

Degenhart | Horn | Murswiek | Kerber

Das Anleihenkaufprogramm APP der Europäischen
Zentralbank vor dem Bundesverfassungsgericht und
dem Gerichtshof der Europäischen Union

Dokumentation der Verfahrensschriftsätze



Studien und Materialien
zur Verfassungsgerichtsbarkeit
Band 118
Herausgegeben von Prof. Dr. Frank Schorkopf

Christoph Degenhart | Hans-Detlef Horn
Dietrich Murswiek | Markus C. Kerber

Das Anleihenkaufprogramm APP der Europäischen Zentralbank vor dem Bundesverfassungsgericht und dem Gerichtshof der Europäischen Union

Dokumentation der Verfahrensschriftsätze

Redaktionelle Bearbeitung: Hans-Detlef Horn



Nomos



Onlineversion
Nomos eLibrary

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

ISBN 978-3-8487-7019-9 (Print)

ISBN 978-3-7489-1080-0 (ePDF)

1. Auflage 2021

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2021. Gesamtverantwortung für Druck und Herstellung bei der Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

Vorwort

Mit seinem Urteil vom 5. Mai 2020 hat das Bundesverfassungsgericht – Zweiter Senat – zum ersten Mal in der Geschichte festgestellt, dass Rechts-handlungen von Organen der Europäischen Union von der europäischen Kompetenzordnung nicht gedeckt, also *ultra vires* ergangen sind und daher in Deutschland keine Bindungswirkung entfalten können.¹ Betroffen sind die seit dem 22. Januar 2015 erlassenen Beschlüsse des Rates der Europäischen Zentralbank zur Durchführung des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (Public Sector Purchase Programme – PSPP)² sowie das dazu im Vorabentscheidungsverfahren nach Art. 267 AEUV ergangene Urteil des Gerichtshofs der Europäischen Union vom 11. Dezember 2018³.

Bei dem PSPP handelt es sich um ein Unterprogramm des erweiterten Programms des Europäischen Systems der Zentralbanken zum Ankauf von Vermögenswerten (Expanded Asset Purchase Programme – EAPP/APP), das zudem drei weitere Unterprogramme umfasst: das im Oktober 2014 begonnene Third Covered Bonds Purchase Programme (CBPP3),⁴ das im

1 BVerfG, Urteil vom 5. Mai 2020 – 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15, 2 BvR 980/16, ECLI:DE:BVerfG:2020:rs20200505.2bvr085915, http://www.bverfg.de/e/rs20200505_2bvr085915.html; BVerfGE 154, 17; englische Übersetzung unter http://www.bverfg.de/e/rs20200505_2bvr085915en.html; französische Übersetzung unter http://www.bverfg.de/e/rs20200505_2bvr085915fr.html.

2 Zunächst unveröffentlichter Beschluss der EZB vom 22. Januar 2015, vgl. Pressemitteilung der EZB vom 22. Januar 2015, https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150122_1.de.html; sodann Beschluss (EU) 2015/774 der Europäischen Zentralbank vom 4. März 2015 (EZB/2015/10) über ein Programm zum Ankauf von Anleihen des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten, ABl. L 121 vom 14.5.2015, S. 20, sowie anschließende Änderungsbeschlüsse; letzte konsolidierte Fassung vom 13. Januar 2017 abrufbar unter <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?qid=1601741567365&curi=CELEX:02015D0010-20170113>; derzeit gültige Neufassung durch Beschluss (EU) 2020/188 der Europäischen Zentralbank vom 3. Februar 2020 (EZB/2020/9) über ein Programm zum Ankauf von Anleihen des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten, ABl. L 39 vom 12.2.2020, S. 12.

3 Urteil des Gerichtshofs, Rs. C 493/17 – Weiss u.a., ECLI:EU:C:2018:1000.

4 Beschluss (EU) 2014/828 der Europäischen Zentralbank vom 15. Oktober 2014 (EZB/2014/40) über die Umsetzung des dritten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen, ABl. L 335 vom 22.11.2014, S. 22, sowie anschließende Änderungsbeschlüsse; derzeit gültige Neufassung durch Beschluss (EU) 2020/187 der Europäischen Zentralbank vom 3. Februar 2020 (EZB/2020/8), ABl. L 39 vom 12.2.2020, S. 6.

November 2014 aufgelegte Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP)⁵ und das im März 2016 beschlossene Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)⁶.

Das Bundesverfassungsgericht hat mit dem Urteil mehreren, im Jahre 2015 und Anfang 2016 erhobenen Verfassungsbeschwerden weitgehend stattgegeben. Demnach haben es Bundesregierung und Deutscher Bundestag in verfassungswidriger Weise unterlassen, geeignete Maßnahmen dagegen zu ergreifen, dass der Rat der Europäischen Zentralbank in seinen Beschlüssen zum PSPP weder geprüft noch dargelegt hat, dass die beschlossenen Maßnahmen in Anbetracht ihrer über die geldpolitische Zielsetzung (Art. 127 Abs. 1 Satz 1 und Satz 2 AEUV) hinausgehenden Auswirkungen auf die in der Kompetenz der Mitgliedstaaten liegende Wirtschaftspolitik dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit (Art. 5 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 4 AEUV) entsprechen. Durch diese Verletzung der ihnen obliegenden Integrationsverantwortung haben die beiden Verfassungsorgane die Beschwerdeführer in ihren demokratischen Rechten aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 in Verbindung mit Art. 20 Abs. 1 und Abs. 2 in Verbindung mit Art. 79 Abs. 3 GG verletzt.

Der Entscheidung war im Verlauf des Hauptsacheverfahrens ein Ersuchen um Vorabentscheidung durch den Gerichtshof der Europäischen Union vorausgegangen. Das auf den Vorlagebeschluss vom 18. Juli 2017⁷ hin eineinhalb Jahre später ergangene Urteil des Gerichtshofs der Europäischen Union⁸ hatte festgestellt, dass gegen die dem PSPP zugrundeliegenden Beschlüsse der Europäischen Zentralbank keine Einwände bestünden, die dessen unionsrechtliche Gültigkeit beeinträchtigen könnten. Hinsichtlich der damit auch behaupteten Verhältnismäßigkeit des PSPP befand das Bundesverfassungsgericht indessen, dass dem Urteil keine bindende Wirkung zukommen könne. Weil der Gerichtshof in methodisch nicht mehr vertretbarer Weise die tatsächlichen Wirkungen des PSPP ausgeklammert

5 Beschluss (EU) 2015/5 der Europäischen Zentralbank vom 19. November 2014 (EZB/2014/45) über die Umsetzung des Ankaufprogramms für Asset-Backed Securities, ABl. L 1 vom 6.1.2015, S. 4, sowie anschließende Änderungsbeschlüsse.

6 Beschluss (EU) 2016/948 der Europäischen Zentralbank vom 1. Juni 2016 (EZB/2016/16) zur Umsetzung des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors, ABl. L 157 vom 15.6.2016, S. 28, sowie anschließende Änderungsbeschlüsse.

7 BVerfG, Beschluss vom 18. Juli 2017 – 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15, 2 BvR 980/16, ECLI:DE:BVerfG:2017:rs20170718.2bvr085915, http://www.bverfg.de/e/rs20170718_2bvr085915.html, BVerfGE 146, 216; englische Übersetzung unter http://www.bverfg.de/e/rs20170718_2bvr085915en.html.

8 Siehe Fn. 3.

habe, verfehle er – offenkundig und in strukturell bedeutsamem Ausmaß – den ihm in Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV erteilten Rechtsprechungsauftrag. Lediglich zur Frage, ob die Beschlüsse zum PSPP und dessen Durchführung gegen das monetäre Finanzierungsverbot des Art. 123 Abs. 1 AEUV verstießen, gestand das Bundesverfassungsgericht dem Gerichtshof zu, dass sich seine Rechtskontrolle noch innerhalb dieser Grenze halte. Zwar bestünden auch insoweit Zweifel an dessen Urteil, weil einzelne der von ihm angelegten Kontrollmaßstäbe praktisch leerliefen. Doch würde dies in der Gesamtschau noch nicht genügen, um einen hinreichend qualifizierten (offenkundigen und strukturell bedeutsamen) Rechtsverstoß festzustellen.

Mit zwischenzeitlich ergangenen Beschluss vom 10. Oktober 2017⁹ hatte das Bundesverfassungsgericht von den Beschwerdeführern nach dem Vorlagebeschluss gestellte Anträge auf Erlass einer einstweiligen Anordnung verworfen, weil sie die Hauptsache vorwegnehmen würden. Soweit die Anträge begeherten, der Bundesbank vorläufig die Mitwirkung an den Anleihenkäufen unter dem PSPP zu untersagen bzw. Bundesregierung und Bundestag darauf zu verpflichten, jeder Fortsetzung und Ausweitung der Ankäufe entgegenzutreten, würden sie ein Rechtsschutzziel verfolgen, das demjenigen in der Hauptsache zumindest vergleichbar sei. Ebenso lautete der Beschluss vom 30. Oktober 2019¹⁰ auf einen nochmals gestellten Eilantrag.

Vor der (Hauptsache-)Entscheidung vom 5. Mai 2020 war das Verfahren über zwei Verfassungsbeschwerden mit Beschluss vom 14. Januar 2020 abgetrennt worden,¹¹ soweit sich diese fortdauernd gegen das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (CSPP) gerichtet hatten. Diese beiden Verfassungsbeschwerden sind schließlich durch Kammer-Beschluss vom 15. Juni 2020 nicht zur Entscheidung angenommen worden.¹² Soweit sich die anderen Verfassungsbeschwerden auch auf die Ankaufprogramme des ABSPP, des CBPP3 und des CSPP erstreckt hatten,

9 BVerfG, Beschluss vom 10. Oktober 2017 – 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15, 2 BvR 980/16, ECLI:DE:BVerfG:2017:rs20171010_2bvr085915, http://www.bverfg.de/e/rs20171010_2bvr085915.html, BVerfGE 147, 39.

10 BVerfG, Beschluss vom 30. Oktober 2019 – 2 BvR 980/16, ECLI:DE:BVerfG:2019:rs20191030_2bvr098016, http://www.bverfg.de/e/rs20191030_2bvr098016.html.

11 BVerfG, Beschluss vom 14. Januar 2020 – 2 BvR 859/15, 2 BvR 980/16, ECLI:DE:BVerfG:2020:rs20200114_2bvr085915, http://www.bverfg.de/e/rs20200114_2bvr085915.html. Die beiden Verfahren wurden unter den Az. 2 BvR 71/20 und 2 BvR 72/20 fortgeführt.

12 BVerfG(K), Beschluss vom 15. Juni 2020 – 2 BvR 71/20, 2 BvR 72/20, ECLI:DE:BVerfG:2020:rk20200615_2bvr007120, http://www.bverfg.de/e/rk20200615_2bvr007120.html.

waren die entsprechenden Anträge im Verlauf des Verfahrens zurückgenommen worden, nachdem das Bundesverfassungsgericht den Vorlagebeschluss vom 18. Juli 2017¹³ gegenständlich auf das Staatsanleihenkaufprogramm PSPP beschränkt hatte.

Im Urteil vom 5. Mai 2020 sind die Verfassungsbeschwerdeverfahren mit den Aktenzeichen 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15 und 2 BvR 980/16 zur gemeinsamen Entscheidung verbunden worden.

Mit dem vorliegenden Band dokumentieren die von den Beschwerdeführern beauftragten Prozessbevollmächtigten die wichtigsten, in die Verfahren vor dem Bundesverfassungsgericht und vor dem Gerichtshof der Europäischen Union eingebrachten Schriftsätze und dort vorgetragenen mündlichen Ausführungen:

- Im Verfahren 2 BvR 859/15: Prof. Dr. Christoph Degenhart, für die Beschwerdeführer (im Urteil: „Beschwerdeführer zu I.“) Dr. Heinrich Weiss, Dr. Jürgen Heraeus und Dr. Patrick Adenauer;
- im Verfahren 2 BvR 1651/15: Prof. Dr. Hans-Detlef Horn, für die Beschwerdeführer („zu II.“) Prof. Dr. Bernd Lucke, Prof. Dr. h.c. Hans-Olaf Henkel, Prof. Dr. Dr. h.c. Joachim Starbatty, Bernd Kölmel, Ulrike Trebesius sowie weitere 1729 Beschwerdeführer;
- im Verfahren 2 BvR 2006/15: Prof. Dr. Dietrich Murswiek für den Beschwerdeführer („zu III.“) Dr. Peter Gauweiler;
- im Verfahren 2 BvR 980/16: Prof. Dr. Markus C. Kerber für die Beschwerdeführer („zu IV.“) Prof. Dr. Johann Heinrich von Stein, Prof. Dr. Gunnar Heinsohn, Otto Michels, Reinhold von Eben-Worlée, Dr. Michael Göde, Dagmar Metzger, Dr. Karl-Heinz Hauptmann, Dr. Stefan Städter und Prof. Dr. Markus C. Kerber.

Am Ende seines Urteils vom 5. Mai 2020 verfügt das Bundesverfassungsgericht, dass es der Bundesbank untersagt sei, nach einer Übergangsfrist von höchstens drei Monaten an dem Vollzug des PSPP mitzuwirken, „indem sie bestandserweiternde Ankäufe von Anleihen tätigt oder sich an einer abermaligen Ausweitung des monatlichen Ankaufvolumens beteiligt, wenn nicht der EZB-Rat in einem neuen Beschluss nachvollziehbar darlegt, dass die mit dem PSPP angestrebten währungspolitischen Ziele nicht außer Verhältnis zu den damit verbundenen wirtschafts- und fiskalpolitischen Auswirkungen stehen. Unter derselben Voraussetzung ist sie verpflichtet, mit Blick auf die unter dem PSPP getätigten Ankäufe für eine

13 Siehe Fn. 7.

im Rahmen des ESZB abgestimmte – auch langfristig angelegte – Rückführung der Bestände an Staatsanleihen Sorge zu tragen“.¹⁴

Am 2. Juli 2020 hat der Deutsche Bundestag auf Antrag der Fraktionen CDU/CSU, SPD, FDP und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN vom 1. Juli 2020 beschlossen, dass er „auf Grundlage des Beschlusses des EZB-Rates und der erhaltenen Dokumente der EZB zu dem Ergebnis [kommt], dass den im Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 5. Mai 2020 ... enthaltenen Anforderungen an das Durchführen einer Verhältnismäßigkeitsprüfung im Zusammenhang mit dem PSPP entsprochen wird“.¹⁵ Auch das Bundesministerium der Finanzen ist der Ansicht, dass „der Beschluss des EZB-Rates in Verbindung mit den zur Verfügung gestellten Unterlagen“ den Anforderungen des Urteils „in vollem Umfang“ genüge.¹⁶

Nach unserer Auffassung sind diese Einschätzungen von Bundestag und Bundesregierung inhaltlich nicht nachvollziehbar, erstens, soweit die in Bezug genommenen, von der Europäischen Zentralbank „zur Verfügung gestellten Unterlagen“ öffentlich nachlesbar sind, und zweitens ohnehin nicht, soweit sie als „ECB-confidential“ eingestuft und daher bislang öffentlich nicht zugänglich sind. Die Bevollmächtigten der Beschwerdeführer in den Verfahren 2 BvR 1651/15 und 2 BvR 2006/15 haben daher gestützt auf § 35 BVerfGG beim Bundesverfassungsgericht beantragt, Bundesregierung und Bundesrat zu verpflichten, ihnen die Behebung der durch das Urteil festgestellten Verletzung ihrer Rechte darzulegen und ihnen dazu auch die Einsicht in die von der Europäischen Zentralbank übermittelten, nicht öffentlichen Dokumente zu ermöglichen. Diese Anträge (auf Erlass einer Vollstreckungsanordnung), mit denen in der Konsequenz die Berechtigung der Bundesbank zur fortgesetzten Mitwirkung an dem PSPP in Frage gestellt ist, sind im hier vorgelegten Band nicht mit abgedruckt, weil das Verfahren insoweit noch nicht abgeschlossen ist.

