriormente por las Decisiones (UE) 2015/2101, 2015/2464, 2016/702, 2017/100 y la Decisión 2019/1558, de 12 de septiembre de 2019 (UE). El PSPP es, con mucho, el mayor subprograma del EAPP. A 8 de noviembre de 2019, el Eurosistema, es decir, el BCE y los bancos centrales nacionales de la zona del euro (art. 282 (1) frase 2 TFUE), había adquirido activos financieros por un valor total de 2.557.800 millones de euros en el marco del EAPP, de los cuales 2.088.100 millones de euros (81,63%) se asignaron al PSPP (véase Deutsche Bundesbank, Informe Mensual de noviembre de 2019, p. 24).

9

El PSPP tiene por objeto lograr una mayor relajación de las condiciones monetarias y financieras, incluidas las condiciones de financiación de la economía y los hogares, estimulando así el consumo y la inversión y elevando la tasa de inflación de la zona del euro a algo menos del 2% (véase el considerando 4, Decisión <UE> 2015/774).

10

El PSPP adquiere bonos soberanos e instrumentos de deuda negociables similares denominados en euros y emitidos por la administración central de un Estado miembros de la zona del euro, "instituciones reconocidas", organizaciones internacionales y bancos multilaterales de

desarrollo establecidos en la zona del euro (Decisión <UE> 2015/774 del apartado 1 del artículo 3). En determinadas condiciones, también se puede proponer a las sociedades públicas no financieras como emisoras de títulos de deuda negociables (Decisión <EU> 2015/774, art. 3(4)), y desde abril de 2016, además, se pueden adquirir títulos emitidos por las autoridades regionales y locales (Decisión <EU> 2016/702, art. 1(3)).

11

Además de los requisitos generales aplicables a las operaciones de política monetaria (Orientación BCE/2011/14, modificada por la Decisión del artículo 1 <EU> 2016/702), los emisores deben tener una evaluación crediticia de al menos el nivel 3 de calidad crediticia (BBB- o Baa3) (Decisión del artículo 3, apartado 2, <EU> 2015/774). También pueden adquirirse los bonos emitidos por los Estados sujetos a un programa de asistencia financiera si se califican con un nivel inferior de calidad crediticia, en la medida en que "para ellos la aplicación del umbral de calidad crediticia del Eurosistema ha sido suspendida por el Consejo de Gobierno del BCE de conformidad con el artículo 8 de la Orientación BCE/2014/31 (2)" (Decisión <UE> 2015/774 del apartado 2 del artículo 3). Esto se llevó a cabo mediante el artículo 1, apartado 2, de la Decisión de 22 de junio de 2016 (véase la Decisión <EU> 2016/1041 del Banco Central Europeo, de 22 de junio de 2016, sobre la admisibilidad de los instrumentos de renta fija negociables emitidos o asegurados plenamente por la República Helénica como garantía para la emisión de certificados de deuda del banco central y por la que se deroga la Decisión <EU> 2015/300 <ECB/2016/18, DO UE N° L 169 de 28 de junio de 2016, p. 14). La decisión sobre si los bonos soberanos griego se adquirirán bajo el PSPP se ha reservado para el Consejo de Gobierno del BCE (véase la Decisión del artículo 3 <EU> 2016/1041).

12

Para cada Número Internacional de Identificación de Valores (International Securities Identification Number - ISIN), se aplicó un límite de compra inicial del 25% (Decisión Art. 5 <EU> 2015/774). Este límite se elevó al 33% con efecto a partir del 10 de noviembre de 2015, siempre que los bancos centrales nacionales del Eurosistema no obtuvieran minorías de bloqueo en el procedimiento de anotaciones en cuenta ordenadas mediante dicha compra (véase el artículo 1 de la Decisión <EU> 2015/2101 del Banco Central Europeo, de 5 de noviembre de 2015, por la que se modifica la Decisión <EU> 2015/774, por la que se establece un programa de adquisiciones de valores del sector público en los mercados secundarios <BCE/2015/33>, DO UE N° L 303 de 20 de noviembre de 2015, pág. 106). En el caso de los valores emitidos por organizaciones internacionales y bancos multilaterales de desarrollo, el límite de compra se elevó al 50% el 19 de abril de 2016 (véase la Decisión <UE> 2016/702 del art. 1.2.1.a)).

13

Los valores elegibles debían tener un vencimiento de entre dos y treinta años (Decisión del párrafo 3 del artículo 3 <EU> 2015/774). Con efecto a partir del 13 de enero de 2017, el vencimiento mínimo se redujo a un año a fin de ampliar la gama de valores admisibles (véase el sexto considerando de la Decisión <EU> 2017/100 del Banco Central Europeo, de 11 de enero de 2017, por la que se modifica la Decisión <EU> 2015/774 por la que se establece un programa de adquisiciones de valores del sector público en los mercados secundarios <BCE/2017/1>).

14

El rendimiento mínimo debía ser inicialmente de al menos -0,4% (cf. Art. 3 (5) Resolución <EU> 2015/774). Con efecto a partir del 13 de enero de 2017, en caso necesario, también se permitieron las compras de valores con un rendimiento a vencimiento inferior al tipo de interés de la facilidad de depósito del BCE en el marco del [E]APP (véase el 6º considerando y el párrafo 2 del artículo 1 de la Decisión <EU> 2017/100).

15

Las compras de emisiones nuevas y de bonos ya emitidos con un período de vida restante que finalice poco antes o poco después de la fecha de vencimiento establecida para el Programa solo se admiten tras el transcurso de un período a determinar por el Consejo de Gobierno del BCE ("período de bloqueo"), con el fin de permitir el establecimiento de un precio de mercado para los valores admisibles (Decisión del párrafo 1 del artículo 4 <EU> 2015/774). El período de bloqueo no se publicará para no poner en peligro su propósito.

16

El Eurosistema acepta la cláusula *pari passu* con los inversores privados en lo que respecta a los valores admisibles (véase el considerando 8 de la Decisión <EU> 2015/774).

17

En el marco del PSPP, el 10% (antes de abril de 2016: 12%; cf. art. 6 párr. 1 Decisión <UE> 2015/774) de los instrumentos de deuda se comprarán a organizaciones internacionales y bancos multilaterales de desarrollo y el 90% (antes: 88%) a los gobiernos centrales y "organismos reconocidos" (cf. art. 1 nº 3 Decisión <UE> 2016/702). Sobre esta base, desde el 9 de marzo de 2015, el BCE y los bancos centrales nacionales han adquirido bonos soberanos e instrumentos de deuda equivalentes en el mercado secundario (Decisión del artículo 1 <UE> 2015/774). El BCE ha adquirido el 10% (antes de abril de 2016: 8%) y los bancos centrales nacionales el 90% (antes: 92%) (primera frase del apartado 2 del artículo 6 de la Decisión <UE> 2015/774; modificada por la Decisión <UE> 2015/2101 del artículo 1). La parte asignada a los bancos centrales nacionales se distribuye de acuerdo con la clave de capital a que se refiere el artículo 29 de los Estatutos del SEBC (segunda frase del apartado 2 del artículo 6, Decisión <UE> 2015/774). Tras el cambio de la clave de capital a partir del 1º de enero de 2019, la participación del *Deutsche Bundesbank* asciende actualmente al 26,4% (véase *Deutsche Bundesbank*, Informe Anual 2018, pág. 53). Se aplican las siguientes condiciones: Los bancos centrales nacionales únicamente comprarán bonos soberanos emitidos por su propio gobierno central o jurisdicción (véase *Deutsche Bundesbank*, Informe Anual 2015, pág. 84); solo se prevén excepciones para las organizaciones internacionales y los bancos multilaterales de desarrollo, cuyos bonos pueden ser comprados por todos los bancos centrales nacionales (Artículo 6, párrafos 2 y 3 de la Decisión <UE> 2015/774).

18

Según el BCE, la asignación de las compras realizadas en el marco del PSPP entre el BCE, por una parte, y los bancos centrales nacionales, por otra, sigue un principio de reparto de riesgos (véase el comunicado de prensa del BCE de 10 de marzo de 2016) para las "pérdidas hipotéticas" de determinados bonos (véase el comunicado de prensa del BCE de 22 de enero de 2015). Las decisiones no publicadas indican que esa distribución de riesgos se asume para el 20% de las compras, que consiste en el 10% que el propio BCE compra y el 10% que los bancos centrales nacionales compran a las instituciones europeas (véase *Deutsche Bundesbank*, Boletín Mensual

de junio de 2016, pág. 32, nota 4; Deutsche Bundesbank, Boletín Mensual de julio de 2018, pág. 18). En caso contrario, los bancos centrales nacionales son los únicos responsables de las compras que realizan (véase Deutsche Bundesbank, Informe mensual de junio de 2016, pág. 32, nota 4). Sin embargo, no hay ninguna resolución que regule expresamente la asunción de las pérdidas.

II.

19

1. Los recurrentes en I. objetan que el *Bundestag* y el Gobierno Federal no han tomado medidas contra el PSPP y que el *Deutsche Bundesbank* no ha presentado una demanda ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) contra su inclusión en el PSPP.

20

a) En su recurso de amparo constitucional de 7 de mayo de 2015, los demandantes en I. solicitaron en primer lugar que se estableciera que no se había cumplido la Decisión del Consejo de Gobierno del BCE de 4 de septiembre de 2014 sobre la compra de bonos de titulización, sobre un tercer programa de compra de bonos garantizados y las Decisiones del BCE de 15 de mayo de 2014 sobre la compra de bonos de titulización, sobre un tercer programa de compra de bonos garantizados y sobre un tercer programa de compra de bonos de titulización. Los demandantes alegan que la decisión del Consejo de Gobierno del BCE de 4 de septiembre de 2014 sobre la compra de bonos de titulización, sobre un tercer programa de adquisiciones de bonos garantizados y las decisiones del BCE de 15 de octubre de 2014 (BCE/2014/40) y 19 de noviembre de 2014 (BCE/2014/45), así como la decisión del Consejo de Gobierno del BCE de 22 de enero de 2015 sobre un programa ampliado de adquisiciones de activos y la Decisión del BCE de 4 de marzo de 2015 (BCE/2015/10), vulneran su derecho fundamental reconocido en la primera frase del apartado 1 del artículo 38 de la Ley Fundamental. Además, requirieron que se declare que el *Bundestag* y el Gobierno Federal han infringido los derechos que les confiere el artículo 38.1, primera frase, de la Ley Fundamental al no haber adoptado medidas para garantizar que las resoluciones y decisiones mencionadas se revoquen o no se apliquen. Por último, solicitaron que se declarara que el *Deutsche Bundesbank* había infringido sus derechos con arreglo a la primera frase del párrafo 1 del artículo 38 de la Ley Fundamental porque no se había defendido contra su inclusión en el programa de adquisiciones del BCE interponiendo una demanda ante el Tribunal de Justicia. En una declaración escrita de 31 de enero de 2019, los demandantes en I. desistieron de su recurso en la medida en que estaba directamente dirigido contra las Decisiones del Consejo de Gobierno del BCE de 4 de septiembre de 2014, 15 de octubre de 2014 y 19 de noviembre de 2014. En relación con la Decisión del Consejo de Gobierno del BCE de 10 de marzo de 2016 relativa al CSPP (véase BCE, nota de prensa de 10 de marzo de 2016) y la Decisión de 1 de junio de 2016 (Decisión <UE> 2016/948 del Banco Central Europeo, de 1 de junio de 2016, relativa a la aplicación del programa de adquisición de valores del sector empresarial, DO UE nº L 157 de 15 de junio de 2016, p. 28), esta Sala separó el procedimiento mediante Auto de 14 de enero de 2020.

21

Los demandantes en I. solicitan ahora una declaración de que el *Bundestag* y el Gobierno Federal han infringido y están infringiendo los derechos que les confiere la primera frase del párrafo 1 del artículo 38 de la Ley Fundamental al no garantizar y seguir sin garantizar que la Decisión del Consejo de Gobierno del BCE de 22 de enero de 2015 y la Decisión (UE) 2015/774 y las Decisiones

ulteriores que las modifican sean revocadas o inaplicadas. Además, solicitan que se declare que el *Deutsche Bundesbank* ha infringido y sigue infringiendo sus derechos con arreglo a la primera frase del párrafo 1 del artículo 38 de la Ley Fundamental al no defenderse contra su inclusión en el programa de adquisiciones mediante la presentación de una demanda ante el Tribunal de Justicia. Por último, solicitan que se declare que la sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 2018 carece de eficacia dentro del ámbito de aplicación de la Ley Fundamental.

22

b) El recurso de amparo constitucional fue admitido a trámite. La decisión del Consejo de Gobierno del BCE de 13 de diciembre de 2018 no condujo a la extinción del recurso de amparo. El hecho de que el Gobierno Federal y el *Bundestag* sigan sin actuar, de manera que se infringe su responsabilidad en materia de integración, sigue violando sus derechos con arreglo a la primera frase del párrafo 1 del artículo 38 de la Ley Fundamental. Las Decisiones del BCE sobre el PSPP han sido modificadas en repetidas ocasiones, la última por Decisión del 13 de diciembre de 2018, pero no han sido derogadas. El BCE se reservó expresamente el derecho de reanudar la compra de bonos. A este respecto, existe en todo caso un riesgo de repetición. Además, el EAPP y el PSPP quedaron incorporados de forma permanente a la "caja de herramientas" del SEBC y, por lo tanto, la delimitación del mandato del BCE -que vulnera el principio de atribución- se consolida de forma permanente.

23

c) El recurso de amparo constitucional no se halla carente de fundamentación. El programa impugnado constituye una violación suficientemente caracterizada de la competencia y vulnera la identidad constitucional protegida por la Ley Fundamental. Los órganos estatales de la República Federal de Alemania, en contra de su responsabilidad de integración, no han actuado para el cese y eliminación de estas vulneraciones de derechos. Consiguientemente, también se violó el derecho de los demandantes en virtud del artículo 38.1, primera frase, de la Ley Fundamental. Según los estándares establecidos por el Tribunal Constitucional Federal, los órganos constitucionales estaban obligados a tomar medidas, por oponerse al artículo 79.3 en relación con el artículo 20.2 de la Ley Fundamental, contra la ampliación de las competencias del BCE hacia el ámbito de la política económica y fiscal, que hasta entonces estaban reservadas a los Estados miembros.

24

El mandato del Eurosistema se limita estrictamente a la política monetaria y sólo se permiten medidas de apoyo en el ámbito de la política económica. El que una medida forme parte de la política monetaria debe decidirse mediante la determinación objetiva de los fines perseguidos, de los medios elegidos y de su conexión con otras normas del Derecho de la Unión. La interrupción de los canales de transmisión de la política monetaria carece de relevancia a tal efecto. No era tarea del BCE liberar a los bancos comerciales de los derechos de crédito y los bonos. El Eurosistema invadió las competencias de los Estados miembros no sólo de manera selectiva sino también de manera sostenida. Esto modificaría las bases de la Unión Económica y Monetaria según el Tratado. Una modificación tal queda excluida, sin embargo, por el párrafo 3 del artículo 79 en relación con el párrafo 2 del artículo 20 de la Ley Fundamental.

25

aa) La fijación del objetivo de inflación en un nivel ligeramente inferior al 2% es arbitraria y excede el mandato del Eurosistema. No había peligro de deflación. El Eurosistema no buscaba la estabilidad de los precios, sino una inflación duradera. Al fijar el objetivo de inflación tan alto que es prácticamente imposible de alcanzar, está ampliando su gama de instrumentos y su mandato. Las perturbaciones en la tasa de interés o en el canal de crédito no pueden ser utilizadas para justificar los casi ilimitados poderes de acción del BCE. La promoción de los préstamos de los bancos comerciales no era una tarea de la política monetaria, sino de la política económica.

26

El PSPP llevaría a una mutualización de la deuda pública y a una redistribución de los riesgos en la zona del euro. Al comprar bonos de riesgo, el BCE también asume el riesgo de incumplimiento asociado. Este riesgo recaería en última instancia en los Estados Miembros. La limitación prevista de la responsabilidad de los Estados Miembros al 20% del volumen de compra no podía mantenerse en caso de emergencia. Si se produjera una reducción importante de la deuda en un Estado miembro y hubiera que recapitalizar el banco central nacional correspondiente, ello se haría probablemente con fondos del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE). También era de esperar que el Consejo de Gobierno del BCE distribuyera las pérdidas de dicho banco central nacional afectado entre todos los bancos centrales nacionales de conformidad con el artículo 32.4 (2) de los Estatutos del SEBC.

27

El PSPP tiene efectos redistributivos de gran alcance. Los activos financieros de los ahorradores, que son numerosos sobre todo en Alemania, están perdiendo valor, mientras que los activos tangibles están ganando valor. El programa también apoya a los bancos comerciales que tienen valores de riesgo. El PSPP autoriza al Eurosistema adquirir estos títulos, lo que permite a los bancos comerciales interesados obtener ganancias gracias a la mejor valoración de los bonos soberanos. Este apoyo selectivo a los distintos sectores económicos sigue siendo una política económica en el sentido del Derecho primario, incluso si tiene lugar a través de las operaciones de mercado abierto del Eurosistema. Por último, el PSPP amenaza con socavar la decisión fundamental del Tratado del MEDE de vincular el apoyo de los Estados en crisis a determinadas condiciones.

28

El PSPP también infringe la prohibición de financiación estatal monetaria (artículo 123.1 del TFUE). En términos económicos, equivalía a la compra directa de bonos soberanos. Cuando hay una adquisición directa es algo que se define jurídicamente en el artículo 2 del Reglamento (CE) Nº 3603/93, de 13 de diciembre de 1993, por el que se establecen definiciones para la aplicación de las prohibiciones a que se refieren el artículo 104 y el párrafo 1 del artículo 104 B del Tratado. El mero anuncio de una compra influye en el precio de mercado de los bonos en cuestión y facilita la financiación, en particular para los Estados miembros cuyos bonos son considerados de riesgo por el mercado. Sobre la base del tamaño del PSPP y de la clave de capital de los bancos centrales nacionales, también podrían calcular de antemano cuántos de sus bonos serían adquiridos por el Eurosistema.

29

Los criterios desarrollados por el Tribunal de Justicia para evitar la elusión del artículo 123 1) del TFUE no podían trasladarse al PSPP. Su tamaño por sí solo lleva a los bancos comerciales a comprar cada vez más bonos soberanos en el mercado primario con la expectativa de poder revenderlos al Eurosistema. Como la oferta de bonos soberanos está casi agotada, los participantes en el mercado tienen un alto grado de certeza de que el Eurosistema comprará esos bonos que aún están en el mercado. Esto también se evidenció en la Decisión (UE) 2017/100, que flexibilizó aún más las condiciones de compra. En el párrafo 1 del artículo 1 de la Decisión se redujo el vencimiento residual de los valores admisibles de dos años a un año y en el artículo 2 se declaró admisible la compra de emisiones con un rendimiento final al vencimiento inferior al tipo de interés de la facilidad de depósito "en la medida en que sea necesario". La certeza *de facto* acerca de la aceptación de un bono estatal por parte del Eurosistema se vería reforzada por la previsibilidad de los períodos de inmovilización y la posibilidad de las operaciones de arbitraje. Los límites de compra no eran efectivos, ya que no se referían a la parte de una emisión que iba al mercado secundario, sino a su volumen total. Los bonos también se mantuvieron hasta su vencimiento; no hubo venta de bonos una vez que fueron comprados. Estos bonos soberanos fueron así retirados permanentemente del mercado. Como el Eurosistema también compró bonos con rendimientos negativos, los Estados miembros se vieron privados del incentivo de aplicar una política presupuestaria sólida.

30

Finalmente, el PSPP es desproporcionado. No era apropiado ni necesario asegurar una mejor oferta de crédito a la economía real o combatir un supuesto riesgo de deflación. Su tamaño y su insuficiente cobertura lo hicieron desproporcionado. No había una justificación más detallada de la necesidad, el alcance y la duración de sus efectos de política económica. En el cuarto considerando de la Decisión (UE) 2015/774, la proporcionalidad del programa se estableció sin ningún tipo de ponderación perceptible de los diversos factores, en particular sus efectos de la política económica. Ni siquiera los comunicados de prensa del BCE y las declaraciones de su Presidente, que el Tribunal de Justicia consideró que eran los motivos de la decisión, dieron ninguna indicación de una ponderación de los efectos adversos -incluso indirectos- del PSPP, lo que supone una ausencia virtualmente completa de consideración a este respecto.

31

bb) En conclusión, el PSPP contiene infracciones graves y suficientemente caracterizadas de las bases competenciales del Derecho de la Unión y, por lo tanto, constituye un acto *ultra vires*. La superación de su mandato también fue estructuralmente significativa porque el propio BCE determinó el alcance de dicho mandato. El BCE ejerce política económica con el PSPP y, por lo tanto, invade las competencias de los Estados miembros. El volumen total de las compras y su posible duración ilimitada condujeron a un cambio duradero en el equilibrio de poderes entre los Estados miembros y la Unión Europea.

32

Por último, el PSPP también pone en peligro la autonomía de los presupuestos nacionales, ya que da lugar a una responsabilidad conjunta de los Estados miembros por la deuda pública. Por lo tanto, viola la identidad constitucional de la Ley Fundamental y la responsabilidad presupuestaria general del *Bundestag*.

33

2. Los segundos demandantes se oponen a la aplicabilidad y ejecución a nivel nacional de las Decisiones del Consejo de Gobierno del BCE de 22 de enero de 2015 y 4 de marzo de 2015 y de sus sucesivas modificaciones mediante Decisiones posteriores. Además, objetan el hecho de que el Gobierno Federal y el *Bundestag* no se hayan esforzado por revocar las Decisiones mencionadas y no hayan adoptado medidas adecuadas para garantizar que los efectos internos de su aplicación continuada se limiten en la medida de lo posible. Como alternativa, solicitan una declaración de que el Gobierno Federal y el *Bundestag*, incumpliendo su responsabilidad en materia de integración, no han abordado activamente la cuestión y no han llegado a una decisión positiva sobre la forma en que, con respecto a las Decisiones mencionadas, se puede restablecer la distribución de competencias en la Unión Europea o preservar la identidad constitucional. En la medida en que su recurso de amparo constitucional "no se refería a las decisiones del Banco Central Europeo sobre un Programa de Adquisición de Activos del Sector Público (PSPP)", desistieron de él mediante escrito de fecha 16 de mayo de 2019.

34

a) Los segundos demandantes consideran que se ha infringido el derecho que les asiste en virtud de la primera frase del párrafo 1 del artículo 38 de la Ley Fundamental porque las Decisiones en que se basa la PSPP son actos *ultra vires* y violan la identidad constitucional de la Ley Fundamental. La independencia del BCE no alteraba el hecho de que estaba estrictamente obligado por su mandato y que su cumplimiento estaba sujeto a control judicial. La discrecionalidad conferida al BCE en los Tratados se refiere a los medios y objetivos de la política monetaria, pero no se extiende a la definición de la política monetaria y de las medidas comprendidas en ese mandato. El BCE no pudo utilizar los instrumentos de política monetaria específicamente para la estabilización financiera de los Estados miembros u otros actores del sistema financiero. Con respecto al requisito de "precios estables" que figura en el párrafo 3 del artículo 119 del TFUE, la fijación de un objetivo de inflación inferior pero cercano al 2% también era problemática.

35

La distinción entre la política monetaria y la política económica, que se prevé expresamente en los Tratados, debe hacerse sobre la base de los instrumentos y los objetivos que se persiguen. En la medida en que, según la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, bastaría al final con que el BCE alegara que perseguía un objetivo de política monetaria, ello equivaldría a un fracaso total del control judicial. Más bien, una medida que afectaba a diferentes ámbitos de competencia debía examinarse en relación con su significado específico. Para ello es necesario tener en cuenta su diseño y efectos.

36

El PSPP es principalmente una medida de política de estabilidad fiscal y financiera. Los anuncios del BCE no contenían ninguna información sobre su carácter específico de política monetaria. Los análisis del BCE se limitaron a identificar los bajos préstamos y los altos márgenes de interés de los bancos comerciales como factores que inhiben la inflación y neutralizan el tipo de interés y el canal de crédito bancario. No se discute en qué se basa esto. A falta de una justificación suficientemente específica, no se puede verificar la afirmación estereotipada de que el PSPP sirve para mantener la estabilidad de los precios. Sin embargo, el deber de motivación era una garantía procesal que tenía una importancia decisiva precisamente para el control judicial y democrático. Los documentos extrajudiciales no cumplían los requisitos del párrafo 2 del artículo 296 del TFUE.

37

En cualquier caso, las condiciones a las que está sujeto el PSPP subrayan, en su totalidad, su carácter de política de estabilidad predominantemente fiscal y financiera. Las compras de bonos soberanos por parte del Eurosistema dieron a los bancos comerciales la oportunidad de deshacerse definitivamente de los activos financieramente desestabilizadores y de liberarse de los riesgos de desestabilización financiera. Además, era probable que el programa contrarrestara la política de rescate del euro, respaldada democráticamente, porque ofrecía a los Estados miembros interesados un incentivo para evitar las condiciones de un programa de ajuste macroeconómico. Además, es probable que se produzcan efectos de redistribución entre los Estados miembros para el 80% del volumen de compras que actualmente no están sujetos al principio de reparto de riesgos, si un banco central nacional incurre en pérdidas por las compras de bonos que realiza (véase el artículo 32.4 de los Estatutos del SEBC). Por último, los Estados Miembros dependerían cada vez más de la financiación del banco central. Se espera que esto aumente la presión política sobre el BCE para que continúe sus compras de bonos mientras persista la inestabilidad financiera de los distintos Estados miembros.

38

b) El PSPP también es desproporcionado. No ha alcanzado el objetivo de inflación en toda su duración y no se ponderaron los efectos previstos de la política monetaria con los efectos adicionales previstos de la política económica. Estos últimos tenían importancia primordial en vista del volumen del programa y eran desproporcionados en relación con la motivación de la política monetaria. Contrariamente al imperativo de la política monetaria única (párrafo 2 del artículo 119 del TFUE), las compras de bonos no tuvieron un efecto simétrico, sino más bien efectos diferentes en las economías individuales de la zona del euro y sus condiciones de financiación pública.

39

Además, el PSPP infringe la prohibición de financiación monetaria de los presupuestos estatales. No se observaron los criterios elaborados por el Tribunal de Justicia para evitar que se eludiera el artículo 123 del TFUE. Los detallados pronunciamientos del BCE eludieron la prohibición de dar aviso previo de la compra de bonos soberanos. El cumplimiento del supuesto período de bloqueo era, a falta de las publicaciones correspondientes, tan poco evidente como su diseño detallado. Así pues, se excluyó una formación realista de los precios. Más bien, la escasez de oferta de títulos admisibles mantuvo el nivel de los tipos de interés bajo y aseguró condiciones de financiación más favorables para los Estados miembros emisores que las que el mercado les ofrecería de otro modo, incluso con altos niveles de deuda. Los participantes en el mercado tenían un alto grado de certeza de que el Eurosistema compraría bonos en su poder. El techo de compra del 33% no cambia esto, porque casi nunca llega una emisión completa al mercado secundario. Al mantener los bonos hasta su vencimiento, el PSPP también influye en la evolución de los precios y contribuye a la financiación del presupuesto del Estado en cuestión. Esta retención hasta el vencimiento también existe si se reinvierten los rendimientos de los bonos soberanos que han vencido. Por último, en el marco del PSPP, la Unión Europea, el MEDE y el Fondo Europeo de Estabilización Financiera (FEEF) también tienen acceso indirecto al dinero del banco central.

40

Por último [*sic*], las compras privaron a los Estados Miembros del incentivo de aplicar políticas presupuestarias sólidas. El PSPP no ofrece ninguna salvaguardia a este respecto. En cambio, los Estados miembros podrían fijar su nuevo endeudamiento sin tener que buscar financiación en el mercado.

41

c) El PSPP infringe el principio democrático, que forma parte de la identidad constitucional de la Ley Fundamental. Establece un mecanismo de solidaridad para la distribución del riesgo y la responsabilidad entre los Estados miembros, sin que el *Bundestag* alemán haya dado su consentimiento. También afecta a la "responsabilidad sociopolítica general del *Bundestag* alemán" porque dio lugar a la redistribución y devaluación de los activos monetarios y el aumento de los activos materiales. El Gobierno Federal y el *Bundestag* debieron oponerse a ello en el marco de su responsabilidad de integración.

42

3 El tercer demandante impugna el hecho de que el Gobierno Federal no haya adoptado medidas adecuadas para impedir que el BCE, en sus decisiones sobre el PSPP y la aplicación del programa, se exceda en sus competencias en materia de política monetaria e invada la competencia de los Estados miembros en materia de política económica, infrinja la prohibición de financiación monetaria de los presupuestos públicos estatales por parte de los bancos centrales y viole la identidad constitucional de la República Federal de Alemania. En escritos de 12 de agosto de 2016 y 26 de febrero de 2019, el demandante en III retiró sus solicitudes en la medida en que estaban directamente dirigidas contra las medidas del BCE en relación con el PSPP y en la medida en que "no se referían al PSPP y a su incorporación en el EAPP". Además, critica la participación de miembros no imparciales del Consejo de Gobierno del BCE en las decisiones en que se basa el Programa.

43

a) El PSPP no es una medida de política monetaria sino de política económica. La delimitación dependía del contexto, el objetivo y la "historia", siendo el factor decisivo qué finalidad se perseguía objetivamente con una medida. Los medios utilizados eran sólo de importancia secundaria. En cambio, y en tanto que el Tribunal de Justicia se refiere a lo que el BCE alega a este respecto, ello equivale a una falta de control competencial.

44

El PSPP no está orientado al objetivo de la estabilidad de los precios, sino a un objetivo de inflación. Incluso con una tasa de inflación del 2%, se puede decir que existe estabilidad de precios si las fluctuaciones son sólo a corto plazo y no superan este límite. Sin embargo, al tolerar un aumento de precios de poco menos del 2% no sólo a corto sino también a largo plazo, el BCE no tiene como objetivo la estabilidad de los precios.

45

El PSPP no halla cobertura en el mandato del Eurosistema. La compra de bonos soberanos es, en efecto, parte del repertorio de instrumentos de política monetaria de un banco central. Sin embargo, como medida no convencional de flexibilización monetaria, el PSPP estaba cuantitativa y cualitativamente muy por encima del alcance de lo que los redactores del Tratado podrían haber imaginado. De acuerdo con sus efectos objetivos, el PSPP era un instrumento de

política económica para el rescate y la promoción de los bancos. Podrían dejar en manos del Eurosistema los valores "tóxicos" de los Estados miembros en crisis y así limpiar sus balances. Si el Programa también tuviera por objeto servir para el rescate del euro, el Eurosistema igualmente carecería de competencia a este respecto. Además, no era tarea del Consejo de Gobierno del BCE ordenar la compensación de pérdidas entre los bancos centrales nacionales, lo que hizo, sin embargo, al decidir la distribución de riesgos en una cuota igual al 20% de las compras.

46

El PSPP permite al Eurosistema financiar los intereses que los Estados miembros tendrían que pagar por los préstamos, ya que éstos se devuelven a los Estados miembros a través de los beneficios de los bancos centrales nacionales. Al comprar bonos soberanos con rendimientos negativos, suministra dinero a los Estados Miembros, mientras que para los bonos soberanos con un rendimiento negativo por debajo de la facilidad de depósito, prácticamente no hay mercado. Se trata de un equivalente funcional de las medidas de política económica.

47

El PSPP también es desproporcionado. Como medida no convencional, está sometido a una prueba de proporcionalidad particularmente estricta. Sus posibles beneficios son desproporcionados en relación con los riesgos, las desventajas y los costos, entre ellos una oferta monetaria abrumadoramente inflada, la falta de experiencia para poner fin y revertir un programa de ese tipo, la inclusión de determinados riesgos de incumplimiento dentro de los balances de los bancos centrales, la dependencia de la política, un fuerte incentivo para que los Estados excesivamente endeudados se abstengan de realizar reformas estructurales, los efectos redistributivos, la devaluación de los ahorros y las cotizaciones a los planes de pensiones y el riesgo de que se produzcan burbujas de precios. La política del BCE de cero o bajos tipos de interés también significó que muchas empresas que eran realmente insolventes permanecieron en el mercado. Obviamente, el Consejo de Gobierno del BCE no tuvo en cuenta todas estas desventajas en su motivación.

48

El PSPP también infringe la prohibición de financiación pública monetaria. El Eurosistema interviene masivamente en el mercado a través de su objetivo -declarado y realmente implementado- de reducir el nivel de los tipos de interés de los bonos soberanos. Esto tuvo el mismo efecto que la compra de bonos soberanos en el mercado primario. En particular, el PSPP reduce el nivel de los tipos de interés de los bonos soberanos, financiando así a los Estados miembros. Dado que los Estados miembros emiten constantemente nuevos bonos, tiene el mismo efecto que los préstamos directos de los bancos centrales.

49

El PSPP no contiene las garantías desarrolladas por el Tribunal de Justicia para evitar que se eluda el artículo 123 1) del TFUE. Así pues, el BCE sólo proporciona a ciertos Estados miembros la capacidad crediticia necesaria para cumplir los criterios de compra mediante la adquisición de los bonos. El período de bloqueo, que no se publica y por lo tanto es irrelevante para la fijación de precios, no cambia tal cosa. El mercado no tenía dudas sobre si el Eurosistema compraría bonos soberanos y en qué medida lo haría; más bien, tenía la certeza de que se comprarían bonos soberanos por valor de miles de millones de euros cada mes, así como del vencimiento y

de la clave de distribución. No se podría formar un precio de mercado de esta manera. Otros indicios de violación del artículo 123 1) del TFUE fueron la tenencia de los bonos soberanos hasta su vencimiento final y el hecho de que el Eurosistema se hallase expuesto al riesgo de renuncia a las reclamaciones.

50

Además, el PSPP no ofrece incentivos para la reducción de la deuda y la consolidación fiscal. En cambio, los Estados miembros podrían sustituir las viejas deudas por otras nuevas y asumir aún más deudas. Los Estados miembros no han utilizado el margen de maniobra que ofrece el PSPP para reducir la deuda, sino que la mayoría de ellos han aumentado sus coeficientes de endeudamiento. Al convertirse en los principales acreedores de los Estados Miembros, los bancos centrales pasarían a depender de ellos. No solo tendrían interés en evitar pérdidas, sino que también estarían expuestos a presiones políticas para mantener ultralaxa la política monetaria. El BCE ya no podría retirarse de esta política en un futuro próximo sin poner en peligro la existencia de la unión monetaria.

51

b) El PSPP fue una transgresión manifiesta y estructuralmente significativa de la competencia y también violó la soberanía presupuestaria del *Bundestag*. Podría hacer necesaria una recapitalización del *Bundesbank* y, por lo tanto, suponer una carga para el presupuesto federal por los riesgos de los que son responsables otros Estados miembros. El Consejo de Gobierno del BCE también podría decidir en cualquier momento compensar el riesgo de pérdidas. Además, los riesgos que, de acuerdo con la situación actual de las decisiones, permanecen en los bancos centrales nacionales también se comunican a través del sistema Target.

52

c) Finalmente, el Presidente del BCE fue parcial. Por sus actividades anteriores, es responsable en parte de la situación actual de Italia y Grecia y tiene un interés específico en el efecto de los programas de compra, en particular en beneficio de los Estados miembros del sur de Europa. Dado que el BCE no adoptó medidas suficientes para excluir a los miembros no imparciales del Comité Ejecutivo en la participación en las presentes decisiones, infringió el principio del Estado de Derecho reconocido por el ordenamiento jurídico de la Unión (artículo 2 del TUE).

53

4. Los demandantes en IV. impugnan las Decisiones del Consejo de Gobierno del BCE sobre el PSPP y el CSPP, la aplicación de los programas por el BCE y el *Bundesbank*, y la falta de reacción del Gobierno Federal y el *Bundestag* a este respecto. Mediante Auto de 14 de enero de 2020, esta Sala inadmitió a trámite el procedimiento en la medida en que el recurso de amparo constitucional se dirige contra el CSPP. En cuanto al resto, los demandantes solicitan que se determine que el anuncio del BCE de 22 de enero de 2015 sobre el PSPP y la Decisión de 4 de marzo de 2015 emitida al respecto, así como la continuación de las compras mensuales de valores sobre la base del programa, exceden de manera suficientemente caracterizada las competencias de Derecho primario atribuidas al BCE, con lo cual violaron el programa de integración establecido en la Ley de Autorización adoptada con arreglo a la segunda frase del párrafo 1 del artículo 23 de la Ley Fundamental y, al mismo tiempo, el principio de soberanía popular establecido en la primera frase del apartado 2 del artículo 20 de la Ley Fundamental, y vulneraron el derecho fundamental de los demandantes en IV. reconocido en la primera frase

del párrafo 1 del artículo 38 de la Ley Fundamental. También solicitan que se prohíba al *Bundesbank* participar en el establecimiento, la aplicación, la ejecución y la puesta en marcha del PSPP. Por último, requieren que se declare que el Gobierno Federal viola su derecho fundamental en virtud de la primera frase del párrafo 1 del artículo 38, en relación con los párrafos 1 y 2 del artículo 20 y el párrafo 3 del artículo 79 de la Ley Fundamental, al no tomar medidas adecuadas contra las Decisiones mencionadas ni -mientras estas sigan surtiendo efecto- las precisas para garantizar que los efectos internos de esas Decisiones se limiten en la medida de lo posible.

54

a) El recurso de amparo constitucional era admisible en su totalidad. Independientemente de la Sentencia sobre la OMT, los demandantes en IV mantuvieron su opinión legal de que era "simplemente impracticable" si las Decisiones del BCE en las que se basaron los programas impugnados no eran adecuadas para ser objeto de reclamación ante el Tribunal Constitucional Federal. Además, el *Bundestag* y el Gobierno Federal infringieron su responsabilidad en materia de integración en tanto que permanecieron inactivos respecto de las Decisiones en cuestión y pusieron así en peligro la capacidad de funcionamiento del *Bundesbank*.

55

b) El PSPP es un acto *ultra vires* e infringe los derechos de los demandantes en virtud del párrafo 1 del artículo 38, en relación con los párrafos 1 y 2 del artículo 20 y el párrafo 3 del artículo 79 de la Ley Fundamental. Con el PSPP, el BCE se ha excedido en sus competencias en virtud de los apartados 1 y 2 del artículo 127 del TFUE y del artículo 18 de los Estatutos del SEBC. Los poderes del BCE debían interpretarse de manera estricta, ya que su ejercicio iría acompañado de una violación del principio democrático en vista de su falta de legitimidad como consecuencia de su estatuto de independencia. Además, los programas de adquisiciones han alcanzado un volumen que los Estados miembros no consideraron al crear las correspondientes bases competenciales.

56

Contrariamente a la opinión del Tribunal de Justicia, la clasificación de una medida como de política monetaria o de política económica no está determinada únicamente por la motivación de la acción y la formulación de objetivos por parte del BCE, sino por criterios objetivos y en vista de cuáles sean los efectos de la medida. El objetivo, declarado por el BCE, de una tasa de inflación de alrededor del 2% es obviamente un pretexto. De hecho, los programas sirvieron para nivelar los diferenciales de los tipos de interés entre los emisores gubernamentales de la zona del euro, para asegurar las deudas de los Estados miembros y para lograr un cambio del tipo de cambio euro/dólar estadounidense hacia lo deseado por los países menos competitivos. Sin embargo, el BCE no tenía ningún mandato para hacerlo. El hecho de que la inflación deba ser de alrededor del 2% es una decisión políticamente discrecional basada en la afirmación -económicamente injustificable- de que este objetivo de inflación es reconocido por todos los bancos centrales del mundo occidental. El supuesto peligro de deflación no existía. Esto también se aplica al supuesto (pero no demostrado) deterioro de los canales de transmisión de la política monetaria. En cambio, los ahorradores serían expropiados y sus condiciones de jubilación se harían más difíciles. El PSPP también viola el principio de competencia no distorsionada. El PSPP era obviamente desproporcionado en vista de su volumen. No se podía poner fin a la misma de forma abrupta, ya que ello conduciría a una implosión del mercado con consecuencias desastrosas para la estabilidad financiera.

57

El PSPP también infringe la prohibición de financiación monetaria del presupuesto público establecida en el artículo 123.1 del TFUE, en el que el BCE coopera colectivamente con el MEDE. Sirve a la reestructuración presupuestaria de los Estados miembros del sur porque conduce a una reducción de las primas de riesgo y, por tanto, de la carga de intereses. Además, sirve al BCE para transferir al Eurosistema los riesgos existentes derivados de la quiebra inminente de los principales bancos de estos países. Esto no sólo violaría el artículo 18.1 de los Estatutos del SEBC, sino que también constituiría una financiación pública monetaria prohibida.

58

c) Además, el PSPP infringía el Derecho presupuestario del *Bundestag* alemán en virtud de los mecanismos de responsabilidad automática que había establecido. El mantenimiento de la participación del *Bundesbank* en los programas en cuestión aumentaría aún más los saldos buscados como objetivo a su cargo, de modo que, en caso de una recapitalización necesaria del *Bundesbank* para mantener su funcionalidad, podría ponerse en peligro la autonomía presupuestaria parlamentaria.

59

Los bancos centrales nacionales poseen hasta el 33% de los bonos soberanos, lo que los convierte en los mayores acreedores de los Estados miembros. En el caso de que un Estado Miembro incurriera en incumplimiento, no se podía descartar que se le proporcionara un nuevo capital. En virtud del artículo 32.4.2 de los Estatutos del SEBC, esas pérdidas podrían compensarse con los ingresos monetarios de los bancos centrales nacionales; en virtud del artículo 33.2.2 de los Estatutos del SEBC, podrían distribuirse entre todos los bancos centrales nacionales del Eurosistema en proporción a sus participaciones en el capital. Esto evadiría la primera frase del párrafo 1 del artículo 115 de la Ley Fundamental.

60

En cualquier caso, el 20 % del volumen de compra de la PSPP estaba cubierto por la responsabilidad conjunta de todos los bancos centrales nacionales, sin que el *Bundestag* alemán haya aprobado esta asunción de riesgos. En cuanto al 80 % restante del volumen de compra, existía al menos el riesgo de que el Consejo de Gobierno del BCE determinara posteriormente un pasivo del *Bundesbank* que se desviara de la decisión actual.

61

d) El Presidente del BCE fue parcial debido a sus actividades anteriores. Era de temer que los programas, junto con la política de tipo de interés cero, continuaran mucho más allá del objetivo declarado de aumentar la tasa de inflación de los precios al consumidor y se vincularan con la anterior mala conducta del Presidente del BCE. En su calidad de Gobernador de la Banca d'Italia, este último había contribuido a la crisis bancaria italiana con su inacción y mostraba una tendencia a utilizar el BCE y su política monetaria en interés de Italia.

III.

62

1. Los recursos constitucionales han sido remitidos al *Bundestag*, al *Bundesrat*, a la Cancillería Federal, al Ministerio Federal del Interior, al Ministerio Federal de Justicia y Protección del Consumidor, al Ministerio Federal de Hacienda y a todos los Gobiernos de los *Länder* para que formulen sus observaciones. Sólo se ha recibido una declaración del Gobierno Federal (2.). El Presidente del *Deutsche Bundesbank* (3.) y el Presidente del BCE (4.) emitieron cada uno una declaración sobre la lista de preguntas enviada por esta Sala en el período previo a la audiencia oral.

63

2 El Gobierno Federal considera que los recursos constitucionales son en parte inadmisibles (a) y en parte infundados (b).

64

a) En la medida en que los recursos de amparo constitucional se dirigían directamente contra las Decisiones del BCE, eran inadmisibles. Los demandantes tampoco tenían derecho a presentar una denuncia en la medida en que alegaban que el Presidente del BCE era parcial y que las condiciones de competencia en los mercados de valores estaban distorsionadas. A este respecto, no existía ninguna relación con el derecho reconocido en la primera frase del artículo 38.1 de la Ley Fundamental. Por último, no concurría legitimación activa en la medida en que los demandantes se quejaban de un menoscabo de la responsabilidad general del *Bundestag* en materia de política presupuestaria. No era evidente que, en vista de la gestión de riesgos practicada por el Eurosistema, la compra de bonos soberanos derivara, con suficiente probabilidad, en un riesgo para el presupuesto federal.

65

b) En cuanto al resto, las tachas de inconstitucionalidad son infundadas. El Gobierno Federal cumplió con su deber de vigilancia resultante de su responsabilidad de integración. Siguió de cerca, de forma continua y sobre la base de toda la información disponible, las medidas de política monetaria del Eurosistema. Estaba en contacto con el *Deutsche Bundesbank*. Sin embargo, el análisis jurídico ha demostrado que las medidas atacadas no constituían un incumplimiento manifiesto de la competencia. Por lo tanto, el Gobierno Federal no estaba obligado a oponerse al PSPP.

66

El objetivo de inflación perseguido por el BCE no es objetable. El BCE es competente para definir el concepto de estabilidad de los precios con mayor precisión. Por razones económicas, con el fin de medir las inexactitudes y debido a la heterogeneidad de la zona del euro, en la que incluso podría existir un riesgo regional de deflación, la definición de una tasa de inflación ligeramente positiva estaba contemplada en el mandato del BCE. Habida cuenta de que todos los subprogramas del EAPP servían al objetivo de la estabilidad de los precios y también utilizaban medios acordados con el Tratado, como la compra de valores, las consecuencias para la política económica alegadas por los demandantes, como efectos meramente indirectos de los programas, no podían poner en duda su carácter de política monetaria.

67

Los requisitos establecidos por el Tribunal de Justicia para el programa OMT, en la medida en que se adquieran valores de instituciones públicas, en particular bonos soberanos, también son

pertinentes en relación con el PSPP. Sin embargo, no condujeron a la presunción de una elusión inadmisibles del artículo 123 1) del TFUE. Por ejemplo, la prohibición de los anuncios no se aplicaba a un programa de compras como tal, sino únicamente a la compra de valores específicos y su volumen previsto. En el presente caso, cualquier participante en el mercado puede deducir de los límites de rendimiento, volumen y vencimiento que títulos están en principio destinados a la compra; sin embargo, no hay certeza de qué títulos se comprarán realmente. El volumen de compras se limitó por adelantado. Además, se observaron los períodos mínimos entre la emisión de un título y su compra por el Eurosistema, que también fueron suficientes según la declaración del *Deutsche Bundesbank* al Ministerio Federal de Finanzas. También se aseguró que sólo se comprarán bonos soberanos que tuvieran acceso al mercado de bonos. En cuanto a la condición formulada por esta Sala de que los bonos solo pueden mantenerse hasta el vencimiento final en casos excepcionales, no había nada en las resoluciones publicadas que sugiriera que los bonos no pudieran revenderse antes del vencimiento final. Sin embargo, había que tener en cuenta que el EAPP tenía por objeto ampliar la oferta de dinero. Era de esperar que los bonos comprados se revendieran y que el programa se suspendiera tan pronto como ello fuera compatible con los objetivos del programa y, por lo tanto, necesario.

68

El EAPP no pone en peligro la responsabilidad presupuestaria global del *Bundestag* alemán, ya que está dentro de su competencia. Además, no había indicios de que provocara pérdidas en una escala relevante para el presupuesto federal.

69

3) En respuesta a una lista de preguntas formuladas por esta Sala, el *Deutsche Bundesbank* declaró en una carta de fecha 15 de noviembre de 2016 que el EAPP y, como parte de él, el PSPP, tenían en principio por objeto aumentar la presión de los precios en los mercados. No tenían la intención de armonizar los rendimientos entre los distintos emisores, sino de reducirlos significativamente en un amplio espectro de segmentos del mercado financiero. No había indicios de distorsiones del mercado. Los "Spreads" siguieron reaccionando a los acontecimientos macroeconómicos y otros acontecimientos pertinentes en los Estados Miembros. La Unión Europea y la Comunidad Europea de la Energía Atómica también habían emitido instrumentos de deuda que cumplían los criterios de elegibilidad del PSPP.

70

Desde el anuncio del PSPP, los rendimientos de todos los valores elegibles han caído. Diversos estudios, aunque con grandes incertidumbres, demostraron que el PSPP había contribuido al menos a ello. Además, el coeficiente de endeudamiento en el conjunto de la zona del euro había disminuido, aunque el efecto del PSPP difícilmente puede ser acotado con total precisión.

71

El PSPP no constituye una elusión del artículo 123.1 del TFUE. Las compras de bonos soberanos se realizan exclusivamente en el mercado secundario. El Consejo de Gobierno del BCE decide el alcance, el inicio, la continuación y la suspensión de las compras. La duración y el alcance de las compras son limitados y se llevan a cabo hasta que se alcanza la meta de inflación; también hay límites superiores para las compras. Los emisores no tenían la certeza de que el Eurosistema comprara nuevas emisiones hasta el límite máximo de compra, ya que el Eurosistema no

compraba directamente a los emisores y no se anunciaba la compra de determinados instrumentos de deuda y su tamaño. Para los participantes en el mercado, también era imposible predecir si se compraría un determinado título de deuda en el marco de la PSPP. No hay obligación legal de adquirir un ISIN específico. Hasta la fecha, el *Bundesbank* no ha revendido ningún activo adquirido en virtud del EAPP y no tiene planes de hacerlo en un futuro próximo. Los reembolsos a valor nominal se reinvertirían siempre que fuera necesario a efectos de política monetaria. Sin embargo, no había ninguna obligación legal de mantener los bonos soberanos hasta su vencimiento. Las decisiones en que se basa la PSPP establecen períodos antes de los cuales no se pueden comprar bonos soberanos. La duración del período se basa en el objetivo de permitir la formación de un precio de mercado. Se había observado una ampliación de los vencimientos de los bonos soberanos durante varios años, no sólo desde el anuncio del PSPP. El volumen de la emisión disminuyó ligeramente desde el anuncio.

Los riesgos de las compras de bonos fueron reportados tanto por el Eurosistema como por el *Bundesbank*. En 2014 y 2015, no fue necesario realizar un ajuste de valor de los valores adquiridos al *Bundesbank* en el marco del PSPP.

73

Los ingresos y las pérdidas derivadas de las operaciones de política monetaria se repartirían, en principio, dentro del Eurosistema en función de las participaciones en el capital del BCE, de conformidad con el artículo 32.4 de los Estatutos del SEBC; las pérdidas sufridas por el BCE estarían sujetas al artículo 33.2 de los Estatutos del SEBC. Las provisiones generales de riesgo y el capital del BCE se habían mantenido prácticamente sin cambios.

74

El abandono del EAPP podría estar asociado a un aumento del nivel de los tipos de interés. El impacto que tendría en los balances de los bancos dependería de las circunstancias concretas. Además, no podía excluirse que la terminación del PSPP tuviera también repercusiones en las primas de riesgo de los distintos Estados Miembros.

75

4) El BCE respondió al cuestionario de esta Sala por carta de fecha 15 de noviembre de 2016, limitándose a la información disponible públicamente.

76

En cuanto a los emisores de valores admisibles, era incierto en varios aspectos que el Eurosistema adquiriera nuevas emisiones hasta el límite de compra respectivo. El Eurosistema era libre de alcanzar su objetivo de compra en un mercado determinado, ya fuera comprando instrumentos de deuda recientemente emitidos después del final del período de bloqueo o comprando instrumentos de deuda que ya estuvieran disponibles en el mercado desde hacía algún tiempo. Además, en muchos Estados Miembros, varios emisores cumplían los criterios de elegibilidad del PSPP. Por otra parte, el Eurosistema sólo publica las tenencias de PSPP de forma agregada y no informa de la tasa de utilización de los límites disponibles, lo que hace imposible que los emisores estimen la medida en que el Eurosistema adquirirá los instrumentos de deuda recientemente emitidos una vez finalizado el período de bloqueo hasta los límites disponibles. Las estimaciones de los participantes en el mercado sobre el tamaño de las existencias de PSPP eran muy inexactas. En ausencia de una obligación del Eurosistema de adquirir bonos soberanos lo antes posible, el período entre la emisión y la compra por parte del Eurosistema era a veces

significativamente más largo que el período de inmovilización especificado. Sin embargo, la publicación del período de bloqueo sería contraria al propósito de permitir el establecimiento de un precio de mercado.

77

En los años financieros 2014 y 2015, el Eurosistema no generó ninguna pérdida en el marco del EAPP. Los riesgos se controlaron cuidadosamente y la gestión de riesgos del BCE se separó de sus actividades operacionales en el mercado para evitar conflictos de intereses. Además, los valores adquiridos tendrían que cumplir los criterios de elegibilidad para los instrumentos de deuda negociables.

78

Las pérdidas derivadas de las operaciones de política monetaria del Eurosistema, que se llevan a cabo predominantemente de forma descentralizada, serían en principio compartidas. Si bien las pérdidas incurridas por los bancos centrales nacionales se repartirían entre el BCE y los bancos centrales nacionales de conformidad con el párrafo 5 del artículo 32 de los Estatutos del SEBC, las pérdidas en que incurriera el BCE estarían sujetas a lo dispuesto en el párrafo 2 del artículo 33 de los Estatutos del SEBC. Las decisiones del Consejo de Gobierno del BCE a este respecto no eran públicas. En el marco del PSPP, las pérdidas de los instrumentos de deuda emitidos por las organizaciones internacionales y los bancos de desarrollo establecidos en la zona del euro, que representaban aproximadamente el 10% del volumen del PSPP, se repartieron entre los bancos centrales nacionales. Las pérdidas en que incurriera el BCE, que realizó un 10% adicional de las compras del PSPP, se repartirían en proporción a las participaciones en el capital, de conformidad con el apartado 2 del artículo 33 de los Estatutos del SEBC. Las pérdidas del 80% restante del volumen de la PSPP serían sufragadas por los bancos centrales nacionales. No se compartiría el riesgo a este respecto.

79

El PSPP no provocó ninguna distorsión específica de los rendimientos de los bonos soberanos, ya que el vencimiento medio ha aumentado continuamente desde 2014. Esto permitiría a las autoridades públicas asegurar las ventajas de los tipos de interés actualmente bajos durante un período de tiempo más largo.

IV.

80

1. Mediante Auto de 18 de julio de 2017, esta Sala suspendió el procedimiento que se le había sometido y planteó al Tribunal de Justicia las siguientes cuestiones prejudiciales en virtud del artículo 267, apartado 1, del TFUE (BVerfGE 146, 216 <219 y ss:

1) ¿Infringen lo dispuesto en el apartado 1 del artículo 123 TFUE, o la forma en que este debe aplicarse, la Decisión (UE) 2015/774 del Banco Central Europeo, de 4 de marzo de 2015, por la que se establece un programa de adquisiciones de valores por el sector público en los mercados secundarios (BCE/2015/10), modificada por la Decisión (UE) 2015/2101 del Banco Central Europeo, de 5 de noviembre de 2015, que modifica la Decisión (UE) 2015/774 por la que se establece un programa de adquisiciones de valores por el sector público en los mercados secundarios (BCE/2015/33), la Decisión (UE) 2016/702 del Banco Central Europeo, de 18 de

diciembre de 2016, por la que se establece un programa de adquisiciones de valores por el sector público en los mercados secundarios (BCE/2015/33), y la Decisión (UE) 2016/702 del Banco Central Europeo, de 18 de diciembre de 2016, por la que se establece un programa de adquisiciones de valores por el sector público en los mercados secundarios (BCE/2015/33)? abril de 2016 que modifica la Decisión (UE) 2015/774 por la que se establece un programa para la adquisición de valores del sector público en los mercados secundarios (BCE/2016/8) y la Decisión (UE) 2016/1041 del Banco Central Europeo, de 22 de junio de 2016, sobre la admisibilidad de los valores de renta fija negociables emitidos o garantizados plenamente por la República Helénica como garantía en las operaciones de los bancos centrales y por la que se deroga la Decisión (UE) 2015/300 (BCE/2016/18)?

En particular, ¿es contrario al primer párrafo del artículo 123 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea el Programa de Adquisición de Títulos del Sector Público en los Mercados Secundarios (PSPP)?

a) ¿Los detalles de las compras se comunican de manera que se tenga la certeza en el mercado de que el Eurosistema adquirirá parte de los bonos que emitirán los Estados miembros?

b) Al no revelarse detalles, ni siquiera con carácter retroactivo, sobre el cumplimiento de los períodos mínimos entre la emisión de un instrumento de deuda en el mercado primario y su adquisición en el mercado secundario ¿tiene ello el resultado de que no sea posible el control judicial a ese respecto?

c) ¿Todos los bonos adquiridos no se revenden sino que se mantienen hasta su vencimiento final y, por lo tanto, se retiran del mercado?

d) ¿El Eurosistema adquiere instrumentos de deuda negociables nominales con un rendimiento negativo al vencimiento final?

2. En cualquier caso, ¿infringe la Decisión mencionada en 1. el artículo 123 del TFUE si su aplicación ulterior, a la luz del cambio de las condiciones de los mercados financieros, en particular como consecuencia de la escasez de instrumentos de deuda comprables, requiere una relajación constante de las normas de adquisición originalmente aplicables y las restricciones establecidas en la jurisprudencia del Tribunal de Justicia para un programa de adquisición de bonos como el PSPP dejan de surtir efecto?

3) ¿Es la Decisión (UE) 2015/774 del Banco Central Europeo, de 4 de marzo de 2015, en su versión actual, a la que se hace referencia en el punto 1, contraria al artículo 119 y a los apartados 1 y 2 del artículo 127 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y a los artículos 17 a 24 del Protocolo sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, porque va más allá del mandato del Banco Central Europeo en materia de política monetaria, tal como se establece en esas disposiciones, y por lo tanto invade la competencia de los Estados miembros?

Si se excede el mandato del Banco Central Europeo, en particular porque

a) Dado el volumen de la PSPP, que ascendía a 1.534.800 millones de euros el 12 de mayo de 2017, ¿tiene la Decisión mencionada en 1) un efecto importante en las condiciones de refinanciación de los Estados Miembros?

b) Habida cuenta de la mejora de las condiciones de refinanciación de los Estados miembros a que se hace referencia en el apartado a) y de sus efectos sobre los bancos comerciales, ¿tiene la Decisión a que se hace referencia en 1) no sólo consecuencias indirectas para la política económica, sino que sus efectos objetivamente comprobables sugieren que el objetivo de política económica del programa es al menos tan importante como el objetivo de política monetaria?

c) La Decisión mencionada en 1), ¿infringe el principio de proporcionalidad debido a sus fuertes implicaciones de política económica?

d) A falta de una exposición de motivos concreta, ¿la Decisión mencionada en 1) no podrá ser revisada durante el período de aplicación de más de dos años en lo que respecta a su continua necesidad y proporcionalidad?

4. En cualquier caso, ¿infringe la Decisión mencionada en 1) los artículos 119 y 127, apartados 1 y 2, del TFUE y los artículos 17 a 24 del Protocolo sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo porque su volumen y su aplicación durante más de dos años y las consiguientes repercusiones en materia de política económica dan lugar a una consideración diferente de la necesidad y la proporcionalidad del PSPP y, por consiguiente, a partir de cierto momento parece exceder el mandato de política monetaria del Banco Central Europeo?

5) ¿Es contraria a los artículos 123 y 125 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y al párrafo 2 del artículo 4 del Tratado de la Unión Europea la distribución ilimitada de riesgos entre los bancos centrales nacionales del Eurosistema en caso de impago de los bonos emitidos por los gobiernos centrales y emisores equivalentes, que puede preverse en la decisión mencionada en 1), si puede exigirse la recapitalización de los bancos centrales nacionales con recursos presupuestarios?

81

2) Por sentencia de 11 de diciembre de 2018 (Weiss y otros, C-493/17, EU:C:2018:1000), el Tribunal de Justicia se pronunció sobre la petición de decisión prejudicial y sostuvo que el examen de las preguntas 1 a 4 no había revelado nada que pudiera afectar a la validez de la Decisión (UE) 2015/774 del BCE, de 4 de marzo de 2015, por la que se establece un programa de adquisiciones de valores del sector público en los mercados secundarios, modificada por la Decisión (UE) 2017/100. Declaró inadmisibles la quinta pregunta planteada. En particular, el Tribunal declaró

En lo que respecta al cumplimiento de la obligación de motivar el artículo 296 2) del TFUE

30 A este respecto, en lo que atañe a la supuesta inexistencia de motivación específica en las decisiones del BCE relativas al PSPP, procede recordar que en caso de que, como sucede en el presente asunto, una institución de la Unión disponga de una amplia facultad de apreciación, el control de que se han observado las garantías procedimentales, entre las que figura la obligación del SEBC de examinar minuciosamente e imparcialmente todas las circunstancias pertinentes de la situación de que se trate y de motivar suficientemente sus decisiones, reviste una especial importancia (...).

31 Conforme a reiterada jurisprudencia del Tribunal de Justicia, aunque la motivación de los actos de la Unión, exigida por el artículo 296 TFUE, párrafo segundo, debe

revelar de manera clara e inequívoca el razonamiento del autor del acto controvertido, de modo que los interesados puedan conocer la justificación de la medida adoptada y el Tribunal de Justicia pueda ejercer su control, no se exige que especifique todas las razones de hecho o de Derecho pertinentes (...).

32 En particular, cuando se trata de un acto de aplicación general que refleja esencialmente el objetivo que se proponen conseguir las instituciones, no puede exigirse una motivación específica para cada una de las decisiones técnicas por las que hayan optado (...).

33 Por otro lado, para apreciar si se ha cumplido la obligación de motivación no solo es preciso tener en cuenta el tenor del acto, sino también su contexto y el conjunto de normas jurídicas que regulan la materia de que se trate (...).

34 En el presente asunto, en los considerandos 3 y 4 de la Decisión 2015/774 se hacen constar tanto el objetivo que subyace al PSPP como el contexto económico que justificó la creación de dicho programa y los mecanismos por los que este debe producir sus efectos.

35 Si bien en la respectiva exposición de motivos de las Decisiones 2015/2464, 2016/702 y 2017/100 no se reproducen estos elementos de motivación por lo que respecta al PSPP, sí se incluyen explicaciones sobre las consideraciones que justificaron la modificación de las normas del PSPP efectuada por dichas Decisiones.

36 Además, la motivación de estas Decisiones se ve completada por diversos documentos publicados por el BCE en el momento de su adopción, dado que en estos documentos se exponen de forma detallada los análisis económicos que subyacen a tales Decisiones, las distintas opciones que se planteaba el Consejo de Gobierno y los motivos que justifican las soluciones por las que acabó optando en relación, concretamente, con los efectos observados y previstos del PSPP.

37 Como ha señalado el Abogado General en los puntos 133 a 138 y 144 a 148 de sus conclusiones, las sucesivas decisiones del BCE relativas al PSPP han sido sistemáticamente aclaradas por la publicación de notas de prensa, declaraciones preliminares del Presidente del BCE en conferencias de prensa, junto con las respectivas respuestas a las preguntas de la prensa, e informes de las reuniones de política monetaria del Consejo de Gobierno del BCE, que ponen de manifiesto los debates mantenidos en el seno de este órgano.

38 Es preciso subrayar, en particular, que estos informes contienen, entre otras cosas, justificaciones sobre la evolución al alza y, posteriormente, a la baja del importe mensual de adquisición de bonos y sobre la reinversión de las cantidades percibidas al vencimiento de los bonos adquiridos y demuestran que, en este marco, se tomaron en consideración los efectos secundarios potenciales del PSPP, incluidas sus posibles consecuencias en las decisiones presupuestarias de los Estados miembros afectados.

39 El Presidente del BCE explicó, en sucesivas conferencias de prensa, que fueron las tasas de inflación excepcionalmente bajas, a la luz del objetivo de mantener la estabilidad de precios volviendo a tasas anuales de inflación más próximas al 2 %, las que justificaron la creación del PSPP y los ajustes periódicos aportados a este programa. Antes de la adopción de las Decisiones 2015/774, 2015/2464, 2016/702 y

2017/100, la tasa anual de inflación era de – 0,2 %, 0,1 %, 0,3 % y 0,6 %, respectivamente. Hasta la conferencia de prensa de 7 de septiembre de 2017 no anunció el Presidente del BCE que la tasa anual de inflación había alcanzado el 1,5 %, aproximándose así al objetivo propuesto.

40 A los diversos documentos mencionados en el apartado 37 de la presente sentencia, que se presentaron tanto en el momento de la creación del PSPP como con ocasión de las revisiones y modificaciones de este programa, se añade la publicación, en el *Boletín Económico* del BCE, de análisis generales sobre la situación monetaria de la zona euro y varios estudios específicos sobre los efectos del PAA y del PSPP.

41 Se desprende del conjunto de estas consideraciones que el SEBC expuso cómo el hecho de que la inflación se mantuviera en un nivel insuficiente durante un período prolongado y de que se hubieran agotado las medidas de política monetaria normalmente utilizadas lo llevaron a considerar necesaria la adopción y posterior ejecución, a partir del año 2015, de un programa de compra de activos que presenta las características del PSPP, tanto en su principio como en sus diversas modalidades.

42 A la luz de los principios mencionados en los apartados 31 a 33 de la presente sentencia, estas consideraciones permiten demostrar que el BCE motivó suficientemente la Decisión 2015/774.

43 En cuanto a la falta de publicación *a posteriori* de detalles relativos al período de bloqueo, procede señalar que, en la medida en que el objeto de dicha publicación sería exponer el contenido exacto de las medidas adoptadas por el SEBC y no la justificación de tales medidas, no puede exigirse en virtud de la obligación de motivación.

44 Habida cuenta de lo anterior, procede señalar que la motivación de la Decisión 2015/774 no adolece de ninguna carencia que pueda implicar su invalidez.

Sobre el artículo 119 TFUE y el artículo 127 TFUE, apartados 1 y 2, y sobre los artículos 17 a 24 del Protocolo sobre el SEBC y el BCE

45 El órgano jurisdiccional remitente pide que se dilucide si la Decisión 2015/774 se encuentra comprendida en las atribuciones del SEBC, tal como las define el Derecho primario, habida cuenta, en particular, de la magnitud de sus efectos, que se derivan del volumen de bonos que pueden adquirirse en virtud del PSPP y de la duración de este programa.

Sobre las atribuciones del SEBC

46 Procede señalar que, en virtud del artículo 119 TFUE, apartado 2, la acción de los Estados miembros y de la Unión supone una moneda única, el euro, y la definición y la aplicación de una política monetaria y de tipos de cambio única (...).

47 En lo que respecta más concretamente a la política monetaria, el artículo 3 TFUE, apartado 1, letra c), establece que la Unión dispone de competencia exclusiva en el ámbito de la política monetaria de los Estados miembros cuya moneda es el euro (...).

48 Conforme al artículo 282 TFUE, apartado 1, el BCE y los bancos centrales de los Estados miembros cuya moneda es el euro, que constituyen el Eurosistema, dirigen la política monetaria de la Unión. Según el artículo 282 TFUE, apartado 4, el BCE adopta

las medidas necesarias para desempeñar sus cometidos con arreglo a los artículos 127 TFUE a 133 TFUE y 138 TFUE y a las condiciones establecidas en los Estatutos del SEBC y del BCE (...).

49 En este contexto, en virtud de lo dispuesto en el artículo 127 TFUE, apartado 2, del artículo 130 TFUE y del artículo 282 TFUE, apartado 3, corresponde al SEBC definir y ejecutar con independencia esa política, respetando el principio de atribución de competencias, cuya observancia incumbe garantizar al Tribunal de Justicia en los términos previstos por los Tratados, mediante el ejercicio de su control jurisdiccional (...).

50 A este respecto, es preciso señalar que el Tratado FUE no contiene ninguna definición precisa de la política monetaria, pero sí define tanto los objetivos de la política monetaria como los medios de que dispone el SEBC para ejecutar dicha política (...).

51 Así, con arreglo a los artículos 127 TFUE, apartado 1, y 28 TFUE, apartado 2, el objetivo primordial de la política monetaria de la Unión es mantener la estabilidad de precios. Por otro lado, esas mismas disposiciones establecen que, sin perjuicio de este objetivo, el SEBC prestará apoyo a las políticas económicas generales de la Unión para contribuir a la consecución de los objetivos de esta, definidos en el artículo 3 TUE (...).

52 En cuanto a los medios que el Derecho primario atribuye al SEBC para la realización de estos objetivos, es preciso subrayar que el capítulo IV del Protocolo sobre el SEBC y el BCE, que especifica las funciones monetarias y las operaciones del SEBC, enumera los instrumentos que este último puede utilizar en el marco de la política monetaria (...).

Sobre la delimitación de la política monetaria de la Unión

53 Se deduce de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia que, para determinar si una medida está comprendida en el ámbito de la política monetaria, deben tenerse en cuenta principalmente los objetivos que se propone conseguir. Los medios que la medida utiliza para alcanzar esos objetivos son también pertinentes (...).

54 En primer lugar, en cuanto a los objetivos de la Decisión 2015/774, se desprende de su considerando 4, que esta Decisión pretende contribuir al regreso a medio plazo a tasas de inflación inferiores pero cercanas al 2 %.

55 A este respecto, debe subrayarse que los autores de los Tratados han optado por definir el objetivo principal de la política monetaria de la Unión, a saber, el mantenimiento de la estabilidad de los precios, de manera general y abstracta, sin determinar con precisión el modo en que dicho objetivo debe concretarse desde el punto de vista cuantitativo.

56 No consta que el criterio, adoptado por el SEBC desde el año 2003, por el que se concreta el objetivo de salvaguardar la estabilidad de los precios en el mantenimiento a medio plazo de tasas de inflación inferiores pero próximas al 2% adolezca de un error manifiesto de apreciación ni sobrepase el marco establecido por el Tratado FUE. Como ha expuesto el BCE, tal criterio puede justificarse por la imprecisión de los instrumentos de medición de la inflación, por la existencia de diferencias notables de

inflación dentro de la zona del euro y por la necesidad de preservar un margen de seguridad para prevenir la posible aparición de un riesgo de deflación.

57 De ello se deduce, como ha alegado el BCE y señala, por otra parte, el órgano jurisdiccional remitente, el objetivo específico enunciado en el considerando 4 de la Decisión 2015/774 puede vincularse al objetivo principal de la política monetaria de la Unión, tal como este resulta del artículo 127, apartado 1, y en el artículo 282, apartado 2, del TFUE.

58 No puede ponerse en entredicho esta conclusión por la circunstancia, mencionada por el órgano jurisdiccional remitente, de que el PSPP tenga efectos considerables en los balances de los bancos comerciales y en las condiciones de financiación de los Estados miembros de la zona euro.