Das Urteil vom 5. Mai 2020 hat sowohl in der europäischen Politik als auch in der wissenschaftlichen und allgemeinen Öffentlichkeit und Publizistik eine beispiellose Auseinandersetzung ausgelöst. Wir wollen uns an dieser Stelle nicht an dieser Debatte beteiligen. Doch von einem sind wir überzeugt: Der Staatenverbund der Europäischen Union ist eine Rechtsgemeinschaft – oder er ist nicht. Und mit der Wahrung des Rechts ist auch die Wahrung der Demokratie in Europa letztverbindlich der kooperativen

14 BVerfG (Fn. 1), Rn. 235.

15 BT-Drs. 19/20621, S. 4; BT-PIPr. 19/170, S. 21283 (B).

16 Schreiben des Bundesfinanzministers an das Bundesverfassungsgericht vom 10. Juli 2020 sowie zuvor an den Bundestag vom 26. Juni 2020, vgl. BT-Drs. 19/20621, S. 3 f.

Vorwort

Rechtsprechung von Bundesverfassungsgericht und Europäischem Gerichtshof überantwortet.

Wir danken Frank Schorkopf für die Aufnahme dieses Bandes in die von ihm als Herausgeber übernommene Schriftenreihe „Studien und Materialien zur Verfassungsgerichtsbarkeit“.

Christoph Degenhart / Hans-Detlef Horn / Dietrich Murswiek / Markus C. Kerber
Im Oktober 2020

Inhaltsübersicht

Vorwort	5
Abkürzungen	15
A. Verfassungsbeschwerdeverfahren – 2 BvR 859/15	19
<i>Bevollmächtigter: Prof. Dr. Christoph Degenhart</i>	
I. Hauptsacheverfahren vor dem Bundesverfassungsgericht –	
1. Teil	19
1. Verfassungsbeschwerde vom 7. Mai 2015	19
2. Schriftsatz vom 8. August 2015 [Stellungnahme zum OMT-Urteil des EuGH]	121
3. Schriftsatz vom 20. September 2016 [nach OMT-Urteil des BVerfG]	138
II. Verfahren über einstweilige Anordnung	172
4. Antrag auf Erlass einer einstweiligen Anordnung vom 27. September 2017	172
III. Vorabentscheidungsverfahren vor dem Gerichtshof der Europäischen Union	182
5. Schriftliche Stellungnahme vom 15. November 2017	182
6. Antrag auf mündliche Verhandlung vom 26. Februar 2018	199
7. Schriftsatz vom 25. Mai 2018 [Beantwortung der Fragen des EuGH]	203
8. Eröffnungsplädoyer in der mündlichen Verhandlung vor dem EuGH am 10. Juli 2018	211
IV. Hauptsacheverfahren vor dem Bundesverfassungsgericht –	
2. Teil	215
9. Schriftsatz vom 31. Januar 2019	215
10. Eröffnungsplädoyer in der mündlichen Verhandlung vor dem BVerfG am 30. Juli 2019	280

B. Verfassungsbeschwerdeverfahren – 2 BvR 1651/15	283
<i>Bevollmächtigter: Prof. Dr. Hans-Detlef Horn</i>	
I. Hauptsacheverfahren vor dem Bundesverfassungsgericht –	
1. Teil	283
1. Verfassungsbeschwerde vom 3. September 2015 [Anträge gegen PSPP, ABSPP und CBPP3]	283
2. Schriftsatz vom 13. November 2016 [Antragsänderung nach OMT-Urteil des BVerfG vom 21. Juni 2016; Erweiterung der Anträge gegen CSPP]	403
II. Verfahren über einstweilige Anordnung	428
3. Antrag auf Erlass einer einstweiligen Anordnung vom 6. Oktober 2017 [betreffend PSPP]	428
4. Antrag auf Berichtigung vom 19. Oktober 2017 [zum eA-Beschluss des BVerfG]	455
III. Vorabentscheidungsverfahren vor dem Gerichtshof der Europäischen Union	457
5. Schriftliche Erklärung vom 20. November 2017	457
6. Antrag auf mündliche Verhandlung vom 9. März 2018	477
7. Schriftsatz vom 30. Mai 2018 [Antwort auf Fragen des EuGH]	484
8. Eröffnungsstatement in der mündlichen Verhandlung vor dem EuGH am 10. Juli 2018	509
IV. Hauptsacheverfahren vor dem Bundesverfassungsgericht –	
2. Teil	515
9. Schriftsatz vom 16. Mai 2019 [Rücknahme der Verfassungsbeschwerde betreffend ABSPP, CBPP3 und CSPP; Stellungnahme zur Entscheidung des EuGH vom 11. Dezember 2018]	515
10. Eröffnungsstatement in der mündlichen Verhandlung vor dem BVerfG am 30. Juli 2019	593
C. Verfassungsbeschwerdeverfahren – 2 BvR 2006/15	597
<i>Bevollmächtigter: Prof. Dr. Dietrich Murswiek</i>	
I. Hauptsacheverfahren vor dem Bundesverfassungsgericht –	
1. Teil	597
1. Verfassungsbeschwerde vom 22. Oktober 2015	597

2.	Schriftsatz vom 12. August 2016 [Folgen des OMT-Urteils]	808
3.	Schriftsatz vom 19. Februar 2017 [Erwiderung auf Stellungnahme der Bundesregierung]	816
4.	Schriftsatz vom 26. August 2017 [Antrag auf Tatbestandsberichtigung]	855
5.	Schriftsatz vom 30. Oktober 2017 [Erweiterung des APP]	856
II.	Verfahren über einstweilige Anordnung	858
6.	Schriftsatz vom 17. August 2017 [Ankündigung eines Antrags auf einstweilige Anordnung]	858
7.	Antrag auf Erlass einer einstweiligen Anordnung vom 26. September 2017	860
III.	Vorabentscheidungsverfahren vor dem Gerichtshof der Europäischen Union	872
8.	Schriftsatz vom 30. Mai 2018 [Beantwortung von Fragen des EuGH]	872
9.	Eröffnungsstatement in der mündlichen Verhandlung vor dem EuGH am 10. Juli 2018	886
IV.	Hauptsacheverfahren vor dem Bundesverfassungsgericht – 2. Teil	891
10.	Schriftsatz vom 26. Februar 2019 [Stellungnahme zum EuGH-Urteil]	891
11.	Eröffnungsstatement in der mündlichen Verhandlung vor dem BVerfG am 30. Juli 2019	956
D.	Verfassungsbeschwerdeverfahren – 2 BvR 980/16	959
	<i>Bevollmächtigter: Prof. Dr. Markus C. Kerber</i>	
I.	Hauptsacheverfahren vor dem Bundesverfassungsgericht – 1. Teil	959
1.	Verfassungsbeschwerde vom 11. Mai 2016	959
2.	Schriftsatz vom 25. Juli 2016	1041
3.	Schriftsatz vom 19. April 2017 [Antwort auf die Stellungnahme der Bundesregierung vom 14. November 2016 sowie die Einlassungen von Bundesbank und EZB]	1046
II.	Verfahren über einstweilige Anordnung	1079
4.	Antrag auf Erlass einer einstweiligen Anordnung vom 26. Mai 2017	1079

Inhaltsübersicht

5. Antrag auf Erlass einer einstweiligen Anordnung vom 22. Oktober 2019	1151
III. Vorabentscheidungsverfahren vor dem Gerichtshof der Europäischen Union	1229
6. Schriftsatz vom 13. November 2017	1229
7. Plädoyer vor dem EuGH am 10. Juli 2018	1269
IV. Hauptsacheverfahren vor dem Bundesverfassungsgericht – 2. Teil	1276
8. Schriftsatz vom 3. Juni 2019 [zur Vorbereitung der mündlichen Verhandlung und Würdigung des EuGH-Urteils vom 11. Dezember 2018]	1276
9. Eingangsplädoyer zur mündlichen Verhandlung vor dem BVerfG am 30. Juli 2019	1283
Autoren	1289

Abkürzungen

a.a.O./aaO	am angegebenen Ort
Abl./ABl.	Amtsblatt
ABS	Asset-Backed Securities
Abs.	Absatz
Abs.Nr./Abs.-Nr(n).	Absatznummer(n)
ABSPP	Asset-Backed Securities Purchase Programme
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
ANFA	Agreement on Net Financial Assets
Anl.	Anlage(n)
Anm.	Anmerkung
APP	Asset Purchase Programme (= EAPP)
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
Az.	Aktenzeichen
B./Beschl.	Beschluss
Bd.	Band
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BonnK	Bonner Kommentar zum Grundgesetz
BReg	Bundesregierung
BT-Drs.	Bundestag-Drucksache
BT-PlPr.	Bundestag-Plenarprotokoll
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts (amtliche Sammlung)
BVerfGG	Gesetz über das Bundesverfassungsgericht
BVerfG(K)	Bundesverfassungsgericht (Kammer)
ca.	circa
CAC	Collective Action Clause
CBPP	Covered Bond Purchase Programme
CDO	Collateralized Debt Obligation
CEP	Centrum für europäische Politik
CEPR	Centre for Economic Policy Research
COM	Commission (EU)
CQS	Credit Quality Step
CSPP	Corporate Sector Purchase Programme
ders.	derselbe
DÖV	Die öffentliche Verwaltung (Zeitschrift)
dt.	deutsch

Abkürzungen

eA	einstweilige Anordnung
EAPP	Expanded Asset Purchase Programme (= APP)
ebd.	ebenda
ECAI	External Credit Assessment Institution
ECB	European Central Bank
ECLI	European Case Law Identifier (EUR-lex)
EFSF	Europäische Finanzstabilisierungsfazilität
EFSM	Europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus
EG	Europäische Gemeinschaften
EL	Ergänzungslieferung
ELA	Emergency Liquidity Assistance
en./engl.	englisch
EP	Das Europäische Parlament
ESM	Europäischer Stabilitätsmechanismus
ESMV	Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EuG	Gericht der Europäischen Union
EuGH	Gerichtshof der Europäischen Union
EuGRZ	Europäische Grundrechtezeitschrift
EuR	Europarecht (Zeitschrift)
EUV	Vertrag über die Europäische Union
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EWU	Europäische Währungsunion
EZB	Europäische Zentralbank
f.	folgende
FAS	Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
ff.	fortfolgende
Fn.	Fußnote
GA	Generalanwalt
GG	Grundgesetz
H.	Heft
Hg.	Herausgeber
HGR	Handbuch der Grundrechte
Hinw.	Hinweis
Hrsg.	Herausgeber
HStR	Handbuch des Staatsrechts der Bundesrepublik Deutschland

HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
i.E.	im Erscheinen
i.e.	im einzelnen
i.e.S.	im engeren Sinne
ifo/Ifo	Leibnitz-Institut für Wirtschaftsforschung
IMFS	Institute for Monetary and Financial Stability
insbes.	insbesondere
ISIN	International Securities Identification Number
i.S.v./iSv	im Sinne von
i.V.m./iVm	in Verbindung mit
i.W.	im Weiteren
IWF	Internationaler Währungsfonds
Jg.	Jahrgang
JuS	Juristische Schulung (Zeitschrift)
JZ	Juristenzeitung
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KW	Kalenderwoche
lit.	littera
m.	mit
MBS	Mortgage-Backed Securities
MdEP/MEP	Mitglied des Europäischen Parlaments
Mrd.	Milliarde(n)
mtl.	monatlich
m.w.N./Nw.	mit weiteren Nachweisen
m.z.N./Nw.	mit zahlreichen Nachweisen
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
Nr./Nrn.	Nummer(n)
NRW	Nordrhein-Westfalen
NVwZ	Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht
Nw.	Nachweise
NZB	Nationale Zentralbank
NZZ	Neue Züricher Zeitung
o.	oder/oben
o.g.	oben genannt
OMFIF	Official Monetary and Financial Institutions Forum
OMT	Outright Monetary Transactions
p.a.	per anno
PSPP	Public Sector Asset Purchase Programme
Q&A	Questions and Answers
QE	Quantitative Easing
rd.	rund

Abkürzungen

Rdn./Rn.	Randnummer(n)
Rs.	Rechtssache
Rspr.	Rechtsprechung
Rz.	Randziffer(n)
S.	Seite
s./S.	siehe
s.a.	siehe auch
sc./scil.	scilicet
Slg.	Sammlung
SMP	Securities Markets Programme
s.o.	siehe oben
sog.	sogenannt
std.	ständig
s.u.	siehe unten
SZ	Süddeutsche Zeitung
TLTRO	Targeted Longer-Term Refinancing Operation
Tz.	Textziffer
U.	Urteil
u.	und
u.a.	und andere
u.ä.	und ähnliche(s)
UAbs.	Unterabsatz
Urt.	Urteil
v.	von/vom
Verf.	Verfasser
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
Vol.	Volume
vs.	versus
ZaöRV	Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht
z.B./zB	zum Beispiel
ZEW	Leibnitz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung
zfssd.	zusammenfassend
Ziff.	Ziffer
z.T.	zum Teil
zul.	zuletzt
zzgl.	zuzüglich
z.Zt.	zur Zeit

A. Verfassungsbeschwerdeverfahren – 2 BvR 859/15

Bevollmächtigter: Prof. Dr. Christoph Degenhart

I. Hauptsacheverfahren vor dem Bundesverfassungsgericht – 1. Teil

1. Verfassungsbeschwerde vom 7. Mai 2015

Inhaltsverzeichnis

A. Sachverhalt	24
I. ABS-Programm (ABSPP): Inhalte und Zielsetzungen	25
1. Entscheidungen und Erklärungen der EZB	25
2. ABS-Programm (ABSPP): wesentliche Inhalte des Programms	29
a) Der Gegenstand des Programms: asset-backed securities	29
b) Das ABS-Programm der EZB	31
c) Beauftragung externer Dienstleister	33
3. Erklärte Zielsetzungen der EZB	33
I.a. Drittes Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP 3)	37
II. Erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten – insbesondere: Schuldtitel des öffentlichen Sektors (PSPP): Inhalte und Zielsetzungen	38
1. Erklärungen und Entscheidungen der EZB – wesentliche Inhalte des Programms	38
a) Presseerklärung vom 22. Januar 2015	38
b) Voraussetzungen lt. technical annex	40
c) Entscheidung vom 4. März 2015 (ECB/2015/10)	41
aa) Erwägungsgründe	42
bb) Anforderungen des Kaufprogramms	43
2. Erklärte Zielsetzungen der EZB	46
III. Zur Einschätzung der objektiven Wirkungen der Programme	48
1. Maßgeblichkeit auch der objektiven Wirkungen	48
2. Erleichterte Kreditvergabe an Realwirtschaft und private Haushalte	48
3. Bankenstützung – insbesondere: Banken in den Problemstaaten	50
a) Bankenstützung und Risikopapiere	50
b) windfall profits der Banken	50
c) Marktstützung	51
4. Staatenfinanzierung, insbesondere durch PSPP	52
a) Erwerb von Staatspapieren und Staatsfinanzierung	52
b) Mittelbarer und unmittelbarer Erwerb	53
5. Vergemeinschaftung von Staatsschulden und Umverteilung von Risiken	53

a) ABS-Programm	54
b) Programm zum Ankauf von Vermögenswerten des öffentlichen Sektors – PSPP	55
c) Abstimmung im EZB-Rat	55
6. Umverteilung und Transferwirkungen durch gezielte Inflation	56
a) Umverteilung von Inhabern von Geldvermögen zu Inhabern von Sachvermögen	56
b) Transferwirkungen innerhalb der Währungsunion	57
B. Zulässigkeit der Verfassungsbeschwerde	57
I. Beschwerdegegenstand	57
1. Beschlüsse der EZB als geeigneter Beschwerdegegenstand: die näheren Voraussetzungen	58
a) Rechtsakte der EZB	58
b) Ultra-vires-Kontrolle und Identitätskontrolle	59
aa) Qualifiziertes ultra vires-Handeln als Gegenstand der Verfassungsbeschwerde	59
bb) Verletzung der Verfassungsidentität als Gegenstand der Verfassungsbeschwerde	60
2. ABSPP, CBPP 3 und PSPP als Beschwerdegegenstände	61
a) Inflationsziel der EZB: Mandatsüberschreitung durch ABSPP, CBPP 3 und PSPP – Verstoß gegen das Ziel der Preisstabilität	61
aa) Definitionskompetenz der EZB – Mandatsüberschreitung?	62
bb) Strukturelle Relevanz und Verfassungsidentität	63
b) Insbesondere: ABS-Programm als Beschwerdegegenstand	64
aa) ABS- Programm ultra vires	64
bb) Identitätskontrolle: Verfassungsidentität der Bundesrepublik	67
c) Insbesondere: Programm zum Ankauf von covered bonds als Beschwerdegegenstand	69
aa) Mandatsüberschreitung	69
bb) Strukturelle Relevanz und Verfassungsidentität	69
d) Insbesondere: das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten des öffentlichen Sektors (PSPP) als Beschwerdegegenstand	70
aa) Handeln ultra vires – evidente Kompetenzüberschreitung	70
bb) Verfassungsidentität	71
3. Untätigbleiben der Verfassungsorgane des Bundes	73
4. Unterlassungs- und Handlungspflichten der Bundesbank	73
II. Beschwerdebefugnis	74
1. Ultra-vires-Handeln und Verletzung der Verfassungsidentität durch die EZB	74
2. Qualifiziertes Unterlassen der Verfassungsorgane der Bundesrepublik	75
III. Rechtswegerschöpfung / Subsidiarität	76
IV. Beschwerdefrist	76
C. Begründetheit der Verfassungsbeschwerde	77
I. Europäisches Recht	78
1. Das Mandat der EZB – zur Abgrenzung von Geldpolitik und Wirtschaftspolitik	78
a) Mandat und Handlungsinstrumentarium	78

b) Abgrenzungskriterien	79
2. Rechtfertigung durch gestörte Transmissionskanäle?	81
3. ABSPP und PSPP als Maßnahmen zur Gewährleistung der Preisstabilität?	82
a) Autonome Definition durch die EZB	82
b) Mandatsüberschreitung – Verstoß gegen das Stabilitätsziel der Verträge	83
aa) Preisstabilität als Rechtsbegriff	83
bb) Zielkorridor und Inflationsziel der EZB	84
cc) Geldwertstabilität, Verbraucherpreisindex und Vermögenspreise	85
dd) Auswirkungen der Maßnahmen	85
4. Programme der EZB als Maßnahmen der Fiskal- und Wirtschaftspolitik – maßgebliche Indizien	86
a) Kreditversorgung der Realwirtschaft und der Privathaushalte	87
b) Deflationsbekämpfung und Politik des schwachen Euro	88
aa) Deflationsgefahren?	88
bb) Außenwert des Euro	89
c) Vergemeinschaftung von Risiken	90
aa) ABSPP und CBPP 3	91
bb) PSPP: Begrenzte gemeinschaftliche Risikohaftung?	91
d) Umverteilungswirkungen	94
e) Bankenstützung und Förderung des ABS-Marktes	95
aa) Selektive Bankenstützung als Indiz für wirtschaftspolitische Zielsetzung	95
bb) Revitalisierung des ABS-Marktes als Wirtschaftspolitik	96
f) Unterstützung der Wirtschaftspolitik?	96
aa) Keine Anbindung an Vorgaben der Mitgliedstaaten	96
bb) Umgehung des EMS	97
g) Bilanz	98
aa) ABSPP und CBPP 3	98
bb) PSPP	98
cc) Ergebnis	99
5. Verstoß gegen das Verbot monetärer Staatsfinanzierung	99
a) Anleihenkauf als Form der Staatsfinanzierung	100
b) „Mittelbarer“ Erwerb und Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung	100
aa) Sekundärmarktaktivitäten und Umgehungsverbot	100
bb) Anreizwirkungen des Anleihenkaufs und Staatsfinanzierung	101
cc) Anleihenkauf nur durch die „eigene“ nationale Zentralbank?	102
c) Zur Definition des unmittelbaren Erwerbs im Unionsrecht	103
d) Erwerb von Staatsanleihen durch die eigene Zentralbank als unmittelbarer Erwerb	105
e) Anleihenkauf als Staatsfinanzierung: Fiskal-, nicht Geldpolitik	106
f) Langfristige Gefährdung des Stabilitätsziels	106
6. Verhältnismäßigkeit	107
a) Bedeutung des Verhältnismäßigkeitsprinzips	107
b) Einzelfragen der Verhältnismäßigkeit	108
II. Ultra vires-Handeln und Verfassungsidentität	109
1. Ultra vires-Handeln von struktureller Relevanz	109

a)	Inflationsziel und Wirtschaftspolitik als strukturell relevante Mandatsüberschreitung	109
b)	Insbesondere: ABS-Programm ultra vires	110
c)	Insbesondere: CBPP 3 ultra vires	111
d)	Insbesondere: PSPP ultra vires	112
2.	Verfassungsidentität	113
a)	Haushaltspolitische Gesamtverantwortung	113
aa)	ABSPP	113
bb)	PSPP	114
b)	Demokratische Legitimationsdefizite	115
III.	Integrationsverantwortung, Handlungs- und Unterlassungspflichten deutscher Staatsorgane und Rechtsverletzung	116
1.	Handlungs- und Unterlassungspflichten	116
2.	Rechte der Wahlberechtigten aus Art. 38 Abs. 1 GG	118
a)	Rügefähigkeit der Mandatsüberschreitung	118
b)	Rechtsverletzung durch ultra vires-Handeln	118
c)	Rechtsverletzung durch Eingriff in die Verfassungsidentität	119

Namens und im Auftrag von

Dr. Heinrich Weiss [...]; Dr. Jürgen Heraeus [...]; Dr. Patrick Adenauer [...]
erhebe ich kraft beiliegender Vollmachten

Verfassungsbeschwerde

gegen

- (1) den Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 04. September 2014 über den Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (sogenannter *asset-backed securities* oder ABS-Papiere), sowie über ein 3. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (covered bonds) und die Entscheidungen der Europäischen Zentralbank hierüber vom 19. November 2014 (ECB/2014/45) und vom 15. Oktober 2014 (ECB/2014/40);
- (2) den Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 22. Januar 2015 über ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten und die Entscheidung der Europäischen Zentralbank vom 04. März 2015 (ECB/2015/10) über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (public sector asset purchase programme);
- (3) die Mitwirkung der Deutschen Bundesbank an der Durchführung dieser Beschlüsse sowie das Unterlassen des Bundestags und der Bundesregierung, darauf hinzuwirken, dass der Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 04. September / 19. November 2014 über den

Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere durch die Europäische Zentralbank und Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 22. Januar 2015 über ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten nicht durchgeführt und aufgehoben wird.

Ich

beantrage:

das Bundesverfassungsgericht möge erkennen:

- (1) Der Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 04. September 2014 über den Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (sogenannter *asset-backed securities* oder ABS-Papiere), sowie über ein 3. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (covered bonds) und die Entscheidungen der Europäischen Zentralbank hierüber vom 19. November 2014 (ECB/2014/45) und vom 15. Oktober 2014 (ECB/2014/40) verletzen die Beschwerdeführer in ihrem Grundrecht aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG;
- (2) Der Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 22. Januar 2015 über ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten und die Entscheidung der Europäischen Zentralbank vom 04. März 2015 (ECB/2015/10) verletzen die Beschwerdeführer in ihrem Grundrecht aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG;
- (3) Bundestag und Bundesregierung haben die Rechte der Beschwerdeführer aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG dadurch verletzt, dass sie es unterlassen haben, darauf hinzuwirken, dass der Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 04. September 2014 über den Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere sowie über ein 3. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (covered bonds) und die Entscheidungen der Europäischen Zentralbank hierüber vom 19. November 2014 (ECB/2014/45) und vom 15. Oktober (2014 ECB/2014/40) sowie der Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 22. Januar 2015 über ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten und die Entscheidung der Europäischen Zentralbank vom 4. März 2015 (ECB/2015/10) aufgehoben oder nicht durchgeführt werden.
- (4) Die Deutsche Bundesbank verletzt die Rechte der Beschwerdeführer aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG, soweit sie es unterlässt, sich gegen ihre Einbeziehung in das Ankaufsprogramm der EZB durch eine Klage vor dem EuGH zu wehren.

[3/4]

Begründung

Die Beschwerdeführer wenden sich gegen das erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP), das die Europäische Zentralbank am 22. Januar 2015 bekanntgegeben hat und das sowohl die vom Rat der Europäischen Zentralbank am 04. September 2014 beschlossenen und am 02. Oktober 2014 bekanntgegebenen Programme zum Ankauf von ABS-Papieren (ABSPP) und zum Ankauf von covered bonds (CBPP 3) umfasst, als auch das Programm zum Ankauf von Schuldtiteln des öffentlichen Sektors, insbesondere Staatsanleihen, das am 22. Januar 2015 beschlossen und bekanntgegeben wurde. Die Umsetzung (implementation) der Programme erfolgte durch die Entscheidungen (decisions) vom 19. November 2014 (ECB/2014/45), vom 15. Oktober 2014 (ECB/2014/40) und vom 04. März 2015 (ECB/2015/10). Die Beschwerdeführer sehen sich durch die genannten Programme der EZB und deren Durchführung in ihrem Recht aus Art. 38 Abs. 1 GG verletzt.

Die Beschwerdeführer sehen hierin ultra vires-Akte im Sinn der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts, zuletzt im Beschluss vom 14. Januar 2014 – 2 BvR 2728/13 u.a. (BVerfGE 134, 366) –. Sie sehen hierin des weiteren, da die EZB nicht nur unter Überschreitung ihres Mandats, sondern auch ohne demokratische Legitimation handelt, sie aber lediglich für ihre Kernaufgaben ausreichend demokratisch legitimiert ist,¹ einen Eingriff in die demokratische Identität des Grundgesetzes. Sie sehen ihr demokratisches Teilhaberecht aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG verletzt, dies in noch deutlich höherem Maße, als im Fall des OMT-Programms der EZB.

Die Beschwerdeführer wenden sich deshalb auch dagegen, dass Bundestag und Bundesrat es unterlassen, auf die Einhaltung der rechtlichen Schranken ihres Mandats durch die EZB hinzuwirken; sie wenden sich [4/5] auch dagegen, dass die Deutsche Bundesbank an den Mandatsüberschreitungen durch die Europäische Zentralbank mitwirkt. [5/9]

A. Sachverhalt

Am 22. Januar 2015 gab die EZB ihr erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (asset purchase programme – APP) bekannt. Es umfasst die bereits am 02. Oktober bekanntgegebenen Ankaufprogramme für

1 S. auch das Sondervotum des Richters *Gerhardt* zu BVerfGE 134, 366 unter Rdn. 10.

verbrieft Wertpapiere (asset-backed securities purchase programme – ABSPP) und gedeckte Schuldverschreibungen (third covered bonds purchase programme – CBPP3) und erweitert diese nunmehr um den Ankauf von Euro-Schuldtiteln des öffentlichen Sektors in der Eurozone, namentlich von Staatsanleihen (public sector assets purchase programme – PSPP). Mit der Durchführung des letztgenannten Programms hat die EZB bzw. das ESZB 09. März 2015 begonnen, unter Fortführung des Ankaufs von ABS-Papieren und von gedeckten Schuldverschreibungen. Insgesamt sollen Wertpapiere des öffentlichen und des privaten Sektors in Höhe von monatlich 60 Mrd. Euro angekauft werden. Die Ankäufe sollen bis mindestens Ende September 2016 andauern. Ihr geplantes Gesamtvolumen beträgt also mindestens 1,140 Billionen Euro, sofern sie nicht, was ausdrücklich nicht ausgeschlossen wird, fortgeführt werden.