59 En el caso de autos, consta que, por su principio y modalidades, el PSPP puede influir tanto sobre los balances de los bancos comerciales como sobre la financiación de los Estados Miembros a los que se aplica este programa y que tales efectos podrían eventualmente conseguirse a través de medidas de política económica.

60 A este respecto, procede señalar que el artículo 127 TFUE, apartado 1, prevé que, por un lado, sin perjuicio de su objetivo principal de mantener la estabilidad de precios, el SEBC apoyará las políticas económicas generales de la Unión y que, por otro lado, el SEBC debe actuar respetando los principios enunciados en el artículo 119 TFUE. De ello se deduce que, dentro del equilibrio institucional establecido por las disposiciones que figuran en el Título VIII del Tratado FUE, en el que se inscribe la independencia garantizada al SEBC por el artículo 130 TFUE y el artículo 282 TFUE, apartado 3, los autores de los Tratados no pretendían establecer una separación absoluta entre las políticas económica y monetaria.

61 En este contexto, procede recordar que una medida de política monetaria no puede equipararse a una medida de política económica por el mero hecho de que pueda tener efectos indirectos a cuya consecución pueda aspirarse en el marco de la política económica (...).

62 No cabe acoger la afirmación del órgano jurisdiccional remitente de que no puede considerarse que sea un “efecto indirecto” de un programa de operaciones de mercado abierto un efecto que el SEBC haya aceptado conscientemente y pudiera prever con exactitud al establecer ese programa.

63 En primer término, tanto en la sentencia de 27 de noviembre de 2012, Pringle (...) como en la sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros (...), el Tribunal de Justicia consideró que eran efectos indirectos, sin incidencia sobre la calificación de las medidas controvertidas en esos asuntos, efectos que, ya en el momento en que se adoptaron tales medidas, eran consecuencias previsibles de estas y que, por tanto, cabía suponer voluntariamente aceptadas.

64 En segundo término, la política monetaria implica influir de modo continuado en los tipos de interés y en las condiciones de refinanciación de los bancos, lo que necesariamente entraña consecuencias para las condiciones de financiación del déficit público de los Estados miembros (').

65 Más concretamente, como ha expuesto el BCE ante el Tribunal de Justicia, la transmisión de las medidas de política monetaria del SEBC a la evolución de los precios requiere, entre otras cosas, facilitar la concesión de crédito a la economía y modificar el comportamiento de los agentes económicos y de los particulares en materia de inversión, consumo y ahorro.

66 Por lo tanto, para ejercer influencia sobre las tasas de inflación, el SEBC debe necesariamente recurrir a medidas que produzcan determinados efectos sobre la economía real, a cuya consecución también podría aspirarse, con otros fines, en el marco de la política económica. En particular, cuando el mantenimiento de la estabilidad de los precios requiere que el SEBC se centre en aumentar la inflación, las medidas que debe adoptar para flexibilizar las condiciones monetarias y financieras de la zona del euro pueden implicar una intervención sobre los tipos de interés de los bonos soberanos, por el papel decisivo que estos desempeñan en la determinación de los tipos de interés aplicables a los diferentes actores económicos (...).

67 En estas circunstancias, excluir la posibilidad de que el SEBC adopte estas medidas cuando sus efectos sean previsibles y hayan sido conscientemente aceptados le impediría, en la práctica, utilizar los medios que le reconocen los Tratados para alcanzar los objetivos de la política monetaria y, especialmente en el contexto de una crisis económica que implique un riesgo de deflación, podría obstaculizar seriamente la realización de la misión que le incumbe en virtud del Derecho primario.

68 En segundo lugar, en lo que atañe a los medios utilizados en el marco de la Decisión 2015/774 para cumplir el objetivo de mantener la estabilidad de los precios, consta que el PSPP se basa en la adquisición de bonos soberanos en los mercados secundarios.

69 Ahora bien, en el artículo 18, apartado 1, del Protocolo sobre el SEBC y el BCE, incluido en su Capítulo IV, se establece claramente que, con el fin de alcanzar los objetivos del SEBC y de llevar a cabo sus funciones, como resultan del Derecho primario, el BCE y los bancos centrales nacionales pueden operar, en principio, en los mercados financieros comprando y vendiendo directamente instrumentos negociables en euros. De ello se deriva que las operaciones previstas en la Decisión 2015/774 utilizan uno de los instrumentos de política monetaria que prevé el Derecho primario (').

70 A la vista de las circunstancias expuestas, resulta evidente que, habida cuenta del objetivo de la Decisión 2015/774, y de los medios previstos para alcanzarlo, dicha Decisión queda incluida en el ámbito de la política monetaria.

Sobre la proporcionalidad con los objetivos de la política monetaria

71 De los artículos 119 TFUE, apartado 2, y 127 TFUE, apartado 1, en relación con el artículo 5 TUE, apartado 4, se desprende que un programa de compra de bonos incluido en el ámbito de la política monetaria sólo puede adoptarse y aplicarse legítimamente en cuanto las medidas que contenga sean proporcionales a los objetivos de dicha política (...).

72 Según la jurisprudencia reiterada del Tribunal de Justicia, el principio de proporcionalidad exige que los actos de las instituciones de la Unión sean idóneos

para alcanzar los objetivos legítimos perseguidos por la normativa de que se trate y no sobrepasen los límites de lo que es necesario para alcanzar tales objetivos (...).

73 En lo que respecta al control judicial de la observancia de estos requisitos, dado que el SEBC, al elaborar y aplicar un programa de operaciones de mercado abierto como el que se prevé en la Decisión 2015/774, se ve obligado a tomar decisiones de carácter técnico y efectuar previsiones y evaluaciones apreciaciones complejas, procede reconocerle en este contexto una amplia facultad de apreciación (...).

74 Por lo que respecta, en primer lugar, a la idoneidad del PSPP para alcanzar los objetivos del SEBC, se desprende del considerando 3 de la Decisión 2015/774, de documentos publicados por el BCE en el momento de su adopción y de las observaciones presentadas ante el Tribunal de Justicia que la Decisión 2015/774 se adoptó teniendo en cuenta diversos factores que aumentaban significativamente el riesgo de disminución de precios a medio plazo en el contexto de una situación de crisis económica que implicaba un riesgo de deflación.

75 Se deriva de los autos de que dispone el Tribunal de Justicia que, a pesar de las medidas de política monetaria adoptadas, en aquellas fechas las tasas de inflación anual de la zona del euro estaban claramente por debajo del objetivo del 2% fijado por el SEBC, dado que no superaban el -0,2% en diciembre de 2014, y que las previsiones entonces disponibles sobre la evolución de esas tasas apuntaban a su mantenimiento en niveles muy bajos o negativos en los meses siguientes. Si bien las condiciones monetarias y financieras de la zona del euro han evolucionado después progresivamente, lo cierto es que en el momento de la adopción de la Decisión 2017/100, las tasas anuales de inflación efectivas seguían estando significativamente por debajo del 2%, situándose en el 0,6% en noviembre de 2016.

76 En este contexto, del cuarto considerando del preámbulo de la Decisión 2015/774 se desprende que, para alcanzar el objetivo de unas tasas de inflación inferiores, pero próximas, al 2%, el PSPP tiene por objeto facilitar las condiciones monetarias y financieras, incluidas las de los hogares y las sociedades no financieras, a fin de fomentar el gasto global en consumo e inversión en la zona del euro y contribuir al logro de las tasas de inflación previstas a medio plazo.

77 El BCE se ha referido a este respecto a la práctica de otros bancos centrales y a diversos estudios que muestran que la compra masiva de bonos soberanos puede contribuir a la consecución de este objetivo al facilitar el acceso a la financiación para la expansión de la actividad económica, enviando simultáneamente una señal clara del compromiso del SEBC para alcanzar el objetivo de inflación fijado, favoreciendo la reducción de los tipos de interés reales e incentivando a los bancos comerciales a conceder más créditos para equilibrar sus carteras.

78 Por lo tanto, habida cuenta de los datos de que dispone el Tribunal de Justicia, no consta que adolezca de error manifiesto de apreciación el análisis económico del SEBC por el que se sostiene que, en las condiciones monetarias y financieras de la zona euro, el PSPP podía contribuir a la consecución del objetivo de mantener la estabilidad de precios.

79 Dadas estas circunstancias, procede verificar, en segundo lugar, si el PSPP no sobrepasa manifiestamente lo que es necesario para alcanzar este objetivo.

80 A este respecto, procede señalar que este programa se adoptó en un contexto que, según la descripción del BCE, se caracterizaba, por un lado, por un nivel de inflación bajo que se había mantenido durante un período prolongado y podía desencadenar un ciclo de deflación y, por otro lado, por la incapacidad de contrarrestar este riesgo empleando los otros instrumentos de que disponía el SEBC para incrementar las tasas de inflación. Sobre este último punto, consta que los tipos de interés clave se aproximaban a su límite inferior posible y que el SEBC ya había puesto en marcha, hacía varios meses, un programa de compra masiva de valores del sector privado.

81 En estas circunstancias, habida cuenta de los efectos previsibles del PSPP y de que el objetivo del SEBC no podría haberse logrado mediante otro tipo de medidas de política monetaria, que implicaran una intervención más limitada, procede considerar que, por su propia naturaleza, el PSPP no va manifiestamente más allá de lo necesario para alcanzar dicho objetivo.

82 Por lo que respecta a las modalidades de aplicación del PSPP, la configuración de este programa también contribuye a garantizar que sus efectos se limiten a lo estrictamente necesario para la consecución de dicho objetivo, principalmente por cuanto, al no tener dicho programa carácter selectivo, la acción del SEBC producirá efectos en las condiciones financieras de la zona euro en su conjunto y no responderá a las necesidades específicas de financiación de determinados Estados miembros de esta zona.

83 Del mismo modo, la opción, escogida en el artículo 3 de la Decisión 2015/774, de supeditar la adquisición de bonos en virtud del PSPP al cumplimiento de estrictos criterios de admisibilidad restringe los efectos del programa sobre los balances de los bancos comerciales, al excluir que su aplicación suponga que se permita a estos bancos revender al SEBC títulos con un nivel de riesgo significativo.

84 Además, el PSPP se concibe, desde un inicio, como un programa de aplicación limitado a lo estrictamente necesario para alcanzar el objetivo que se pretende lograr y, en consecuencia, tiene carácter temporal.

85 De este modo, se desprende del considerando 7 de la Decisión 2015/774 que el período de aplicación previsible del PSPP se extendía inicialmente hasta finales del mes de septiembre de 2016. Este período se prorrogó después hasta finales del mes de marzo de 2017 y, posteriormente, hasta el mes de diciembre de 2017, como establecen respectivamente el considerando 3 de la Decisión 2015/2464 y el considerando 4 de la Decisión 2017/100. Las decisiones adoptadas a este respecto se prevén en el artículo 2, apartado 2, de las Orientaciones relativas a un programa de compras de valores públicos en mercados secundarios (BCE/2015/NP3) (en lo sucesivo, «Orientaciones»), que vinculan a los bancos centrales de los Estados miembros, de conformidad con el artículo 12, apartado 1, del Protocolo sobre el SEBC y el BCE.

86 No parece que el período de validez inicialmente previsto ni sus prórrogas sucesivas sobrepasen manifiestamente lo necesario para alcanzar el objetivo propuesto, puesto que se limitaron siempre a períodos relativamente cortos y se decidieron teniendo en cuenta que la evolución observada de las tasas de inflación era insuficiente para la consecución del objetivo de la Decisión 2015/774.

87 En cuanto a la cantidad de bonos que pueden adquirirse en el marco del PSPP, procede señalar, en primer lugar, que se adoptaron reglas para limitarlo de antemano.

88 De este modo, el volumen de compra quedó delimitado, desde un inicio, por la previsión de un importe mensual de adquisición de activos conforme al PAA. Este importe, que fue objeto de revisión periódica a fin de limitarlo a lo estrictamente necesario para alcanzar el objetivo anunciado, figura en el considerando 7 de la Decisión 2015/774, en el considerando 3 de la Decisión 2016/702 y en el considerando 5 de la Decisión 2017/100 y se incluye en el artículo 2, apartado 2, de las Orientaciones. Se desprende también de esta última disposición que se da prioridad a los bonos emitidos por operadores privados para alcanzar el importe mensual de adquisición de activos conforme al PAA, globalmente considerado.

89 Por otro lado, la magnitud de la intervención potencial del SEBC en los mercados secundarios, en el marco del PSPP, también se ve restringida por las disposiciones previstas en el artículo 5 de la Decisión 2015/774, que establecen límites estrictos de compra por emisión y por emisor.

90 Asimismo, si bien es cierto que, a pesar de estos límites, el volumen total de los bonos que pueden adquirirse con arreglo al PSPP sigue siendo considerable, el BCE alega acertadamente que la eficacia de este programa, a través de los mecanismos descritos en el apartado 77 de la presente sentencia, se basa en la adquisición y la conservación de un gran volumen de bonos soberanos, lo que implica no solo que las adquisiciones deben tener un volumen suficiente, sino también que puede resultar necesario, para alcanzar el objetivo de la Decisión 2015/774, conservar durante un período prolongado los bonos adquiridos y reinvertir los importes resultantes de su devolución en el momento de su vencimiento.

91 A este respecto, procede recordar que el hecho de que este análisis motivado sea objeto de crítica no basta por sí solo para demostrar que el SEBC haya cometido un error manifiesto de apreciación, dado que, teniendo en cuenta la controversia que habitualmente suscitan las cuestiones de política monetaria y la amplia facultad de apreciación del SEBC, lo único que cabe exigir a este último es que utilice sus conocimientos especializados en economía y los medios técnicos necesarios de que dispone para realizar dicho análisis con diligencia y precisión (...).

92 Por último, es preciso señalar que, a la luz de los datos contenidos en los autos a disposición del Tribunal de Justicia y de la amplia facultad de apreciación que se reconoce al SEBC, no resulta evidente que un programa de compra de bonos soberanos más limitado en su volumen o en su duración hubiera podido garantizar, con igual rapidez y eficacia que el PSPP, una evolución de la inflación similar a la que se proponía lograr el SEBC, a fin de alcanzar el objetivo principal de la política monetaria establecido por los autores de los Tratados.

93 En tercer lugar, consta que, como ha señalado el Abogado General en el punto 148 de las conclusiones, el SEBC ponderó los diferentes intereses en juego para evitar de modo efectivo que, al aplicar el PSPP, pudieran producirse inconvenientes manifiestamente desproporcionados con respecto al objetivo que se pretendía lograr con este programa.

94 En particular, si bien, como declaró ya el Tribunal de Justicia en el apartado 125 de la sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros (...), las operaciones de mercado abierto autorizadas por los autores de los Tratados entrañan inevitablemente un riesgo de pérdidas, el SEBC ha adoptado diversas medidas para tener en cuenta ese riesgo y limitarlo.

95 De este modo, las normas mencionadas en los apartados 83 y 89 de la presente sentencia tienen también por efecto reducir dicho riesgo, limitando la exposición del SEBC al eventual impago del emisor de una parte de los bonos adquiridos y garantizando que los bonos que presentan un riesgo significativo de impago no puedan adquirirse en virtud del PSPP. Se deduce, por otra parte, del artículo 4, apartado 3, de las Orientaciones que el BCE garantiza el seguimiento continuo del cumplimiento de estas normas por parte de los bancos centrales de los Estados miembros.

96 Además, para evitar que la situación de un banco central de un Estado miembro pueda resultar deteriorada en caso de que surja alguna eventualidad en el reembolso por parte de un emisor de otro Estado miembro, el artículo 6, apartado 3, de la Decisión 2015/774 dispone que cada banco central nacional comprará valores admisibles de emisores de su propia jurisdicción.

97 Si, a pesar de estas medidas preventivas, la adquisición de valores en el marco del PSPP acaba por producir pérdidas eventualmente significativas, de la información facilitada al Tribunal de Justicia se desprende que las normas de reparto de las pérdidas —que se establecieron ya desde el inicio de dicho programa y se han mantenido después— prevén que, en lo que se refiere a las posibles pérdidas de un banco central nacional correspondientes a este programa, solo se repartan las pérdidas que tengan su origen en valores emitidos por emisores internacionales, que representan el 10 % del volumen total del PSPP, de conformidad con el artículo 6, apartado 1, de la Decisión 2015/774. En cambio, el SEBC no ha adoptado ninguna norma que permita el reparto de las pérdidas de un banco central de un Estado miembro que se deriven de valores emitidos por emisores de este último Estado, ni ha anunciado siquiera la adopción de una norma de este tipo.

98 De lo anterior resulta que el SEBC tomó en consideración debidamente los riesgos a los que el gran volumen de adquisiciones de valores realizadas con arreglo al PSPP podía exponer a los bancos centrales de los Estados miembros y estimó que, a la vista de los intereses en juego, no debía establecerse ninguna norma general de reparto de pérdidas.

99 En cuanto a las eventuales pérdidas del BCE correspondientes al PSPP, especialmente en el caso de que adquiera, dentro de los límites de la cuota del 10 % que le asigna el artículo 6, apartado 2, de la Decisión 2015/774, exclusiva o esencialmente bonos emitidos por autoridades nacionales, procede señalar que, además de las garantías contra este riesgo que ofrecen tanto los estrictos criterios de admisibilidad establecidos en el artículo 3 de dicha Decisión como los límites de cuota de emisión y de emisor previstos en el artículo 5 de la misma Decisión, el SEBC no ha adoptado ninguna norma que se aparte del régimen general de reparto de las pérdidas del BCE que se deriva de la aplicación conjunta del artículo 32, apartado 5, y del artículo 33 del Protocolo sobre el SEBC y el BCE, de los que se desprende

esencialmente que estas pérdidas quedan cubiertas por el fondo de reserva general del BCE y, si fuese necesario, previa decisión del Consejo de Gobierno, por los ingresos monetarios del ejercicio económico correspondiente en proporción a, y hasta, los importes asignados a los bancos centrales nacionales con arreglo a la regla de asignación proporcional a sus acciones desembolsadas del BCE.

100 De estas consideraciones se deduce que la Decisión 2015/774 no vulnera el principio de proporcionalidad.

Sobre el artículo 123 TFUE, apartado 1

101 El órgano jurisdiccional remitente se pregunta sobre la compatibilidad de la Decisión 2015/774 con el artículo 123 TFUE, apartado 1.

102 Según el texto del artículo 123 TFUE, apartado 1, esta disposición prohíbe al BCE y a los bancos centrales de los Estados miembros la autorización de descubiertos o la concesión de cualquier otro tipo de créditos a las autoridades y organismos públicos de la Unión y de los Estados miembros, así como la adquisición directa a los mismos de instrumentos de deuda.

103 De lo anterior se deriva que dicha disposición prohíbe toda asistencia financiera del SEBC a un Estado miembro, sin excluir no obstante, con carácter general, la facultad del SEBC de comprar a los acreedores de dicho Estado títulos previamente emitidos por este último (...).

104 Por lo que respecta a la Decisión 2015/774, procede señalar que, en el marco del PSPP, el SEBC no está facultado para adquirir bonos directamente a las autoridades y organismos públicos de los Estados miembros, sino exclusivamente de modo indirecto en los mercados secundarios. La intervención del SEBC que prevé el PSPP no puede equipararse, por tanto, a una medida de asistencia financiera a un Estado miembro.

105 No obstante, como se desprende de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, el artículo 123 TFUE, apartado 1, impone dos límites adicionales al SEBC cuando adopta un programa de adquisición de bonos emitidos por autoridades y organismos públicos de la Unión y de los Estados miembros.

106 Por un lado, el SEBC no está facultado para adquirir bonos en los mercados secundarios en condiciones que confieran a su intervención, en la práctica, un efecto equivalente al de la adquisición directa de bonos a las autoridades y organismos públicos de los Estados miembros (...).

107 Por otro lado, el SEBC debe adoptar garantías suficientes para conciliar su intervención con la prohibición de la financiación monetaria prevista en el artículo 123 TFUE, de modo que tal programa no sea capaz de neutralizar en los Estados miembros beneficiarios la incitación a aplicar una sana política presupuestaria, que es el objetivo de dicha disposición (...).

108 Las garantías que el SEBC debe prever para que se respeten estos dos límites dependen tanto de las características propias del programa en cuestión como del contexto económico en el que se inscriben la adopción y la aplicación de dicho programa. Llegado el caso, el Tribunal de Justicia debe poder verificar si estas garantías son suficientes, cuando se ponga en entredicho que lo sean.

Sobre la supuesta equivalencia entre la intervención del PSPP y la adquisición de bonos en el mercado primario

109 El órgano jurisdiccional remitente considera que las modalidades del PSPP pueden generar en los operadores privados la certeza fáctica de que el SEBC comprará en el futuro en los mercados secundarios los bonos que puedan adquirir a los Estados miembros.

110 A este respecto, procede recordar que la intervención del SEBC sería contraria al artículo 123 TFUE, apartado 1, si los operadores capaces de adquirir bonos soberanos en el mercado primario tuvieran la certeza de que el SEBC va a proceder a la compra de esos bonos en un plazo y en unas condiciones que les permitan actuar de hecho como intermediarios del SEBC para la adquisición directa de dichos bonos a las autoridades y organismos públicos del Estado miembro de que se trate (...).

111 En el presente caso, es cierto que la previsibilidad de la intervención del SEBC en el marco del PSPP se ve acentuada deliberadamente por la publicación anticipada de una serie de características de este programa, que, como han señalado la Comisión y el BCE, coadyuva a su eficacia y proporcionalidad, limitando el volumen de los bonos que han de adquirirse efectivamente para alcanzar el objetivo deseado.

112 En particular, la publicación, tanto en decisiones del SEBC como en comunicaciones dirigidas al público, de los importes mensuales de adquisición de activos previstos en virtud del PAA, de la duración previsible de este programa, del modo de reparto de dichos importes entre los distintos bancos centrales de los Estados miembros o de los criterios de admisibilidad que condicionan la adquisición de un bono basta para que los operadores privados anticipen, en cierta medida, aspectos importantes de las futuras intervenciones del SEBC en los mercados secundarios.

113 Sin embargo, el SEBC ha establecido diversas garantías para evitar que un operador privado pueda actuar como intermediario del SEBC.

114 De este modo, el período de bloqueo previsto en el artículo 4, apartado 1, de la Decisión 2015/774, cuya observancia controla el BCE en virtud del artículo 9 de las Orientaciones, garantiza que los bonos emitidos por un Estado miembro no puedan ser comprados por el SEBC inmediatamente después de su emisión.

115 Si bien esta disposición no precisa la duración exacta de este período, que se fija en el artículo 15 de las Orientaciones, el BCE ha indicado en sus observaciones escritas que se mide en días y no en semanas. Un período de esta duración no genera, en los operadores que pueden adquirir bonos soberanos en los mercados primarios, la certeza de que el SEBC procederá a muy corto plazo a la compra de tales bonos.

116 En efecto, el hecho de que no se publique, tanto a priori como a posteriori, información sobre la duración de este período y la circunstancia de que se trate únicamente de un plazo mínimo después del cual la adquisición de un bono está autorizada evitan que un operador privado pueda actuar, de hecho, como intermediario del SEBC, ya que, desde una perspectiva temporal, reducen la previsibilidad de las intervenciones del SEBC en los mercados secundarios. La posibilidad de que una compra se produzca varios meses o varios años después de la

emisión de un bono acentúa la incertidumbre de los operadores privados, máxime cuando el SEBC tiene la facultad de disminuir el importe mensual de adquisición de bonos en virtud del PAA, facultad que, por otra parte, ya ha utilizado en varias ocasiones.

117 Además, el SEBC ha establecido ciertas garantías específicas para impedir que los operadores privados prevean con certeza si, en el marco del PSPP, se comprarán efectivamente determinados bonos en los mercados secundarios.

118 En primer lugar, si bien el SEBC comunica el importe total de las compras previstas en virtud del PAA, no sucede lo mismo con el volumen de bonos emitidos por autoridades y organismos públicos de un Estado miembro que, en el marco del PSPP, se adquirirán en principio en un mes concreto. Además, el SEBC ha establecido normas para evitar que este volumen pueda determinarse de antemano con precisión.

119 A este respecto, por un lado, de las normas establecidas en el artículo 2, apartado 2, de las Orientaciones —conforme a las cuales el importe que mencionan se refiere al conjunto del PAA y las adquisiciones en virtud del PSPP solo deben realizarse a título residual— se desprende que el importe de las adquisiciones de este tipo que han de realizarse puede variar cada mes en función del volumen de bonos emitidos por los operadores privados que estén disponibles en los mercados secundarios. Esta disposición autoriza también al Consejo de Gobierno a no atenerse excepcionalmente al importe mensual previsto, cuando las condiciones específicas del mercado así lo exijan.

120 Por otra parte, si bien el artículo 6, apartado 2, de la Decisión 2015/774 dispone que las compras se distribuyen entre los bancos centrales de los Estados miembros con arreglo a la clave para la suscripción del capital del BCE, no puede deducirse de ello con certeza que el importe asignado a un banco central de un Estado miembro se dedicará, en la medida prevista en el artículo 6, apartado 1, de dicha Decisión, a la adquisición de bonos procedentes de autoridades y organismos públicos de dicho Estado miembro. En efecto, conforme a la segunda frase del mencionado artículo 6, apartado 1, la distribución de los títulos adquiridos conforme al PSPP que se prevé en esta última disposición queda sometida a revisión del Consejo de Gobierno. Además, la Decisión 2015/774 incluye diversas previsiones que dan cierta flexibilidad a la ejecución de las compras con arreglo al PSPP, fundamentalmente por cuanto permite, en su artículo 3, apartados 3 y 4, que se lleven a cabo compras alternativas y, en su artículo 6, apartado 3, que el Consejo de Gobierno permita desviaciones ad hoc del sistema de especialización para la asignación de los títulos adquiridos conforme al PSPP. El artículo 2, apartado 3, de las Orientaciones autoriza a los bancos centrales del Eurosistema a no seguir las recomendaciones de compra mensuales, para reaccionar adecuadamente a las condiciones del mercado.

121 Asimismo, se desprende del artículo 3, apartados 1, 3 y 5, de la Decisión 2015/774 que el SEBC autorizó la adquisición de bonos diversificados al amparo del PSPP, limitando así las posibilidades de determinar de antemano la naturaleza de las adquisiciones que se realizarán para alcanzar los objetivos mensuales de compra de este programa.

122 De este modo, pueden adquirirse en el marco del PSPP no solo los bonos emitidos por las administraciones centrales, sino también los bonos emitidos por

administraciones regionales o locales. Además, el vencimiento de estos bonos puede extenderse de 1 año a 30 años y 364 días y, en su caso, su rendimiento podrá ser negativo o inferior al tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito.

123 Por otro lado, debe señalarse que precisamente en relación con estos extremos las Decisiones 2015/2464 y 2017/100 han modificado la regulación prevista inicialmente para ampliar las posibilidades de adquisición de valores. Estas decisiones han limitado aún más, habida cuenta de la evolución de las condiciones del mercado, la previsibilidad de las adquisiciones, por parte del SEBC, de bonos emitidos por los Estados miembros.

124 Por último, el artículo 5, apartados 1 y 2, de la Decisión 2015/774 establece que los bancos centrales del Eurosistema no pueden poseer más del 33 % de una determinada emisión de bonos de las administraciones centrales de los Estados miembros o del 33 % del saldo vivo de los valores de una de dichas administraciones.

125 Se desprende de estos límites de cuota, cuya aplicación controla diariamente el BCE con arreglo al artículo 4, apartado 3, de las Orientaciones, que el SEBC no está autorizado a comprar todos los bonos emitidos por un emisor de ese tipo, ni tan siquiera el conjunto de una emisión concreta de estos bonos. Como han señalado los Gobiernos que han intervenido en el presente procedimiento y el BCE, de ello se deduce que, al adquirir bonos de la administración central de un Estado miembro, un operador privado se expone necesariamente al riesgo de no poder revenderlos al SEBC en los mercados secundarios, dado que se excluye en todo caso la adquisición de todos los bonos emitidos.

126 La incertidumbre que generan a este respecto los límites de cuota se ve incrementada por las restricciones —que impone el artículo 8 de la Decisión 2015/774— a la publicación de información sobre los bonos adquiridos por el SEBC, conforme a las cuales solo se publica información agregada, con exclusión de toda indicación sobre qué parte de los bonos de una emisión concreta posee actualmente el SEBC.

127 A la vista de todos estos elementos, consta que, aun suponiendo que, como afirma el órgano jurisdiccional remitente, el SEBC tenga que hacer frente a la drástica escasez de bonos emitidos por ciertos Estados miembros, lo que rechaza de plano el BCE, las garantías que acompañan al PSPP permiten excluir que un operador privado pueda tener la certeza, al adquirir bonos emitidos por un Estado miembro, de que los comprara efectivamente el SEBC en un futuro previsible.

128 Por consiguiente, procede declarar, como ha señalado el Abogado General en el punto 79 de sus conclusiones, que la circunstancia de que las modalidades del PSPP permitan anticipar, a escala macroeconómica, la adquisición de un volumen significativo de bonos emitidos por las autoridades y organismos públicos de los Estados miembros no puede generar certezas en los operadores privados concretos que les permitan actuar, de hecho, como intermediarios del SEBC para la adquisición directa de bonos a un Estado miembro.

Sobre la supuesta neutralización de la incitación a aplicar una sana política presupuestaria

129 El órgano jurisdiccional remitente desea que se dilucide si la Decisión 2015/774 es compatible con el artículo 123 TFUE, apartado 1, en la medida en que las certezas sobre la intervención del SEBC que, a su entender, genera esta Decisión podrían falsear las condiciones del mercado y neutralizar en los Estados miembros la incitación a aplicar una sana política presupuestaria.

130 Procede declarar que la circunstancia de que la ejecución de un programa de operaciones de mercado abierto facilite, en cierto modo, la financiación de los Estados miembros beneficiarios no resulta decisiva, dado que la dirección de la política monetaria implica influir de modo continuado en los tipos de interés y en las condiciones de refinanciación de los bancos, lo que necesariamente entraña consecuencias para las condiciones de financiación del déficit público de los Estados miembros (...).

131 Por lo tanto, la circunstancia de que un programa de este tipo permita anticipar que el SEBC adquirirá probablemente en los meses siguientes una parte no desdeñable de los bonos emitidos por un Estado miembro, si bien puede ciertamente facilitar la financiación de ese Estado miembro, no implica por sí sola que el programa sea incompatible con el artículo 123 TFUE, apartado 1.

132 Sin embargo, para evitar que se neutralice en los Estados miembros la incitación a aplicar una sana política presupuestaria, la adopción y la ejecución de un programa de este tipo no pueden generar certezas, por lo que respecta a la compra futura de bonos emitidos por los Estados miembros, que tengan por efecto que estos últimos adopten una política presupuestaria sin tener en cuenta que, en caso de déficit, se verán obligados a buscar financiación de los mercados, o que queden protegidos contra las consecuencias que pueda suponerles la evolución de su situación macroeconómica o presupuestaria (...).

133 En este contexto, procede señalar, en primer lugar, que, conforme al considerando 7 de la Decisión 2015/774, solo se prevé que la ejecución del PSPP se prolongue hasta que el Consejo de Gobierno observe un ajuste sostenido en la senda de la inflación que sea coherente con su objetivo de alcanzar a medio plazo tasas de inflación inferiores pero cercanas al 2 %. Si bien el período concreto de aplicación previsible del PSPP se ha prolongado en diversas ocasiones, la decisión de prorrogarlo se ha adoptado siempre sin poner en entredicho este principio, como confirman el considerando 3 de la Decisión 2015/2464 y el considerando 5 de la Decisión 2017/100.

134 De ello se deduce que, en sus sucesivas decisiones, el SEBC solo ha previsto la adquisición de bonos soberanos en la medida necesaria para mantener la estabilidad de los precios, que ha revisado regularmente el volumen del PSPP y que ha mantenido de manera continuada el carácter temporal de este programa.

135 Por otro lado, el carácter temporal del programa se ve reforzado por la facultad que conserva el SEBC, en virtud del artículo 12, apartado 2, de las Orientaciones, de revender los bonos adquiridos en cualquier momento, lo que le permite adaptar su programa en función de la actitud de los Estados miembros beneficiarios e impide que los operados interesados tengan la certeza de que el SEBC no hará uso de esta facultad (...).

136 Por lo tanto, la Decisión 2015/774 no permite que los Estados miembros adopten una política presupuestaria que no tenga en cuenta el hecho de que, a medio plazo, la continuidad de la ejecución del PSPP no está garantizada en modo alguno y de que, en consecuencia, se verán obligados a buscar financiación de los mercados en caso de déficit, sin poder disfrutar de la flexibilización de las condiciones de financiación que puede implicar la ejecución del PSPP (...).

137 En segundo lugar, procede señalar que la Decisión 2015/774 y las Orientaciones incluyen una serie de garantías destinadas a limitar los efectos del PSPP sobre la incitación a aplicar una sana política presupuestaria.

138 Los efectos del PSPP sobre las condiciones de financiación de los Estados miembros de la zona euro se ven limitados por las medidas que restringen la cantidad de bonos de un Estado miembro que pueden adquirirse en el marco del PSPP (...).

139 A este respecto, se desprende de las consideraciones que figuran en el apartado 88 de la presente sentencia que el volumen total de estos bonos se encuentra limitado, de iure, tanto por la fijación de un importe mensual de adquisiciones en el marco del PAA, como por el carácter subsidiario del PSPP dentro del PAA, conforme al artículo 2, apartado 2, de las Orientaciones.

140 Además, como ha alegado el BCE, la asignación, en virtud del artículo 6, apartado 2, de la Decisión 2015/774, de estas adquisiciones entre los bancos centrales nacionales con arreglo a la clave para la suscripción del capital del BCE establecida en el artículo 29 del Protocolo sobre el SEBC y el BCE —y no en función de otros criterios, como, en particular, el peso de la deuda respectiva de cada Estado miembro—, junto con la norma prevista en el artículo 6, apartado 3, de dicha Decisión —conforme a la cual cada banco central nacional compra valores de emisores públicos de su propio Estado miembro—, implica que el aumento significativo del déficit de un Estado miembro, a que podría llevar la eventual renuncia a aplicar una sana política presupuestaria, disminuye la parte de los bonos de dicho Estado miembro que adquiere el SEBC. La ejecución del PSPP no permite, por tanto, que un Estado miembro eluda las consecuencias, en materia de financiación, de la alteración de su senda presupuestaria.

141 Por otra parte, los límites de la cuota de emisión y de emisor establecidos en el artículo 5, apartados 1 y 2, de dicha Decisión implican en todo caso que solo una minoría de los bonos emitidos por un Estado miembro pueden ser adquiridos por el SEBC en el marco del PSPP, lo que supone que el Estado miembro deba recurrir fundamentalmente a los mercados para financiar su déficit presupuestario.

142 Asimismo, el artículo 3, apartado 2, de la Decisión 2015/774 prevé estrictos criterios de admisibilidad basados en la evaluación de la calidad crediticia, a la que solo es posible sustraerse si el Estado miembro beneficiario es objeto de un programa de asistencia financiera. El artículo 13, apartado 1, de las Orientaciones dispone, además, que, en caso de degradación de la calificación de los bonos de un Estado miembro o de resultado negativo en el examen de dicho programa, el Consejo de Gobierno decidirá si procede revender los bonos soberanos miembro de que se trate que se hayan adquirido.

143 De ello se deduce que, como ha señalado el Abogado General en el punto 87 de sus conclusiones, un Estado miembro no puede basarse en las facilidades de financiación que pueda ocasionar la ejecución del PSPP para renunciar a aplicar una sana política presupuestaria, sin correr el riesgo, en definitiva, de que los bonos que emita queden excluidos de este programa debido a la degradación de su calificación crediticia o de que el SEBC revenda bonos emitidos por dicho Estado miembro que haya adquirido anteriormente.

144 De lo anterior resulta que la Decisión 2015/774 no tiene por efecto neutralizar en los Estados miembros beneficiarios la incitación a aplicar una sana política presupuestaria.

Sobre la tenencia de bonos hasta su vencimiento y sobre la adquisición de bonos con un rendimiento negativo al vencimiento

145 El órgano jurisdiccional remitente ha manifestado sus dudas en cuanto a la compatibilidad de la Decisión 2015/774 con el artículo 123 TFUE, apartado 1, habida cuenta de que el SEBC puede conservar los bonos adquiridos hasta su vencimiento, por una parte, y adquirir bonos con un rendimiento negativo al vencimiento, por otra.

146 Por lo que respecta, en primer lugar, a la posibilidad de que el SEBC conserve los bonos adquiridos en virtud del PSPP hasta su vencimiento, procede recordar que dicha práctica no está en absoluto excluida por el artículo 18, apartado 1, del Protocolo sobre el SEBC y el BCE y que no implica renuncia alguna al cobro de su deuda al Estado miembro emisor cuando el bono llegue a vencimiento (...).

147 Por consiguiente, el SEBC está facultado para determinar, en función de los objetivos y las características de un programa de operaciones de mercado abierto, si debe prever la conservación de los bonos adquiridos en el marco de este programa, sin que la reventa deba considerarse el principio y la conservación, la excepción a este principio.

148 En el caso de autos, si bien la Decisión 2015/774 no incluye precisiones sobre la posible reventa de los bonos adquiridos en virtud del PSPP, se desprende claramente del artículo 12, apartado 2, de las Orientaciones que el SEBC conserva la facultad de revenderlos en todo momento y sin condiciones específicas.

149 Además, el que no exista obligación de proceder a la reventa de los bonos adquiridos no basta para demostrar la vulneración del artículo 123 TFUE, apartado 1.

150 Por una parte, la mera facultad de proceder a la reventa de la totalidad o de parte de los bonos adquiridos contribuye a que la incitación a aplicar una sana política presupuestaria no se vea neutralizada, en la medida en que, como se ha señalado en el apartado 135 de la presente sentencia, permite que el SEBC adapte su programa a la actitud de los Estados miembros beneficiarios.

151 Por otra parte, la eventual conservación de estos bonos por parte del SEBC no basta, por sí sola, para neutralizar en los Estados miembros beneficiarios la incitación a aplicar una sana política presupuestaria, fundamentalmente por cuanto, como ha indicado el BCE, no se prevé la obligación correlativa de que el SEBC adquiera los nuevos bonos que deberá necesariamente emitir el Estado miembro que renuncie a llevar una sana política presupuestaria.

152 Si bien es cierto que la conservación de los bonos puede ejercer cierta influencia en el funcionamiento del mercado primario y de los mercados secundarios de deuda soberana, procede recordar que se trata de un efecto inherente a las adquisiciones en los mercados secundarios autorizadas por el Derecho primario, efecto por lo demás indispensable para permitir una utilización eficaz de tales adquisiciones en el contexto de la política monetaria (...), y, por tanto, para contribuir al objetivo de mantener la estabilidad de los precios, subrayado en el apartado 51 de la presente sentencia.

153 Por lo que respecta, en segundo lugar, a la adquisición de bonos soberanos con un rendimiento negativo al vencimiento, procede observar, en primer lugar, que el artículo 18, apartado 1, del Protocolo sobre el SEBC y el BCE permite la realización de operaciones de mercado abierto sin prever que dichas operaciones deban referirse a bonos con un rendimiento mínimo.

154 Por lo demás, no puede interpretarse el artículo 123 TFUE, apartado 1, en el sentido de que se opone a que el SEBC adquiera tales bonos en el marco del PSPP.

155 Aunque la emisión de bonos con un rendimiento negativo al vencimiento sea ventajosa desde el punto de vista financiero para los Estados miembros de que se trate, procede señalar que dichos bonos solo pueden adquirirse en el marco del PSPP en los mercados secundarios y que, por lo tanto, no dan lugar a la autorización de descubiertos o a la concesión de cualquier otro tipo de créditos a las autoridades y organismos públicos de los Estados miembros, ni a la adquisición directa a los mismos de instrumentos de deuda.

156 Por lo que respecta a la cuestión de si la adquisición por el SEBC de bonos soberanos con rendimiento negativo al vencimiento tiene un efecto equivalente al de la adquisición directa de bonos a las autoridades y organismos públicos de los Estados miembros, debe señalarse que, en el contexto económico en que se adopta la Decisión 2015/774, autorizar la adquisición de bonos con un rendimiento negativo al vencimiento no solo no facilita que los operadores privados identifiquen los bonos que va a comprar el SEBC, sino que limita la certeza que puedan tener sobre esta cuestión, puesto que amplía el ámbito de los bonos que pueden adquirirse en el marco del PSPP. Por otro lado, la flexibilización de los criterios de rendimiento que lleva a cabo la Decisión 2017/100 permite reforzar las garantías adoptadas por el SEBC a este respecto.

157 Además, como ha señalado el BCE, dado que los bonos con rendimiento negativo solo pueden ser emitidos por los Estados miembros cuya situación financiera sea evaluada positivamente por los operadores en los mercados de deuda soberana, no puede considerarse que la adquisición de tales bonos neutralice en los Estados miembros la incitación a aplicar una sana política presupuestaria.

Sobre la pregunta 5

162 A este respecto, procede señalar que el Derecho primario no recoge normas de distribución, entre los bancos centrales de los Estados miembros, de las pérdidas sufridas por uno de esos bancos centrales en la ejecución de operaciones de mercado abierto.

163 Por otra parte, consta que el BCE ha decidido no adoptar una decisión que implique la distribución de la totalidad de las pérdidas registradas por los bancos centrales de los Estados miembros en la ejecución del PSPP. Como señala el órgano jurisdiccional remitente, el BCE solo ha previsto hasta el momento, por lo que respecta a tales pérdidas, la distribución de las que se deriven de valores emitidos por emisores internacionales.

164 De ello se deduce, por una parte, que el volumen potencial de estas pérdidas queda delimitado por la norma, establecida en el artículo 6, apartado 1, de la Decisión 2015/774, que circunscribe la proporción de estos valores al 10 % del valor contable de las compras conforme al PSPP, y, por otra parte, que las pérdidas que puedan, en su caso, distribuirse entre los bancos centrales de los Estados miembros no pueden ser consecuencia directa del impago de un Estado miembro, a que se refiere el órgano jurisdiccional remitente.

165 A este respecto, se deriva de una jurisprudencia reiterada del Tribunal de Justicia que, pese a que las cuestiones prejudiciales referidas al Derecho de la Unión gozan de una presunción de pertinencia, el Tribunal de Justicia debe abstenerse de pronunciarse sobre una cuestión prejudicial planteada por un órgano jurisdiccional nacional cuando resulte evidente que la interpretación o la apreciación de validez de una norma de la Unión que se ha solicitado carece de relación alguna con la realidad o con el objeto del litigio principal, cuando el problema sea de naturaleza hipotética o cuando no disponga de los elementos de hecho o de Derecho necesarios para responder de manera útil a las cuestiones planteadas (...).

166 Por consiguiente, el Tribunal de Justicia no puede, sin extralimitarse en sus funciones, responder a la quinta cuestión prejudicial formulando una opinión consultiva sobre un problema que, a día de hoy, es hipotético (...).

82

3 Los días 30 y 31 de julio de 2019, esta Sala celebró una audiencia oral en la que las partes profundizaron y complementaron sus argumentos. Los expertos independientes en el sentido del § 27a de la BVerfGG (Ley del Tribunal Constitucional Federal alemán) son Jens Ulbrich, jefe de la División de Asuntos Económicos Centrales del Deutsche Bundesbank, Dr. Andreas Guericke, jefe de la División de Asuntos Jurídicos Centrales del Deutsche Bundesbank, Prof. Dr. Volker Wieland, Universidad Johann Wolfgang Goethe de Frankfurt, Prof. Dr. h.c. Lars Feld, Director del Instituto Walter Eucken, Friburgo, Dr. Klaus Wiener, Miembro de la Junta Directiva de la Asociación Alemana de Seguros, Volker Hofmann, Director de la División de Economía de la Asociación de Bancos Alemanes, el Dr. Tammo Diemer, Director Gerente de la Agencia Financiera de la República Federal de Alemania, el Dr. Ulrich Kater, Economista Jefe de DekaBank - Deutsche Girozentrale, el Dr. Johannes Mayr, Jefe de Investigación de Inversiones del Bayerische Landesbank y el Dr. Bernd Volk, Jefe de Investigación de Bonos Cubiertos del Deutsche Bank - Sucursal de Zurich.

83

El BCE renunció a su derecho de asistir a la audiencia oral.

84

4. Esta Sala rechazó las peticiones de los demandantes sobre la adopción de medidas provisionales, de 27 de septiembre de 2017 (recurrentes en I), 6 de octubre de 2017 (recurrentes en II), 26 de septiembre de 2017 (recurrentes en III), así como de 24 de mayo de 2017, junto con la petición de 22 de octubre de 2019 dirigida contra la reapertura del PSPP a partir del 1 de enero de 2017 decidida por el Consejo de Gobierno del BCE el 12 de septiembre de 2019 (recurrente en IV), en vista de la prohibición fundamental de prejuzgar los procedimientos principales y de la ausencia de interés en la protección jurídica de la obligación del Gobierno Federal de entablar una acción ante el Tribunal de Justicia después de que se haya dictado el auto de planteamiento de la cuestión prejudicial (véase BVerfGE 147, 39 <46 ss.>; BVerfG, Auto de 30 de octubre de 2019 - 2 BvR 980/16 -, número marginal 8 y ss).

B.

85

Los recursos de amparo constitucional de los demandantes de I. a III. son admisibles en la medida en que se oponen -con diferentes matices- al hecho de que el Gobierno Federal y el *Bundestag* no hayan actuado contra el PSPP (I.). En lo demás, los recursos son inadmisibles (II.).

I.

86

La admisibilidad de los recursos de amparo constitucional contra la falta de adopción de medidas por parte del Gobierno Federal y del *Bundestag* respecto del PSPP no queda excluida por el hecho de que los demandantes en I. y III. sólo hayan hecho de este tema de reclamación el objeto de su recurso de amparo constitucional en el curso del procedimiento, modificando parcialmente o retirando sus solicitudes originales (1.). La omisión del Gobierno Federal y del *Bundestag* constituye un objeto de queja adecuado (2.). En la medida en que los demandantes de I. a III. se quejen de manera suficientemente fundamentada de que el Eurosistema se ha excedido en sus competencias con la PSPP de manera manifiesta y estructuralmente significativa y ha infringido el artículo 123, apartado 1, del TFUE, están tan autorizados a presentar una reclamación como lo están con respecto a la reclamación de que se está infringiendo la responsabilidad presupuestaria global del *Bundestag* alemán por un cambio inminente en el reparto de riesgos (3.). Los demandantes de I. y III. también tienen un interés subsistente en la tutela judicial (4.).

87

1 En el curso del procedimiento, los demandantes de I. a III. modificaron de forma admisible las peticiones que formularon inicialmente en sus recursos de amparo constitucional. Aunque la Ley sobre el Tribunal Constitucional Federal no regula expresamente la modificación de la pretensión en el recurso de amparo constitucional, es claro que el Tribunal Constitucional Federal puede recurrir a los principios aplicables en otras leyes procesales para una estructuración adecuada de sus procedimientos (véase BVerfGE 1, 109 <110 s.>; 43, 321 <323>; 51, 405 <407>; 72, 122 <132 s.>; 103, 195 <196>). Por consiguiente, resulta admisible una modificación en el *petitum* también en el marco del procedimiento de recurso de amparo constitucional cuando el Tribunal la considera pertinente. Tal es el caso cuando el material del

proceso antecedente sigue siendo utilizable como base para la toma de decisiones, con lo cual se evita un nuevo proceso (véase, por ejemplo, BGH, sentencia de 15 de enero de 2001 - II ZR 48/99 -, párr. 17; BVerwG, sentencia de 22 de febrero de 1980 - IV C 61.77 -, párr. 23) siempre que se sigan cumpliendo los requisitos materiales para un enjuiciamiento de fondo del objeto modificado del litigio (véase, por ejemplo, BSG, sentencia de 23 de marzo de 1993 - 4 RA 39/91 -, párr. 19; BFH, sentencia de 27 de agosto de 2003 - II R 18/02 -).

88

Las modificaciones de las peticiones se basan en la Sentencia de esta Sala de 21 de junio de 2016, que se dictó después de que las presentes impugnaciones se hallaran ya pendientes, y en la que se aclaró que las medidas adoptadas por las instituciones, órganos, organismos, instancias y agencias de la Unión Europea no pueden ser objeto de un procedimiento directo ante el Tribunal Constitucional Federal (cf. BVerfGE 142, 123 <180 número marginal 98 y ss.). Al limitar sus solicitudes al PSPP, los demandantes en I. a III. reaccionaron al Auto de esta Sala de 18 de julio de 2017, de remisión de la cuestión prejudicial de conformidad con el artículo 267 del TFUE, la cual se refería únicamente a este subprograma.

89

2) Los demandantes en I. a III. designan, con la inactividad del Gobierno Federal y del *Bundestag* en cuanto al control de la PSPP, a los sujetos adecuados para el amparo constitucional. Las medidas adoptadas por las instituciones, órganos, organismos, instancias y agencias de la Unión Europea pueden, como cuestión preliminar, ser objeto de examen por el Tribunal Constitucional Federal si se refieren a personas que en Alemania son titulares de derechos fundamentales (véase BVerfGE 142, 123 <180 número marginal 98>). Esto es así si constituyen la base de actos de los órganos públicos alemanes (cf. BVerfGE 126, 286 <301 y ss.; 134, 366 <382 número marginal 23>; 142, 123 <180 número marginal 99>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de abril de 2006, p. 3). 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, número marginal 101) o desencadenan deberes de acción o abstención, por parte de los órganos constitucionales alemanes, derivados de la responsabilidad de la integración (véase BVerfGE 134, 366 <394 y ss. marginal 146>; 142, 123 <180 marginal 99>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda del 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 101). En consecuencia, los actos de Derecho secundario y terciario de la Unión Europea son objeto adecuado de un recurso de amparo constitucional en la medida en se afirme en estos últimos una violación de la responsabilidad de los órganos constitucionales alemanes para la integración en fase de aplicación de dichos actos o, posteriormente, al no actuar activamente para el (re)cumplimiento del programa de la integración (véase BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, número marginal 102 y siguientes). El Tribunal Constitucional Federal examina tales actos para determinar si están incluidos en el programa de la integración o si violan los límites que de otro modo impondría la Ley Fundamental en lo que respecta a la pertenencia de Alemania a la Unión Europea (véase BVerfGE 1685/14, 2 BvR 2631/14, párr. 102 y ss. BVerfGE 123, 267 <354>; 126, 286 <298 ss.; 134, 366 <394 número marginal 44 ss.; 140, 317 <334 ss. número marginal 36 ss.>; 142, 123 <180 marginal 99 f.>; BVerfG, sentencia de la Sala Segunda del 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 101).

90

3. Los demandantes en I a III también cuentan con legitimación para formular su recurso. Presentan en términos suficientemente fundamentados (párrafo 23.1, frase 2, artículo 92 de la BVerfGG) la posibilidad de que las decisiones en las que se basa el PSPP y su aplicación

constituyan transgresiones manifiestas y estructuralmente significativas del mandato del BCE, cuya aceptación por el Gobierno Federal y el *Bundestag* infringe actual y directamente el derecho fundamental de los recurrentes reconocido el artículo 38.1, frase 1, de la propia Ley Fundamental. Lo mismo se aplica en lo que respecta al menoscabo de la identidad constitucional de la Ley Fundamental por la amenaza de un cambio en la distribución del riesgo entre los bancos centrales nacionales. Los demandantes en I. a III. igualmente fundamentan con suficiente detalle su suposición de que el Gobierno Federal y el *Bundestag* no cumplieron con su responsabilidad de integración en vista del PSPP.

91

4. El interés legítimo en la tutela jurídica de los recurrentes en I. a III no se ha perdido por el hecho de que la inactividad del Gobierno Federal y del *Bundestag* que se denuncia venga referida a Decisiones y resoluciones del BCE que ya han sido parcialmente aplicados. Por una parte, la aplicación del programa hasta el final de 2018 sigue teniendo consecuencias, ya que, según las decisiones del Consejo de Gobierno del BCE, la reinversión de los valores con vencimiento debe continuar durante un período más largo y no especificado. En segundo lugar, el programa de compra de bonos se reanudó en noviembre de 2019.

II.

92

En lo demás, las quejas de inconstitucionalidad son inadmisibles. Algunas de ellas se dirigen contra sujetos de queja inadecuados (1.); otras no están suficientemente fundamentadas (2.).

93

1. Los recursos de amparo constitucional de los demandantes en I. son inadmisibles en la medida en que solicitan que se declare que la Sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 2018 no es aplicable en el ámbito propio de la Ley Fundamental. A este respecto, impugnan directamente un acto de una institución de la Unión Europea que no es objeto adecuado de un recurso de amparo constitucional. En la jurisprudencia de esta Sala se ha aclarado que las medidas adoptadas por instituciones, órganos, organismos y agencias de la Unión Europea no son actos de autoridad estatal en el sentido del artículo 93.1 Nº 4a de la Ley Fundamental y del artículo 90.1 de la Ley del Tribunal Constitucional Federal (BVerfGG) y, por lo tanto, no pueden ser objeto de una reclamación directa en el procedimiento de amparo constitucional (cf. BVerfGE 142, 123 <179 y ss. número marginal 97>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, número marginal 112).

94

Esto también se aplica a los recursos de amparo constitucional presentados por los demandantes en II. y IV. en la medida en que impugnan directamente las Decisiones del Consejo de Gobierno del BCE sobre el PSPP y su aplicación y ejecución a nivel nacional.

95

Los recursos de amparo constitucional de los demandantes en II. y IV. son además inadmisibles en la medida en que se dirigen contra una omisión del *Bundesbank*. Es cierto que *el Deutsche*

Bundesbank no puede participar en medidas de órganos, instituciones y otras instancias de la Unión Europea que sean *actos ultra vires* o que afecten a la identidad constitucional protegida por el artículo 79.3 de la Ley Fundamental y, como cualquier organismo alemán, debe examinar de manera independiente dichas medidas si existen pruebas a tal efecto. Sin embargo, en su calidad de institución federal de Derecho público (artículo 2 de la Ley del *Bundesbank*), es una autoridad que debe incardinarse dentro de la administración estatal indirecta y, por lo tanto, no es uno de los órganos constitucionales a los que, según jurisprudencia consolidada de esta Sala, se impone una responsabilidad específica ante la integración (véase BVerfGE 123, 267 <352 y ss, 389 y siguientes, 413 y siguientes >; 126, 286 <306 y siguientes >; 129, 124 <181>; 132, 195 <238 y siguientes. marginal 105; 241 marginal 110; 270 marginal 178>; 134, 366 <394 f. marginal 47>; 135, 317 <392 f. marginal 141; 399 marginal 160; 402 marginal 165; 424 y siguientes. marginal 224>; 142, 123 <174 f. marginal 83; 184 marginal 111; 191 f. marginal 130; 207 y ss. marginales 163 y siguientes; 146, 216 <250 marginal 47>).

96

2 Por último, los recursos de amparo constitucional de los demandantes en IV no satisfacen los requisitos de fundamentación establecidos artículo 23.1, frase 2 y del artículo 92 de la Ley del Tribunal Constitucional Federal en la medida en que se dirigen contra la inactividad del Gobierno Federal y del *Bundestag* y, por tanto, indirectamente contra el PSPP. Argumentan sistemáticamente los efectos reales y los aspectos macroeconómicos del programa sin explicar por qué las Decisiones subyacentes constituyen una transgresión evidente y estructuralmente significativa del mandato del BCE. Lo mismo se aplica a la objeción de que el objetivo de inflación del BCE de poco menos del 2% es contrario a ese mismo mandato y en la medida en que afirman que el Presidente del BCE es parcial.

C.

97

Los recursos de amparo constitucional de los demandantes de I. a III. están bien fundamentados en la medida en que se dirigen contra el hecho de que el Gobierno Federal y el *Bundestag* no han tomado las medidas adecuadas para evitar que el BCE se exceda en sus competencias en materia de política monetaria con el PSPP y con las compras de valores sobre la base del PSPP y que invada la competencia en materia de política económica de los Estados miembros. Por lo demás, sus demandas de amparo constitucional son infundadas en todo aquello en que no resultan inadmisibles a trámite.

I.

98

El derecho de voto al *Bundestag* alemán garantizado al individuo en el artículo 38, apartado 1, frase primera de la Ley Fundamental no se limita a una legitimación formal del poder estatal (federal) (1.). El derecho de las ciudadanas y los ciudadanos a la autodeterminación democrática también se aplica a la integración europea (2.) y les protege, dentro del ámbito de aplicación del apartado 1 del artículo 23 de la Ley Fundamental, contra las transgresiones evidentes y

estructuralmente significativas de las competencias de las instituciones, órganos, organismos y otras instancias de la Unión Europea (3.) y contra el hecho de que tales medidas excedan los límites de los principios reconocidos en el artículo 1 o en el artículo 20 de la Ley Fundamental que son declarados inviolables por el párrafo 3 del artículo 79 de la Ley Fundamental (4.).

99

1. Según jurisprudencia reiterada del Tribunal Constitucional Federal, el derecho de voto en las elecciones al *Bundestag* alemán que se garantiza al individuo en la frase 1 del artículo 38.1 de la Ley Fundamental no se limita a una legitimación formal del poder estatal (federal), sino que abarca también su contenido democrático esencial (BVerfGE 89, 155 <171>; 97, 350 <368>; 123, 267 <330>; 129, 124 <168>; 134, 366 <396 marginal 51>; 142, 123 <189 marginal 123>; 146, 216 <249 marginal. 45>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda del 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, número marginal 115; véase también BVerfGE 135, 317 <386 número marginal 125>). Dentro de él se encuentran, en particular, el principio de la soberanía popular consagrado en el artículo 20.2, frase 1 de la Ley Fundamental y la correspondiente reivindicación de los ciudadanos y ciudadanas de hallarse sujetos únicamente a una autoridad pública a la que puedan legitimar y sobre la que puedan influir (véase BVerfGE 142, 123 <189 número marginal 123>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, número marginal 115). Toda autoridad pública ejercida en Alemania debe, por lo tanto, derivar de los ciudadanos (cf. BVerfGE 83, 37 <50 f.>; 93, 37 <66>; 130, 76 <123>; 137, 185 <232 número marginal. 131>; 139, 194 <224 marginal 106>; 142, 123 <191 marginal 128>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda del 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 117). Esto excluye la posibilidad de que se vean sometidos a un poder político del que no puedan sustraerse y que en principio no sean capaces de designar libremente de forma personal y efectiva en igualdad de condiciones (véase BVerfGE 123, 267 <341>; 142, 123 <191 núm. marginal 128>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, núm. marginal 117).

100

Por otra parte, la primera frase del párrafo 1 del artículo 38 de la Ley Fundamental no otorga ningún derecho a la revisión de la legalidad de las decisiones democráticas adoptadas por mayoría que vaya más allá de asegurar el derecho a la autodeterminación democrática protegido por los párrafos 1 y 2 del artículo 20 en relación con el párrafo 3 del artículo 79 en relación con el párrafo 1 del artículo 1 de la Ley Fundamental. No sirve para el control del contenido de los procesos democráticos, sino para hacerlos posibles (véase BVerfGE 129, 124 <168>; 134, 366 <396 y siguientes). marginal 52>; 142, 123 <190 marginal 126>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda del 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 118).

101

2) El derecho a la libre determinación democrática consagrado en la primera frase del párrafo 1 del artículo 38, en relación con los párrafos 1 y 2 del artículo 20 y el párrafo 3 del artículo 79 de la Ley Fundamental, se aplica en principio también con miras a la integración europea, como lo demuestran la primera frase del párrafo 1 del artículo 23 y la tercera frase de la Ley Fundamental. La legitimación democrática a través del pueblo alemán que tiene el poder público ejercido en Alemania pertenece como contenido esencial al principio fundamental de soberanía del pueblo protegido a través del art. 79.3 de la Ley Fundamental, y conforme al artículo 23, apartado 1, frase tercera en relación con el artículo 79, apartado 3, de la Ley Fundamental,

pertenece también a la identidad constitucional, resistente ante la integración, de la Ley Fundamental (véase BVerfGE 89, 155 <182>; 123, 267 <330>; 129, 124 <169>; 142, 123 <191 margen nº 127>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, margen nº 119). Por consiguiente, la Ley Fundamental no autoriza a los órganos estatales alemanes a transferir derechos de soberanía a la Unión Europea con cuyo ejercicio independiente pudiera esta dotarse de más competencias (a). La naturaleza y el alcance de la transferencia de los derechos soberanos deben conformarse a los principios democráticos. El poder sustantivo del *Bundestag* para dar forma a la política, en particular en materia presupuestaria, no debe perderse (b).

102

a) La Ley Fundamental no autoriza a las autoridades estatales alemanas a transferir derechos de soberanía con cuyo ejercicio independiente por la Unión Europea pueda esta dotarse de más competencias que las transferidas. Prohíbe transferir la *Kompetenz Kompetenz* (véase BVerfGE 89, 155 <187 y siguientes, 192, 199>; 123, 267 <349>; véase también BVerfGE 58, 1 <37>; 104, 151 <210>; 132, 195 <238 número marginal 105>; 142, 123 <191 y siguientes número marginal 130>; 146, 216 <250 número marginal 48>). Las disposiciones dinámicas de los Tratados deben hallarse rodeadas en todo caso de garantías adecuadas para el ejercicio efectivo de la responsabilidad ante la integración que incumbe a los órganos constitucionales alemanes (véase BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 121).

103

b) El tipo y alcance de la transferencia de derechos de soberanía han de respetar los principios democráticos. El artículo 38, apartado 1, primera frase, de la Ley Fundamental protege, a quienes tienen derecho a votar, contra la pérdida de sustancia de su capacidad de decisión en el entramado constitucional que se produce como consecuencia de esa transferencia, al reducirse significativamente con ella los derechos del *Bundestag* y, por lo tanto, disminuir el poder del órgano constitucional que nace de acuerdo con los principios de elecciones libres e iguales (véase BVerfGE 123, 267 <341>; 142, 123 <190 párr. 125>). Incluso en el caso de una transferencia de derechos de soberanía realizada según el artículo 23.1 de la Ley Fundamental, el *Bundestag* alemán debe conservar tareas y competencias propias dotadas de peso político sustancial (véase BVerfGE 89, 155 <182>; 123, 267 <330, 356>; 142, 123 <195 número marginal 138>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, número marginal 122).

104

En particular, los derechos presupuestarios del *Bundestag* alemán (cf. BVerfGE 123, 267 <359>; 129, 124 <177, 181>) y su responsabilidad general en materia de política presupuestaria deben considerarse como una parte indisponible del principio constitucional de la democracia reconocido en el Art. 38.1 frase 1, artículo 20.1 y 2, artículo 79.3 de la Ley Fundamental (véase BVerfGE 123, 267 <359>; 129, 124 <177>; 132, 195 <239 número marginal 106>; 135, 317 <399 y siguientes. marginal 161>; 142, 123 <195 marginal 138>; 146, 216 <253 f. marginal 54>). Forma parte del núcleo del artículo 20.1 y 20.2 de la Ley Fundamental que el *Bundestag* alemán, como órgano responsable ante el pueblo, decida sobre todos los ingresos y gastos esenciales (véase BVerfGE 70, 324 <355 y siguientes; 79, 311 <329>; 129, 124 <177>; 142, 123 <195 número marginal 138>). Debe decidir sobre la suma total de las cargas de los ciudadanos y sobre los gastos fundamentales del Estado (ver BVerfGE 123, 267 <361>). Por lo tanto, ciertamente

existirá una cesión de derechos de soberanía vulneratoria del principio democrático si la determinación de la naturaleza y el importe de los gravámenes se supranacionaliza en gran medida y, por lo tanto, se retira del poder de disposición del *Bundestag* (véase BVerfGE 129, 124 <179>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, número marginal 123).

105

3 En este contexto, la primera frase del párrafo 1 del artículo 38, en relación con la primera frase del párrafo 1 y del párrafo 2 del artículo 20 de la Ley Fundamental, concede a los electores la posibilidad de reclamar al Gobierno Federal, al *Bundestag* y, en su caso, al *Bundesrat*, que vigilen el cumplimiento del programa de la integración por parte de las instituciones, órganos, organismos y de más instancias de la Unión Europea, que no participen en la adopción y aplicación de medidas que superen los límites del programa de la integración y que, en caso de transgresiones evidentes y estructuralmente significativas del reparto competencial, trabajen activamente para el cumplimiento de dicho programa y para la observancia de sus límites a). Esta cuestión se examina por el Tribunal Constitucional Federal en el marco del control *ultra vires* (b).

106

a) La primacía de la Constitución (artículo 20.3 de la Ley Fundamental) obliga a los órganos constitucionales a velar por que se respeten los límites que la misma establece cuando esos órganos participan en la ejecución del programa de la integración y en su ulterior elaboración y desarrollo (cf. BVerfGE 123, 267 <351 y ss., 435>; 129, 124 <180 s.>; 135, 317 <399 y ss. marginal 159 y siguientes; 142, 123 <208 marginal 164>). A este respecto, tienen la responsabilidad permanente de velar por que las instituciones, órganos, organismos y demás instancias de la Unión Europea se atengan al programa de la integración (véase BVerfGE 123, 267 <352 y siguientes, 389 y siguientes, 413 y siguientes; 126, 286 <307>; 129, 124 <181>; 132, 195 <238 y siguientes, marginal 105>; 134, 366 <394 y siguiente, marginal 47>; 142, 123 <208 marginal 165>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda del 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 141). Esta obligación se corresponde con un paralelo derecho de los ciudadanos con capacidad, derecho que se reconoce en la primera frase del párrafo 1 del artículo 38 de la Ley Fundamental, frente a los órganos constitucionales, a que garanticen que las restricciones al derecho de los ciudadanos con capacidad electoral a la libre determinación democrática asociadas a la aplicación del programa de la integración no vayan más allá de lo justificado por la transferencia permisible de derechos soberanos a la Unión Europea (véase BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 142).

107

La demanda se dirige principalmente contra los dos órganos constitucionales, el Gobierno Federal y el *Bundestag*, que están investidos de poderes especiales en el ámbito de la política exterior (véase BVerfGE 90, 286 <381 ss.>; 121, 135 <156 ss.>; 131, 152 <195 ss.>; 140, 160 <187 ss. marginales 67 y siguientes; 142, 123 <209 marginales 167>; BVerfG, sentencia de la Sala Segunda del 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 143). En caso de transgresiones evidentes y estructuralmente significativas de las competencias de las instituciones, órganos, organismos y otras instancias de la Unión Europea, el *Bundestag* y el Gobierno Federal deben, en el ámbito de sus competencias, trabajar activamente para el cumplimiento y la observancia de los límites del programa de integración (véase BVerfG,

Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, número marginal 142). Esta obligación puede imponerse también al *Bundesrat* (véase el artículo 23.4 a 23.6 de la Ley Fundamental y la Ley de Cooperación de la Federación y los *Länder* en Asuntos de la Unión Europea), o al Presidente Federal.

108

Los órganos constitucionales sólo pueden cumplir su responsabilidad permanente en relación con el programa de la integración si, en el ámbito de sus respectivas competencias, supervisan continuamente la aplicación de dicho programa. Ello es especialmente así cuando la autoridad pública es ejercida por organismos [de la Unión] que sólo tienen una débil legitimidad democrática (véase BVerfGE 130, 76 <123 s.>; 136, 194 <266 s. marginal 176 y siguientes; 142, 123 <208 y siguientes marginal 165>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda del 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 146).

109

Si una medida adoptada por las instituciones, órganos, organismos y otras instancias de la Unión Europea sobrepasa de manera evidente y estructuralmente significativa los límites del programa de la integración, el Gobierno Federal y el *Bundestag* están obligados a abordar activamente la cuestión de cómo se puede restablecer el reparto de competencias y a decidir positivamente qué caminos deben seguirse para ello (cf. BVerfGE 134, 366 <397 número marginal 53>; 142, 123 <209 s. marginal 167>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 147). Los órganos constitucionales tienen un amplio margen de decisión política al efecto. Pueden legitimar retroactivamente las transgresiones de las competencias mediante la iniciación de una modificación del Derecho primario - preservando los límites del artículo 79.3 de la Ley Fundamental (véase BVerfGE 123, 267 <365>; 134, 366 <395 núm. marginal 49>; 142, 123 <211 núm. marginal 170>) y transfiriendo formalmente los derechos de soberanía *ultra vires* con arreglo al procedimiento del artículo 23.1 frase 2 y frase 3 de la Ley Fundamental. Sin embargo, en la medida en que esto no sea posible o no se desee, están obligados a emplear medios legales o políticos para contribuir a eliminar las medidas no incluidas en el programa de la integración y -mientras tales medidas sigan vigentes- a hacer lo necesario para limitar en lo posible los efectos internos de las mismas (cf. BVerfGE 134, 366 <395 y ss. margen 49>; 142, 123 <211 y siguientes, marginales 170 y siguientes; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 149).

110

b) Los requisitos para el control *ultra vires* por parte del Tribunal Constitucional Federal ya han sido aclarados (cf. BVerfGE 126, 286 <302 y siguientes, marginales 22 y siguientes; 142, 123 <198 y siguientes, marginal 143 y sig.; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 140 y sig.) La violación del principio de atribución sólo es evidente si las instituciones, órganos, organismos y demás instancias de la Unión Europea han excedido los límites de sus competencias de una manera que viole específicamente el principio de atribución (artículo 23.1 de la Ley Fundamental), o, en otras palabras, si la transgresión competencial se halla suficientemente caracterizada. Ello presupone que la acción del poder de la Unión que incumple la competencia ha de ser evidente y conducir a un cambio estructuralmente significativo del reparto competencial en detrimento de las atribuciones de los Estados miembros. Existe un cambio estructuralmente significativo en perjuicio de las competencias de los Estados miembros cuando la transgresión competencial tiene una importancia considerable desde la perspectiva del principio de atribución, y desde la del

sometimiento al imperio de la ley que es propio del Estado de Derecho (véase BVerfGE 126, 286 <304>). Así sucede cuando el ejercicio de la competencia por parte de la institución, órgano, organismo o instancia correspondiente de la Unión Europea requiera una modificación del tratado de conformidad con el artículo 48 del TUE o el uso de una cláusula evolutiva (véase TJUE, Dictamen 2/94 de 28 de marzo de 1996, Adhesión al CEDH, Recopilación de Jurisprudencia 1996, I-1783, marginal 30), es decir, cuando requiera, para Alemania, una intervención acción del legislador, ya sea en virtud del artículo 23.1 frase 2 de la Ley Fundamental o de la Ley de Responsabilidad de la Integración (véase BVerfGE 89, 155 <210>; 142, 123 <201 y siguientes, número marginal 151>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 153).