Bereits vorgehend hatte die Europäische Zentralbank – nach Zinssenkungen – weitere Lockerungen beschlossen. So wurde ein neues Instrument eingeführt, das eine umfangreiche längerfristige Ausleihung günstiger Liquidität an den Bankensektor zum Ziel hat, die gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRG, engl. targeted long-term refinancing operations, TLTRO). Damit will die EZB eine Verbesserung der Kreditvergabe der Banken an den nichtfinanziellen privaten Sektor des Euro-Raums (ohne Wohnungsbaukredite an private Haushalte) erreichen.² [9/10]

I. ABS-Programm (ABSPP): Inhalte und Zielsetzungen

1. Entscheidungen und Erklärungen der EZB

Mit Pressemitteilung vom 02. Oktober 2014 – Anlage B 1 – gab die EZB Einzelheiten ihres neuen Programms zum Ankauf von forderungsbesicherten Wertpapieren (asset-backed securities), sog. ABS-Papieren und sowie eines dritten Programms vom Ankauf von covered bonds, also gedeckter Schuldverschreibungen bekannt.³ Das asset-backed securities purchase pro-

2 S. Jahresgutachten 2014/15, http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/jg201415/JG14_ges.pdf, Rdn. 235.

3 Der EZB-Rat hat im Jahre 2009 ein "Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen" (Covered Bond Purchase Programme, CBPP) beschlossen, um den Markt für diese Papiere zu stabilisieren und so Refinanzierungsproblemen der Banken entgegenzuwirken. Im Rahmen des CBPP hat das Eurosystem innerhalb eines Jahres gedeckte Wertpapiere wie z.B. Pfandbriefe im Gesamtvolumen von 60

gramme (ABSPP) sowie das covered bonds purchase programme der EZB wurden auf der Pressekonferenz des Präsidenten der EZB bekannt gegeben;⁴ nähere Einzelheiten enthält die nachstehende Pressemitteilung vom gleichen Tag;⁵ Asset-backed securities purchase programme (ABSPP) und third covered bonds purchase programme (CBPP 3).

Wie sich aus der Ankündigung vom 02. Oktober 2014 ergibt, hatte der EZB-Rat seine Entscheidung über das ABS-Programm (sowie über das dritte Ankaufsprogramm für covered bonds – CBPP 3) am 04. September 2014 getroffen: [10/11]

Press Release 2 October 2014 – ECB announces operational details of asset-backed securities and covered bond purchase programmes

- Programmes will last at least two years
- Will enhance transmission of monetary policy, support provision of credit to the euro area economy and, as a result, provide further monetary policy accommodation
- Eurosystem collateral framework is guiding principle for eligibility of assets for purchase
- Asset purchases to start in fourth quarter 2014, starting with covered bonds in second-half of October

The Governing Council of the European Central Bank (ECB) today agreed key details regarding the operation of its new programmes to buy simple and transparent asset-backed securities (ABSs) and a broad portfolio of euro-denominated covered bonds. Together with the targeted longer-term refinancing operations, the purchase programmes will further enhance the transmission of monetary policy. They will facilitate credit provision to the euro area economy, generate positive spill-overs to other markets and, as a result, ease the ECB's monetary policy stance. These measures will have a sizeable impact on the Eurosystem's balance sheet and will contribute to a return of inflation rates to levels closer to 2%.

The Eurosystem's collateral framework – the rules that lay out which assets are acceptable as collateral for monetary policy credit operations – will be the guiding principle for deciding the eligibility of assets to be bought under the ABS purchase programme (ABSPP) and covered bond purchase programme (CBPP3). There will be some adjustments to take into account the difference between accepting assets as collateral and buying assets outright. To ensure that the programmes can include the whole euro area, ABSs and covered bonds from Greece and Cyprus that are currently not eligible as collateral for monetary policy operations will be subject to specific rules with risk-mitigating measures.

Milliarden Euro angekauft. Ein zweites CBPP im Gesamtvolumen von 40 Milliarden Euro hat der EZB-Rat im November 2011 aufgelegt. Bis Abschluss dieses zweiten Programms im Oktober 2012 wurden Wertpapiere im Gesamtvolumen von 16,4 Milliarden Euro angekauft – Quelle: [www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Glossareintraege, abgerufen am 05.03.2014](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Glossareintraege,abgerufen+am+05.03.2014).

4 www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2014, in deutscher Übersetzung unter www.bundesbank.de, abgerufen am 05.03.2015.

5 Press Release 2 October 2014: ECB announces operational details of asset-backed securities and covered bond purchase programmes, https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr141002_1.en.html, abgerufen am 04.03.2015; in deutscher Übersetzung abgerufen unter www.bundesbank.de am 04.03.2015.

The two programmes will last for at least two years and are likely to have a stimulating effect on issuance. Asset purchases will commence in the fourth quarter of 2014, starting with covered bonds in the second half of October. The ABSPP will start after external service providers have been selected, following an ongoing procurement process.

[11/12]

In deutscher Übersetzung:⁶

- Die Programme werden sich über mindestens zwei Jahre erstrecken
- Sie werden die Transmission der Geldpolitik verstärken, die Kreditversorgung der Wirtschaft im Euroraum unterstützen und dadurch eine weitere geldpolitische Lockerung bewirken
- Sicherheitenrahmen des Eurosystems ist Orientierungsmaßstab für Eignung von Vermögenswerten für Ankäufe
- Ankäufe ab dem vierten Quartal 2014, beginnend mit gedeckten Schuldverschreibungen ab der zweiten Oktoberhälfte

Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) hat sich heute auf die wesentlichen Modalitäten seiner neuen Programme für den Ankauf einfacher und transparenter Asset-Backed Securities (ABS) und eines breit gefassten Portfolios auf Euro lautender gedeckter Schuldverschreibungen verständigt. Im Verbund mit den gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften werden die Ankaufprogramme die Transmission der Geldpolitik weiter verbessern. Sie werden die Kreditversorgung der Wirtschaft im Euroraum erleichtern, positive Übertragungseffekte für andere Märkte hervorrufen und infolgedessen den geldpolitischen Kurs der EZB lockern. Diese Maßnahmen werden erhebliche Auswirkungen auf die Bilanz des Eurosystems haben und dazu beitragen, dass die Inflationsraten auf ein Niveau zurückkehren, das näher bei 2 % liegt.

Der Sicherheitenrahmen des Eurosystems – der festlegt, welche Vermögenswerte als Sicherheiten für die geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems zugelassen sind – wird den Orientierungsmaßstab für die Eignung von Vermögenswerten für Ankäufe im Rahmen der Programme für ABS (ABSPP) und für gedeckte Schuldverschreibungen (CBPP3) darstellen.

Dabei werden einige Anpassungen vorgenommen, um dem Unterschied zwischen der Herannahme von Vermögenswerten als Sicherheiten und dem endgültigen Kauf von Aktiva Rechnung zu tragen. Damit das gesamte Euro-Währungsgebiet von den Programmen erfasst werden kann, werden für ABS und gedeckte Schuldverschreibungen aus Griechenland und Zypern, die derzeit nicht notenbankfähig sind, besondere Regeln mit risikomindernden Maßnahmen gelten. Die beiden Programme, die sich über mindestens zwei Jahre erstrecken werden, dürften sich stimulierend auf die Emissionstätigkeit auswirken. Die Ankäufe werden im vierten Quartal 2014 beginnen, wobei ab der zweiten Oktoberhälfte zunächst [12/13] gedeckte Schuldverschreibungen erworben werden. Das ABSPP wird beginnen, sobald nach Abschluss des laufenden Ausschreibungsverfahrens externe Dienstleister ausgewählt wurden.

Angefügt war ein technical annex 1 zu Einzelheiten des ABS-Programms der EZB – Anlage B2 (englisch) bzw. B3 (deutsch), sowie ein technical annex 2 zum covered bonds purchase programme – Anlage B4 –.

6 Übersetzung: Bundesbank, www.bundesbank.de, abgerufen am 05.03.2015.

Die Bundesbank veröffentlichte eine deutsche Übersetzung der Presseerklärung und der technischen Annexe.⁷

Am 19. November 2014 veröffentlichte die EZB ihre Entscheidung über die Durchführung (implementation) des ABS-Programms entsprechend der Entscheidung des EZB-Rats vom 04. September – Anlage B5 –: Decision of the European Central Bank of 19 November 2014 on the implementation of the asset-backed securities purchase programme (ECB/2014/45).⁸

Das Programm zum Ankauf von ABS-Papieren – ABSPP – entsprechend der Entscheidung vom 4. September 2014 wird hiernach gestützt auf die Aufgabenzuweisung nach Art. 127 Abs. 2 AEUV sowie Art. 3 der ESZB-Satzung⁹ sowie die Bestimmung über die Aufgaben der Beschlussorgane in Art. 12 der ESZB-Satzung und die Ermächtigung zu Offenmarkt-Geschäften in Art. 18 Abs. 1 der ESZB-Satzung. [13/14]

Die – nur in englischer Sprache vorliegende – Entscheidung lautet auszugsweise:

Having regard to the Treaty on the Functioning of the European Union, and in particular the first indent of Article 127(2) thereof,

Having regard to the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank,

and in particular the second subparagraphs of Article 12.1 in conjunction with the first indent of Article 3.1, and Article 18.1 thereof,

Whereas:

- (1) In accordance with Article 18.1 of the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank, the European Central Bank (ECB), together with national central banks of Member States whose currency is the euro, may operate in the financial markets by, among other things, buying and selling marketable instruments outright.
- (2) On 4 September 2014 the Governing Council decided that a new asset-backed securities purchase programme (ABSPP) should be initiated. Alongside the third covered bond purchase programme¹ and the targeted longer-term refinancing operations² the ABSPP will further enhance the transmission of monetary policy, facilitate credit provision to the euro area economy, generate positive spill-overs to other markets and, as a result, ease the ECB's monetary policy stance, and contribute to a return of inflation rates to levels closer to 2 %.
- (3) As part of the single monetary policy, the outright purchase of eligible asset-backed securities (ABS) by the ECB under the ABSPP should be implemented in a uniform and, ex-

⁷ www.bundesbank.de/Redaktion, abgerufen am 05.03.2015.

⁸ www.ecb.europa.eu., abgerufen am 04.03.2015.

⁹ Protokoll (Nr. 4) über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank – C 83/230 DE, Abl. vom 20.03.2010.

ceptionally during the initial phase, centralised manner, in accordance with this Decision.

2. ABS-Programm (ABSPP): wesentliche Inhalte des Programms

Der ABS-Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank (EZB) vom 2. Oktober 2014 sieht vor, dass das Europäische System der Zentralbank[14/15]ken während eines Zeitraumes von mindestens zwei Jahren ab Mitte Oktober 2014 forderungsbesicherte Wertpapiere (sogenannte *asset-backed securities* oder ABS-Papiere) und covered bonds kauft. Die Beschwerdeführer wenden sich im Rahmen dieser Verfassungsbeschwerde gegen den Ankauf der ABS-Papiere durch die EZB, da sie hierin eine besonders schwerwiegende Mandatsüberschreitung sehen.

a) Der Gegenstand des Programms: asset-backed securities

Asset-backed securities oder ABS-Papiere sind mit Vermögensgegenständen („assets“) unterlegte oder besicherte („backed“) Wertpapiere („securities“)¹⁰ forderungsbesicherte Wertpapiere. Es handelt sich hierbei regelmäßig um Forderungen gegen Unternehmen oder Personen, die zu Wertpapieren gebündelt sind. Bei ABS-Papieren im engeren Sinne erfolgt die Besicherung mit Bankkrediten an Unternehmen und Privatpersonen.¹¹ Dieser Vorgang wird als Kreditverbriefung bezeichnet.

Die Ausgabe dieser Wertpapiere erfolgt durch hierfür gebildete Zweckgesellschaften, die die Forderungen aufkaufen, diese zu Wertpapieren bündeln und die dann die mit den Forderungen besicherten Wertpapiere veräußern. Der Ankauf der Forderungen wird aus dem Erlös der Wertpapiere finanziert. Mit dem Verkauf der Forderungen an die Zweckgesellschaft stehen diese nicht mehr bei den ursprünglichen Forderungsgläubigern – also regelmäßig Banken – in den Büchern, sondern bei der eigens zu diesem Zweck gebildeten Zweckgesellschaft. Die Bilanzen der veräußernden Ban-

10 S. hierzu *Helfrich*, Asset Backed Securities, www.ihk-nuernberg.de/de/media, abgerufen am 06.03.2015.

11 Von ABS-Papieren im engeren Sinne zu unterscheiden sind unter anderem besicherte Wertpapiere, denen Hypothekenkredite zugrunde liegen und die demgemäß indirekt durch Hypotheken gesichert sind. Diese werden allgemein als Mortgage-Backed Securities (hypothekenbesicherte Wertpapiere – MBS) bezeichnet, werden aber den ABS im weiteren Sinne zugerechnet.

ken werden entlastet. Der Erwerber der Wertpapiere wiederum finanziert sein Investment aus Zins und Tilgung der den Wertpapieren unterlegten Forderungen, also aus den Zahlungen der Schuldner der ursprünglichen[15/16] Kreditforderungen. Der Erwerber der ABS-Papiere trägt damit auch deren Ausfallrisiko. Das Finanzinstitut, das die Zweckgesellschaft gründet und an sie die Kreditforderungen überträgt, wird auch als „Originator“ bezeichnet. Der Originator muss jedoch nicht identisch mit dem Finanzinstitut sein, das die Forderungen überträgt.¹²

Um die Risiken zu verringern bzw. zu streuen, werden die Wertpapiere jeweils mit einer Reihe von Forderungen, also Krediten, besichert. Von ABS im engeren Sinn werden unterschieden MBS (Mortgage Backed Securities). Verbriefte Assets von MBS sind Wohnungsbaudarlehen, gewerbliche Hypothekenkredite oder verbrieft Baudarlehen, während bei ABS im eigentlichen Sinne am häufigsten Forderungen aus Autofinanzierungen, Kreditkarten- und Leasingforderungen sowie gewerbliche Kredite verbrieft werden.¹³ Die den Papieren zugrundeliegenden Forderungen – assets – sind also typischerweise jeweils sehr heterogen und in ihren Risiken für den Erwerber nur schwer überschaubar.¹⁴

Als Vorteile des Modells werden genannt die Freisetzung liquider Mittel durch den Forderungsverkauf auf dem Kapitalmarkt, wobei insbesondere auch schlechte Risiken verkauft werden können. Unternehmen, also vor allem Banken als Kreditgeber, die ihre Forderungen an eine Zweckgesellschaft übertragen, werden damit in ihren Bilanzen entlastet und gewinnen Spielraum für neue Kreditvergaben. Dieser den Banken vorteilhafte Effekt geht zu Lasten des Letzterwerbers der ABS-Papiere, der die Risiken aus faulen Krediten trägt, also der EZB. [16/17]

Die Wertpapiere werden regelmäßig in mehreren Tranchen emittiert, die nach drei Risikoklassen gebildet werden: Senior-Tranchen, Mezzanine-Tranchen und Equity-Tranchen. Die Wertpapiere werden in dieser Reihen-

12 Covered bonds (Gedekte Schuldverschreibungen) unterscheiden sich von ABS-Papieren dadurch, dass die zugrunde liegenden Forderungen in der Bilanz des emittierenden Finanzinstituts (meist eine Bank) verbleiben. Der Inhaber einer gedeckten Schuldverschreibung hat damit einen gegenüber Inhabern von ABS-Papieren grundsätzlich erhöhten Ausfallschutz. Für eine gedeckte Schuldverschreibung haftet zum einen das ausgebende Finanzinstitut, zum anderen schützt die Gläubiger ein Bestand an Sicherheiten, auf welchen sie bevorrechtigt zugreifen können, falls der Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt.