111

La obligación del Tribunal Constitucional Federal de sustanciar las denuncias fundadas de actuación *ultra vires* por parte de las instituciones, órganos, organismos y otras instancias de la Unión Europea debe coordinarse con la tarea que el Tratado confiere al Tribunal de Justicia, consistente interpretar y aplicar los Tratados para mantener la unidad y coherencia del Derecho de la Unión (cf. Artículo 19, apartado 1, párrafo primero, segunda frase, TUE, artículo 267 TFUE). Si cada Estado miembro reclamara el derecho a decidir sobre la validez de los actos de la Unión a través de sus propios tribunales, la primacía podría verse socavada en la práctica y se pondría en peligro la aplicación uniforme del Derecho de la Unión. Si, por otra parte, los Estados miembros renunciaran por completo al control *ultra vires*, la decisión basada en el Tratado se dejaría exclusivamente en manos de las instituciones de la Unión, incluso si el entendimiento jurídico de la cuestión por parte de tales instituciones diera lugar a una enmienda del Tratado o a una ampliación de las competencias comunitarias.

El hecho de que las perspectivas del Derecho constitucional nacional y las del Derecho de la Unión no estén completamente armonizadas en los raros -como cabe esperar por las precauciones institucionales y procedimentales del Derecho de la Unión- casos límite de posible transgresión de competencias por parte de las instituciones, órganos, organismos y otras instancias de la Unión Europea se debe a que los Estados miembros de la Unión Europea siguen siendo dueños de los Tratados incluso después de la entrada en vigor del Tratado de Lisboa, no habiéndose franqueado el umbral del Estado federal (cf. BVerfGE 123, 267 <370 s.>). Las tensiones que en principio son inevitables con esta configuración deben conciliarse cooperativamente con la idea de la integración europea y desactivarse por consideración mutua. Esto caracteriza a la Unión Europea, que es una asociación de Estados, constituciones, administraciones y jurisdicciones (cf. BVerfGE 140, 317 <338 número marginal 44>).

112

El control *ultra vires* se llevará a cabo de manera contenida y amigable con Europa. La interpretación y aplicación del Derecho de la Unión, incluida la determinación del método que debe aplicarse, es ante todo tarea del Tribunal de Justicia, al que, según la segunda frase del artículo 19.1 del TUE, incumbe la defensa del Derecho en la interpretación y aplicación de los Tratados. Los métodos judicialmente desarrollados por el Tribunal de Justicia para concretarla se basan en las tradiciones jurídicas comunes (constitucionales) de los Estados miembros (véase también el artículo 6, apartado 3, del TUE y el artículo 340, apartado 2, del TFUE), tal y como hallan expresión, en último término, en la jurisprudencia de sus tribunales constitucionales y supremos y del Tribunal Europeo de Derechos Humanos. El manejo de estos métodos y principios no puede -y no es necesario que lo haga- corresponder plenamente a los de los

tribunales nacionales, pero tampoco pueden ser ignorados sin más. Sin embargo, las peculiaridades del Derecho de la Unión hacen que no haya diferencias insignificantes en el sentido y la ponderación de los diversos medios de interpretación. El mandato del artículo 19.1, segunda frase, del TUE no contempla la manifiesta inobservancia de los métodos de interpretación establecidos en el ámbito jurídico europeo, o de los principios generales del Derecho comunes a los ordenamientos jurídicos de los Estados miembros. En este contexto, no corresponde al Tribunal Constitucional Federal sustituir con su interpretación la del Tribunal de Justicia en el caso de cuestiones de interpretación del Derecho de la Unión que puedan conducir a resultados diferentes aunque se traten metodológicamente en el marco habitual de la discusión jurídico-científica (cf. BVerfGE 126, 286 <307>). Por el contrario, debe respetar una decisión del Tribunal de Justicia, aunque éste llegue a un punto de vista que pueda ser contrarrestado con argumentos de peso, siempre que se derive de principios metodológicos reconocidos y no parezca objetivamente arbitraria. La asignación de la tarea que figura en el artículo 19.1, frase 2 del Tratado de la Unión Europea, de velar por el cumplimiento del Derecho en la interpretación y aplicación de los Tratados, también está asociada a la pretensión de tolerancia al error (véase BVerfGE 126, 286 <307>; 142, 123 <200 y siguientes>).

113

Sin embargo, la admisión de una transgresión competencial manifiesta no requiere de la inexistencia de opiniones jurídicas discrepantes. El hecho de que voces en la doctrina, la política o los medios de comunicación certifiquen que una medida es inofensiva no impide como regla de principio la constatación de una evidente violación de la competencia. La transgresión competencial también puede ser "evidente" si su constatación es el resultado de una interpretación cuidadosa y detallada (véase BVerfGE 82, 316 <319 f.>; 89, 243 <250>; 89, 291 <300>; 95, 1 <14 f.>; 103, 332 <358 f.>; 142, 123 <201 número marginal 150>). A este respecto, los principios generales son aplicables en el contexto del control *ultra vires* (véase BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 152). Si el Tribunal de Justicia supera este límite, su acción ya no halla cobertura en el mandato del artículo 19.1, frase 2, del TUE en relación con la Ley de autorización, de modo que su Sentencia carecerá entonces del nivel mínimo de legitimación democrática requerido por la segunda frase del párrafo 1 del artículo 23 en relación con los párrafos 1 y 2 del artículo 20 y el párrafo 3 del artículo 79 de la Ley Fundamental, al menos para Alemania (véase BVerfGE 142, 123 <201 marginal 149>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 151).

114

4) La primera frase del apartado 1 del artículo 38 de la Ley Fundamental, así como la responsabilidad de los órganos constitucionales en materia de integración, protegen a los electores, no solo frente a que la Unión Europea tenga derechos soberanos en contra de lo dispuesto en la tercera frase del párrafo 1 del artículo 23 en relación con la primera frase del párrafo 1 del artículo 79 de la Ley Fundamental, sino también contra que las instituciones, órganos, organismos y demás instancias de la Unión adopten medidas de eficacia jurídica (y en todo caso fáctica) equivalente a una transferencia de competencias incompatible con la Ley Fundamental (véase BVerfGE 142, 123 <195 y ss. marginal 139>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 154). También a este respecto, la responsabilidad de la integración obliga a los órganos constitucionales a tutelar y promover los derechos fundamentales de la persona protegidos por el artículo 38.1, frase 1, en

relación con el artículo 20.2, frase 1, de la Ley Fundamental (BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 154).

115

En tanto en cuanto las medidas adoptadas por las instituciones, órganos, organismos u otras instancias de la Unión Europea produzcan efectos que incidan sobre los principios esenciales del Art. 1 y del art. 20 de la Ley Fundamental, pertenecientes a la identidad constitucional de esta, tales medidas transgreden los límites de la apertura del Estado trazados por la Constitución (véase BVerfGE 113, 273 <296>; 123, 267 <348>; 134, 366 <384 núm. marginal 27>; 142, 123 <195 núm. marginal 137>). Se trata de la protección del núcleo de la dignidad humana de los derechos fundamentales según el artículo 1 GG (véase BVerfGE 140, 317 <341 marginal 48>) así como de los postulados que conforman los principios de la democracia, del Estado social y democrático de Derecho, y del Estado federal en el sentido del artículo 20 GG. En cuanto al principio democrático, según resulta de los artículos 20.1 y 20.2 de la Ley Fundamental, debe asegurarse, entre otras cosas, que el *Bundestag* alemán conserve tareas y competencias propias de peso político sustancial (véase BVerfGE 89, 155 <182>; 123, 267 <330, 356>; 142, 123 <195 número marginal. 138>) y que siga estando en condiciones de ejercer su responsabilidad global en materia de política presupuestaria (cf. BVerfGE 123, 267 <359>; 129, 124 <177>; 131, 152 <205 f. >; 132, 195 <239 número marginal 106>; 135, 317 <399 f. marginal 161>; 142, 123 <195 marginal 138>; véase también BVerfGE 146, 216 <261 marginal 68>; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginal 123).

II.

116

De acuerdo con estas normas, el Gobierno Federal y el *Bundestag* alemán, han infringido los derechos, reconocidos a los demandantes en I a III por el artículo 38.1 frase 1 en relación con el artículo 20.1 y 20.2 y con el artículo 79, apartado 3 de la Ley Fundamental, en la medida en que no adoptaron medidas adecuadas para remediar el hecho de que el BCE, en la Decisión (UE) 2015/774, modificada por las Decisiones (UE) 2015/2101, (UE) 2015/2464, (UE) 2016/702 y (UE) 2017/100, no examinó ni demostró que las medidas adoptadas en esas Decisiones cumplieran con el principio de proporcionalidad. Por lo tanto, la Decisión (UE) 2015/774 y las Decisiones modificativas (UE) 2015/2101, (UE) 2015/2464, (UE) 2016/702 y (UE) 2017/100 constituyen un exceso cualificado, manifiesto y estructuralmente significativo de los límites establecidos para el BCE en el artículo 119, el artículo 127 y siguientes TFUE y Art. 17 y siguientes de los Estatutos del SEBC. A ello no obsta la opinión distinta del Tribunal de Justicia en su sentencia de 11 de diciembre de 2018, ya que dicha sentencia es absolutamente insostenible en este punto y, en tal medida, ha sido dictada *ultra vires* (1.). Por otra parte, todavía no es posible evaluar de manera concluyente si la proporcionalidad de las Decisiones impugnadas se da en este caso concreto (2.). La interpretación del artículo 123.1 del TFUE realizada por el Tribunal de Justicia – no sin considerables dudas de detalle- entra dentro de los límites de lo que es metodológicamente justificable. Sobre esta base, no puede establecerse una violación de la prohibición de financiación monetaria del Presupuesto por las Decisiones en cuestión (3.). En

respuesta a la pregunta 5 de la cuestión prejudicial que le fue remitida, el Tribunal de Justicia negó, en particular, que hubiera ningún riesgo para la responsabilidad general del *Bundestag* en materia de política presupuestaria. Esto significa que las resoluciones en cuestión no afectan a la identidad constitucional (4.). El Gobierno Federal y el *Bundestag* están obligados, en el marco de su responsabilidad de integración como órganos constitucionales, a adoptar las medidas adecuadas para garantizar que se cumpla el programa de la integración. Además, tienen el deber de vigilar la aplicación ulterior del PSPP a fin de poder contrarrestar los riesgos para el cumplimiento del programa de la integración y/o la responsabilidad presupuestaria general del *Bundestag* alemán en una etapa temprana (5.). En particular, el *Bundesbank* puede no participar en la aplicación y ejecución de la Decisión (UE) 2015/774 y las posteriores Decisiones (UE) 2015/2101, (UE) 2015/2464, (UE) 2016/702 y (UE) 2017/100 (6.).

117

(1) La Decisión del Consejo del Gobierno del BCE (UE) 2015/774, de 4 de marzo de 2015, así como, a partir de ella, también las sucesivas Decisiones (UE) 2015/2101, (UE) 2015/2464, (UE) 2016/702 y (UE) 2017/100, han de considerarse *ultra vires* con respecto al artículo 119 y a los artículos 127 y siguientes del TFUE, así como en relación con los artículos 17 y siguientes de los Estatutos del BCE, a pesar de la llamativa respuesta en sentido contrario del Tribunal de Justicia a las preguntas 3 y 4 de esta Sala. Es cierto que la interpretación del Tribunal de Justicia es en principio vinculante para el Tribunal Constitucional Federal. Sin embargo, el manejo de la delimitación competencial realizado por el Tribunal de Justicia es simplemente insostenible (a). En consecuencia, persisten objeciones competenciales a la Decisión PSPP del Consejo de Gobierno del BCE de 4 de marzo de 2015 (UE) 2015/774 y a sus posteriores Decisiones (UE) 2015/2101, (UE) 2015/2464, (UE) 2016/702 y (UE) 2017/100 b).

118

a) Si en el curso de un control por *ultra vires* o de un control de identidad se plantea la cuestión de la validez o de la interpretación de una medida adoptada por las instituciones, órganos, organismos u otras instancias de la Unión Europea, el Tribunal Constitucional Federal basará su examen, en principio, en el contenido y la apreciación que la medida haya recibido del Tribunal de Justicia. Sin embargo, esto no se aplica en el caso de una interpretación de los Tratados que simplemente sea insostenible y, por lo tanto, objetivamente arbitraria (véase el párrafo 112 f.).

119

La opinión del Tribunal de Justicia, en su sentencia de 11 de diciembre de 2018, de que la decisión del Consejo de Gobierno del BCE sobre el programa PSPP y sus modificaciones sigue estando dentro del ámbito de la competencia de aquel juzga incorrectamente la importancia y el alcance del principio de proporcionalidad (segunda frase del apartado 1 y apartado 4 del artículo 5 del TUE), que también debe observarse en la distribución de competencias (aa), y carece de justificación consistente porque se excluyen los efectos reales de la PSPP (bb). Por consiguiente, la Sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 2018 excede manifiestamente el mandato que se le ha conferido en la segunda frase del artículo 19.1 del TUE y provoca un desplazamiento estructuralmente relevante de las competencias en perjuicio de los Estados miembros. Dado que se presenta como un acto *ultra vires*, no tiene ningún efecto vinculante a este respecto (cc).

120

aa) Según la Sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 2018, para determinar si la Decisión (UE) 2015/774 y las sucesivas Decisiones que la modifican forman parte de la política monetaria atribuida en exclusiva al SEBC o de la política económica que, en principio, es responsabilidad de los Estados miembros, los principales factores que deben tenerse en cuenta son los objetivos y los medios utilizados por la medida para alcanzarlos (véase TJUE, sentencia de 11 de diciembre de 2018, Weiss y otros, C-493/17, EU:C:2018:1000 <después: ECJ, *ibid.*) Por una parte, según su cuarto considerando, el PSPP persigue el objetivo de volver a situar las tasas de inflación en un nivel inferior, pero cercano, al 2% a medio plazo, y por lo tanto debe asignarse al objetivo primordial de la política monetaria de la Unión (véase TJUE, *ibid.*, marginales 54, 57). Por otra parte, el Tribunal de Justicia señala que el medio utilizado por la Decisión (UE) 2015/774 para comprar bonos soberanos en el mercado secundario es uno de los instrumentos de política monetaria previstos por el Derecho primario (véase TJUE, *ibid.*, marginales 68 y ss.). En este contexto, habida cuenta de su objetivo y de los medios previstos para alcanzarlo, la Decisión (UE) 2015/774 entra en el ámbito de la política monetaria en el sentido del párrafo 1 del artículo 127 y del párrafo 2 del artículo 282 del TFUE (véase TJUE, *ibid.*, marginales 57 y 70).

121

La atribución de la Decisión (UE) 2015/774 y de sus posteriores Decisiones modificativas, a la política monetaria en el sentido del Art. 127 (1) y del Art. 282 (2) TFUE no se ve cuestionada por el hecho de que el PSPP establecido en ellas tuviera un impacto en los balances de los bancos comerciales y en las condiciones de financiación de los Estados miembros de la zona monetaria del euro (véase TJUE, *ibid.*, marginal 58). Es cierto que era indiscutible que, según su idea básica y sus modalidades, el PSPP podía tener efectos tanto en los balances de los bancos comerciales como en la financiación de los Estados miembros abarcados por el programa y que esos efectos podían, de ser necesario, procurarse mediante medidas de política económica (véase TJUE, *ibid.*, marginal 59). Sin embargo, la vinculación del SEBC a los principios establecidos en el artículo 119 del TFUE y la tarea de apoyar las políticas económicas generales de la Unión, a la que se refiere el artículo 127, apartado 1, del TFUE, muestra que los autores de los Tratados no desearon trazar una distinción absoluta entre la política económica y la política monetaria dentro del equilibrio institucional establecido por las disposiciones del Título VIII del TFUE, incluida la independencia garantizada al SEBC por el artículo 130 y el artículo 282, apartado 3, del TFUE (véase TJUE, *ibid.*, marginal, 60). Por lo tanto, una medida de política monetaria no puede equipararse a una medida de política económica únicamente porque puede tener efectos indirectos que también puedan ser perseguirse en el contexto de la política económica (véase TJUE, *ibid.*, marginal 61 con cita a la sentencia de 27 de noviembre de 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, marginal 56, y la sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, marginal 52).

122

No fue aceptada por el Tribunal de Justicia la opinión de esta Sala de que no todos los efectos de un programa de operaciones de mercado abierto que fueron aceptados deliberadamente por el SEBC, y que eran ciertamente previsibles para este, debían considerarse como efectos (solo) indirectos de este programa (cf. TJUE, *ibid.*, marginal 62). Por una parte, el Tribunal de Justicia ya ha considerado en los casos Pringle (Sentencia de 27 de noviembre de 2012, C-370/12, EU:C:2012:756) y Gauweiler (Sentencia de 16 de junio de 2015, C-62/14, EU:C:2015:400) que los efectos indirectos que resultaban previsibles incluso cuando se adoptaron las medidas examinadas en ambos casos, y que consiguientemente habrían sido aceptados de manera consciente en ese mismo momento, carecen de relevancia para adscribir tales medidas a la

política monetaria o a la política económica. Por otra parte, la política monetaria implica influir constantemente en los tipos de interés y en las condiciones de refinanciación de los bancos, lo que inevitablemente tiene consecuencias en las condiciones de financiación de los déficits presupuestarios de los Estados miembros; en particular, las medidas de política monetaria del SEBC influyen en la evolución de los precios, entre otras cosas, facilitando la concesión de préstamos a la economía y modificando el comportamiento en materia de inversión, consumo y ahorro de los agentes económicos y los particulares (véase TJUE, *ibid.*, marginal 64 f.). Por lo tanto, para influir en las tasas de inflación, el SEBC tendría inevitablemente que adoptar medidas que tuvieran algún impacto en la economía real y que -para otros fines- también podrían aplicarse en el contexto de la política económica (véase TJUE, *ibid.*, marginal 66). La exclusión de toda posibilidad de que el SEBC adopte tales medidas, si sus efectos son previsibles y deliberadamente aceptados, prohibiría en la práctica que el SEBC utilice los medios que los Tratados ponen a su disposición para alcanzar los objetivos de la política monetaria y podría, especialmente en el contexto de una crisis económica acompañada de un riesgo de deflación, constituir un obstáculo insuperable para el cumplimiento de la tarea que le incumbe en virtud del Derecho primario (véase TJUE, *ibid.*, marginal 67).

123

bb) El enfoque seguido por Tribunal de Justicia, incluso en el contexto del control de proporcionalidad (1), de hacer caso omiso de los efectos reales de la PSPP y de no hacer una consideración cuantitativa global (2), no cumple los requisitos de una verificación creíble del cumplimiento del mandato de política monetaria del SEBC y el BCE. Obrando de este modo, el principio de proporcionalidad deja de cumplir su función correctiva como vía de protección de las competencias de los Estados miembros, tal como se establece en la segunda frase del párrafo 1 y en el párrafo 4 del artículo 5 del TUE. Esta interpretación vacía de contenido sustancial el principio de atribución del artículo 5, apartado 1, primera frase, y apartado 2, del TUE (3).

124

(1) El principio de proporcionalidad es un principio jurídico general del Derecho de la Unión codificado en el artículo 5, apartado 1, segunda frase y en el apartado 4 del mismo precepto del TUE, que tiene sus raíces en el *common law* (véase Blackstone, *Commentaries on the Laws of England*, 4ª ed. 1899, p. 115; Klatt/Meister, *Der Staat* 2012, pp. 159 <160 f.>; Saurer, *Der Staat* 2012, pp. 3 <4>; Peters, en: *Festschrift für Daniel Thürer, Drei Versionen der Verhältnismäßigkeit im Völkerrecht*, 2015, pp. 589 f.; Tridimas, en: *Schütze/ders., Oxford Principles of European Union Law*, 2018, p. 243) y sobre todo en el Derecho alemán (véase fundamentalmente BVerfGE 3, 383 <399>; Lerche, *Übermaß und Verfassungsrecht - zur Bindung des Gesetzgebers an die Grundsätze der Verhältnismäßigkeit und der Erforderlichkeit*, 1961 <Nachdruck 1999>, p. 19 ss.). Desde aquí, a través de la jurisprudencia del Tribunal Europeo de Derechos Humanos (véase Danwitz, *EWS* 2003, p. 394 <400>) y del Tribunal de Justicia, ha encontrado su camino en todos los sistemas jurídicos europeos (parciales) (véase Tuori, en: *v. Bogdandy/Grabenwarter/Huber, IPE VI*, 2016, § 98 marginal. 84; véase también Emiliou, *The principle of proportionality in European Law*, 1996, p. 169; Craig, *New Zealand Law Review* 2010, p. 265 <267>; sobre la recepción en el extranjero Koutnatzis, *VRÜ* 2011, p. 32 <41 ss.>; Sweet/Mathews, *Proportionality Balancing & Constitutional Governance*, 2019, p. 35).

125

En cuanto al principio de proporcionalidad, Alemania distingue entre idoneidad, necesidad y adecuación (véase BVerfGE 16, 147 <181>; 16, 194 <201 s.>; 30, 292 <316 s.>; 45, 187 <245>;

63, 88 <115>; 67, 157 <173>; 68, 193 <218>; 81, 156 <188 f. >; 83, 1 <19>; 90, 145 <172 f.>; 91, 207 <221 ff.>; 95, 173 <183>; 96, 10 <21>; 101, 331 <347>; 120, 274 <321 f.>; 141, 220 <265 marginal 93>). *El Conseil Constitutionnel* francés también examina la proporcionalidad de una medida soberana en los tres pasos mencionados (véase Nußberger, NVwZ Supplement 2013, p. 36 <38, 40>; Jouanjan, en: v. Bogdandy/Grabenwarter/Huber, IPE VI, 2016, § 99 número marginal. 72), también el Tribunal Constitucional español (véase Guerrero, en: v. Bogdandy/Cruz Villalón/Huber, IPE I, 2007, § 11 nº marginal 61) y el sueco *Högsta Domstolen* (véase Nergelius, en: v. Bogdandy/Cruz Villalón/Huber, IPE II, 2008, § 22 nº marginal 41). La *Corte Costituzionale* italiana procede de manera similar y complementa su examen con el criterio de racionalidad, que tiene por objeto una consideración equilibrada de los valores constitucionales (véase Bifulco/París, en: v. Bogdandy/Grabenwarter/Huber, IPE VI, 2016, § 100 número marginal 49 y siguiente). Una situación comparable puede encontrarse en la jurisprudencia de Austria (artículo 1.3 y 1.4 de la Ley constitucional federal oriental sobre la protección de la libertad personal), Polonia (véase Tuleja, en: v. Bogdandy/Cruz Villalón/Huber, IPE I, 2007, § 8 marginales 28, 69), en Hungría (véase Sólyom, en: v. Bogdandy/Grabenwarter/Huber, IPE VI, § 107 marginales 4, 131) o en el Reino Unido (véase Nußberger, NVwZ Supplement 2013, p. 36 <41>).

126

El Tribunal de Justicia también reconoce en constante jurisprudencia al principio de proporcionalidad como parte integrante no escrita del Derecho de la Unión (véase Nußberger, NVwZ Supplement 2013, p. 36 <39>; véase también Craig, *New Zealand Law Review* 2010, p. 265 <267>; Trstenjak/Beysen, *EuR* 2012, p. 265 <265>). Dicho principio exige que "los actos de las instituciones deben ser adecuados para garantizar la consecución de los objetivos legítimamente perseguidos por la legislación de que se trate y no deben exceder los límites de lo que es apropiado y necesario para alcanzar esos objetivos" (véase fundamentalmente TJUE, sentencia de 29 de noviembre de 1956, *Fédération Charbonnière*, C-8/55, Rec. 1956, I-302 <311>; véase también TJUE, sentencia de 10 de noviembre de 1956, *Fédération Charbonnière*, C-8/55, Rec. 1956, I-302 <311>; véase también TJUE, sentencia de 10 de noviembre de 1956, Rec. 1956, I-302 <311>; véase también TJUE, sentencia de 29 de noviembre de 1956, *Fédération Charbonnière*, C-8/55, Rec. 1956, I-302 <311>). Diciembre de 2002, *British American Tobacco*, C-491/01, ECR 2002, I-11550 <11590, marginal 122>; sentencia de 8 de julio de 2010, *Afton Chemical*, C-343/09, ECR 2010, I-7062 <7078, marginal 45>; sentencia de 22. Enero de 2013, *Sky Österreich*, C-283/11, EU:C:2013:28, marginal 50; sentencia de 17 de octubre de 2013, *Schaible*, C-101/12, EU:C:2013:661, marginal 29; sentencia de 8 de abril de 2014, *Digital Rights*, C-293/12 y otros, EU:C:2014:238, marginal 46). En la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, los términos "apropiado", "idóneo" o "necesario" caracterizan a menudo la aplicación del principio, sin que ello se asocie a la plena conformidad con la terminología y la dogmática alemanas (véase Kischel, *EuR* 2000, p. 380 <383>; Michael, *JuS* 2001, p. 764 <765>; Pache, en: *Pechstein/Nowak/Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV*, 2017, Vol. 1, Art. 5 TEU, marginal 139). De conformidad con la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, una medida es apropiada si cumple realmente el objetivo perseguido de manera coherente y sistemática (véase TJUE, sentencia de 9 de septiembre de 2010, *Engelmann*, C-64/08, Rec. 2010, I-8244 <8256, marginal. 35>; sentencia de 16 de diciembre de 2010, *Josemaría*, C-137/09, Rec. 2010, I-13054 <13077, marginal. 35>). 70>; Sentencia de 21 de diciembre de 2011, *Comisión/Austria*, C-28/09, Rec. 2011, I-13567 <13605, marginal 126>), que a menudo se limita a examinar si la medida en cuestión no parece manifiestamente inadecuada para alcanzar el objetivo perseguido (véase TJUE, Sentencia de 7 de febrero de 1972, *Schroeder/República Federal de Alemania*, C-40/72, Rec. 1973, I-126 <142 y ss. marginal 14>; sentencia de 21 de febrero de 1979, *Stölting*, C-138/78,

Rec. 1979, I-713 <722, marginal 7>; sentencia de 11 de julio de 1987, Schröder, C-265/87, Rec. 1989, I-2263 <2270, marginal 22>; sentencia de 5 de octubre de 1994, República Federal de Alemania c. Consejo, C-280/93, Rec. 1994, I-5039 <5068 y ss. Marginal 90>; sentencia de 13 de mayo de 1997, República Federal de Alemania contra Parlamento y Consejo, C-233/94, ECR 1997, I-2441 <2461, marginal 55 f.>; sentencia de 8 de febrero de 2000, Emesa Sugar, C-17/98, ECR 2000, I-712 <733, marginal 53>; sentencia de 10 de diciembre de 2002, British American Tobacco, C-491/01, ECR 2002, I-11550 <11590, marginal 123>; Sentencia de 14 de diciembre de 2004, Swedish Match, C-210/03, Rec. 2004, I-11900 <11919 marginal 48>; Sentencia de 21 de julio de 2011, Etimine, C-15/10, Rec. 2011, I-6725 <6762 marginal 125>; Bast, en: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Das Recht der Europäischen Union, Art. 5 TEU marginal 73 <Agosto 2018>). En el marco de la necesidad, el Tribunal de Justicia examina si el objetivo no puede alcanzarse con la misma eficacia a través de otras medidas menos perjudiciales para el bien que se ha de proteger (véase TJUE, sentencia de 10 de noviembre de 1982, Rau/De Smedt, C-261/81, Recopilación de la jurisprudencia 1982, I-3962 <3973, párr. I-3973). 17>; Sentencia de 12 de julio de 2001, Jippes, C-189/01, ECR 2001, I-5693 <5720 marginal 81>; Sentencia de 8 de julio de 2010, Afton Chemical, C-343/09, ECR. 2010, I-7062 <7078 marginal 45>; sentencia del 21 de julio de 2011, Beneo-Orafti, C-150/10, ECR 2011, I-6881 <6911 marginal 75>; sentencia del 4. Abril de 1982, Merkur, C-147/81, ECR 1982, I-1389 <1397 marginal 12>; sentencia del 13 de noviembre de 1990, FEDESA, C-331/88, ECR 1990, I-4057 <4063 marginal 12>. 13>; sentencia de 5 de mayo de 1998, Unión Nacional de Agricultores, C-157/96, ECR 1998, I-2236 <2258, marginal 60>; sentencia de 12 de mayo de 2002, Omega, C-27/00 y otros, ECR 2002, I-2599 <2621, marginal 60>; sentencia de 28 de julio de 2011, Agrana Zucker, C-309/10, ECR 2011, I-7337 <7354, marginal 42>; sentencia de 23 de octubre de 2012, Nelson y otros, C-581/10 y otros, EU:C:2012:657, marginal 71; Calliess, en: ders./Ruffert, EUV/AEUV, 5ª edición 2016, art. 5 TEU, marginal 44; Pache, en: Pechstein/Nowak/Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV, 2017, vol. 1, art. 5 TEU, marginal 149; véase también Emiliou, The principle of proportionality in European Law, 1996, pág. 134). Por regla general, el Tribunal de Justicia se abstiene de examinar la proporcionalidad en sentido estricto (véase TJUE, sentencia de 23 de febrero de 1983, FORMA, C-66/82, Rec. 1983, I-396 <404 marginal 8>; sentencia de 17 de julio de 1997, Affish, C-183/95, Rec. 1997, I-4362 <4372 marginal 30>; v. Danwitz, EWS 2003, p. 393 <395>; Lecheler, en: Merten/Papier, Handbuch der Grundrechte VI/1, 2010, § 158 marginal 31; Koutnatzis, VRÜ 2011, p. 32 <37>; Trstenjak/Beysen, EuR 2012, p. 265 <269 f.>). Además, desde hace algún tiempo se tiende a unir los aspectos de adecuación y necesidad (véase TJUE, sentencia de 8 de junio de 2010, Vodafone y otros, C-58/08, Rec. 2010, I-5026 <5045 marginal 53 y ss.; sentencia de 12 de mayo de 2011, Luxemburgo/Parlamento y Consejo, C-176/09, Rec. 2011, I-3755 <3779 y sig. marginal 63>; Sentencia de 17 de octubre de 2019, Cirigliana, C-569/18, EU:C:2019:873, marginal 43; Pache, en: Pechstein/Nowak/Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV, 2017, Vol. 1, art. 5 TEU marginal 140; Lienbacher, en: Schwarze/Becker/Hatje/Schoo, EU-Kommentar, 4ª ed. 2019, art. 5 TEU marginal 38 f.).

127

2) En la forma en que el Tribunal de Justicia lo ha aplicado en el presente caso, el principio de proporcionalidad resulta inadecuado o inoperante para la adscripción del PSPP a la política monetaria o a la económica, esto es, si responde al ejercicio de una competencia exclusiva de la Unión Europea, como sucedería en la primera hipótesis (artículo 3, apartado 1, letra c) del TFUE) o al poder de la Unión objetivamente limitado a la coordinación de la política económica reservada a los Estados miembros (artículo 4, apartado 1, del TUE; artículo 5, apartado 1, del TFUE), en la segunda hipótesis.

128

El Tribunal de Justicia confirmó que, dado que el Tratado no establecía una distinción clara entre la política monetaria y la económica (véase TJUE, *ibid.*, marginal 60), se desprende del párrafo 2 del artículo 119 y del párrafo 1 del artículo 127 del TFUE, en relación con el párrafo 4 del artículo 5 del TUE, que un programa de adquisición de bonos que forme parte de la política monetaria solo puede adoptarse y aplicarse válidamente si las medidas que comprende son proporcionales a los objetivos de esa política (véase TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler et al, C-62/14, EU:C:2015:400, marginal 66; *ibid.*, marginal 71). A ello subyace la idea de que una interpretación generosa de la atribución puede ser compensada hasta cierto punto con un control de proporcionalidad válido. Por consiguiente, la actuación de las instituciones de la Unión Europea debe ser también, a juicio del Tribunal de Justicia, adecuada para alcanzar los objetivos legítimos que persigue una regulación y no debe ir más allá de los límites de lo necesario para lograr esos objetivos (véase TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, marginal 67; *ibid.*, marginal 72).

129

Habiendo establecido la amplia discreción del SEBC -en detrimento de la competencia de los Estados miembros (cf. TJUE, *ibid.*, marginal 73, 91)-, el Tribunal de Justicia examina la proporcionalidad fundamentalmente en tres etapas:

130

En cuanto a la primera etapa, señala el Tribunal de Justicia que las tasas de inflación anual durante el período en cuestión estaban muy por debajo del objetivo del BCE, que era inferior pero cercano al 2%, y que el SEBC se había basado en la práctica de otros bancos centrales y en diversos estudios para determinar este objetivo, según el cual la compra masiva de bonos soberanos podría ayudar a alcanzarlo. En lo que respecta a la prueba de idoneidad, no se observó un "error manifiesto de apreciación" (véase TJUE, *ibid.*, marginal 74 y ss.).

131

Desde la perspectiva de la necesidad, el Tribunal considera, en una segunda etapa, que el riesgo de deflación indicado por el BCE no podría haberse evitado con otras medidas como tipos básicos de interés bajos o la compra de valores del sector privado (véase TJUE, *ibid.*, marginal 80 y siguientes) y que los efectos del PSPP se limitarían a lo necesario debido a ciertas características como la falta de selectividad, requisitos estrictos sobre la elegibilidad de los valores para la refinanciación del banco central, duración limitada, un volumen de compra limitado, prioridad para las compras de los operadores económicos privados y límites máximos de compra por emisor y emisión (véase TJUE, *ibid.*, marginal 82 y siguientes). El volumen total no se oponía a la necesidad, ya que el BCE había sostenido válidamente que un volumen menor o un período de retención más corto no habrían sido igualmente eficaces. En vista de la complejidad de las cuestiones concernidas, solo se podría exigir al SEBC que utilizara sus conocimientos económicos y los medios técnicos necesarios de que dispone (véase TJUE, *ibid.*, marginal 90 y ss.).

132

Por último, en una tercera etapa, el Tribunal de Justicia sostuvo que el BCE había equilibrado los diversos intereses en juego de manera que en la aplicación del PSPP se evitaran desventajas manifiestamente desproporcionadas en relación con sus objetivos (véase el TJUE, *ibid.*, marginal

93). Sin embargo, en cuanto a su contenido, se ocupa exclusivamente de la reducción del riesgo de pérdida (véase TJUE, *ibid.*, marginal 94 y ss.) y afirma la proporcionalidad de la PSPP con el argumento de que el BCE ha adoptado medidas suficientes para limitar el riesgo asociado específicamente al PSPP, como la limitación de la distribución del riesgo a una pequeña proporción de los instrumentos de deuda que se han de adquirir y la imposición de requisitos estrictos de solvencia (véase TJUE, *ibid.*, marginal 93 y ss.). Aunque sigue sin estar claro a qué intereses opuestos sirven estas dos medidas, objetivamente es probable que sirvan a la autonomía presupuestaria de los Estados miembros y, por lo tanto, a la política fiscal, que, según el artículo 126 del TFUE, no forma parte de la política monetaria. Sin embargo, no se tienen en cuenta otros intereses en conflicto.

133

3) En la forma en que ha sido aplicado por el Tribunal de Justicia, el principio de proporcionalidad consagrado en el artículo 5.1, segunda frase, y en el artículo 5.4 del TUE, no puede cumplir su función correctiva de protección de las competencias de los Estados miembros. La completa omisión de las consecuencias de política económica del PSPP, que ya es metodológicamente insostenible al determinar el objetivo (a) del SEBC, hace que el control de proporcionalidad pierda su función, porque la idoneidad y necesidad de la PSPP -aparte del riesgo de pérdida- no están relacionadas con las consecuencias de política económica, lo que redundaría en perjuicio de las competencias de los Estados miembros, y éstas, al no ser sopesadas, no se benefician de los resultados esperados con el principio (b). También contradice el enfoque metodológico que el Tribunal de Justicia aplica en casi todos los demás ámbitos del ordenamiento jurídico de la Unión c). En consecuencia, la Sentencia del Tribunal de 11 de diciembre de 2018 permite al SEBC llevar a cabo políticas económicas siempre que el BCE se limite a indicar que tiene la intención de utilizar un medio mencionado o invertido en los Estatutos del SEBC (véase el apartado 1 del artículo 20 de los Estatutos) y perseguir el objetivo de inflación establecido por el BCE.

134

a) En la Sentencia sobre la OMT de 21 de junio de 2016, esta Sala argumentó que la aplicación jurisdiccional de los artículos 119 y 127 y siguientes del TFUE realizada por el Tribunal de Justicia en el asunto Gauweiler suscitaba serias objeciones a la vista del principio de atribución y del control judicial del alcance del mandato del BCE, y expresó dudas al respecto porque el Tribunal de Justicia simplemente aceptó el objetivo de política monetaria alegado por el BCE sin cuestionar los supuestos de hecho subyacentes, o sin al menos considerarlos en detalle, y sin relacionar esos supuestos con las pruebas que contradicen claramente ese carácter de política monetaria. Continúa diciendo:

Es probable que la generosa aceptación de los supuestos objetivos, combinada con un amplio margen de evaluación por parte de las instituciones y órganos de la Unión Europea y una reducción significativa del nivel de control judicial, permita a las instituciones, órganos, organismos y demás instancias de la Unión Europea decidir de manera independiente el alcance de las facultades que les confieren los Estados miembros ('). Sin embargo, esa comprensión de las competencias no tiene suficientemente en cuenta la dimensión constitucional del principio de atribución (véase BVerfGE 142, 123 <217 y siguientes).

135

En el Auto de planteamiento de la cuestión prejudicial, de 18 de julio de 2017, esta Sala retomó esta crítica y señaló que, para que una actuación sea clasificada como medida de política monetaria o económica, no puede depender únicamente del objetivo y de los medios elegidos para alcanzar dicho objetivo, sino que también son significativos los efectos de la medida (Preguntas 3 a) a c) y 4). Por lo tanto, consideró una vez más que solo se puede hablar de efectos indirectos si son únicamente una consecuencia de la medida impugnada que se conectan con otras medidas intermedias y no se pueden prever con certeza, pero no si los efectos de política económica de una medida están previstos o al menos son conscientemente aceptados y resultan tener en todo caso una importancia comparable al objetivo de la política monetaria perseguido (véase BVerfGE 146, 216 <285 y siguientes). Si la compra de bonos soberanos por parte del SEBC constituyera en esencia la concesión de una ayuda financiera, sería una medida de política económica cuya adopción le está prohibido adoptar a la Unión Europea (cf. BVerfGE 146, 216 <280 y ss. marginal 108 y ss.)

136

Al aceptarse, para delimitar la política económica de la monetaria, el objetivo declarado por el BCE sin tener en cuenta las consecuencias -posiblemente incluso prioritarias- de política económica y fiscal previsibles y/o previstas, o en todo caso aceptadas, del Programa, el Tribunal de Justicia permite al SEBC decidir de forma independiente el alcance de las competencias que para el ejercicio de sus facultades le confieren los Estados miembros (véase BVerfGE 142, 123 <218 y ss. considerando 184>; 146, 216 <285 y ss. considerando 119>). Tal entendimiento competencial no tiene suficientemente en cuenta el principio de atribución y la necesidad de una interpretación restrictiva del mandato del BCE (véase BVerfGE 142, 123 <218 y siguientes marginal 184>), porque de este modo se concede *de facto* al BCE una (limitada) *Kompetenz-Kompetenz*.

137

Es cierto que el Tribunal de Justicia reconoce explícitamente la dimensión de política económica que se halla presente en las compras de bonos. Sin embargo, al declarar irrelevante esa dimensión a la luz del objetivo de política monetaria pretendido, también aprueba la compra de bonos, que puede ser un mero pretexto para los objetivos de la política monetaria porque en esencia persiguen objetivos de política económica y fiscal. Al igual que en la Sentencia Gauweiler, acepta la declaración del BCE en torno a que el PSPP persigue un objetivo de política monetaria, y lo hace sin reserva alguna, sin cuestionar los supuestos reales subyacentes o, al menos, o al menos su justificación, y sin relacionar estas suposiciones con pruebas que pudieran ir en contra de que realmente se pretendiera un objetivo de política monetaria. En consecuencia, permanece indiscutido el hecho de que los Estados miembros de la zona del euro pudieron y pueden utilizar la emisión de bonos soberanos a bajo interés como medio para mejorar sus condiciones de refinanciación, que algunos Estados miembros se benefician más del programa que otros, que estudios económicos recientes niegan que tenga un efecto de política monetaria (véase Heinemann, Die Bedeutung der EZB-Anleihekäufe für die Schuldenfinanzierung der Euro-Staaten, octubre de 2017, pág. 7 y sig.; Bundesverband öffentlicher Banken Deutschlands, 3 Jahre EZB Wertpapierankäufe, pág. 38 y sig. <30 de noviembre de 2017>; Consejo Alemán de Expertos Económicos, Informe Anual 2017/2018, diciembre de 2017, p. 167; Consejo Alemán de Expertos Económicos, Informe Anual 2018/2019, diciembre de 2018, p. 182) y que la situación económica de los bancos comerciales mejorará considerablemente gracias al Programa y aumentará su solvencia (cf. BVerfGE 146, 216 <286 y ss. margen nº 120>; véase también Ruffert, JuS 2019, p. 181 <183>). La razón aducida, que no

se podía prohibir totalmente al SEBC la adopción de esas medidas, aunque sus efectos fueran previsibles y se aceptaran deliberadamente, porque los Tratados las ponían a su disposición para alcanzar los objetivos de la política monetaria, y que la prohibición, en particular en una crisis económica y en caso de riesgo de deflación, podía constituir un obstáculo insuperable para el cumplimiento de la tarea que incumbía al SEBC (véase TJUE, *ibid*, marginal 67), significa que ni siquiera un uso indebido de la ley para comprar bonos podía ser contrarrestado.

138

b) La consecuencia de ignorar las consecuencias de política económica de la PSPP es que el control de proporcionalidad, tal como lo practica el Tribunal de Justicia, no puede cumplir su función porque no abarca su núcleo, el equilibrio de intereses en conflicto, y por tanto, queda vacío de contenido.

139

El recurso al principio de proporcionalidad para distinguir entre la política monetaria y la política económica (segunda frase del apartado 1, y apartado cuarto, del artículo 5 del Tratado de la Unión Europea) implica que un programa puede ser desproporcionado debido a sus efectos. La evaluación de los efectos es, pues, uno de los pasos necesarios para la delimitación de las competencias respectivas entre la Unión y los Estados miembros. Sin embargo, el Tribunal de Justicia no exige ninguna ponderación de la contribución que el PSPP puede hacer al logro de los objetivos, lo que no está en absoluto fuera de toda duda, habida cuenta de la consolidación del bajo nivel de los tipos de interés, las exigencias del artículo 126 del TFUE y del Tratado de Estabilidad, Coordinación y Control en la Unión Económica y Monetaria (Tratado CSM) y el riesgo de un "efecto de reversión" que se discute en las ciencias financieras y que aumenta con el paso del tiempo (véase Daske, *Winner-Loser-Effekte am deutschen Aktienmarkt*, 2002, pág. 2 s.; Wittmann, *Einfluss von finanziellen und immaterielle Informationen auf die Aktienkurspersformance*, 2012, p. 35 s.; Gränitz, *Der Momentum-Effekt und Momentum-Handelsstrategien*, 2014, p. 109; Reimers, *Momentum-Effekt: Eine empirische Analyse der DAXsector Indizes des deutschen Prime Standards*, *Wissmarer Diskussionspapiere* 1/2017, pág. 29 y ss.; véase también *Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen, Herausforderungen der Niedrigzinsphase für die Finanzpolitik*, pág. 15 <Mai 2017>). El conto de proporcionalidad realizado tampoco tiene en consideración los efectos de política económica y social que posee el Programa. El hecho de que el SEBC no pueda aplicar políticas económicas y sociales, ni siquiera mediante instrumentos de política monetaria, no excluye la posibilidad, desde el punto de vista de la segunda frase del párrafo 1 y del párrafo 4 del artículo 5 del TUE, de evaluar el impacto del PSPP sobre, por ejemplo, la deuda pública, el ahorro, las pensiones, los precios de la propiedad y la supervivencia de empresas económicamente inviables, y -en el marco de una evaluación global- de relacionarlos con el objetivo de política monetaria deseado y alcanzable.

140

Según el enfoque del Tribunal de Justicia, el principio de proporcionalidad no es adecuado para compensar la insuficiente limitación de las competencias del SEBC a nivel de los hechos ("amplia discreción") ni para ponderar la usurpación de las competencias de los Estados miembros (véase también Müller-Graff, *EuZW* 2019, p. 172 <173>). Más bien, dicho enfoque del Tribunal de Justicia equivale a permitir que el BCE elija los medios que considere apropiados, aunque la ventaja -en comparación con las posibles alternativas- sea pequeña y el daño colateral sea considerable.

Al declarar irrelevantes, pese al solapamiento entre la política económica y la monetaria, los indicios que se oponen a una asignación a la política monetaria, y al descartar también desde el principio una visión valorativa global para la delimitación entre ambas (véase BVerfGE 134, 366 <416 y ss. marginal 99 y ss.; 142, 123 <218 y ss. marginal 183>), el Tribunal de Justicia renuncia al control efectivo de las competencias del BCE. Es cierto que el BCE dispone de un margen de apreciación para valorar y evaluar estas consecuencias y su ponderación en relación con los objetivos perseguidos por el programa de compra de bonos. No obstante, el hecho de que el Tribunal niegue cualquier relevancia jurídica a los efectos de un programa de compra de bonos, tanto en la determinación del objetivo del SEBC como en el contexto del control de proporcionalidad, deja de tener justificación desde el punto de vista metodológico a), lo que hace que el control de proporcionalidad pierda su función, porque la idoneidad y necesidad de la PSPP - aparte del riesgo de pérdida – no se han relacionado con su impacto sobre la política económica en detrimento de las competencias de los Estados miembros y éstas no son sopesadas al realizar el control, que, respecto a ellas, pierde los beneficios que de dicho control habrían de esperarse.

El estándar de control aplicado por el Tribunal de Justicia no da adecuado cumplimiento a la función de punto de enlace que ha de tener el principio de atribución ni a las repercusiones a que dicho principio debe dar lugar en un adecuado control de su cumplimiento. Cuando están en juego intereses fundamentales de los Estados miembros, como suele ser el caso al interpretar la competencia de la Unión Europea como organización y su programa de integración legitimado democráticamente, la revisión judicial no debe limitarse a aceptar las supuestas intenciones del BCE sin cuestionarlas (véase BVerfGE 142, 123 <219 y ss.). Esto se aplica tanto más cuanto que el artículo 119 y el artículo 127 y siguientes del TFEU, y los artículos 17 y siguientes de los Estatutos del SEBC, prevén un mandato para el SEBC limitado a la política monetaria y solo le permiten apoyar la política económica general de la Unión (cf. BVerfGE 146, 216 <277 número marginal 100>). Resulta incompatible con este marco jurídico, en especial porque, de las dos, solo la política monetaria es competencia exclusiva de la Unión Europea (artículo 3 (1) (c) del TFUE), que el Tribunal de Justicia llegue a la conclusión de que los redactores de los Tratados no pretendieron trazar una distinción absoluta entre la política económica y la monetaria dentro del equilibrio institucional establecido por las disposiciones del Título VIII del TFUE (en el que se incluye la independencia garantizada al SEBC por el artículo 130 y el apartado 3 del artículo 282 del TFUE) por causa de que el SEBC no solo está comprometido con los principios establecidos en el artículo 119 del TFUE sino también con el apoyo a las políticas económicas generales de la Unión a que se refiere el artículo 127, apartado 1, del TFUE (véase TJUE, *ibid.*, marginal 60).

Además, el mandato del SEBC debe interpretarse restrictivamente debido a la reducción del nivel de legitimidad democrática de sus decisiones que resulta de la independencia del BCE y de los bancos centrales nacionales (artículo 130, artículo 282, apartado 3, frases tercera y cuarta, TFUE, artículo 88, segunda frase, de la Ley Fundamental). La independencia garantizada se refiere únicamente a los poderes conferidos al BCE por los Tratados y a su contenido, pero no a la definición del alcance y la amplitud de su mandato. Para que el BCE no pueda, con infracción del principio de atribución, decidir y aplicar válidamente un programa que vaya más allá del ámbito asignado a la política monetaria por el Derecho primario, el cumplimiento de los límites de las competencias del BCE debe estar sujeto a un control judicial completo (véase BVerfGE 89, 155 <207 y siguientes, 211 s.>; 134, 366 <399 s. Considerando 59>; 142, 123 <219 y siguientes.

marginales 187 y siguientes; 146, 216 <278 marginales 102 y siguientes; BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginales 134, 139, 211). Es manifiestamente incompatible con esta interpretación restrictiva exigida por la Constitución un entendimiento de las competencias transferidas de política monetaria posibilitando que baste con la indicación de un objetivo de política monetaria para la compra de bonos y tornando en irrelevantes los efectos de la política económica y fiscal de la PSPP tanto para la delimitación de los títulos competenciales como en el contexto del control de proporcionalidad, aunque esos efectos sean previsibles, aceptados conscientemente o incluso quizás tácitamente pretendidos.

144

Lo recién señalado contradice también los requerimientos del artículo 6 del CEDH, del artículo 47 del Convenio Europeo para la Protección de los Derechos Humanos y de las Libertades Fundamentales y del artículo 23, apartado 1, primera frase, en relación con el artículo 19, apartado 4, primera frase del Convenio Europeo para la Protección de los Derechos Humanos y de las Libertades Fundamentales (sobre el artículo 19, apartado 4, primera frase del Convenio Europeo para la Protección de los Derechos Humanos y de las Libertades Fundamentales, véase BVerfGE 15, 275 <282>; 61, 82 <110 f.; 78, 214 <226>; 84, 59 <77>; 129, 1 <20>; 149, 346 <363 f. párr. 34 y ss.; sobre el art. 47 del CRGh véase TJUE, sentencia de 18 de julio de 2013, Kadi, C-584/10 P y otros, EU:C:2013:518, marginal 119; sentencia de 18 de julio de 2015, Schindler, C-501/11, EU:C:2013:522, marginal 36, 38; sentencia de 18 de junio de 2015, Ipatau, C-535/14, EU:C:2015:407, marginal 42; sentencia de 17 de julio de 2015, Schindler, C-501/11, EU:C:2013:522, marginal 36, 38; sentencia de 18 de junio de 2015, Ipatau, C-535/14, EU:C:2015:407, marginal 42; sentencia de 17 de junio de 2015, Kadi, C-584/10 P y otros; sentencia de 17 de diciembre de 2015, Imtech, C-300/14, EU:C:2015:825, marginal 38; sentencia de 18 de febrero de 2016, Bank Mellat, C-176/13, EU:C:2016:96, marginal 109; sentencia de 21 de abril de 2016, Bank Saderat, C-200/13, EU:C:2016:284, marginal 98; Jarass, en: ders., Carta de los Derechos Fundamentales de la UE, 3ª edición 2016, Art. 47 GRCh marg. 30; Eser/Kubiciel, en: Mayer/Hölscheidt, Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, 5ª edición 2019, Art. 47 GRCh marg. 21; restrictivamente TJUE, sentencia de 15 de octubre de 2009, Enviro Tech, C-425/08, Rec. 2009, I-10035, marginal 62; sentencia de 10 de julio de 2014, Telefónica de España, C-295/12, EU:C:2014:2062, marginal 55).

145

En otro contexto, el propio Tribunal de Justicia ha declarado que el control de un requisito legal carecería de sentido si, en caso de duda, se dejara en manos de la organización que desea adoptar la medida en cuestión (cf. TJUE, sentencia de 17 de abril de 2018, Egenberger/Evangelisches Werk für Diakonie und Entwicklung e.V., C-414/16, EU:C:2018:257, párr. 46). No es evidente por qué esto debería ser diferente para instituciones de la Unión Europea como el BCE, sobre todo teniendo en cuenta que el Tribunal de Justicia ha destacado especialmente en varias ocasiones la función legitimadora del control judicial (véase TJUE, sentencia de 9 de marzo de 2010, Comisión/Alemania, C-518/07, Rec. 2010, I-1897, marginal 42; sentencia de 22 de enero de 2014, Reino Unido/Parlamento y Consejo, C-270/12, EU:C:2014:18, marginal 45, 53).

146

c) Por último, la exclusión de las repercusiones de la política económica de la PSPP también contradice el enfoque metodológico seguido por el Tribunal de Justicia en casi todas las demás esferas del Derecho de la Unión.

Esto se aplica en primer lugar al ámbito de los derechos fundamentales protegidos por el Derecho de la Unión. Las restricciones fácticas de los derechos fundamentales están reconocidas hoy en día en el ámbito jurídico europeo (véase TJUE, sentencia de 6 de diciembre de 1984, *Biovilac*, C-59/83, Rec. 1984, I-4058 <4079 marginal 22>; auto de 23 de septiembre de 2004, *Springer/Zeitungsverlag Niederrhein y otros*, C-435/02 y otros, Rec. 2004, I-8667 <8683 marginal 49>; Jarass, en: *ders.*, *Carta de los Derechos Fundamentales de la UE*, 3ª ed. 2016, art. 52 del Código de Comercio, párr. 13; Pache, en: *Pechstein/Novak/Häde*, *Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV*, 2017, vol. 1, art. 52 del Código de Comercio, párr. 15; Becker, en: *Schwarze/ders./Hatje/Schoo*, *Comentario de la UE*, 4ª ed. 2019, Art. 52 GRCh, marginal 3 nota 3; *Schwerdtfeger*, en: *Meyer/Hölscheidt*, *Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea*, 5ª ed. 2019, Art. 52 GRCh, marginal 27).

Lo mismo sucede con la discriminación indirecta basada en circunstancias de hecho (véase TJUE, sentencia de 12 de febrero de 1974, *Sotgiu*, C-152/73, Recopilación de la jurisprudencia 1974, I-154 <164 s. Considerando 11>; sentencia de 16 de febrero de 1978, *Comisión contra Irlanda*, C-61/77, Rec. 1978, I-418 <451 considerando 78/80>; sentencia de 15 de julio de 1978, *Defrenne*, C-149/77, Rec. 1978, I-1366 <1377 y ss. Caso C-237/78 *CRAM c. Toia* [1979] ECR I-2646 <2653, párrafo 12; Caso C-14/83 *Colson y Kamann* [1984] ECR I-1892 <1907, párrafo 18; Caso C-237/78 *Stadt Lengerich y otros c. Helmig y otros*, C-399/92, ECR 1994, I-5738 <5753 marginal 20>; sentencia de 6 de diciembre de 2007, *Voß contra Land Berlin*, C-300/06, ECR 2007, I-10592 <10605 marginal 38>; opinión de Warner de 28. Caso C-96/80 *Jenkins c. Kingsgate* [1981] ECR I-929 <937>; *Lemke*, en: *v. der Groeben/Schwarze/Hatje*, *European Union Law*, 7ª edición 2015, Art. 21 GRC, párr. 6; Jarass, en: *ders*, *Carta de los Derechos Fundamentales de la UE*, 3ª ed. 2016, art. 21 del CRGh, párr. 11; Rowe, en: *Pechstein/Nowak/Häde*, *Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV*, 2017, vol. 1, art. 23 del CRGh, párr. 39; Graser/Reiter, en: *Schwarze/Becker/Hatje/Schoo*, *EU-Kommentar*, 4ª ed. 2019, art. 21 del CRGh, párr. 12; Hölscheidt, en: *Meyer/ders.*, *Carta de Derechos Fundamentales de la Unión Europea*, 5ª edición 2019, Art. 21 GRCh párr. 38).

En el ámbito de las libertades fundamentales, hay que mencionar las medidas de efecto equivalente (véase TJUE, sentencia de 11 de julio de 1974, *Dassonville*, C-8/74, Rec. 1974, I-838 <852, marginal 5>; Sentencia de 31 de marzo de 1993, *Kraus contra Land Baden-Württemberg*, C-19/92, Rec. 1993, I-1689 <1697 marginal 32>; Sentencia de 30 de noviembre de 1995, *Gebhard*, C-55/94, Rec. 1995, I-4186 <4197 s. marginal 37>; sentencia de 27 de enero de 2000, *Graf/Filzmoser*, C-190/98, Rec. 2000, I-513 <523 marginal 23>; sentencia de 10 de febrero de 2009, *Comisión/República Italiana*, C-110/05, Rec. 2009, I-519, marginal 37; *Leible/Strein*, en: *Grabitz/Hilf/Nettesheim*, *Das Recht der Europäischen Union*, Art. 54 TFEU, marginal 23>. 56 <Enero 2015>; Müller-Graff, en: *v. der Groeben/Schwarze/Hatje*, *European Union Law*, 7ª edición 2015, Art. 34 TFEU, marginal 29 y siguientes. Haltern, en: *Pechstein/Nowak/Häde*, *Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV*, 2017, Vol. 2, Art. 34 TFEU, marginal 109 y siguientes; Schroeder, en: *Strein*, *EUV/AEUV*, 3ª ed. 2018, Art. 34 TFEU, marginal 34). Al examinar si las restricciones cuantitativas a la importación o a la exportación o las medidas de efecto equivalente están justificadas en virtud del artículo 36 del TFUE, el Tribunal de Justicia exige en este caso que, con ayuda de datos estadísticos, de datos limitados a aspectos concretos o de

otros medios, se examine objetivamente si los elementos de prueba presentados por el Estado miembro de que se trate permiten, en una apreciación razonable, determinar que los medios elegidos son adecuados o no para alcanzar los objetivos perseguidos y si es posible alcanzar esos objetivos con medidas menos restrictivas de la libre circulación de mercancías (véase TJUE, sentencia de 19 de octubre de 2016, Deutsche Parkinson Vereinigung e.V./Zentrale zur Bekämpfung unlauterer Wettbewerbs e.V, C-148/15, EU:C:2016:776, marginal 36).

150

Lo mismo acontece con la aplicación de los principios generales del Derecho, como el principio de efecto útil (véase TJUE, sentencia de 5 de febrero de 1963, van Gend & Loos, C-26/62, Rec. 1963, pág. 1). 1963, I-7 <26>; sentencia de 4 de diciembre de 1974, van Duyn, C-41/74, Rec. 1974, I-1338 <1348, marginal 12>; sentencia de 1 de febrero de 1977, Nederlandse Ondernemingen, C-51/76, Rec. 1977, I-114 <126 y ss. marginal 20/29>; sentencia de 21 de septiembre de 1983, Deutsche Milchkontor, C-205/82 y otros, [1983] ECR I-2635 <2665 f. marginal 19>; sentencia de 20 de septiembre de 1988, Beentjes, C-31/87, Rec. 1988, I-4652 <4655, marginal 11>; sentencia de 20 de septiembre de 1988, Borken/Moormann, C-190/87, Rec. 1988, I-4714 <4723, marginal 11>. 27>; sentencia de 15 de septiembre de 1998, Edis, C-231/96, Rec. 1998, I-4979 <4990, marginal 34 f.>; sentencia de 9 de febrero de 1999, Dilexport, C-343/96, Rec. 1999, I-600 <611 f. marginal 25 f.>; sentencia del 14 de junio de 2011, Pfleiderer, C-360/09, ECR 2011, I-5186 <5200 marginal 28 f.>; sentencia del 26 de junio de 2019, Kuhar/Addiko Bank, C-407/18, EU:C:2019:537, marginal 46, 48; sentencia del 7 de noviembre de 2019, Flausch, C-280/18, EU:C:2019:928, marginal 27, 29, 43 s.; Wegener, en: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, 5ª edición 2016, art. 19 TEU, marginal 16; Frenz, en: Pechstein/Nowak/Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV, 2017, vol. 3, art. 197 TFEU, marginal 8 s.; Streinz, en: ders, EUV/AEUV, 3ª ed. 2018, Art. 4 TEU marginal 33 s.; Vedder, en: ders./Heintschel v. Heinegg, European Union Law, 2ª ed. 2018, Art. 4 TEU marginal 24, 32, Art. 5 TEU marginal 9; Meyer, en: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Das Recht der Europäischen Union, Art. 19 TEU marginal 58 <Febrero 2019>).

151

Otro tanto ocurre con el principio de equivalencia (véase TJUE, sentencia de 21 de septiembre de 1983, Deutsche Milchkontor, C-205/82 y otros, Recopilación de la jurisprudencia 1983, I-2635 <2665 s. Considerando 19>; sentencia de 8 de febrero de 1996, FMC, C-212/94, Rec. 1996, I-404 <422, considerando 52>; sentencia de 10 de julio de 1997, Palmisani, C-261/95, Rec. 1997, I-4037 <4046, considerando 27; 4047 y ss. 1998, I-4979 <4986 marginal 19; 4990 marginal 34; 4991 marginal 36>; sentencia de 9 de febrero de 1999, Dilexport, C-343/96, ECR 1999, I-600 <610 marginal 25; 611 marginal 27>; sentencia de 19 de septiembre de 2002, Austria/Huber, C-336/00, ECR 2002, I-7736 <7755 marginal 55>; Sentencia de 26 de junio de 2019, Kuhar/Addiko Bank, C-407/18, EU:C:2019:537, marginales 46 y ss.; Sentencia de 7 de noviembre de 2019, Flausch, C-280/18, EU:C:2019:928, marginales 27 y ss.; Classen, en: v. der Groeben/Schwarze/Hatje, European Union Law, 7th ed. 2015, art. 114 TFUE, párr. 29; Calliess/Kahl/Puttler, en: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, 5ª edición 2016, art. 4 TEU, párr. 65; Franzius, en: Pechstein/Nowak/ Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV, 2017, vol. 1, art. 4 TEU, párr. 124; Streinz, en: ders., EUV/AEUV, Tercera Edición 2018, Art. 4 TEU, marginales 34, 54).

152

Por último, el Tribunal de Justicia ha integrado en la evaluación jurídica incluso los efectos fácticos de la medida objeto del litigio al referirse a las normas de competencia, por ejemplo al interpretar la competencia para la armonización en el mercado interior en virtud del art. 114 del TFUE (cf. mayo de 2006, C-217/04, Reino Unido contra Parlamento y Consejo, Recopilación de jurisprudencia 2006, I-3789 <3805, párr. 42; sentencia de 22 de enero de 2014, C-270/12, Reino Unido contra Parlamento y Consejo, EU:C:2014:18, párr. 113; sentencia de 4 de mayo de 2016, C-358/14, República de Polonia contra Parlamento Europeo, EU:C:2016:323, párr. 32) o en el control de las ayudas estatales con arreglo al art. 107 y ss. TFUE (véase TJUE, sentencia de 10 de diciembre de 1969, Comisión c. Francia, C-6/69 y otros, Rec. 1969, I-525 <540 números marginales 18/19 s.>; sentencia de 17 de septiembre de 1980, Philip Morris c. Comisión, C-730/79, Rec. 1980, I-2672 <2688 s. marginal 11 f.>; sentencia de 16 de abril de 2014, Trapeza, C-690/13, EU:C:2015:235, marginal 23; Cremer, en: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, 5ª edición 2016, art. 107 TFEU, marginal 38; Nowak, en: Pechstein/ders./Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/ TFEU, 2017, vol. 3, art. 107 TFEU, párr. 42; Müller-Graff, en: Vedder/Heintschel v. Heinegg, European Union Law, 2nd ed. 2018, art. 104 TFEU, marginal 20).

153

No han quedado demostradas por la Sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 2018 las razones de su diferente proceder en cuanto a la delimitación de competencias de la política monetaria y económica en cuestión, ni tampoco por sus Sentencias anteriores en el caso Pringle (TJUE, sentencia de 27 de noviembre de 2012, C-370/12, EU:C:2012:756) y en el caso Gauweiler (TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, C-62/14, EU:C:2015:400). Consiguientemente, sin una mayor justificación de por qué ha adoptado tal divergente enfoque en este ámbito concreto del Derecho de la Unión, la interpretación del Tribunal de Justicia es técnicamente insostenible.

154

cc) La interpretación del principio de proporcionalidad, y, con ella, del mandato del SEBC, que realiza la sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 2018, excede manifiestamente de la función que a este último se le otorga en la segunda frase del artículo 19.1 del TUE (1) y conduce a un desplazamiento estructuralmente significativo de las competencias en perjuicio de los Estados miembros (2). Consiguientemente, se presenta como un acto *ultra vires* que no es vinculante para el Tribunal Constitucional Federal en esta cuestión (3).

155

1) La Sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 2018, en la medida en que afirma la proporcionalidad de la PSPP, excede manifiestamente el mandato que se le ha conferido en la segunda frase del artículo 19.1 del TUE por las razones expuestas anteriormente (véase el considerando 134 y siguientes).

156

La autolimitación del Tribunal de Justicia a la cuestión de si existe un error "manifiesto" de apreciación por parte del BCE (véase TJUE, *ibid.*, marginales 56, 78, 91), si una medida "manifiestamente" va más allá de lo necesario para alcanzar el objetivo (véase TJUE, *ibid.*, marginales 79, 81, 86, 92), o si sus desventajas son "manifiestamente" desproporcionadas con respecto a los objetivos perseguidos (cf. TJUE, *ibid.*, marginales 93 y ss.), no permite frenar la competencia del BCE, que se limita a la política monetaria. Más bien, concede al BCE extensiones

de competencia autodeterminadas, no inmediatamente obvias - subrepticias - o las declara en cualquier caso no sujetas a revisión judicial (o sujetas sólo en grado muy limitado). Esta combinación de una amplia facultad discrecional del órgano actuante y la restricción de la intensidad de la revisión judicial a las transgresiones competenciales manifiestas puede estar en consonancia con la jurisprudencia tradicional en otros ámbitos del Derecho de la Unión. Evidentemente, no tiene suficientemente en cuenta el principio de atribución (véase también Müller-Graff, *EuZW* 2019, p. 172 <172 f.>), y abre el camino a una continua erosión de las competencias de los Estados miembros.

157

2) En la medida descrita anteriormente, la Sentencia también da lugar a un cambio estructuralmente significativo del reparto competencial con los Estados miembros (véase BVerfGE 126, 286 <309>; 146, 216 <260 y siguientes>). Conlleva el riesgo de una continua erosión de sus competencias en materia de política económica y fiscal -que ya no pueden ser controladas políticamente por los Estados miembros en su calidad de dueños de los Tratados- y un mayor debilitamiento de la legitimación democrática del poder público ejercido por el Eurosistema, lo que sería incompatible con la Ley Fundamental (cf. BVerfGE 134, 366 <395 número marginal 48>; 142, 123 <192 y ss. marginales 131; 193 y siguientes, marginales 134>; 146, 216 <250 f. marginal 48>; Sander, *JZ* 2018, p. 525 <526>; Heide, *JZ* 2019, p. 305 <309>).

158

El principio de atribución limitada no es sólo un principio del Derecho de la Unión, sino que también incorpora principios constitucionales de los Estados miembros (véase BVerfGE 123, 267 <350>; 142, 123 <219 número marginal 185>). Constituye la justificación decisiva para la disminución del nivel de legitimidad democrática del poder público ejercido por la Unión Europea, que en Alemania no sólo afecta a principios fundamentales objetivos de la Constitución (artículo 20.1 y 20.2 de la Ley Fundamental), sino también al derecho de voto de los ciudadanos y su exigencia de democracia según el artículo 38.1, frase 1, de la Ley Fundamental (véase BVerfGE 142, 123 <219 número marginal 185>). La preservación de las bases competenciales de la Unión Europea es, por lo tanto, de importancia decisiva para la garantía del principio democrático. Por esta razón, ni siquiera la finalidad del programa de integración debe llevar a que el principio de atribución, uno de los principios fundamentales de la Unión, quede fácticamente invalidado o subvertido (véase también la Declaración Nº 42 del Acta Final de la Conferencia Intergubernamental sobre el artículo 352 del TFUE; TJUE, Dictamen 2/94 de 28 de marzo de 1996, Adhesión al CEDH, [1996] ECR I-1759, Nº marginal 30).

159

La delimitación entre la política económica y la monetaria constituye una decisión política fundamental que va más allá del caso individual y tiene consecuencias considerables para la distribución del poder y la influencia en la Unión Europea. La asignación de una medida a la política monetaria y no a la política económica o fiscal no sólo afecta a la cuestión del reparto de competencias entre la Unión Europea y los Estados miembros, sino que también determina el nivel de legitimidad democrática y de control de la política correspondiente, ya que la política monetaria está sujeta al principio de subsidiariedad establecido en el Art. 130, artículo 282 del TFUE (véase TJUE, sentencia de 9 de marzo de 2010, Comisión/Alemania, C-518/07, Rec. 2010, I-1897, párr. 42; Tribunal Constitucional Federal, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, párr. 132 y ss.)

160

Este vaciamiento casi completo del principio de proporcionalidad y la consiguiente renuncia a su control integral ponen considerablemente en tensión el principio de la democracia y el principio de la soberanía popular. Como ya se ha explicado (véase el marginal 158 y siguientes), al proceder así quedan alterados los fundamentos competenciales de la Unión Europea y menoscabado, por tanto, el principio de atribución (véase BVerfGE 142, 123 <201 y siguientes, marginal 151>; 146, 216 <259 y siguientes>. número marginal 63>). La adopción de medidas de política económica por parte del SEBC requería una modificación del Tratado de conformidad con el artículo 48 del TUE (véase TJUE, Dictamen 2/94 de 28 de marzo de 1996, Adhesión al CEDH, [1996] ECR I-1759, párr. 30), con intervención del legislador nacional (véase BVerfGE 142, 123 <201 y ss. marginal 63>).

161

A raíz de la sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 2018, sería imposible distinguir en gran medida la política económica y monetaria. Esta circunstancia también pone en peligro la independencia del BCE, garantizada en el artículo 130 del TFUE, ya que el BCE puede quedar expuesto a presiones políticas para hacer uso del margen de maniobra que le otorga la jurisprudencia. Cuanto más amplio sea su mandato y más se extienda en el área reservada a la política económica y fiscal, mayor será el riesgo de que partes interesadas intenten influir en el BCE (véase Sander, JZ 2018, p. 525 <526, 534>).

162

3) En su Sentencia de 11 de diciembre de 2018, el Tribunal de Justicia abandonó en gran medida la distinción entre política económica y monetaria, ya que, en su evaluación de la proporcionalidad de la PSPP, se contentó con el objetivo declarado por el BCE y la indicación de que no se disponía de medios menos gravosos. Con ello, permite aquel al SEBC hacer política económica mediante la compra de bonos soberanos. Tal cosa carece de fundamento alguno en el Derecho primario.