13 S. *Helfrich*, Asset Backed Securities, www.ihk-nuernberg.de/de/media, abgerufen am 06.03.2015.

14 S. dazu *Murswiek*, Das ABS-Ankaufprogramm der EZB, Gutachten im Auftrag der Stiftung Familienunternehmen, 2014, S. 18 f.

folge bedient. Die Risikoklasseneinteilung betrifft diese Reihenfolge, nicht die Qualität der assets, also die Bonität der Forderungen selbst. Diese ist regelmäßig in den einzelnen Risikoklassen identisch, da es sich hierbei um Einzeltranchen einer Gesamtemission handelt.

Die Risiken für den Investor hängen damit von einer Vielzahl von Faktoren ab – die jeweilige Tranche ist einer davon, neben der Bonität der Schuldner der in den Papieren gebündelten Forderungen, deren Ausfall sich jedoch erst zuletzt bei den Senior-Tranchen auswirkt – was gleichwohl die Finanzkrise 2008 nicht hindern konnte. Die untersten Klassen machen bei vielen Papieren nur einen geringen Prozentsatz des Gesamtwerts der Verbriefung aus. Doch ist damit keinesfalls ausgeschlossen, dass auch sogenannte erstklassige Tranchierungen von Kreditausfällen betroffen sind. Während der Finanzkrise kam es bei vielen ABS-Papieren zu umfangreichen Verlusten in allen Sicherheitsklassen.

Vorstehend wurde nur das Grundmodell der ABS-Papiere beschrieben – tatsächlich hat die Finanzindustrie noch deutlich komplexere Formen mehrfach gestufter Verbriefungen entwickelt, wobei etwa ABS-Papiere wiederum mit weiteren Papieren in neuen Emissionen verbrieft und weitere komplexe Finanzprodukte auf dieser Basis verbreitet wurden. ABS-Papiere gelten als eine wesentliche Ursache für die Finanzkrise 2008.

b) Das ABS-Programm der EZB

Von der EZB werden sog. Senior-Tranchen und garantierte Mezzanine-Tranchen von Asset-Backed Securities (ABS) sowohl am Primär- als auch [17/18]am Sekundärmarkt angekauft.¹⁵ Dies bedeutet, dass die EZB auch ABS-Papiere ankaufen wird, die von Banken eigens zu dem Zweck geschaffen worden sind, sie dann an die EZB zu verkaufen, für die sich demgemäß auch kein Marktpreis bilden kann. Bei Käufen auf dem Primärmarkt wird vielmehr der Kaufpreis für die Anteile an Kreditverbriefungen direkt mit dem Emittenten ausgehandelt.

Die Bedingungen, die für den Ankauf erfüllt sein müssen, werden im bereits erwähnten technischen Anhang zur Pressemitteilung vom 02. Oktober 2014 – **Anlage 3** – genannt. Senior-Tranchen müssen nach dem Sicherheitsrahmen für die geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems notenbankfähig sein; sie müssen auf Euro lauten und von einem Emittenten im

15 Hierzu und zum folgenden: Technischer Annex 1 zur Pressemitteilung vom 02.10.2014, Anlage 3.

Euro-Währungsgebiet begeben worden sein. Sie müssen durch bestehende oder neu begründete Forderungen an Unternehmen des nicht-finanziellen privaten Sektors besichert sein; die Forderungen müssen zu mindestens 95% auf Euro lauten und die Schuldner zu mindestens 95% ihren Sitz im Euro-Raum haben.

Auch wenn die EZB grundsätzlich nur notenbankfähige Papiere akzeptieren will, ist doch andererseits die kontinuierliche Herabsetzung der Mindestauflagen für notenbankfähige Sicherheiten im Eurosystem in Rechnung zu stellen, also des maßgeblichen Sicherheitenrahmen. Dieser legt fest, welche Vermögenswerte als Sicherheiten für die geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems zugelassen sind. Dies geschieht auf der Basis der Bonitätsbeurteilungen (ratings) von vier der weltweit größten Rating-Agenturen, darunter Standard & Poor's und Moody's. Die EZB hat den Sicherheitenrahmen seit 2008 wiederholt ausgeweitet und aufgeweicht, so beispielsweise 2008 durch die Aufnahme bestimmter nicht regulierter Wertpapiere¹⁶ und 2013 für ABS-Papiere.¹⁷ [18/19]

Für griechische und zyprische ABS-Papiere werden zudem abgesenkte Bedingungen genannt. Für ABS-Papiere, deren zugrunde liegende Forderungen gegenüber Unternehmen des nichtfinanziellen privaten Sektors mit Sitz in Griechenland oder Zypern bestehen, gilt eine Ausnahmeregelung, nach der diese Papiere lediglich eine zweitbeste Bonitätsbeurteilung von weniger als CQS3 haben müssen.

Der Umfang des Programms ist schwer abzuschätzen. Nach dem Jahresgutachten 2014/15 des Sachverständigenrats dürfte das Volumen begrenzt bleiben, sollte die EZB dabei bleiben, nur Senior-Tranchen der Kreditverbriefungen anzukaufen, und sollten staatliche Garantien für riskantere Tranchen ausbleiben.¹⁸ Eben wegen dieses begrenzten Volumens wurde ein breit angelegtes Programm zum Ankauf von Staatsanleihen von der EZB erwartet,¹⁹ wie es dann auch im Januar 2015 bekanntgegeben wurde.

16 <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/collateralframeworksen.pdf>.

17 <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/geldpolitik-die-ezb-lockert-die-sicherheitsregeln-fuer-kreditpfaender-12286807.html>.

18 Vgl. Jahresgutachten 2014/15 Rdn. 246: danach beliefen sich Kreditverbriefungen, welche die Bedingungen für den Einsatz als Sicherheiten bei der EZB Kreditvergabe an die Banken erfüllen, im Juni des Jahres 2014 auf 684,2 Mrd Euro; etwa die Hälfte davon (300,9 Mrd Euro) waren als Sicherheiten bei der EZB hinterlegt.

19 Jahresgutachten 2014/15 des Sachverständigenrats Rdn. 247.

c) Beauftragung externer Dienstleister

In diesem Zusammenhang ist darauf zu verweisen, dass die EZB externe Dienstleister mit der Abwicklung des Programms beauftragt hat.²⁰ Es sind dies u.a. Deutsche Asset & Wealth Management International, ein Unternehmen der Deutschen Bank und die französische Amundi and Amundi Intermédiation, ein Gemeinschaftsunternehmen von Crédit Agricole und Société Générale. Diese Finanzdienstleister sollen insbesondere die Sicherheit der ABS-Papiere bewerten. Interessenkollisionen dürften hier nicht von der Hand zu weisen sein. Bereits bei der Planung war ohne öffentliche Ausschreibung²¹ mit BlackRock solution eine Gesellschaft des US-amerikanischen BlackRock-Konzerns, des weltweit größten Vermögensverwaltungskonzerns beauftragt worden. Als Investor in ABS-Papieren und Großaktionär europäischer Banken, etwa Unicredit, musste BlackRock ersichtlich ein erhebliches Eigeninteresse an einer Belebung des Marktes für ABS-Papiere haben, wie sie von der EZB angestrebt wird. Auch hier besteht also ein nicht nur potentieller Interessenkonflikt, wenn BlackRock als Aktionär europäischer Geschäftsbanken zugleich die EZB hinsichtlich der Konstruktion und Ankaufsbedingungen für ABS-Papiere berät.

3. Erklärte Zielsetzungen der EZB

Erklärte Zielsetzung der EZB für das ABS-Programm – wie auch für die weiteren beschwerdegegenständlichen Akte – ist es in erster Linie, die als zu niedrig angesehenen Inflationsrate in der Eurozone auf einen Wert nahe bei 2 % zu bringen („a return of inflation rates to levels closer to 2 %“). Es gelte, durch eine „Lockerung der monetären und finanziellen Bedingungen“ nachhaltige monetäre Anreize für die Realwirtschaft zu schaffen, um damit den Risiken einer zu lang anhaltenden Phase niedriger Inflation

20 Vgl. press release vom 30.10.2014: “ECB appoints executing asset managers for the ABS Purchase Programme”, <http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr141030>, abgerufen am 09.03.2015.

21 So die Mitteilung auf der Pressekonferenz vom 04.09.2014, <http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2014/html/is140904>, abgerufen am 19.03.2015, wo auf eine nicht-öffentliche Ausschreibung verwiesen wurde, ohne dass deren Details bekanntgegeben worden wären.

und einer auf mittlere Sicht steigenden Deflation zu begegnen.²² Die Notwendigkeit des Programms wird dabei, wie dies schon zur Rechtfertigung des OMT-Programms der EZB vorgebracht worden war, von der EZB auf die angeb[20/21]lich gestörte Transmission ihrer Geldpolitik zurückgeführt. Die angestrebten Effekte werden wie folgt beschrieben:²³

„Im Verbund mit den gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften werden die Ankaufprogramme die Transmission der Geldpolitik weiter verbessern. Sie werden die Kreditversorgung der Wirtschaft im Euroraum erleichtern, positive Übertragungseffekte für andere Märkte hervorrufen und infolgedessen den geldpolitischen Kurs der EZB lockern. Diese Maßnahmen werden erhebliche Auswirkungen auf die Bilanz des Eurosystems haben und dazu beitragen, dass die Inflationsraten auf ein Niveau zurückkehren, das näher bei 2 % liegt.“²⁴ Nicht näher beschrieben werden demgegenüber die „anderen Märkte“, für die positive Folgewirkungen angestrebt werden.

Ähnlich wurde bei der Pressekonferenz am 02. Oktober 2014 formuliert:²⁵

„Durch die neuen Maßnahmen werden bestimmte Marktsegmente gestützt, die für die Finanzierung der Wirtschaft eine Schlüsselrolle spielen. Dadurch werden das Funktionieren des geldpolitischen Transmissionsmechanismus weiter verbessert, die Kreditvergabe an die Wirtschaft erleichtert und positive Übertragungseffekte auf andere Märkte hervorgerufen. In Anbetracht der insgesamt gedämpften Inflationsausichten, der sich in jüngster Zeit abschwächenden Wachstumsdynamik im Euroraum und des weiterhin verhaltenen Geldmengen- und Kreditwachstums dürfte sich durch unsere Ankäufe von Vermögenswerten eine breiter angelegte geldpolitische Lockerung ergeben. Sie dürften zudem unsere Forward Guidance im Hinblick auf die Leitzin-

22 Vgl. auch die einleitenden Bemerkungen von EZB-Präsident Mario Draghi auf der Pressekonferenz vom 22. Januar 2015, [/www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2015/html/is150122.de.html](http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2015/html/is150122.de.html); sowie ders. auf der Pressekonferenz vom 05.03.2015, www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2015/html/is150305.de.html, abgerufen am 11.04.2015.

23 Pressemitteilung vom 02.10.2014, Übersetzung: Deutsche Bundesbank; www.bundesbank.de/Redaktion, abgerufen am 05.03.2015.

24 Zur Frage eines Deflationsrisikos äußerte sich u.a. Bundesbankpräsident *Weidmann*, FAZ vom 17.12.2014, S. 15; ferner *Issing*, www.nzz.ch/finanzen/die-deflation-diskussion-grenzt-an-hysterie-1.18464516, abgerufen am 16.03.2015.

25 www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2014, in deutscher Übersetzung unter www.bundesbank.de, abgerufen am 05.03.2015.

sen der EZB bestärken und die beträchtlichen und zunehmenden Unterschiede im geldpolitischen Zyklus zwischen wichtigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften verdeutlichen.“ [21/22]

Erklärte Zielsetzung der EZB ist es weiterhin, die Banken durch den Ankauf der von ihnen gehaltenen ABS-Papiere bilanzmäßig zu entlasten: „What we will do when buying our ABSs will actually free space in the sellers’ balance sheet“.²⁶ Schließlich soll auch der seit der Finanzkrise darnieder liegende Markt für ABS-Papiere wieder aufgebaut werden.²⁷ So verwies EZB-Präsident *Draghi* auf der Pressekonferenz auf den schlechten Ruf von Kreditverbriefungen („You know, securitisation has a very bad name“), aber es gebe auch gute Verbriefungen („... there isn’t necessarily only bad securitisation. There could be good securitisation ...“), und eben darum gehe es, den Markt hierfür wieder aufzubauen („... and that’s what we and the Bank of England are aiming at, rebuilding this market ...“).

Damit können die erklärten Zielsetzungen der EZB wie folgt zusammengefasst werden:

- Maßgebliche erklärte Zielsetzung der EZB ist damit in erster Linie die Steigerung der Inflationsrate, um sie dem angestrebten Ziel von knapp unter 2 % anzunähern.²⁸ Diese Zielsetzung bestimmt ja auch [22/23] das mit Pressemitteilung vom 22. Januar 2015 bekannt gegebene PSPP, und wonach es Ziel sowohl der in der Sitzung des EZB-Rats von diesem Tag als auch der früheren Programme und hier des ABS-Pro-

26 EZB-Präsident *Draghi* auf der Pressekonferenz vom 04.09.2014 in Frankfurt, <http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2014/html/is140904.en.html>, abgerufen zuletzt am 23.04.2015.

27 Vgl. EZB-Präsident *Draghi* auf der Pressekonferenz vom 02. September 2014: “And so we decided to go ahead, but certainly, some of these changes will be needed to rebuild a market which could be, especially in Europe, an important channel of credit intermediation. I’m saying especially in Europe, because of course we are completely focused on the bank lending channel, and this would on the one hand be sidelining the traditional credit channel, but on the other, it could go back to what it was before the crisis. You know, securitisation has a very bad name, but because of what was being securitised, and there isn’t necessarily only bad securitisation. There could be good securitisation, depending on what people trade, how much risk they retain and so on, and that’s what we and the Bank of England are aiming at, rebuilding this market, but for doing that, we need not only the presence of the central banks, but also the regulatory changes that would be justified.”

28 EZB, Pressemitteilung vom 2.10.2014, o. Fn. 2; Introductory statement press conference, Naples, 2 Oct. 2014, www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2014/html/is141002.en.html, abgerufen am 09.03.2015.

gramms ist, „dass die EZB ihr Mandat zur Gewährleistung von Preisstabilität erfüllt.“²⁹ Dabei ist stets zu vergegenwärtigen, dass die EZB Preisstabilität autonom mit einer Inflationsrate nahe 2 % definiert, gemessen am Index der Verbraucherpreise.³⁰ Das Primärrecht der Union selbst enthält kein derartiges Inflationsziel.