163

La interpretación del Tribunal de Justicia acerca del mandato de política monetaria del BCE implica una interferencia en la competencia de los Estados miembros en materia de política económica y fiscal. Con algunas excepciones (véanse los artículos 121 y siguientes, 126 del TFUE), la política económica de la Unión Europea se limita esencialmente a la coordinación de las acciones de los Estados miembros (artículo 119 1) del TFUE). Por lo tanto, el SEBC sólo debe *apoyar* las políticas económicas generales "en" la Unión (apartado 2 del artículo 119, segunda frase del apartado 1 del artículo 127 del TFUE; segunda frase del artículo 2 de los Estatutos del SEBC) sin estar facultado para llevar a cabo una política económica independiente. En la medida en que la sentencia del Tribunal de Justicia en el asunto Weiss atribuye al BCE la competencia para llevar a cabo una política económica independiente por medio de un programa de compra de bonos soberanos, y rechaza un control efectivo de esa competencia sobre la base del principio de proporcionalidad que sopesa sus efectos de la política económica y fiscal frente al objetivo de política monetaria del PSPP, la sentencia del Tribunal de Justicia va más allá de la autorización que le concede la segunda frase del párrafo 1 del artículo 19 del TUE (véase también BVerfGE 126, 286 <306>). El Tribunal de Justicia ha actuado así *ultra vires*, de modo que su sentencia no tiene ningún efecto vinculante en Alemania a este respecto.

164

b) Dado que la decisión sobre la cuestión constitucional de si el Gobierno Federal y el *Bundestag* han cumplido su responsabilidad en materia de integración requiere que se aclare la cuestión preliminar de si la actuación del SEBC en el contexto de la adopción de las Decisiones reguladoras y de la aplicación del PSPP está comprendida en las facultades que se le han otorgado, y dado que la sentencia del Tribunal de Justicia en el caso Weiss no puede ser invocada por las razones expuestas anteriormente, se requiere un examen independiente de esta cuestión preliminar por parte de esta Sala. De ello se deduce que la Decisión (UE) 2015/774 y las posteriores Decisiones (UE) 2015/2101, (UE) 2015/2464, (UE) 2016/702 y (UE) 2017/100 no están comprendidas en las competencias del BCE en materia de política monetaria (primera frase del artículo 127.1 del TFUE) por falta de una suficiente consideración del principio de proporcionalidad, ni lo están tampoco en sus competencias de mero apoyo a apoyar las políticas económicas de los Estados miembros (segunda frase del artículo 127.1 del TFUE).

165

Un programa del SEBC para la compra de bonos soberanos, como el PSPP, que tiene un impacto significativo en la política económica, debe ser proporcionado (véase TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, párr. 66 y ss.) Además de su idoneidad para lograr el objetivo deseado y su necesidad, se requiere que el objetivo de la política monetaria y los efectos de la política económica se identifiquen, y que se ponderen y sopesen entre sí. Es cierto que el objetivo de política monetaria del PSPP no es (todavía) objetable (aa). Sin embargo, la búsqueda incondicional de este último, al tiempo que prescinde de las implicaciones de política económica resultantes del programa, ignora manifiestamente el principio de proporcionalidad establecido en la frase 2 del párrafo 1 y el apartado bb) del párrafo 4 del artículo 5 del TUE. La violación del principio de proporcionalidad es estructuralmente significativa, por lo que la actuación del BCE debe calificarse como un acto *ultra vires* (cc).

166

aa) La idoneidad del PSPP para alcanzar el objetivo de inflación del BCE, inferior pero cercano al 2%, es -como también ha sostenido el Tribunal de Justicia- en principio inobjetable, aunque existan dudas sobre esta idoneidad, por ejemplo debido a la reducción del nivel general de los tipos de interés (véase Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2016/2017, p. 194 <Diciembre 2016>; Jahresgutachten 2017/2018, p. 174 <Diciembre 2017>; Bundesverband öffentlicher Banken Deutschlands, 3 Jahre EZB-Wertpapierankäufe, p. 11 <30 Noviembre 2017>) y no se aborden en las Decisiones en cuestión los efectos de amortiguación de la inflación asociados, ni tampoco los posibles riesgos de un "efecto de reversión" - al menos en el caso de una duración de programa más larga. El objetivo del PSPP de aumentar la tasa de inflación hasta un nivel inferior, pero próximo al 2 %, es una concreción fundamentalmente admisible de la tarea de garantizar la estabilidad de precios y los medios de adquisición de bonos expresamente permitidos en virtud del artículo 18.1 de los Estatutos del SEBC (véase la sentencia del TJUE de 16 de junio de 2015, Gauweiler et al, C-62/14, EU:C:2015:400, marginal 54; *ibid.*, marginal 69, 146, 153; BVerfGE 146, 216 <284 y ss. marginal 115 y ss.)

167

bb) No parece que el necesario equilibrio entre este objetivo de política monetaria y las consecuencias para la política económica de los medios empleados esté incluido en la Decisión

del Consejo de Gobierno del BCE de 4 de marzo de 2015 relativa a la PSPP (UE) 2015/774 y las Decisiones posteriores (UE) 2015/2101, (UE) 2015/2464, (UE) 2016/702, (UE) 2017/100 y la Decisión de 12 de septiembre de 2019 (1), ni que sirva de base para ello. Por lo tanto, las referidas Decisiones violan el principio de proporcionalidad en el sentido del artículo 5.1, segunda frase, y del artículo 4.2, del TUE.

168

(1) Las Decisiones impugnadas se limitan a la constatación de que no se ha alcanzado el objetivo de inflación de menos del 2% formulado por el BCE, y de que no se dispone de medios menos gravosos. Esto no sólo deja poco claro cuáles son las cargas a las que se refiere el test de necesidad. Las Decisiones tampoco contienen ninguna previsión de los efectos de política económica del PSPP ni si tales efectos son proporcionales a los beneficios pretendidos para la política monetaria.

169

Por lo tanto, no es evidente que el Consejo de Gobierno del BCE hubiera identificado y sopesado las consecuencias de la PSPP y las directamente relacionadas con ella que inevitablemente causa debido a su volumen de más de dos billones de euros y un plazo de vencimiento que en la actualidad es de más de tres años.

170

a) El PSPP mejora las condiciones de refinanciación de los Estados Miembros al permitirles obtener préstamos en el mercado de capitales en condiciones mucho más favorables. En la medida en que el PSPP, con su volumen de más de 2 billones de euros, afecta sustancialmente a las condiciones de refinanciación de los Estados miembros, tiene efectos de gran alcance en el ámbito de aplicación -relacionado con la política fiscal- del artículo 123 del TFUE. Esto también lo reconoce expresamente el Tribunal de Justicia (cf. TJUE, *ibid.*, marginal 130 y ss., 136), y fue confirmado por los expertos independientes durante la audiencia pública. La reducción del nivel de los tipos de interés general apoyada por el PSPP alivia así indiscutiblemente los presupuestos nacionales de los Estados miembros (véase Bundesverband öffentlicher Banken Deutschlands, 3 Jahre EZB-Wertpapierankäufe, p. 38 <30 de noviembre de 2017>). Por consiguiente, existe el riesgo -a pesar de las "garantías" aceptadas por el Tribunal de Justicia- de que no se realicen o no continúen los esfuerzos de consolidación y reforma necesarios (véase Consejo de expertos para la evaluación del desarrollo macroeconómico, Informes anuales 2017/2018, págs. 172 y ss. <Diciembre de 2017>).

171

Por lo tanto, la PSPP tiene un impacto significativo sobre la política fiscal de los Estados miembros y, además, afecta a las áreas de las políticas reguladas por el artículo 126 del TFUE y el Tratado SCM y la legislación comunitaria derivada adoptada para dar efectividad a estas normas (véase el Reglamento <UE> No 1173/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a la realización efectiva de la supervisión presupuestaria en la zona del euro <ABI UE Nº L 306 de 23 de noviembre de 2011, p. 1>; Reglamento <EU> Nº 1174/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a la realización efectiva de la supervisión presupuestaria en la zona del euro <ABI UE Nº L 306 de 23 de noviembre de 2011, p. 1>; Reglamento <EU> Nº 1174/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a la supervisión de las situaciones

presupuestarias de la zona del euro <ABI UE Nº L 306 de 23 de noviembre de 2011, p. 1>; Reglamento <EU> Nº 1174/2011 de 23 de noviembre de 2011, p. 1; Reglamento <EU Nº L 306 de 23 de noviembre de 2011, p. 1>; Reglamento noviembre de 2011 sobre medidas de aplicación para corregir los desequilibrios macroeconómicos excesivos en la zona del euro <ABI UE No L 306 de 23 de noviembre de 2011, pág. 8>; Reglamento <UE> No 1175/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, por el que se modifica el Reglamento <EG> No 1466/97 sobre el reforzamiento de la supervisión de las situaciones presupuestarias y la supervisión y coordinación de las políticas económicas <ABI UE Nº L 306 de 23 de noviembre de 2011, pág. 12>; Reglamento <UE> Nº 1176/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de noviembre de 2011, pág. 8 Reglamento <ABI UE No L 306 de 23 de noviembre de 2011, p. 25>; Reglamento del Consejo <EU No 1177/2011 de 8 de noviembre de 2011 por el que se modifica el Reglamento <EG> No 1467/97 relativo a la aceleración y clarificación de la aplicación del procedimiento de déficit excesivo <ABI UE No L 306 de 23 de noviembre de 2011, pág. 33>; Reglamento <EU> Nº 472/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, relativo al reforzamiento de la supervisión económica y presupuestaria de los Estados miembros de la zona del euro que experimenten o puedan experimentar graves dificultades en relación con su estabilidad financiera <ABI EU No DO L 140, 27 de mayo de 2013, p. 1>; Reglamento <EU> Nº 473/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, sobre disposiciones comunes para supervisar y evaluar los cuadros de planificación presupuestaria y garantizar la corrección de los déficit excesivos de los Estados miembros de la zona del euro <ABI EU No DO L 140 de 27 de mayo de 2013, p. 11>; Directiva 2011/85/UE del Consejo, de 8 de noviembre de 2011, relativa a las exigencias de los marcos presupuestarios de los Estados miembros <ABI UE nº L 306 de 23 de noviembre de 2011, p. 41>). En particular, el PSPP - como reconoce también el Tribunal de Justicia (cf. TJUE, *ibid.*, núms. 130, 136, 143) - puede tener el mismo efecto que las asistencias financieras del MEDE previstas en los artículos 12 y ss. del Tratado regulador de dicho mecanismo. A pesar de las salvaguardias citadas por el Tribunal de Justicia, el alcance y la duración del PSPP pueden dar lugar a una situación en la que incluso los efectos del programa que son conformes con el Derecho primario se vuelvan desproporcionados en cuanto desalienten a los Estados miembros a adoptar sus propias medidas para una política presupuestaria sólida y, más generalmente, conduzcan a una "monetary dominance", con la consecuencia de que el BCE determine la política fiscal de los Estados miembros (véase Sander, JZ 2018, p. 525 <526>; en general Sargent/Wallace, Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review 5 <1981>, p. 1 y siguientes; Belke/Polleit, International Economics 124 <2010>, p. 5 y siguientes). Por ejemplo, ya era previsible cuando se adoptó la Decisión (UE) 2015/774 que varios Estados miembros de la zona del euro aumentarían su nueva deuda para impulsar la economía mediante programas de inversión (véase Comisión Europea, Datos de las Administraciones Públicas, Ingresos, gastos, saldos y deuda bruta de las Administraciones Públicas, Parte II: Cuadros por series, otoño de 2016, pág. 158).

172

b) También hay que tener en cuenta el impacto del PSPP sobre el sector bancario. El programa interfiere en las estructuras de los balances de los bancos comerciales al incluir grandes cantidades de bonos soberanos de alto riesgo en los balances del Eurosistema, con lo que mejora considerablemente la situación económica de los bancos y aumenta su capacidad crediticia. Al mismo tiempo, se alienta a los bancos a conceder más préstamos a pesar de que los tipos de interés son más bajos (véase Consejo Alemán de Expertos Económicos, Informe anual 2016/2017, pág. 192 s. <Diciembre 2016>).

173

c) Además, entre las consecuencias de política económica pertinentes del PSPP figura el riesgo de que se produzcan burbujas inmobiliarias y de capital social, así como efectos económicos y sociales para casi todos los ciudadanos, que se ven afectados, al menos indirectamente, como accionistas, inquilinos, propietarios, ahorradores y asegurados. Los activos de ahorro, por ejemplo, están sujetos a importantes riesgos de pérdida. Directamente relacionados con esto están los efectos sobre los planes de pensiones (privados) y su rentabilidad (cf. Asociación de Bancos Públicos Alemanes, 3 años de compras de valores del BCE, p. 40 f. <30 de noviembre de 2017>). Ambos factores conducen a desplazamientos de cartera, algunos de los cuales son exagerados (véase Consejo Alemán de Expertos Económicos, Informe Anual 2017/2018, pág. 172 <diciembre 2017>), mientras que las primas de riesgo están disminuyendo (véase Consejo de expertos para la evaluación del desarrollo macroeconómico, informes anuales 2016/2017, p. 192 <December 2016>; Asociación Federal de Bancos Públicos de Alemania, 3 años de compras de valores del BCE, p. 11 <30 November 2017>). En el caso de los bienes inmuebles - especialmente los residenciales en las grandes ciudades- se han registrado aumentos de precios, algunos de ellos considerables (véase Consejo de expertos para la evaluación del desarrollo macroeconómico, informes anuales 2016/2017, págs. 196 y ss. <Diciembre 2016>), que, como reveló la audiencia oral, puede tener ya el carácter de una "burbuja". No es necesario decidir aquí qué peso hay que dar a esas preocupaciones en el contexto de una decisión de política monetaria; lo que es decisivo es más bien que esos efectos, que son causados o al menos amplificados por el PSPP, no pueden ser completamente ignorados.

174

d) Al reducir el nivel general de los tipos de interés, el PSPP también permite que las empresas que ya no son económicamente viables *per se* permanezcan en el mercado porque pueden obtener crédito barato (véase Asociación de Bancos Públicos Alemanes, 3 años de compras de valores del BCE, pág. 37 <30 de noviembre de 2017>).

175

e) Además, a medida que aumenta la duración del programa y su volumen global, el SEBC depende cada vez más de las políticas de los Estados miembros, como se demostró en la audiencia, porque no puede, en ningún caso, poner fin y desenvolver el PSPP sin poner en peligro la estabilidad de la unión monetaria.

176

2) Habida cuenta de estas importantes repercusiones de la política económica del PSPP -que no son en absoluto exhaustivas- el BCE debería haberlas ponderado, relacionarlas con los beneficios previstos para el logro del objetivo de política monetaria que ha definido y sopesarlas con arreglo a consideraciones de proporcionalidad. Por lo que puede apreciarse, dicha ponderación no se realizó ni al principio del programa ni en un momento posterior, por lo que no es posible verificar si la aceptación de los efectos de la política económica y social del PSPP competencialmente problemáticos es proporcional o desde cuándo ha dejado de serlo. Tampoco resulta de los comunicados de prensa y otras declaraciones públicas de los responsables del BCE.

177

Por lo tanto, las Decisiones en cuestión infringen la segunda frase del artículo 5.1 y el artículo 5.4 del Tratado de la UE por falta de la adecuada ponderación y motivación, y por tanto carecen de cobertura en las competencias del BCE en materia de política monetaria con arreglo al artículo 127.1, primera frase, del TFUE.

178

cc) La violación del principio de proporcionalidad tiene una importancia estructural. A este respecto, cabe remitirse a las razones expuestas anteriormente para la Sentencia del Tribunal de Justicia en el caso Weiss (véase el marginal Nº 124 y siguientes). Por lo tanto, la acción del BCE debe ser calificada como actuación *ultra vires*.

179

2) Todavía no se puede evaluar de manera concluyente si el Gobierno Federal y el *Bundestag* también violaron su responsabilidad en materia de integración al no insistir en la terminación del PSPP, porque sólo después de una prueba de proporcionalidad presentada de manera comprensible por el Consejo de Gobierno del BCE puede realizarse una evaluación final sobre si el PSPP es compatible o no con el artículo 127 1) del TFUE en el supuesto de autos.

180

3. Que la sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 2018 niega que el PSPP haya infringido el artículo 123 1) del TFUE a), suscita, ciertamente, considerables objeciones b) Sin embargo, si se respetan estrictamente las "garantías" reconocidas por el Tribunal para evitar que se eluda la prohibición de financiación pública monetaria c), un ejercicio de valoración global muestra que no se puede establecer todavía una violación manifiesta del artículo 123 1) del TFUE d). El hecho de que el Eurosistema también compre bonos soberanos con rendimientos negativos al vencimiento final y cláusulas de acción colectiva (CAC) no lo impide.

181

a) El artículo 123 del TFUE prohíbe al SEBC proporcionar financiación monetaria al sector público (véase TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, margen 94 y ss.; *ibid.*, marginal 102 y ss.; BVerfGE 134, 366 <411, marginal 85>; 142, 123 <225 y ss. marginal 78>; Bandilla, en: Grabitz/Hilf/Nettesheim, The Law of the European Union, Art. 123 TFEU marginal 6, 10 <Mayo 2011>; Tutsch, en: v. der Groeben/Schwarze/Hatje, European Union Law, 7ª ed. 2015, Art. 123 TFEU, marginales 1, 12; Häde, en: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, 5ª ed. 2016, Art. 123 TFEU, marginales. 1; Herrmann/Dausinger, en: Pechstein/Nowak/Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV, 2017, vol. 3, Art. 123 TFEU, marginal 1, 7; Kempen, en: Streinz, EUV/AEUV, 3ª ed. 2018, marginal 1. 2; Rodi, en: Vedder/Heintschel v. Heinegg, European Union Law, 2nd ed. 2018, Art. 123 TFEU, marginal 4; Hattenberger, en: Schwarze/Becker/Hatje/Schoo, EU-Kommentar, 4th ed. 2019, Art. 123 TFEU, marginal 1, 3). El objetivo de la disposición es alentar a los Estados miembros a aplicar políticas presupuestarias sólidas (véase BVerfGE 146, 216 <265 marginal 78>) y evitar endeudamientos o el déficits excesivos de los Estados miembros (véase TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, marginal 100; *ibid.*, marginal 107).

182

El artículo 123 1) del TFUE contiene una prohibición de elusión que debe observarse cuando el Eurosistema adquiere bonos soberanos en el mercado secundario (véase TJUE, sentencia de 16

de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, marginal 97, 101; BVerfGE 134, 366 <411 margen 85>; 142, 123 <225 y ss. marginal 78>). Las compras de bonos en el mercado secundario no deben tener el mismo efecto que una compra directa a los emisores (cf. TJUE, sentencia del 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, marginal 97; *ibid.*, marginal 106; BVerfGE 142, 123 <225 f. marginal 198>; 146, 216 <264 f. marginal 78>). Por lo tanto, los Estados miembros no deben poder basar su política presupuestaria en la certeza de que los bonos soberanos que emitan en el futuro serán adquiridos por el Eurosistema en el mercado secundario (véase TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, marginal 113).

183

Según jurisprudencia reiterada, para evaluar un programa de compras de bonos soberanos, se puede recurrir en principio a las "garantías" desarrolladas en la sentencia del Tribunal en el caso Gauweiler. Los criterios definidos en este contexto le permiten establecer una elusión del Art. 123 del TFUE. El peso y el efecto indiciario de estos criterios pueden tener una relevancia diferente según el programa; sin embargo, tomados en conjunto permiten una imagen global significativa (véase TJUE, Dictamen de Wathelet de 4 de octubre de 2018, Weiss y otros, C-493/17, EU:C:2018:815, marginal 48). Si las "garantías" son suficientes es, por tanto, una cuestión del caso concreto (véase el TJUE, *ibid.*, marginal 108). La admisibilidad (con arreglo al Derecho primario) del programa de compra de bonos depende, pues, de la eficacia de las "garantías" con las que se provee.

184

b) El tratamiento de algunos de estos criterios por parte del Tribunal de Justicia en la sentencia del caso Weiss suscita considerables reservas en opinión de la Sala Segunda. En lo que respecta al artículo 123 del TFUE, la sentencia en el caso Weiss se basa en gran medida en las precauciones contenidas en el PSPP, que tienen por objeto impedir que se eluda el artículo 123 del TFUE. Sin embargo, se abstiene de someterlos a un examen más detallado y no se ocupa de los indicadores opuestos (véase BVerfGE 142, 123 <217 f. número marginal 182>; 146, 216 <267 ff. marginal 81 y siguientes; Mooij, *Maastricht Journal of European and Comparative Law* 2019, pág. 449 <462>; Dawson/Bobic, *Common Market Law Review* 2019, pág. 1005 <1036>). Como se ha explicado anteriormente (véanse marginales 140 y siguientes), ello no cumple los requisitos de un control judicial efectivo de la prohibición de la elusión y también contradice el enfoque adoptado por el Tribunal de Justicia en otros ámbitos (véase TJUE, Sentencia de 8 de diciembre de 2011, Chalkor/Comisión,- C386/10 P, Rec. 2011, I13085-; Sentencia de 6 de noviembre de 2012, Otis,- C199/11, EU:C:2012:684, marginal 59 y siguientes).

185

aa) Según la Sentencia del Tribunal de Justicia en el caso Gauweiler, la notificación previa de la compra de bonos soberanos es, en principio, tan inadmisibles como el anuncio del volumen de compra previsto. Dado que podría evitarse, entre otras cosas, que las condiciones de la emisión de bonos soberanos se vieran distorsionadas por la certeza de que serían adquiridos por el SEBC, podría descartarse que la aplicación de ese programa tuviera el mismo efecto que la adquisición directa de bonos soberanos a las empresas e instituciones de Derecho público de los Estados miembros (véase TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, párr. 106 f.). Esta Sala concordó con ello (ver BVerfGE 142, 123 <229 número marginal 206>). Sin embargo, en la sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 2018, se afirma que el anuncio del volumen mensual de compras, su distribución entre los bancos

centrales nacionales según la clave de capital, los criterios de elegibilidad como banco central y la duración del plazo contribuyen a la eficacia y la proporcionalidad de la PSPP (cf. TJUE, *ibid.*, marginal 111 f). Esto no sólo es contradictorio, sino que también devalúa la importancia del criterio de la incertidumbre generalizada entre los Estados miembros y los participantes en el mercado con respecto a la adquisición de bonos soberanos por parte del Eurosistema.

186

El anuncio de la compra de bonos en una medida más precisa puede considerarse en principio como indicativo de que tal programa potencialmente elude el artículo 123 1) del TFUE. En este contexto, la sentencia del 11 de diciembre de 2018 hace especial hincapié en las incertidumbres que subsisten en materia de adquisiciones en el marco del PSPP y las considera como las "garantías" esenciales que deben impedir que se eluda el artículo 123 1) del TFUE. La imposición y aplicación del PSPP no debería dar lugar a ninguna certidumbre en cuanto a la futura compra de bonos soberanos; en caso de déficit, los Estados miembros tendrían que seguir buscando financiación en el mercado (véase TJUE, *ibid.*, marginales 132, 135, 138 y ss. con referencia a la sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, marginales 112 y ss.). El factor decisivo radicaba en si los participantes en el mercado tenían la certeza general de que el Eurosistema adquiriría bonos soberanos en un plazo y condiciones que les permitieran actuar como intermediarios del Eurosistema (véase TJUE, *ibid.*, marginal 110). Esto es así no solo en el caso de una adquisición jurídicamente vinculante, que es poco probable que se produzca en la práctica, sino también si las circunstancias específicas justifican esta certeza de gran alcance (véase BVerfGE 146, 216 <267 marginal 81; marginal 271 y siguientes, marginal 91>). Por lo tanto, estas circunstancias de hecho no pueden ser ignoradas.

187

bb) La jurisprudencia tanto del Tribunal de Justicia como de esta Sala también ha aclarado que debe observarse un período de bloqueo entre la emisión de un instrumento de deuda en el mercado primario y su adquisición por el Eurosistema en el mercado secundario, a fin de evitar que se eluda la prohibición de financiación monetaria mediante la distorsión de las condiciones de la emisión (véase TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler et al, C-62/14, EU:C:2015:400, marginal 106 y siguientes; *ibid.*, marginales 114 y siguientes; BVerfGE 134, 366 <414 marginal 92>; 142, 123 <226 marginal 199; 227 marginal 202>; 146, 216 <265 marginal 78; 272 y siguientes; marginal 93>). El cálculo y el cumplimiento de este período de bloqueo es de considerable importancia (véase ya el TJUE, Opiniones Villalón, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:7, marginal 262).

188

A fin de evitar que se eluda el cumplimiento del artículo 123.1 del TFUE, el artículo 4.1 de la Decisión 2015/774 dispone que la recompra de nuevas emisiones y de emisiones con vencimiento residual, que venzan poco antes o después del vencimiento del instrumento de deuda negociable que se vaya a emitir, sólo se permitirá después de un período que especificará el Consejo de Gobierno del BCE ("período de bloqueo"). Sin embargo, no hay más información sobre la duración del período de bloqueo y no hay justificación para ello. El Tribunal de Justicia lo aprueba teniendo en cuenta el objetivo de limitar la previsibilidad temporal de la acción del Eurosistema en el mercado secundario. Así pues, la incertidumbre de los participantes en el mercado privado aumenta porque la compra tiene lugar varios meses o años después de la emisión y el Eurosistema también puede reducir el volumen de compras mensuales en el marco del PSPP (véase para el conjunto del PEPP, TJUE, *op. cit.*) Sin embargo, en este contexto, el

Tribunal de Justicia sólo declara que el período de bloqueo se "mide en días y no en semanas". Deduce de la mera existencia del período de bloqueo -no especificado con más detalle- que es una "garantía" suficientemente eficaz, aunque no solicitó la información adicional ofrecida por el BCE (véase BCE, Dictamen de 30 de noviembre de 2017). Ni siquiera considera necesaria la divulgación posterior de información más detallada sobre el período de bloqueo.

189

Sobre esta base, no es posible un control judicial. De la mera existencia de un período de bloqueo no puede inferirse que no se pueda prever la compra de bonos del Estado o que solo se realizará en un momento en el que se haya establecido un precio de mercado independiente de la opción de compra. Tampoco se desprende directamente de la conclusión del Tribunal de Justicia que el período de inmovilización es simplemente un período mínimo y que la compra de bonos soberanos sólo puede tener lugar varios meses o años después de la emisión, ni de la consideración de que la incertidumbre de los participantes en el mercado aumenta por el hecho de que el SEBC puede reducir el volumen mensual de compras (véase TJUE, *ibid.*, marginal 116). La mera aceptación de la información proporcionada por el BCE también contradice la propia doctrina del Tribunal de Justicia según la cual en los casos en que una institución de la Unión Europea tiene un amplio poder discrecional, el control judicial reviste especial importancia. No hace la distinción necesaria entre la publicación previa y posterior de información sobre el período de bloqueo específico. Es evidente que el Tribunal de Justicia no considera necesaria dicha publicación si con ello se pone en duda la eficacia futura del PSPP (véase TJUE, *ibid.*, marginales 112, 115). Por tal razón, esta Sala también ha declarado que la publicación de los detalles de los períodos de bloqueo que se deben observar no es necesaria si ello contrarrestase su propósito (véase BVerfGE 146, 216 <273 número marginal 95>). Esto es obvio para una publicación previa de los detalles correspondientes, pero no es obvio para una publicación posterior. Más bien, tal publicación es necesaria para poder examinar una posible elusión de la prohibición de financiación monetaria de los Estados miembros y para poder dispensar una tutela judicial efectiva (cf. BVerfGE 142, 123 <223 número marginal 194>; 146, 216 <272 y siguientes, número marginal 93 y siguientes). Además, como también puso de relieve la audiencia oral, no hay ninguna razón objetiva aparente por la que no se puedan revelar retrospectivamente los detalles del período de bloqueo, especialmente porque el BCE puede cambiar fácilmente su conducta y, a este respecto, no se pueden utilizar los procedimientos del pasado para inferir los del futuro. De la audiencia oral también resultó que no cabe esperar efectos negativos en el mercado de bonos soberanos por la posterior publicación de los correspondientes detalles del período de inmovilización, como se estipula en el párrafo 1 del artículo 4 de la Decisión (UE) 2015/774. Los participantes en el mercado asumieron un período de bloqueo de cinco a catorce días y han basado su comportamiento en ello. Sin embargo, la duración exacta del período de inmovilización no tiene importancia para la formación de los precios en el mercado primario.

190

Por lo tanto, tampoco es convincente la opinión del Tribunal de Justicia, según la cual no se podría exigir información más detallada sobre el período de bloqueo en virtud de la obligación de motivar con arreglo al párrafo 2 del artículo 296 del TFUE, ya que ello establecería el contenido exacto de las medidas adoptadas por el SEBC, pero no su justificación (véase TJUE, *ibid.*, párr. 43; véase también Dawson/Bobic, *Common Market Law Review* 2019, pág. 1005 <1036>). De conformidad con el artículo 296 2) del TFUE, la exposición de motivos de una medida debe redactarse de manera que los interesados puedan identificar los motivos y el

Tribunal de Justicia pueda ejercer su control (véase TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, marg. 70). Sin embargo, el traslado de los requisitos de justificación aplicables a los actos legislativos a la simple acción administrativa del Eurosistema (véase TJUE, *ibid.*, marginal 32), que no se explica con más detalle, hace imposible *de facto* la revisión judicial del PSPP sobre la base del artículo 123 (1) del TFUE (véase BVerfGE 146, 216 <273 y siguientes, marginal 95>). No es posible verificar si el período de bloqueo previsto es adecuado para proteger la formación de los precios de mercado en el mercado secundario (cf. Dawson/Bobic, *Common Market Law Review* 2019, pág. 1005 <1035>), ni si se cumple realmente en la aplicación administrativa. Así pues, el Tribunal de Justicia invalida su propia declaración de que, entre otras cosas, el período de bloqueo impide que un participante privado del mercado actúe como intermediario del SEBC (véase TJUE, *ibid.*, marg. 113 f.).

191

Según lo interpreta el Tribunal de Justicia, el criterio del período de bloqueo es manifiestamente inadecuado para impedir que se eluda el artículo 123 1) del TFUE. Su eficacia queda prácticamente vacía de contenido. De hecho, no es posible verificar si desarrolla dicha eficacia. El hecho de que el Comité de Gestión de Riesgos del SEBC pueda estar en mejores condiciones que un tribunal para evaluar la idoneidad del período de bloqueo (véase TJUE, Dictamen de Wathelet de 4 de octubre de 2018, Weiss y otros, C-493/17, EU:C:2018:815, marginal 60) no cambia tal circunstancia. Ello se debe a que el referido Comité forma parte del órgano que debe ser supervisado y no está llamado a conceder una protección judicial efectiva ni a garantizar la legitimación democrática de las acciones del BCE (véase BVerfG, Sentencia de la Sala Segunda de 30 de julio de 2019 - 2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14 -, marginales 137, 212, 274 y siguientes).

192

cc) La retención de los bonos soberanos hasta su vencimiento tiene repercusiones considerables en el mercado secundario de los títulos de deuda pública (véase TJUE, Conclusiones Villalón de 14 de enero de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:7, marg. 243) y es un indicador importante de financiación monetaria del presupuesto estatal. Según la sentencia del Tribunal de Justicia en el asunto Gauweiler, afecta al incentivo para que los Estados miembros apliquen políticas presupuestarias sólidas. Sin embargo, los efectos asociados a ella están limitados por la posibilidad de revender los bonos comprados en cualquier momento, de modo que la compra de bonos soberanos -como se afirma en la sentencia Gauweiler- tiene un carácter "potencialmente temporal" (véase TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, marg. 117). La retención hasta el vencimiento final debe ser en cualquier caso necesaria para lograr los objetivos deseados. Como mínimo, no debe darse a los participantes económicos implicados la certeza de que el Eurosistema hará uso de esta opción (véase TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, marg. 118). A continuación, esta Sala ha declarado que la prohibición de eludir la regla contenida en el párrafo 1 del artículo 123 del TFUE no se viola si -entre otras cosas- los instrumentos de deuda adquiridos sólo se conservan excepcionalmente hasta su vencimiento definitivo y la adquisición temporal sigue siendo la norma (véase BVerfGE 142, 123 <227 y siguientes. marginal 202, 206>; 146, 216 <266 marginal 78; 274 marginal 96>). En consecuencia, la tenencia de los bonos adquiridos hasta su vencimiento sin límite temporal o cuantitativo es un indicio de financiación presupuestaria monetaria inadmisibles en el sentido del artículo 123 1) del TFUE.

193

Por el contrario, el Tribunal de Justicia negó en la sentencia Weiss que la obligación de mantener hasta su vencimiento los instrumentos de deuda adquiridos por el Eurosistema fuese exclusivamente excepcional (véase TJUE, *op. cit.*, marginal 147). No obstante, subraya el carácter potencialmente solo temporal de las compras de bonos en el marco del PSPP (cf. TJUE, *ibid.*, marg. 135, 150). Señala que mantener los bonos soberanos adquiridos por el Eurosistema hasta su vencimiento no significa que el Estado miembro emisor renuncie al derecho de exigir el pago de la deuda a su vencimiento (véase TJUE, *ibid.*, marginal 146; véase TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler et al, C-62/14, EU:C:2015:400, marginal 118) y que la Decisión (UE) 2015/774 no contenía más detalles sobre su posible reventa, de modo que el Eurosistema podía revender los bonos soberanos adquiridos en el marco del PSPP en cualquier momento y sin condiciones especiales, de conformidad con el párrafo 2 del artículo 12 de las Orientaciones. La mera posibilidad de una venta en cualquier momento permitió al Eurosistema adaptar su programa a la posición del Estado miembro en cuestión y contribuyó a mantener un incentivo para aplicar políticas presupuestarias sólidas. Por último, el SEBC no estaba obligado a comprar bonos soberanos a los Estados miembros que no aplicaran políticas presupuestarias sólidas (véase TJUE, *op. cit.*, marginal 148 y ss.; en este sentido ya TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, marginales 117, 120).

194

Parece problemático que el Tribunal de Justicia, en su Sentencia de 11 de diciembre de 2018, subraye el carácter meramente temporal del PSPP (cf. TJUE, *ibid.*, marg. 134 y ss.), pero sin determinar las consecuencias que ello realmente supone. Rechaza la obligación del Eurosistema de vender bonos de los Estados sin límite de tiempo o con vencimiento muy largo con la consiguiente incertidumbre para los participantes en el mercado y la vinculación del PSPP al principio de necesidad. Tampoco se aborda la necesidad de un escenario de salida.

195

Sin embargo, abstenerse de vender bonos soberanos adquiridos por un período de tiempo ilimitado haría del Eurosistema un financiador permanente de los Estados miembros. Esto es particularmente cierto si, como ocurre actualmente en el marco del PSPP, los reembolsos a su vencimiento se reinvierten en la compra de bonos soberanos. La deuda pública quedaría inmovilizada en el Eurosistema y apenas desempeñaría un papel para los mercados - especialmente para la calificación crediticia de los Estados miembros emisores y, por lo tanto, también para sus condiciones de financiación (cf. BVerfGE 146, 216 <274 y ss. marginales 97 y ss.) Ello constituiría una violación de la prohibición objetiva del párrafo 1 del artículo 123 del TFUE, sin que la certidumbre de los participantes en el mercado con respecto a la adquisición de determinados bonos tenga importancia a este respecto.