- Wie schon zur Rechtfertigung ihres OMT-Programms, beruft die EZB sich auf einen gestörten geldpolitischen Transmissionsmechanismus – allein die erklärte Absicht, die Transmission geldpolitischer Maßnahmen zu erreichen oder zu verbessern, qualifiziert diese selbst noch nicht als geldpolitische Maßnahmen, die damit im Einklang mit den EU-Verträgen stehen würde.³¹
- Die Bilanzen der Finanzinstitute sollen entlastet werden.
- Die Kreditversorgung der Realwirtschaft soll verbessert werden.
- Der Markt für ABS-Papiere soll wieder aufgebaut werden.

Grundlage der Beurteilung dürfen allerdings nicht nur die erklärten, sondern müssen vor allem die objektiven Zielsetzungen des ABS-Programms sein,³² für dessen Beurteilung nicht allein die von Seiten der EZB nach deren Erklärungen verfolgten Ziele, sondern auch die hierfür gewählten Mittel und deren objektive Auswirkungen entscheidend sein müssen.³³ Diese [23/24] sind im Zusammenhang mit dem nunmehrigen erweiterten Programm über den Ankauf von Vermögenswerten der EZB, das gleichermaßen Gegenstand der Verfassungsbeschwerde ist, zu beurteilen.

Gleichzeitig mit ABSPP kündigte die EZB ein weiteres Programm zum Ankauf von covered bonds an: CBPP 3; es handelt sich hierbei um gedeckte Schuldverschreibungen, die von den Banken angekauft werden und diesen damit wiederum weitergehenden finanziellen Spielraum für die Ge-

29 Pressemitteilung vom 22. Januar 2015, www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015, abgerufen am 09.03.2015.

30 Vgl. *Siekmann*, in: *Siekmann*, EWU-Kommentar zur Europäischen Währungsunion, 2013, Art. 119 AEUV Rdn. 50 f., vgl. dort auch zur Frage der Vermögenspreise.

31 BVerfGE 134, 366 (415 f.) unter Bezug auf das Pringle-Urteil des EuGH, Slg. 2012, I-0000, Rn. 56.

32 Vgl. zur Abgrenzung von Währungspolitik und Wirtschaftspolitik BVerfGE 134, 366 Rdn. 63.

33 Auch das Bundesverfassungsgericht stellt im OMT-Beschluss auf die tatsächlichen Auswirkungen des Programms ab und beschränkt sich darauf, die Begründung mit einem gestörten Transmissionsmechanismus zu übernehmen, vgl. BVerfGE 134, 366 Rdn. 65; kritisch hierzu *Thiele*, EuZW 2014, 694, der allein auf die subjektive Zielsetzung abstellen will und die Wirkungen für unerheblich hält.

währung von Krediten an die Realwirtschaft bzw. an private Haushalte eröffnen.

I.a. Drittes Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP 3)

Der vom Rat der Europäischen Zentralbank in seiner Entscheidung vom 04. September 2014 neben dem Ankauf von ABS-Papieren gleichermaßen beschlossene Ankauf von gedeckten Schuldverschreibungen im Rahmen des Programms CBPP 3 wurde umgesetzt mit der Entscheidung ECB/2014/40 vom 15. Oktober 2014³⁴ – Anlage B6 -.

Gedekte Schuldverschreibungen oder Covered Bonds sind von Finanzinstituten (Banken) begebene und mit Forderungen unterlegte Wertpapiere, die in ihren Eigenschaften im Wesentlichen den deutschen Pfandbriefen entsprechen. Während Pfandbriefe gesetzlich geregelt sind, beruhen (andere) Covered Bonds auf vertraglichen Grundlagen. Voraussetzung für den Ankauf ist die Kreditqualitätsstufe 3 (credit quality step 3 in the Eurosystem's harmonised rating scale), was einem Rating von BBB+ bis BBB- entspricht – letzteres Rating liegt bereits an der Grenze zu Ramsch-Niveau. Die Ankäufe finden, wie dies auch der Fall ist bei den ABS-Papieren, sowohl auf dem Sekundärmarkt als auch auf dem Primärmarkt statt. Eine volumensmäßige Begrenzung ist nicht vorgesehen, jedoch wiederum eine Be[24/25]schränkung auf 70 % des Volumens je Wertpapierkennziffer. Im Monatszeitraum zwischen dem 13. März und dem 10. April 2015 sind gedeckte Schuldverschreibungen in Höhe 10,3 Mrd. Euro erworben worden. Pressemeldungen zufolge³⁵ geht die EZB daher sogar aktiv auf die Emittenten zu, um sie dazu zu bewegen, neue mit Hypotheken- oder Staatskrediten unterlegte Anleihen zu begeben.

Die von der EZB hierbei verfolgten bzw. erklärten Zielsetzungen ergeben sich aus der Presseerklärung vom 02. Oktober 2014 über die Entscheidung des Rats der EZB vom gleichen Tag, sind also identisch mit denen des Programms zum Ankauf von ABS-Papieren. Die damit verbundenen Risiken sind allerdings auf Grund der mehrfachen Absicherung geringer.

34 www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/oj-jol_2014_335_r_0010-en-txt.pdf, abgerufen am 24.04.2015.

35 FAZ vom 18.04.2015, S. 29.

II. Erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten – insbesondere: Schuldtitel des öffentlichen Sektors (PSPP): Inhalte und Zielsetzungen

1. Erklärungen und Entscheidungen der EZB – wesentliche Inhalte des Programms

a) Presseerklärung vom 22. Januar 2015

Mit Pressemitteilung vom 22. Januar 2015³⁶ – Anlage B7 – gab die EZB ein „erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten“ bekannt.³⁷ In der Pressemitteilung ist – in der englischsprachigen Fassung – die Rede von einem expanded asset purchase programme. Dieses Programm umfasst einerseits die bereits seit Ende 2014 bestehenden Ankaufprogramme für verbrieft Wertpapiere (Asset-Backed Securities – ABSPP) und gedeckte Schuldverschreibungen (Covered Bonds – CBPP3) des privaten Sektors. Diese Programme werden fortgeführt. Hinzu tritt nunmehr ein Programm zum Ankauf von Euro-Schuldtiteln des öffentlichen Sektors in der Eurozone (PSPP). Dies sind vor allem Staatsanleihen. PSPP bezeichnet [25/26] nunmehr das zentrale Element des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten, dies bereits vom Volumen her. Es ist auch dasjenige der drei Programme ABSPP, CBPP 3 und PSPP, für das sich am drängendsten die Frage nach unzulässiger monetärer Staatsfinanzierung stellt.

Press release 22 January 2015 – ECB announces expanded asset purchase programme

- ECB expands purchases to include bonds issued by euro area central governments, agencies and European institutions
- Combined monthly asset purchases to amount to €60 billion
- Purchases intended to be carried out until at least September 2016
- Programme designed to fulfil price stability mandate

The Governing Council of the European Central Bank (ECB) today announced an expanded asset purchase programme. Aimed at fulfilling the ECB's price stability mandate, this programme will see the ECB add the purchase of sovereign bonds to its existing private sector asset purchase programmes in order to address the risks of a too prolonged period of low inflation.

The Governing Council took this decision in a situation in which most indicators of actual and expected inflation in the euro area had drifted towards their historical lows. As potential second-round effects on wage and price-setting threatened to adversely affect medium-term price developments, this situation required a forceful monetary policy response.

36 www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015, abgerufen am 09.03.2015.

37 Übersetzung: Deutsche Bundesbank.

Asset purchases provide monetary stimulus to the economy in a context where key ECB interest rates are at their lower bound. They further ease monetary and financial conditions, making access to finance cheaper for firms and households. This tends to support investment and consumption, and ultimately contributes to a return of inflation rates towards 2 %.

The programme will encompass the asset-backed securities purchase programme (ABSPP) and the covered bond purchase programme (CBPP3), which were both launched late last year. Combined monthly purchases will amount to €60 billion. They are intended to be carried out until at least September 2016 and in any case until the Governing Council sees a sustained adjustment in the path of inflation that is consistent with its aim of achieving inflation rates below, but close to, 2 % over the medium term. [26/27]

The ECB will buy bonds issued by euro area central governments, agencies and European institutions in the secondary market against central bank money, which the institutions that sold the securities can use to buy other assets and extend credit to the real economy. In both cases, this contributes to an easing of financial conditions.

The programme signals the Governing Council's resolve to meet its objective of price stability in an unprecedented economic and financial environment. The instruments deployed are appropriate in the current circumstances and in full compliance with the EU Treaties.

As regards the additional asset purchases, the Governing Council retains control over all the design features of the programme and the ECB will coordinate the purchases, thereby safeguarding the singleness of the Eurosystem's monetary policy. The Eurosystem will make use of decentralised implementation to mobilise its resources.

With regard to the sharing of hypothetical losses, the Governing Council decided that purchases of securities of European institutions (which will be 12 % of the additional asset purchases, and which will be purchased by NCBs) will be subject to loss sharing. The rest of the NCBs' additional asset purchases will not be subject to loss sharing. The ECB will hold 8% of the additional asset purchases. This implies that 20% of the additional asset purchases will be subject to a regime of risk sharing.

In deutscher Übersetzung:

- Die EZB dehnt ihre Ankäufe auf Anleihen aus, die von im Euroraum ansässigen Zentralstaaten, Emittenten mit Förderauftrag und europäischen Institutionen begeben werden
- Insgesamt sind monatliche Ankäufe von Vermögenswerten in Höhe von 60 Mrd € geplant
- Die Ankäufe sollen mindestens bis September 2016 erfolgen
- Das Programm dient der Erfüllung des Mandats der EZB zur Gewährleistung von Preisstabilität

Der EZB-Rat hat heute ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten angekündigt. Ziel des Programms ist es, dass die EZB ihr Mandat zur Gewährleistung von Preisstabilität erfüllt. Es sieht vor, dass die EZB zusätzlich zu ihren bestehenden Programmen zum Ankauf von Vermögenswerten des privaten Sektors Staatsanleihen ankauft, um den Risiken einer zu lang anhaltenden Phase niedriger Inflation zu begegnen. [27/28]

Der EZB-Rat hat diesen Beschluss in einer Situation gefasst, in der sich die meisten Indikatoren für die gegenwärtige und erwartete Inflation im Euroraum historischen Tiefständen annähern. Da die Gefahr bestand, dass mögliche Zweitrundeneffekte auf die Lohn- und Preissetzung die mittelfristige Preisentwicklung negativ beeinflussen, erforderte diese Situation eine starke geldpolitische Reaktion.

In einem Umfeld, in dem die Leitzinsen der EZB ihre Untergrenze erreicht haben, schaffen Ankäufe von Vermögenswerten monetäre Anreize für die Wirtschaft. Sie bewirken eine weitere Lockerung der monetären und finanziellen Bedingungen, sodass Unternehmen und private Haushalte günstiger Finanzmittel aufnehmen können. Dies stützt tendenziell die Investitionen und den Konsum, was letztendlich dazu beiträgt, dass sich die Teuerungsraten wieder dem Niveau von 2 % annähern.

Das Programm wird das Ankaufprogramm für Asset-Backed Securities (ABSPP) und das Ankaufprogramm für gedeckte Schuldverschreibungen (CBPP3) einschließen. Beide Programme wurden Ende 2014 aufgelegt. Insgesamt sind monatliche Ankäufe von Vermögenswerten in Höhe von 60 Mrd € geplant. Die Ankäufe sollen mindestens bis September 2016 und in jedem Fall so lange erfolgen, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die im Einklang steht mit seinem Ziel, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2 % zu erreichen.

Die EZB wird von im Euroraum ansässigen Zentralstaaten, Emittenten mit Förderauftrag und europäischen Institutionen begebene Anleihen im Sekundärmarkt gegen Zentralbankgeld erwerben. Diese Mittel können die Verkäufer der Wertpapiere zum Erwerb anderer Vermögenswerte und zur Kreditvergabe an die Realwirtschaft verwenden. In beiden Fällen trägt dies zu einer Lockerung der finanziellen Bedingungen bei.

Das Programm signalisiert die Entschlossenheit des EZB-Rats, sein Ziel von Preisstabilität in einem beispiellosen wirtschaftlichen und finanziellen Umfeld zu erreichen. Die eingesetzten Instrumente sind in der derzeitigen Situation angemessen und stehen vollständig im Einklang mit den EU-Verträgen.

Was die zusätzlichen Ankäufe von Vermögenswerten betrifft, so behält der EZB-Rat die Kontrolle über sämtliche Gestaltungsmerkmale des Programms. Die EZB übernimmt die Koordination der Ankäufe und wahrt somit die Einheitlichkeit der Geldpolitik des Eurosystems. Bei der Umsetzung verfolgt das Eurosystem einen dezentralen Ansatz, um seine Ressourcen zu mobilisieren. [28/29]

Was hypothetische Verluste anbelangt, so hat der EZB-Rat beschlossen, dass Verluste aus Ankäufen von Wertpapieren europäischer Institutionen gemeinsam zu tragen wären. Diese Wertpapiere machen 12 % der zusätzlichen Ankäufe von Vermögenswerten aus und werden von NZBen erworben. Die übrigen zusätzlichen Ankäufe von Vermögenswerten durch die NZBen unterliegen nicht der Verlustteilung. Die EZB hält 8 % der zusätzlich angekauften Vermögenswerte. Somit unterliegen 20 % der zusätzlichen Ankäufe von Vermögenswerten dem Prinzip der Risikoteilung.

b) Voraussetzungen lt. technical annex

Im Technischen Annex werden bestimmte Voraussetzungen für den erweiterten Ankauf, der nicht bereits unter das ABS-Programm fällt, genannt:

- Die Wertpapiere (Securities) müssen eine Restlaufzeit (remaining maturity) von mindestens 2 und höchstens 30 Jahren haben.
- Sie sollen gewissen Limitierungen unterworfen sein, um das Funktionieren des Marktes nicht zu beeinträchtigen und die Bildung von Marktpreisen zu ermöglichen.

- Das Eurosystem akzeptiert Ranggleichheit (*pari passu treatment*) mit privaten Gläubigern.³⁸
- Erwerb der Anlagen der Staaten des Euroraums entsprechend dem Kapitalanteil an der EZB (*on the basis of the ECB's capital key*).
- Wertpapiere, die von Zentralstaaten, gewissen Agenturen in der Eurozone und gewissen inter- oder supranationalen Institutionen (u.a. auch ESFS und ESM)³⁹ ausgegeben wurden, werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.
- Die geeigneten (*eligible*) Vertragspartner für den Kauf werden diejenigen sein, die auch sonst für die geldpolitischen Instrumente des [29/30] Eurosystems geeignet sind, zusammen mit anderen Vertragspartnern, auf die das Eurosystem für Investments in Euro-bestimmten Portfolios zurückgreift.
- Wertpapiere, die von Zentralstaaten, gewissen Agenturen in der Eurozone und gewissen inter- oder supranationalen Institutionen ausgegeben wurden, die unter dem erweiterten Ankaufsprogramm erworben werden, sind lombardfähig (*eligible for securities lending*).
- Wertpapiertransaktionen werden bekanntgegeben.

c) Entscheidung vom 4. März 2015 (ECB/2015/10)

Am 04. März 2015 veröffentlichte die EZB ihre Entscheidung über ein secondary markets public sector asset purchase programme (PSPP) als des volumenmäßig bedeutsamsten Teils des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten entsprechend der Entscheidung des EZB-Rats vom 04. September – Anlage B8 –: Decision of the European Central Bank of 4 March 2015 on a secondary markets public sector asset purchase programme (PSPP), (ECB/2015/10).⁴⁰

38 *Pari passu* Behandlung bedeutet: die EZB verzichtet im Falle eines Rückzahlungsausfalls angekaufter Schuldtitel auf eine bevorzugte Gläubigerbehandlung und damit auf eine Veto-Berechtigung gegen die Vereinbarung eines Schuldenschnitts.

39 Bei diesen Institutionen handelt es sich um: Council of Europe Development Bank, European Atomic Energy Community, ESFS, ESM, European Investment Bank, European Union, Nordic Investment Bank; Quelle: Implementation Aspect of the Public Sector Purchase Programme, www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/pspp.en.html, abgerufen am 12.03.2015.

40 www.ecb.europa.eu, abgerufen am 25.03.2015.

Auch für dieses Programm stützt sich die EZB auf Art. 127 Abs. 2 AEUV sowie Art. 3 der ESZB-Satzung sowie die Bestimmung über die Aufgaben der Beschlussorgane in Art. 12 der ESZB-Satzung und die Ermächtigung zu Offenmarkt-Geschäften in Art. 18 Abs. 1 der ESZB-Satzung:

Having regard to the Treaty on the Functioning of the European Union, and in particular to the first indent of Article 127(2) thereof,

Having regard to the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank, and in particular to the second subpara[30/31]graph of Article 12.1 in conjunction with the first indent of Article 3.1, and Article 18.1 thereof, (es folgen die Erwägungsgründe).

Während also in der Pressemitteilung noch von einem erweiterten Programm zum Ankauf von Vermögenswerten gesprochen wurde, wird dieses Programm nunmehr als secondary markets public sector asset purchase programme (PSPP) bezeichnet.

Die Entscheidung ist nur im englischen Original veröffentlicht. Ihr wesentlicher Inhalt lautet sinngemäß in deutscher Übersetzung:⁴¹

aa) Erwägungsgründe

In den Erwägungsgründen bezieht sich die Entscheidung zunächst auf Art. 18.1 der Zentralbanksatzung (1), wonach die EZB zusammen mit den Zentralbanken der Mitgliedstaaten auf dem Finanzmärkten agieren darf, u.a. durch Erwerb und Verkauf von handelbaren Werten (marketable instruments) und bezieht sich (2) auf die im September 2014 angekündigten Programme CBPP3 über den Ankauf von covered bonds und ABSPP über den Ankauf von ABS-Papieren mit dem Ziel, die Inflationsrate näher an 2% zu bringen. Die Entscheidung vom 22. Januar über den erweiterten Ankauf von Schuldtiteln – erweitert durch Einbeziehung des öffentlichen Sektors – wird wiederum durch eine zu niedrige Inflationsrate begründet (3). Da die Zinsen im Euro-Raum bereits ihre Untergrenze erreicht hätten und die bisherigen Maßnahmen sich als unzureichend erwiesen hätte, um eine Inflation nahe bei 2% zu erreichen, seien Maßnahmen wie das PSPP erforderlich (4), mit dem insbesondere die Transmission zur Realwirtschaft durch die Anreize für die Banken, die Liquidität im Interbankenmarkt und die Kreditvergabe an die Wirtschaft zu steigern, gefördert werde. Bei allem wird wiederholt auf eine auf mittlere Sicht steigende Deflationsgefahr (downside risk) hingewiesen.

41 Übersetzung durch den Unterfertigten.

Das PSPP sehe eine Reihe von Sicherungen zur Risikobegrenzung und [31/32] zur Wahrung der Zielkonformität sowie zur Gewährleistung ordnungsgemäßer Schuldentrückführung vor (5) und stehe im Einklang mit den Prinzipien des offenen Marktes, des Wettbewerbs und des Verbots der Haushaltsfinanzierung (6). PSPP, ABSPP und CBPP3 sollen Käufe mit einem Volumen von 60 Milliarden Euro monatlich bis September 2016 umfassen und fortgeführt werden, bis eine Inflation nahe bei 2 % erreicht sei bzw. der EZB-Rat eine auf mittlere Frist nachhaltige Rückkehr auf den Inflationspfad hin zu knapp unter 2 % erkennt (7). Das Eurosystem akzeptiere *pari passu* Behandlung mit privaten Investoren (8). PSPP solle dezentralisiert, aber koordiniert durch die EZB durchgeführt werden (9).

bb) Anforderungen des Kaufprogramms

Art. 3 – 5 legen die Anforderungen an die anzukaufenden Anleihen fest.

Gemäß Art. 3.1 der Entscheidung wird die EZB auf Euro lautende Anleihen kaufen, die von Regierungen (*central governments*) der Staaten des Euro-Raums, dort angesiedelten internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken aufgelegt wurden, entsprechend den im Technischen Annex zu PSPP festgelegten Einzelheiten; in Ausnahmefällen, wenn das angestrebte Ankaufsvolumen nicht erreicht werden kann, auch Anleihen anderer Institutionen (*entities*), Art. 3.4.

Nach Art. 3.2 ist Mindestvoraussetzung für den Ankauf auch hier Bonitätsstufe 3 (*Credit Quality Step 3 in the Eurosystem's harmonised rating scale*), entsprechend einem Rating von BBB+ bis BBB- und damit auch hier bereits an der Grenze zu Ramsch-Niveau. Zudem sollen nach Art. 3.2 (c) Schuldtitel von Programmstaaten (entsprechend dem *waiver*) auch unterhalb dieses Ratings von BBB- gekauft werden können. Allerdings gilt dieser Schwellenwert bis auf Weiteres nicht für die Staaten, für die ein Stützungsprogramm des ESM oder IWF besteht.⁴² Deren Anleihen können al[32/33]so auch dann hereingenommen werden, wenn ihre Bonität noch weit schlechter eingestuft ist.

42 Art. 3.2 lit. c), d) der EZB-Entscheidung zum PSPP i.V.m. Art 8 der Leitlinie der EZB vom 9. Juli 2014 über zusätzliche zeitlich befristete Maßnahmen hinsichtlich der Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems und der Notenbankfähigkeit von Sicherheiten und zur Änderung der Leitlinie EZB/2007/9 (Neufassung) (EZB/2014/31), Abl. EU vom 13.8.2014, L 240/28.

Die Restlaufzeit der Papiere soll mindestens 2 und höchstens 30 Jahre betragen; Ankäufe der nationalen Zentralbanken sollen Titel von internationalen Organisationen nur subsidiär umfassen; Art. 3.3.

Ausnahmsweise sollen nach Art. 3.4 in Ausnahmefällen auf Vorschlag der jeweiligen Zentralbank auch Anleihen öffentlicher Unternehmen ihres Staates außerhalb des Finanzsektors (public non-financial corporations) angekauft werden können. Nach Art. 3.5. erstreckt sich das Ankaufprogramm ausdrücklich auch auf negativ rentierliche Schuldtitel bis zur Höhe des Einlagezinssatzes bei der EZB (z.Zt. -0,02 %).

Nach Art. 5.1 soll der von einem Schuldtitel pro Wertpapierkennnummer in den Portfolios der Zentralbanken insgesamt zu haltende Anteil zunächst 25 % nicht übersteigen, doch soll dieses Limit nach den ersten sechs Monaten vom EZB-Rat verändert werden können. Anderes soll aber für die Schuldtitel von Programmstaaten (mit waiver) gelten.

Nach Art. 5.2 sollen von allen Zentralbanken vorerst nicht mehr als 33% der insgesamt ausstehenden Wertpapiere eines Emittenten gehalten werden.

Art. 4 will die Bildung von Marktpreisen gewährleisten. Um diese zu ermöglichen, sollen keine Ankäufe gestattet werden von einer neu aufgelegten Anleihe (newly issued or tapped security) und von handelbaren Schuldtiteln mit einer Restlaufzeit (maturity), die nahe der Restlaufzeit der handelbaren Schuldtitel liegt, die neu aufgelegt werden sollen, dies über einen vom EZB-Rat zu bestimmenden Zeitraum – im englischen Originaltext wird hier der Begriff „black-out period“ gebraucht. Eine Anleihe soll also nicht gekauft werden, wenn sie neu herausgegeben wurde, da sich dann kein Marktpreis bilden würde, und es sollen auch keine Anleihen gekauft werden, die auf dem Markt sind und eine ähnliche Restlaufzeit wie die neu aufzulegende Anleihe haben – dahinter dürfte die Erwägung stehen, dass sich dann für die neu aufzulegende Anleihe kein Marktpreis bilden würde. Diese "Stillhaltefrist" für Ankäufe ("black-out period") wird vom EZB-Rat [33/34] bestimmt werden, wobei eine Fristbestimmung derzeit (Stand April 2015) noch nicht erfolgt ist. Für Schuldtitel von ESM/IWF-Programmstaaten gilt grundsätzlich, dass das ESZB sie nur innerhalb eines Zeitraums von zwei Monaten nach einer positiven Programmevaluation erwerben kann, es sei denn außergewöhnliche Umstände rechtfertigen eine vorzeitige Aussetzung oder eine weitergehende Fortsetzung der Ankäufe.

Art. 4 Abs. 2 legt insofern aber nur für Staatsanleihenkäufe von Programmstaaten ein Zeitfenster von 2 Monaten für die Ankaufsperiode fest, sofern keine außergewöhnlichen Umstände vorliegen, die eine Aussetzung oder eine Fortsetzung der Ankäufe rechtfertigen.

Art. 6 bezieht sich auf die Zusammensetzung der Portfolios. 12 % des Kaufvolumens soll nach Art. 6.1 in Wertpapiere europäischer Institutionen gehen, 88% in Staatsanleihen (securities issued by eligible central governments and recognised agencies). Nach Art. 6.2 sollen 92 % der Ankäufe durch die nationalen Zentralbanken des EZBS erfolgen, wobei diese Anleihen von Emittenden in ihrem Bereich (issuers of its own jurisdiction) entsprechend ihrem Kapitalschlüssel gemäß Art. 29 der ESZB-Satzung erwerben sollen. Zu dieser Regel soll es noch einen speziellen Plan („specialisation scheme“) geben; jedoch können Abweichungen von diesem Ankaufplan jederzeit ad hoc vom EZB-Rat verfügt werden; Art. 6.3.

Die Risikoverteilung – die EZB spricht von hypothetischen Risiken – wie sie in der Presseerklärung beschrieben wird, bedeutet, dass 20 % der Verluste aus dem Ausfall von Anleihen von der EZB und damit von der Bundesbank im Verhältnis ihres Kapitalschlüssels getragen werden, während im übrigen die Verluste bei den Zentralbanken der Staaten verbleiben sollen. Diese tragen also das Risiko eines Ausfalls der von ihnen zu erwerbenden Schuldtitel.

Ob die Staatsanleihen auf Dauer gehalten, oder ob sie zum Wiederverkauf erworben werden sollen, dies lässt sich weder der Pressemitteilung der EZB über den Beschluss des EZB-Rats vom 22. Januar 2015, noch dem technical annex eindeutig entnehmen. [34/35]

Anders als im Fall des OMT-Programms besteht keine strikte Konditionalität. Der Anleihenkauf durch die EZB erfolgt nunmehr also nunmehr unabhängig von den Bedingungen des ESM. Außen vor bleiben vorerst (Stand: April 2015) griechische Anleihen, dies aus mehreren Gründen:⁴³ Deren Bonität liegt derzeit unter der erforderlichen Anlagequalität – der waiver für Griechenland ist ausgesetzt.⁴⁴ Des Weiteren unterliegt der griechische Haushalt gegenwärtig der Prüfung durch IWF und ESM. Und schließlich befinden sich aus dem früheren SMP-Ankaufprogramm bereits mehr griechische Anleihen im Portfolio der EZB, als sie nach den Regeln des PSPP-Programms von einem Emittenten ankaufen darf. Nach Rückführung der SMP-Anleihen und Wiederherstellung der Kreditwürdigkeit griechischer Schuldtitel, würden diese freilich, so der EZB-Präsident, auch

43 EZB-Präsident Mario Draghi auf der Pressekonferenz vom 05.03.2015 in Nikosia, www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2015/html/is150305.de.html, abgerufen am 11.04.2015.

44 Vgl. Beschluss (EU) 2015/300 der Europäischen Zentralbank vom 10.02. 2015 über die Notenbankfähigkeit der von der Hellenischen Republik begebenen oder in vollem Umfang garantierten marktfähigen Schuldtitel (EZB/2015/6), ABl. EU vom 25.02.2015, L 53/29.

im Rahmen des neuen Ankaufsprogramms wieder erworben werden können.

Die im Rahmen des PSPP angekauften Papiere können von den Zentralbanken dem Markt – zum Zwecke weiterer Liquiditätsschöpfung – im Wege der Wertpapierleihe einschließlich des Geschäfts mit Rückkaufvereinbarung (securities lending, including repos) zur Verfügung gestellt werden.⁴⁵

Anzumerken ist in diesem Zusammenhang, dass sich der EZB-Rat eine Änderung der Bedingungen und Merkmale des Programms jederzeit vorbehält.

2. Erklärte Zielsetzungen der EZB

Wie für das gesamte Programm der EZB über den erweiterten Ankauf von Vermögenswerten (APP), also auch für das ABS-Programm ABSPP sowie [35/36] das Programm CBPP 3, ist es auch für das Programm PSPP erklärte wesentliche Zielsetzung der EZB, die Inflation in der Eurozone auf eine Rate nahe 2 % zu steigern.