196

La necesidad de política monetaria a la que en este contexto se refiere el Tribunal de Justicia (cf. TJUE, *ibid.*, marginal 152) no sería relevante para determinar si con ello se infringe el artículo 123, apartado 1, del TFUE. El precepto establece una prohibición incondicional de la financiación pública monetaria, y no permite ninguna intervención necesaria y justificable, sino que, una vez constatada su infracción, establece un límite definitivo a las opciones de actuación del Eurosistema en el ámbito de la política monetaria.

197

c) En definitiva, las Decisiones sobre el PSPP y su ejecución no constituyen una infracción suficientemente caracterizada del artículo 123 1) del TFUE, ya que, aplicando adecuadamente los criterios reconocidos por el Tribunal de Justicia, no cabe constatar que se haya producido una infracción manifiesta de la prohibición de financiación estatal monetaria. Aunque la Sentencia del Tribunal de Justicia en el caso Weiss supuso la práctica desactivación de algunos de estos criterios, ello no impide, sin embargo, que los criterios válidos sigan bastando en su conjunto para descartar que se haya producido una infracción manifiesta del artículo 123 1) del TFUE. Consiguientemente, el Tribunal de Justicia aún se mantiene dentro del mandato jurisdiccional que le otorga el artículo 19.1 frase 2 TUE (cf. BVerfGE 142, 123 <215 número marginal 176>). Por lo tanto, su interpretación es también la base para el examen por parte de esta Sala con respecto a las Decisiones de la PSPP aquí impugnadas (véase BVerfGE 123, 267 <353>; 126, 286 <304>; 134, 366 <385 núm. marginal 27>; 140, 317 <339 núm. marginal 46>; 142, 123 <215 núm. marginal 176>).

198

aa) Es inobjetable que el Tribunal de Justicia no haya puesto fundamentalmente en cuestión la prohibición de que las compras se anuncien con antelación, siempre que los Estados miembros emisores y los participantes en el mercado carezcan de la certidumbre de que se comprarán determinados bonos soberanos en el marco del programa.

199

Si bien los Estados miembros y los participantes en el mercado conocían el volumen de compras, su distribución entre los bancos centrales nacionales según la clave de capital, los requisitos de elegibilidad de los valores y el vencimiento (indicativo) de la PSPP, también consideraban que había una alta probabilidad de que el Eurosistema adquiriera una parte sustancial de cada emisión. En el caso de los bonos alemanes, por ejemplo, cuya cuota aritmética ascendía al 23,6951% a finales de 2018, el volumen de compras mensual -sobre la base de un volumen de compras netas mensuales de 60.000 millones de euros- era de 11.370 millones de euros (véase BVerfGE 146, 216 <269 marginales 87 y ss.>). También era posible extraer conclusiones sobre qué bonos específicos cumplían los criterios del programa dentro del volumen declarado y el límite máximo de compra. Por otra parte, la escasez temporal de títulos admisibles (cf. TJUE, *ibid.*, marginales 127 y ss.) de Alemania, Finlandia, Irlanda, Países Bajos y Portugal aumentó la probabilidad de adquirir ciertos ISIN, sobre todo porque el límite superior de compra por emisión no se referencia a la proporción de títulos disponibles en los mercados secundarios sino al volumen total de la emisión en cuestión (cf. BVerfGE 146, 216 <267 marginales 82 y ss.; 269 y ss.; marginales 86 ss.; Consejo Alemán de Expertos Económicos, Informe Anual 2017/2018, p. 167 <Diciembre 2017>).

200

Sin embargo, a pesar de estos sólidos indicadores, la audiencia oral no reveló que los Estados Miembros emisores y los participantes en el mercado tuvieran una amplia certidumbre con respecto a la adquisición, por parte del Eurosistema, de bonos soberanos de nueva emisión en el mercado secundario.

201

bb) A fin de cumplir con el artículo 123 1) del TFUE y, en particular, para no proporcionar una amplia certidumbre a los Estados miembros y a los participantes en el mercado, es de considerable importancia que el volumen de las compras se fije por adelantado y, sobre todo, se limite. La sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 2018 aquí examinada considera que se garantiza tal cosa a través del límite máximo de compra del 33% de una emisión de bonos de un gobierno central de un Estado miembro o de los valores en circulación de dicho gobierno central, según lo dispuesto en los apartados 1 y 2 del artículo 5 de la Decisión (UE) 2015/774 (cf. TJUE, *ibid.*, marginales 124 y ss). Debido al límite máximo de compra, sólo una pequeña proporción de los bonos emitidos por un Estado miembro podría ser adquirida por el Eurosistema, de modo que ese Estado miembro tendría que utilizar principalmente los mercados para financiar su déficit presupuestario. Los límites máximos, que en virtud del párrafo 3 del artículo 4 de las Orientaciones, deben ser comprobados diariamente por el BCE, garantizan que un participante privado en el mercado se exponga inevitablemente al riesgo de no poder revender los bonos al SEBC en los mercados secundarios, porque la compra de la totalidad del bono está claramente excluida (véase TJUE, *ibid.*, marg. 125).

202

Aunque el límite superior de compra del 33% por emisión no se basa en la parte disponible en el mercado secundario, identificada por la ISIN, sino en su volumen total, sigue sin estar claro tanto para los Estados miembros emisores como para los participantes en el mercado qué títulos elegibles se comprarán realmente dentro del volumen disponible, suponiendo que se haga una oferta adecuada. En la vista oral se demostró que el tope del 33% sigue constituyendo un "colchón" suficiente para garantizar un alto grado de certidumbre en la adquisición de bonos soberanos por parte del Eurosistema y que -sólo- bajo esta condición puede suponerse que existe un mercado no dominado por el Eurosistema que impide a los Estados miembros y a los participantes en el mercado tener un alto grado de certidumbre en relación con la adquisición por parte del SEBC de bonos soberanos de reciente emisión.

203

cc) La distribución del volumen de compra según la clave de suscripción de capital (artículo 6, apartados 2 y 3 de la Decisión <EU> 2015/774) también contribuye a evitar que se infrinja el artículo 123.1 del TFUE. Se trata de un criterio objetivo independiente de la situación económica o presupuestaria de los Estados miembros de la zona del euro, lo que excluye la posibilidad de prestar apoyo específico a los Estados miembros con dificultades financieras. Ciertamente, y a diferencia del caso Gauweiler (véase TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, C-62/14, EU:C:2015:400, marg. 89), el Tribunal de Justicia subraya que la falta de selectividad del programa tiene como consecuencia que el PSPP repercute en las condiciones financieras de la zona del euro en su conjunto y no se limita a tener en cuenta las condiciones de financiación específicas de los distintos Estados miembros (véase TJUE, *ibid.*, marg. 82). Ello concuerda con la opinión que esta Sala ya había expresado con anterioridad (véase BVerfGE 134, 366 <406 marginal 73; 412 marginal 87>; 142, 123 <217 marginal 182>).

204

En opinión del Tribunal de Justicia, la distribución del volumen de las compras de acuerdo con la clave de capital también tiene el efecto de que un aumento significativo del déficit de un Estado miembro, resultante del posible abandono de una política presupuestaria sólida, llevaría a una reducción de la proporción de los bonos de ese Estado miembro adquiridos por el SEBC y

que, en lo que respecta a la financiación, el Estado miembro no podría escapar a las consecuencias del deterioro de su evolución presupuestaria (véase TJUE, *ibid.*, marg. 140).

205

dd) El Tribunal de Justicia ha sostenido que hay otros factores que también contribuyen a prevenir la elusión del artículo 123.1 del TFUE, aunque su importancia depende del ejercicio de las facultades discrecionales del BCE. Entre ellos se incluye el hecho de que el BCE sólo publica en forma agregada el volumen de bonos de entidades y organismos de Derecho público de un Estado miembro adquiridos en el marco de la PSPP, de conformidad con la Decisión (UE) 2015/774 del artículo 8 (véase TJUE, *ibid.*, marg. 126). El Eurosistema también ha introducido reglas que tienen por objeto impedir la determinación precisa del volumen de compra por adelantado. Por ejemplo, el volumen de compras podría variar de un mes a otro porque el PSPP tiene carácter subsidiario dentro del EAPP (párrafo 2 del artículo 2 de las Orientaciones) y el Consejo de Gobierno del BCE podría desviarse del volumen previsto en caso de condiciones de mercado especiales. Asimismo, los Estados miembros y los participantes en el mercado no podían estar seguros de que el volumen asignado a un banco central nacional para la compra de bonos emitidos por autoridades e instituciones públicas de un Estado miembro se agotara realmente (Decisión <UE> 2015/774 del párrafo 1 del artículo 6). Además, la distribución del volumen de compras entre los bancos centrales nacionales según la clave de capital está sujeta a revisión por parte del Consejo de Gobierno del BCE. También se ha permitido, de conformidad con los párrafos 1, 3 y 5 del artículo 3 de la Decisión (UE) 2015/774, la adquisición de bonos diversificados en el marco de la PSPP, dificultando aún más la previsibilidad. De este modo, no sólo pueden adquirirse bonos emitidos por los gobiernos centrales, sino también los emitidos por las autoridades regionales o locales. Estos bonos también han podido tener un vencimiento de un año hasta 30 años y 364 días y un rendimiento negativo incluso inferior al tipo de interés de la facilidad de depósito. Por último, la previsibilidad de la adquisición de bonos soberanos por parte del Eurosistema se vio limitada por las Decisiones (UE) 2015/2464 y (UE) 2017/100 (véase TJUE, *ibid.*, marg. 118 y ss.).

206

ee) El criterio de que debe observarse un "período de bloqueo" entre la emisión de un instrumento de deuda y su adquisición por el Eurosistema tampoco pone fundamentalmente en tela de juicio la Sentencia del Tribunal de Justicia en el caso Weiss (véase TJUE, *ibid.*, marg. 115 y ss.). Sin embargo, el Tribunal de Justicia no examinó si el período de retención previsto en el apartado 1 del artículo 4 de la Decisión (UE) 2015/774 era suficiente y si se cumplía hasta el final de 2018, y a falta de la información correspondiente del BCE, tampoco puede determinarse tal extremo por esta Sala. Sin embargo, el apartado 1 del artículo 4 de la Decisión (UE) 2015/774, la declaración del BCE de que el período de inmovilización se mide "en días y en lugar de semanas", y las declaraciones de los expertos independientes en la audiencia pública indican que se observa efectivamente un período de inmovilización.

207

ff) Por otra parte, sólo pueden adquirirse con arreglo al PSPP bonos emitidos por los Estados miembros que alcancen una determinada calificación crediticia (véase TJUE, *ibid.*, marginales 142 y ss.). Además de los requisitos generales aplicables a las operaciones de política monetaria con arreglo a la Orientación BCE/2011/14, los emisores deben tener al menos un nivel 3 de calidad crediticia (artículo 3, apartado 2, de la Decisión <EU> 2015/774). Los bonos emitidos por los Estados miembros sujetos a un programa de asistencia financiera pueden adquirirse si el

Consejo de Gobierno del BCE ha suspendido su aplicación del umbral de calidad crediticia de conformidad con el artículo 8 de la Orientación BCE/2014/31 (artículo 3, apartado 2, letra c de la Decisión <UE> 2015/774). Esto se hizo mediante el apartado 2 del artículo 1 de la Decisión (UE) 2016/1041 del BCE con respecto a Grecia, después de que el MEDE decidiera desembolsar más asistencia financiera (véase BVerfGE 146, 216 <236 marginal 15>). Según el Tribunal de Justicia, el apartado 2 del artículo 3 de la Decisión (UE) 2015/774 establece criterios de elegibilidad elevados, que se basan en una evaluación crediticia, y de los cuales solo pueden concederse excepciones para un programa de asistencia financiera en curso para el Estado miembro en cuestión. Además, de conformidad con el párrafo 1 del artículo 13 de las Orientaciones, en caso de deterioro de la calificación de los bonos de un Estado miembro, o de resultado negativo de una revisión de dicho programa, el Consejo de Gobierno del BCE puede decidir que los bonos soberanos de dicho Estado miembro que ya han sido comprados deben revenderse. Así pues, el Estado miembro en cuestión corría el riesgo, si abandonaba una política presupuestaria sólida, de que sus bonos quedaran excluidos del programa debido al deterioro de la valoración o de que el Eurosistema revendiera los bonos (véase TJUE, *ibid.*, marginal 138 y ss.).

208

De hecho, el Consejo de Gobierno del BCE ha reducido progresivamente los requisitos de calidad crediticia de los valores admisibles a lo largo del programa. Una nueva reducción de estos requisitos por debajo de una calificación que ya no corresponde al nivel de calidad crediticia 3, como también se reveló en la audiencia oral, probablemente ya no cumpliría los requisitos de solvencia anteriormente descritos.

209

gg) Para el enjuiciamiento de una elusión del artículo 123.1 TFUE, también es pertinente determinar si los bonos soberanos adquiridos se mantienen hasta su vencimiento final. En su Sentencia en el asunto Weiss, el Tribunal de Justicia tampoco cuestiona fundamentalmente este criterio, aunque el artículo 18 de los Estatutos del SEBC no elimina la obligación de vender por adelantado (cf. TJUE, *ibid.*, marginales 146 y ss.) Sin embargo, subraya el carácter meramente temporal del programa, que se ve reforzado por la posibilidad, prevista en el párrafo 2 del artículo 12 de las Orientaciones, de vender en cualquier momento los bonos adquiridos, a pesar de la ampliación del período de aplicación del PSPP en las Decisiones (UE) 2015/2464 y (UE) 2017/100. Esto permitiría ajustar el programa de acuerdo con la posición del Estado miembro de que se trate; además, no proporcionaría a los agentes económicos participantes la certidumbre de que el Eurosistema no haga uso de esta opción (véase TJUE, *ibid.*, margs. 132 y ss.; véase ahora TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, párr. 114).

210

Aunque el artículo 1 de la Decisión (UE) 2015/774 y sus sucesivas modificaciones no prevén explícitamente la venta de los bonos soberanos que adquiera el Eurosistema, tampoco la excluyen. No obstante, salvo algunas excepciones específicas, los bonos soberanos adquiridos en virtud del PSPP no se han vendido antes de su vencimiento. Sólo en casos excepcionales el BCE ha vendido activos concretos por razones técnicas, por ejemplo para cumplir con un límite máximo. Ello, sin embargo, no pone en duda fundamentalmente la pertinencia de este criterio, sobre todo porque no parece evidentemente injustificado que el objetivo de política monetaria del PSPP, dado el vencimiento todavía limitado de este, haya descartado hasta ahora una venta.

La venta de un bono adquirido en el marco del PSPP reduciría la oferta monetaria, cuya expansión, sin embargo, es el objetivo declarado del programa. Por consiguiente, el hecho de que los bonos soberanos sean mantenidos por el Eurosistema durante un cierto período de tiempo forma parte de la naturaleza del programa, ya que sólo un aumento suficiente de la liquidez en el mercado debería permitir la reestructuración de la cartera prevista por el programa (véase TJUE, Dictamen de Wathelet de 4 de octubre de 2018, Weiss y otros, C-493/17, EU:C:2018:815, párr. 71). Esto fue confirmado en la audiencia oral.

211

Aunque se puede convenir con el Tribunal de Justicia que la tenencia de bonos soberanos hasta el vencimiento final no está excluida por el artículo 18 párrafo 1 de los Estatutos del SEBC, la relación regla-excepción no debe invertirse (véase BVerfGE 146, 216 <275 f. marginal 98>). Cuanto mayor sea el *stock* de bonos adquiridos en los balances del Eurosistema, mayor será el riesgo de eludir la prohibición de financiación monetaria estatal. Esto es particularmente cierto para el PSPP debido a su gran volumen y su ya no insignificante duración.

212

hh) El establecimiento de una hipótesis de eliminación obligatoria ya en el momento de la adopción sobre un programa como el PSPP, que establece criterios suficientemente concretos con arreglo a los cuales se pondrá fin al mismo, reduciría considerablemente el riesgo de que se eluda el artículo 123.1 TFUE. La necesidad de un escenario de salida también fue subrayada varias veces por los expertos independientes en la audiencia oral, y los criterios que se formulen en ella deben garantizar que la venta de bonos soberanos, una vez adquiridos, no degeneren en una posibilidad puramente teórica. Sin embargo, las Decisiones impugnadas en este procedimiento no contienen tal escenario de salida.

213

d) En conclusión, una aplicación correcta de los criterios establecidos en la Sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 2018 impide eludir la prohibición de financiación monetaria a los Estados miembros. En general, las "garantías" siguen siendo suficientes para impedir una elusión manifiesta del artículo 123.1 TFUE.

214

Si bien el Tribunal de Justicia ha privado en gran medida de efecto a las "garantías" individuales, como la prohibición de anuncio de las compras, el período de bloqueo, el mantenimiento hasta el vencimiento final y la necesidad de un escenario de salida, respecto a algunas de las "garantías", a falta de un examen más detallado por parte del Tribunal de Justicia, tampoco está claro si son en general adecuadas para garantizar la incertidumbre que necesariamente han de tener los Estados miembros y los participantes en el mercado en relación a las compras, ya que su efecto depende de la voluntad del Consejo de Gobierno del BCE, que no es jurídicamente exigible ni controlable, de utilizarlas efectivamente en la ejecución del programa. El Tribunal de Justicia no examina en ningún caso si esas garantías ya se han utilizado, ni tampoco la cuestión de en qué medida la no utilización de determinadas posibilidades de acción refuerza las expectativas del mercado hasta tal punto que ello redunde en un alto grado de certidumbre para los participantes en el mercado.

215

Si un programa como el PSPP supone una elusión manifiesta del art. 123.1 TFUE no se decide, sin embargo, mediante el cumplimiento de un único criterio, sino a través de una evaluación global (véase BVerfGE 134, 366 <412 marginal 87; 416 y 417 marginal 99>; 142, 123 <222 marginales 193 y ss.; 227 marginal 201>; Dawson/Bobic, Common Market Law Review 2019, p. 1005 <1006, 1020 f.>). Esto lo han confirmado, nuevamente, declaraciones de expertos en la audiencia oral.

216

A pesar de las mencionadas dudas acerca de la Sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 2018, la requerida consideración global no permite concluir que se haya producido una elusión manifiesta del artículo 123.1 TFUE, en particular porque:

- A pesar de la información divulgada por el BCE (véanse los marginales 186 y siguiente, y 200), la información relativa a la ISIN individual no se hace más específica,
- el volumen de compras se limita por adelantado
- las compras realizadas por el Eurosistema sólo se divulgan de forma agregada,
- se observa un límite máximo del 33%,
- las compras se realizan de acuerdo con la clave de capital de los bancos centrales nacionales,
- sólo se compran en el marco del PSPP los bonos emitidos por entidades que tienen acceso al mercado de bonos sobre la base de una calificación mínima, y
- las compras deben limitarse o suspenderse y los instrumentos de deuda adquiridos deben volver a colocarse en el mercado cuando ya no sea necesario seguir interviniendo para alcanzar el objetivo de inflación.

217

En particular, el límite máximo de compra del 33 % y la distribución de las adquisiciones según la clave de capital del BCE han impedido hasta ahora que se adopten medidas selectivas a favor de los distintos Estados miembros en el marco del PSPP (véase TJUE, *ibid.*, marginal 140 y ss.; véase ahora TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, marginal 95) y han evitado que el Eurosistema se convierta en el acreedor mayoritario de un Estado miembro. Son estas, pues, las "garantías" decisivas que en el presente caso permiten constatar que no se ha producido infracción manifiesta de la prohibición de eludir el artículo 123 del TFUE.

218

e) De forma igualmente consistente, el Tribunal de Justicia consideró irrelevante en lo que se refiere a la elusión del art. 123.1 TFUE, tanto la circunstancia de que el PSPP permita adquirir instrumentos de deuda con rendimiento negativo a su vencimiento -en un primer momento, bonos soberanos con un tipo de interés para la facilidad de depósito del actual -0,4%, y desde el 1 de enero de 2017 también compras con un menor rendimiento a su vencimiento- (aa), como las cláusulas de acción colectiva (bb)

219

aa) En apoyo de sus argumentos, el Tribunal sostuvo que las operaciones de mercado abierto no se limitan a los bonos con un rendimiento mínimo, aunque sean financieramente ventajosas para los Estados miembros interesados y de tal modo puedan estos obtener beneficios nominales (financiados por el Eurogrupo). Sin embargo, como los bonos soberanos solo se adquieren en el mercado secundario, no se conceden facilidades de descubierto u otros créditos a las autoridades e instituciones públicas de los Estados Miembros ni se adquieren instrumentos de deuda directamente de ellas. Además, se ampliaría de esta manera la gama de valores elegibles, reduciendo así la incertidumbre en cuanto a su compra. Por último, los Estados miembros no se verían privados del incentivo de aplicar políticas presupuestarias racionales, ya que los bonos con un rendimiento de vencimiento final negativo sólo podrían ser emitidos por Estados miembros cuya situación financiera fuera evaluada positivamente por los operadores económicos en los mercados de bonos soberanos (véase TJUE, *ibid.*, marginales 153 y ss.).

220

Económicamente, y suponiendo que la formación de un precio de mercado también sea posible en las condiciones del PSPP, los Estados miembros pueden obtener los beneficios aquí examinados como resultado del comportamiento de los primeros compradores en el mercado primario. Si así sucede, sigue siendo una cuestión abierta. La audiencia oral ante esta Sala no ha podido probar fehacientemente lo contrario.

221

bb) Tampoco constituye una infracción manifiesta del artículo 123, apartado 1, del TFUE que el Eurosistema renuncie a la condición de acreedor preferente en virtud del PSPP (véase el considerando 8 de la Decisión <EU> 2015/774). Esta Sala ya había aceptado en la Sentencia sobre el Programa OMT la opinión del Tribunal de Justicia, según la cual la posibilidad de un recorte de la deuda no vulnera la prohibición de financiación monetaria estatal si solo se adquieren bonos de los Estados miembros que tienen acceso al mercado de bonos (véase BVerfGE 142, 123 <228 marginal 204>; TJUE, sentencia de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros, C-62/14, EU:C:2015:400, marginal 126). Ello también es válido para el PSPP.

222

4. El reparto de riesgos entre los bancos centrales nacionales previsto en el párrafo 3 del artículo 6 de la Decisión (UE) 2015/774 y sus posteriores modificaciones no permite una redistribución de la deuda pública entre los Estados miembros de la zona del euro (a) y, por lo tanto, no afecta a la responsabilidad presupuestaria general del *Bundestag* alemán (b).

223

a) El Tribunal de Justicia consideró inadmisibles, por ser hipotéticas, la quinta cuestión que le fue remitida por esta Sala (véase TJUE, *ibid.*, marginal 166). Las Decisiones en cuestión no preveían la distribución de todas las pérdidas sufridas por los bancos centrales nacionales en la aplicación del PSPP, sino que se limitaban a una distribución del riesgo en el caso de los valores emitidos por emisores internacionales. La escala potencial de las pérdidas estaba limitada por el apartado 1 del artículo 6 de la Decisión (UE) 2015/774, según el cual la parte de esos valores se reducía al 10% del valor contable de las compras realizadas en el marco del PSPP. A este respecto, las pérdidas, si las hubiera, que se repartirían entre los bancos centrales nacionales, no podrían ser consecuencia directa del incumplimiento de un Estado miembro (véase TJUE, *ibid.*, marginales 162 y ss.). Con el fin de evitar que la posición de un banco central de un Estado miembro se viera

debilitada en caso de incumplimiento por parte de un emisor de otro Estado miembro, el apartado 3 del artículo 6 de la Decisión (UE) 2015/774 también dispone que cada banco central nacional solo comprará valores admisibles a emisores de su propio territorio (véase TJUE, *ibid.*, marginal 96). Esto tiene por objeto privar a un Estado miembro de la posibilidad de utilizar el PSPP para escapar a las consecuencias de un deterioro de sus resultados presupuestarios para la financiación de su deuda pública (cf. TJUE, *ibid.*, párr. 140).

224

El Tribunal de Justicia también consideró que el Derecho originario carece de disposiciones que prevean el reparto de las pérdidas sufridas por los bancos centrales nacionales en la realización de operaciones de mercado abierto. En primer lugar, el Tribunal subraya que los Tratados no prevén una atribución competencial en el sentido de la segunda frase del apartado 1 del artículo 5 y del apartado 2 del artículo 5 del TUE (cf. TJUE, *ibid.*, marginal 162), de modo que, desde la perspectiva del Derecho de la Unión, dicha competencia sólo podría crearse mediante una modificación de los Tratados en virtud del artículo 48 del TUE, pero no a través de la adopción de Derecho secundario o terciario, por ejemplo, por el BCE. En este contexto, la calificación de la quinta cuestión prejudicial como inadmisibles tiene un específico sentido jurídico-material, a saber, como rechazo de una regulación jurídica de Derecho secundario o terciario en el futuro, porque el Tribunal de Justicia considera que esta no solo existe de hecho, sino que también es jurídicamente imposible y, por lo tanto, hipotética, al amparo del actual programa de integración europea. Si se permitiera que el BCE pueda adoptar una normativa de este tipo sobre la base de los Tratados, la quinta cuestión prejudicial no habría sido hipotética en el momento de dictarse la correspondiente Sentencia. El *stock* de bonos soberanos en los balances de los bancos centrales nacionales, con un volumen de más de 2 billones de euros, excedería las reservas existentes, al menos en caso de incumplimiento de un Estado miembro grande. En el momento de presentarse la cuestión prejudicial existía la posibilidad de que el BCE decidiera libremente las modalidades de distribución de riesgos, ya que en el pasado se había practicado una distribución de riesgos diferente, por ejemplo en el Programa de Mercados de Valores (SMP) (véase BVerfGE 146, 216 <293 marginal 133>, con referencia a Deutsche Bundesbank, Informe Anual 2010, pág. 175).

225

De las respuestas del Tribunal de Justicia a las cuatro primeras cuestiones prejudiciales se desprende también que está prohibida la alteración retroactiva de la distribución del riesgo. Un reparto completo de riesgos permitiría a los distintos Estados miembros escapar a las consecuencias de un deterioro de sus resultados presupuestarios (cf. TJUE, *ibid.*, párr. 140) e inutilizar, asimismo retroactivamente, las "garantías" que se establecen en el PSPP para evitar que se evada el artículo 123 del TFUE. A este respecto, de las observaciones del Tribunal de Justicia en el sentido de un *acte éclairé* se desprende que las normas de distribución de riesgos son un factor determinante para evaluar la proporcionalidad de la PSPP y, por consiguiente, su enmienda "retroactiva" está excluida.

226

Además, aparte de las excepciones previstas en el artículo 32.4 de los Estatutos del SEBC, una reasignación de las pérdidas derivadas de las operaciones de mercado abierto de los bancos centrales nacionales en el marco del PSPP infringiría el principio de igualdad de trato establecido en los artículos 123 y 125 TFUE, que es un elemento constitutivo de la unión monetaria (véase BVerfGE 129, 124 <181 y ss>; 132, 195 <248, marginal 128>; 134, 366 <393, marginal 41>; 135,

317 <407, marginal 180>). Los Tratados no prevén una redistribución entre los presupuestos nacionales (véase BVerfG 134, 366 <393 número marginal 41>; véase también Ohler, en: *Siekmann* <EMU, 2013, Art. 125 TFUE marginal 5). Esto no altera el hecho de que la cláusula de prohibición de rescates a los Estados miembros establecida en el artículo 125 del TFUE no excluye ninguna forma de asistencia financiera (véase TJUE, sentencia de 27 de noviembre de 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, marginal 136). Más bien, asegura que los Estados miembros sigan sujetos a la lógica del mercado en su deuda (véase TJUE, sentencia de 27 de noviembre de 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, marginal 135). La plena participación en el riesgo de posibles pérdidas obviamente ya no estaría cubierta por el artículo 32.4 de los Estatutos del SEBC y constituiría una financiación pública directa. Según la letra b) del apartado 1 del artículo 1 del Reglamento (CE) 3603/93, por "otra línea de crédito" en el sentido del apartado 1 del artículo 123 del TFUE se entiende, en particular, "toda financiación de las obligaciones del sector público frente a terceros". Al liberar al banco central nacional de un Estado miembro de las pérdidas incurridas (o inminentes) en los bonos adquiridos en el marco de la PSPP, los bancos centrales nacionales de otros Estados miembros financiaron, en lo esencial, sus obligaciones con el respectivo banco central nacional como titular de los valores. Obviamente, esa asistencia financiera *ex post* no forma parte de la política monetaria, ni siquiera según la jurisprudencia del Tribunal de Justicia (véase TJUE, sentencia de 27 de noviembre de 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, marginal 57).

227

b) En todo caso, un cambio (ulterior) en la distribución del riesgo afectaría, habida cuenta de los bonos soberanos adquiridos por un importe superior a 2 billones de euros en el marco del PSPP, a los límites de la responsabilidad presupuestaria global del *Bundestag* alemán establecidos por esta Sala (BVerfGE 129, 124 <179>; 132, 195 <240 marginal 108>; 135, 317 <401 marginal 163>; 142, 123 <231 marginal 213>) y sería incompatible con el párrafo 3 del artículo 79 de la Ley Fundamental. Posiblemente, se trataría de una recapitalización del Bundesbank (véase BVerfGE 142, 123 <232 y siguientes, número marginal 217>; 146, 216 <291 número marginal. 128>) y en el caso que nos ocupa supuso una asunción de responsabilidad por decisiones de terceros con consecuencias difícilmente calculables, lo cual está prohibido por la Ley Fundamental (ver BVerfGE 129, 124 <179 y ss.; 134, 366 <418 marginal 102>; 146, 216 <291 marginal 129>).

228

Sin embargo, el PSPP, en su forma actual, no prevé esa distribución de riesgos para los bonos de los Estados miembros adquiridos por los bancos centrales nacionales. Según afirma el BCE, no está previsto en el presente procedimiento y, como se ha explicado, estaría prohibido por el Derecho primario. En este contexto, queda excluida una afectación a la identidad constitucional de la Ley Fundamental (artículo 23 .1 en relación con los artículos 79.3 y 20.1 y 2 de la Ley Fundamental) en general, y a la responsabilidad presupuestaria global del *Bundestag* en particular.

229

5) Los órganos constitucionales, en virtud de su responsabilidad en materia de integración, tienen la obligación de oponerse al PSPP (a), que debe calificarse de acto *ultra vires* (b).

230

a) La responsabilidad de la integración obliga a los órganos constitucionales a proteger y promover la aspiración a la democracia protegida por el artículo 38.1, frase 1, en relación con el artículo 20.2, frase 1, de la Ley Fundamental (véase el marginal 115).

231

En caso de transgresiones evidentes y estructuralmente significativas de sus competencias por parte de las instituciones, órganos, organismos y demás instancias de la Unión Europea, los órganos constitucionales deben adoptar medidas activas para garantizar el cumplimiento del programa de integración, utilizando los medios de que disponen. En la medida en que no sea posible o no se desee una nueva transferencia de derechos soberanos, están obligados, en el ámbito de sus competencias, a trabajar por medios jurídicos o políticos para garantizar la derogación de las medidas no contempladas en el programa de la integración y -mientras las medidas en cuestión sigan surtiendo efecto- a tomar las precauciones adecuadas para que los efectos internos de dichas medidas sigan siendo limitados en la medida de lo posible (cf. BVerfGE 134, 366 < marginales 395 y ss. marginal 49 >). A este respecto, deben adoptarse medidas adecuadas para garantizar el mantenimiento del programa de la integración (cf. BVerfGE 123, 267 < 353, 364 y siguientes, 389 y siguientes, 391 y siguientes, 413 y siguientes. marginal 49; 397 marginal 53 >). Bajo ciertas condiciones previas de hecho y de Derecho, la responsabilidad de la integración puede derivar en un deber concreto de actuar.

232

b) Dado que el PSPP es un acto *ultra vires* en la medida en que el BCE no ha demostrado su proporcionalidad, el Gobierno Federal y el *Bundestag* están obligados, en virtud de su responsabilidad en materia de integración, a tomar medidas tendentes a que el BCE evalúe la proporcionalidad. Como ya ha decidido esta Sala, dicha obligación no lesiona la autonomía del BCE y del *Bundesbank* (artículo 130, artículo 282 del TFUE, artículo 88, apartado 2, de la Ley Fundamental). El Gobierno Federal y el *Bundestag* deben participar su opinión legal claramente al BCE o procurar de otro modo que se vuelva a una situación conforme con el Tratado.

233

Lo mismo se aplica a la fase de reinversión del PSPP, que comenzó el 1 de enero de 2019, y a su reanudación el 1 de noviembre de 2019 (véase la Decisión del Consejo de Gobierno del BCE de 12 de septiembre de 2019). A este respecto, persiste el deber de los órganos constitucionales competentes de supervisar las decisiones del Eurosistema sobre las compras de bonos soberanos en el marco del PSPP y de utilizar los medios de que disponen para garantizar el cumplimiento del mandato asignado al SEBC.

234

6) En tanto que el Tribunal Constitucional Federal haya establecido que una medida de las instituciones, órganos, organismos y demás instancias de la Unión Europea excede los límites fijados por el programa de la integración en relación con el artículo 23.1, frase 2, y el artículo 20.2, frase 1, de la Ley Fundamental, tal medida no participa de la primacía aplicativa que es propia del Derecho de la Unión por tratarse de un acto *ultra vires*, es inaplicable en Alemania y no tiene ningún efecto sobre los órganos constitucionales, las autoridades y los tribunales alemanes. Estos no pueden producir ni participar en la creación, aplicación, ejecución y puesta en efecto práctico de los actos *ultra vires* (cf. § 31.1 de la BVerfGG; BVerfGE 89, 155 < 188 >; 126, 286 < 302 y ss.; 134, 366 < 387 y marginales 30 y s. >; 142, 123 < 207 marginal 162 >). En principio,

esto también se aplica al *Bundesbank*, que según el párrafo 1 del artículo 13 de la Ley reguladora del *Bundesbank* (BBankG) tiene igualmente el deber de asesorar al Gobierno Federal en cuestiones de política monetaria.

235

Por consiguiente, se prohíbe al *Bundesbank*, después de un plazo transitorio máximo de tres meses necesario para la coordinación en el SEBC, aplicar y ejecutar la Decisión (UE) 2015/774 así como las subsiguientes Decisiones (UE) 2015/2101, (UE) 2015/2464, (UE) 2016/702, (UE) 2017/100, y la Decisión de 12 de diciembre de 2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de septiembre de 2009, en cuanto suponga realizar compras de bonos que incrementen la cartera o tomar parte en un nuevo aumento del volumen mensual de compras, a menos que el Consejo de Gobierno del BCE demuestre claramente en una nueva Decisión que los objetivos de política monetaria que se persiguen con el PSPP no son desproporcionados en relación con las implicaciones de política económica y fiscal que conlleva. Igualmente, en vista de las compras que ya ha realizado en el marco del PSPP, el *Bundesbank* está obligado a encargarse de llevar a cabo una reducción de su cartera de bonos con una estrategia coordinada – y estructurada también para el largo plazo- con el SEBC.

D.

236

La decisión sobre los gastos con respecto a los demandantes en I, II y III. se basa en los § 34a.2 y 34a.3 de la Ley del Tribunal Constitucional Federal (BVerfGG). En cuanto a los demandantes en IV, no hay razones especiales de equidad que hagan que un reembolso de gastos según el § 34a.3 de la BVerfGG parezca justificado a título de excepción (cf. BVerfGE 96, 66 <67>).

E.

237

Esta resolución fue adoptada por 7 votos contra 1.

Voßkuhle

Huber

Hermanns

Müller

Kessal-Wulf

König

Maidowski

Langenfeld