Ausweislich der Pressemitteilung sieht das Programm vor, dass die EZB „zusätzlich zu ihren bestehenden Programmen zum Ankauf von Vermögenswerten des privaten Sektors Staatsanleihen ankauft, um den Risiken einer zu lang anhaltenden Phase niedriger Inflation zu begegnen.“

Ankäufe von Vermögenswerten, so die Pressemitteilung vom 22. Januar 2015, würden monetäre Anreize für die Wirtschaft schaffen, eine weitere Lockerung der monetären und finanziellen Bedingungen bewirken, sodass Unternehmen und private Haushalte günstiger Finanzmittel aufnehmen könnten. Dies stütze tendenziell die Investitionen und den Konsum, was letztendlich dazu beitrage, dass sich die Teuerungsraten wieder dem Niveau von 2 % annähern.

Als erklärte Zielsetzung der EZB steht nunmehr – mit der Beschlussfassung über das erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten, insbesondere PSPP – also ganz die angestrebte Inflation von 2 % bzw. knapp unter 2 % im Vordergrund, wenn die „Entschlossenheit des EZB-Rats, sein Ziel von Preisstabilität in einem beispiellosen wirtschaftlichen und finanziellen Umfeld zu erreichen“, signalisiert werden soll – mit Preisstabilität ist die angestrebte Inflationsrate von unter, aber nahe bei 2 % ge-

45 Vgl. dazu die Durchführungshinweise unter www.ecb.europa.eu/mopo/implementation/omo/pspp/html/pspp-lending.en.html.

meint. Diese Zielsetzung beruht auf einer autonom durch die EZB vorgenommenen Definition des Begriffs der Preisstabilität, die sich nicht auf positive Anhaltspunkte im Primärrecht der Europäischen Union oder auch in der ESZB-Satzung stützen kann.⁴⁶

Es sind – unter Einschluss des ABS-Programms – Ankäufe in Höhe von monatlich 60 Mrd. Euro angekündigt bzw. finden bereits statt. Davon entfallen etwa 50 Mrd. Euro auf PSPP. Diese Ankäufe sollen auf jeden Fall bis Oktober 2016 und ggf., wenn das angestrebte Inflationsziel nicht erreicht werden sollte, unbegrenzt darüber hinaus fortgeführt werden, also ohne zeitliches Limit. Das Ankaufsvolumen wird sich also auf mindestens 1,2 [36/37] Billionen oder 1.200 Milliarden Euro belaufen.⁴⁷ Tatsächlich wurde bereits unmittelbar nach Beginn des Programms angenommen, dass das Volumen noch deutlich größer werden dürfte.⁴⁸

Die EZB wird lt. Pressemitteilung von im Euroraum ansässigen Zentralstaaten, Emittenten mit Förderauftrag und europäischen Institutionen begebene Anleihen im Sekundärmarkt gegen Zentralbankgeld erwerben. Diese Mittel können, so die EZB, die Verkäufer, also in erster Linie Banken, die die Staatsanleihen halten, „zum Erwerb anderer Vermögenswerte und zur Kreditvergabe an die Realwirtschaft verwenden.“ Anzumerken ist, dass sie diese Mittel dazu verwenden können, keineswegs verwenden müssen und, solange sie bei den Banken liegen bleiben, vor allem bewirken, dass deren Bilanzen entlastet werden.

Die erklärten Zielsetzungen der EZB können also wie folgt zusammengefasst werden:

- Maßgebliche erklärte Zielsetzung der EZB ist auch bei PSPP in erster Linie die Steigerung der Inflationsrate, um sie dem angestrebten Ziel von knapp unter 2 % anzunähern.⁴⁹ Ausweislich der Presseerklärung vom 02. Oktober 2014 geht es darum, „dass die EZB ihr Mandat zur Gewährleistung von Preisstabilität erfüllt“⁵⁰.

46 Vgl. *Siekmann*, in: Sachs, GG, 7. Aufl. 2014, Art. 88 Rdn. 90.

47 Eine Billion Euro entspricht etwa 10% des jährlichen BIP des Euro-Raums, vgl. Jahresgutachten 2014/15 des Sachverständigenrats Rdn. 236.

48 Vgl. Süddeutsche Zeitung vom 12.03.2015, www.sueddeutsche.de/wirtschaft/2.220/waehrungen-was-eine-euro-dolar-paritaet-bedeutet-1.2388048, zuletzt abgerufen am 29.04.2015.

49 EZB, Pressemitteilung vom 2.10.2014, o. Fn. 2; Introductory statement press conference, Naples, 2 Oct. 2014, www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2014/html/is141002.en.html, abgerufen am 09.03.2015.

50 Pressemitteilung vom 22. Januar 2015, www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015, abgerufen am 09.03.2015.

- Wie schon zur Rechtfertigung ihres OMT-Programms und zur Begründung des ABS-Programms, beruft die EZB sich auf eine Verbesserung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus.
- Die Kreditversorgung der Realwirtschaft soll verbessert werden. [37/38]

III. Zur Einschätzung der objektiven Wirkungen der Programme

1. Maßgeblichkeit auch der objektiven Wirkungen

Sowohl mit dem Ankauf von ABS-Papieren als auch mit dem erweiterten Ankauf von Vermögenswerten des „öffentlichen Sektors“ (PSPP), also vor allem dem Ankauf von Staatsanleihen im großen Stil betreibt die Europäische Zentralbank eine Politik der quantitativen Lockerung – beide Programme können daher dem „quantitative easing“ (QE) zugerechnet werden, wie auch das OMT-Programm auf eine derartige Lockerung abzielte. Meist allerdings ist dann, wenn von QE die Rede ist, das erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten entsprechend der Ankündigung vom 22. Januar 2015 und hier in erster Linie PSPP gemeint. Generell aber ist es erklärte Zielsetzung der Politik des quantitative easing der EZB, die Inflationsrate in der Eurozone in die Nähe einer Rate von 2 % zu bringen. Dies allein allerdings kann für die Bewertung der Maßnahmen der EZB nicht ausschlaggebend sein. Im OMT-Beschluss hat das Bundesverfassungsgericht zu Recht unterstrichen, dass es bei der kompetenziellen Zuordnung nicht nur auf die unmittelbare oder subjektive Zielsetzung ankommt, sondern entscheidend auch auf die zur Zielerreichung gewählten Mittel und ihre tatsächlichen Auswirkungen.⁵¹ Um also die Maßnahmen der EZB im Hinblick auf die Wahrung der Grenzen ihres Mandats beurteilen zu können, sind im folgenden deren zu erwartende tatsächliche, objektive Wirkungen auch im Verhältnis zu den erklärten Zielsetzungen der Programme zu beschreiben.

2. Erleichterte Kreditvergabe an Realwirtschaft und private Haushalte

Beruhend auf der Annahme gestörter Transmissionskanäle, soll mit der Politik der mengenmäßigen Lockerung die Kreditvergabe an die Realwirtschaft und an private Haushalte erleichtert werden. Hierzu wird sowohl

51 BVerfGE 134, 366 Rdn. 64 ff.

mit dem ABS-Programm als auch dem erweiterten Programm zum Ankauf von Vermögenswerten unter Einbeziehung des öffentlichen Sektors zunächst der finanzielle Spielraum der Banken erweitert. Hierin decken sich subjektive, erklärte Zielsetzung der EZB und objektive Auswirkungen der Programme. “What we will do when buying our ABSs will actually free space in the sellers’ balance sheet“:⁵² mit dem Ankauf der ABS-Papiere sollen also die Verkäufer – Banken oder andere institutionelle Investoren – Spielraum für erweiterte Kreditvergabe erhalten. Banken insbesondere werden in die Lage versetzt, ihre Forderungen aus Krediten über eine Zweckgesellschaft zu verbrieften; damit erscheinen diese nicht mehr in der Bilanz der Kreditinstitute. Ihre Eigenkapitalquote wird damit gestärkt, und dies bedeutet mehr Spielraum für Kreditvergabe.

Gleichmaßen soll nun auch das erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten, also auch der Ankauf von Staatsanleihen im Rahmen des Programms PSPP, bewirken, dass Unternehmen und private Haushalte „günstiger Finanzmittel aufnehmen können“, wie dies sowohl die Pressemitteilung vom 22. Januar 2015⁵³ als auch Erwägungsgrund (4) der Entscheidung vom 04. März 2015 (ECB/2015/10) zum Ausdruck bringen. Es sei, so wird in diesem Erwägungsgrund weiter ausgeführt, notwendig, PSPP (als Bestandteil des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten⁵⁴) der Geldpolitik (monetary policy) der EZB hinzuzufügen, als ein Instrument mit hoher Transmissionswirkung für die Realwirtschaft.

Ob es allerdings tatsächlich zu einer vermehrten oder erleichterten Kreditvergabe kommt, erscheint nicht gesichert und ob diese erklärte Zielsetzung das Programm zu rechtfertigen vermag, erscheint in der Sache zweifelhaft, wie zur Begründetheit näher auszuführen sein wird. – S.u. C.I.4.a). [39/40]

Den Staaten des Euroraums selbst erleichterten Zugang zu Finanzmitteln zu verschaffen, wird als Zielsetzung der Programme nicht explizit erklärt – aber auch nicht ausgeschlossen.

52 EZB-Präsident Draghi auf der Pressekonferenz vom 04.09.2014 in Frankfurt, <http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2014/html/is140904.en.html>, abgerufen zuletzt am 23.04.2015.

53 Pressemitteilung vom 22. Januar 2015, www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015, abgerufen am 09.03.2015.

54 So die Kennzeichnung des Programms in der Pressemitteilung – press release – vom 22. Januar 2015.

3. Bankenstützung – insbesondere: Banken in den Problemstaaten

Die Programme der EZB bewirken, was in Verlautbarungen und Pressemitteilungen unterbelichtet bleibt, in erheblichem Umfang eine Stützung des Bankensektors.

a) Bankenstützung und Risikopapiere

Insbesondere das ABS-Programm soll den Banken erweiterte Handlungsspielräume verschaffen. Mag hiermit auch angestrebt sein, die Transmissionskanäle hin zur Realwirtschaft zu erweitern, die Kreditvergabe zu erleichtern, so bedeutet dies doch notwendig auch ein Programm zur Stützung des Bankensektors. Wenn Banken die Möglichkeit erhalten sollen, Kredite zu verbriefen und zu Wertpapieren gebündelt zu veräußern, so eröffnet eben dies ihnen Chancen, sich gewisser Risiken zu entledigen. Ob dies von Seiten der EZB als unbeabsichtigter Nebeneffekt gesehen wird, sei dahingestellt – ihrer erklärten Zielsetzung entspricht es jedenfalls, den Banken erweiterte Spielräume zu verschaffen, und in diese Zielsetzung fügt sich auch das ABS-Programm, durch das sich Banken Spielraum durch Auslagerung ihrer Kredite verschaffen.

b) windfall profits der Banken

Hierauf beschränken sich die den Bankensektor stützenden Wirkungen der Programme der EZB jedoch nicht. Die EZB bringt mit dem QE einen mehrstufigen Prozess zum Abschluss, der in erster Linie darauf abzielt, den Banken "windfall profits" zukommen zu lassen. Die drei Stufen sind: LTRO,⁵⁵ OMT und QE. Mit dem LTRO-Programm hat die EZB die Banken [41/41]veranlasst, sich Geld zu leihen und damit Staatsschuldtitel zu

55 Als längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (LRG; englisch: longer-term refinancing operation, LTRO) bezeichnet das Eurosystem ein Offenmarktgeschäft, mit dem es den Banken Zentralbankgeld für eine im Vergleich zu den Hauptrefinanzierungsgeschäften längere Laufzeit zur Verfügung stellt. In den ersten Jahren nach dem Start der Wirtschafts- und Währungsunion führte das Eurosystem einmal monatlich ein LRG mit dreimonatiger Laufzeit in der Form eines Standardtenders durch. Im Laufe der Finanz- und Staatsschuldenkrise ging das Eurosystem dazu über, neben diesen herkömmlichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäften auch Geschäfte mit anderen Laufzeiten von zum Beispiel einem Jahr und län-

kaufen. Das OMT-Programm hat dafür gesorgt, dass die Risikoaufschläge auf diesen Papieren zu weiten Teilen verschwunden sind. Dadurch ist es zu bedeutenden Buchgewinnen innerhalb der Bankenwelt gekommen, jedenfalls soweit und in dem Umfang, in dem die Banken auf eigene Rechnung Staatspapiere der Krisenländer, z.B. von Spanien, Italien und Portugal gekauft haben. Die Kurse für diese Papiere sind durch das OMT-Programm erheblich gestiegen. Mit dem QE – also dem erweiterten Programm zum Ankauf von Vermögenswerten – kauft die EZB letztlich solche Papiere den Banken nun ab und die Banken können damit die Kursgewinne realisieren.⁵⁶

c) Marktstützung

Im Zuge der Finanzkrise hatten sich Kreditverbriefungen als in hohem Maße risikobehaftet erwiesen, so dass das Vertrauen der „Märkte“ in die häufig als „toxisch“ eingestuften ABS-Papiere zwangsläufig verlorenging. Wenn mit dem Ankauf von ABS-Papieren durch die Europäische Zentralbank eine Wiederbelebung des Marktes für diese Papiere angestrebt wird,⁵⁷ so dürfte auch insoweit Kongruenz von erklärter Zielsetzung und [41/42]objektiven Wirkungen bestehen. Doch wirft nicht zuletzt die Selektivität dieser Maßnahmen die Frage auf, inwieweit die gezielte Förderung bestimmter Marktsegmente noch als Geldpolitik bezeichnet werden kann.⁵⁸ – Dazu s. zur Begründetheit unter C.I.3.

ger anzubieten. Große Aufmerksamkeit fanden zwei Geschäfte mit jeweils drei Jahren Laufzeit und hohem Volumen, die das Eurosystem Ende 2011 und Anfang 2012 durchgeführt hat. In einer saloppen Formulierung bezeichnete EZB-Präsident Mario Draghi diese großvolumigen Geschäfte seinerzeit als "Dicke Berthas"; Quelle: www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Glossareintraege/L/laengerfristiges_Referenzfinanzierungsgeschaeft.html; abgerufen am 12.03.2015; s. auch www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/index.en.html, abgerufen am 12.03.2015; – zu LTRO s. auch *Sinn*, Verantwortung der Staaten und Notenbanken in der Eurokrise, Gutachten im Auftrag des Bundesverfassungsgerichts, 2. Senat, vom 11.06.2012, S. 15.

- 56 Diesen Hinweis verdanke ich dem Mitglied des Sachverständigenrats *Kai Konrad*.
57 EZB-Präsident Draghi auf der Pressekonferenz vom 04.09.2014 in Frankfurt, <http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2014/html/is140904.en.html>, abgerufen zuletzt am 23.04., s. dazu vorstehend A.I.3.a).
58 Verneinend der ehemalige Chefvolkswirt der EZB Jürgen Stark, http://www.focus.de/finanzen/news/staatsverschuldung/die-weichmacher-empfinde-das-als-schockierenden-vorgang_id_4180094.html, abgerufen am 23.04.2015.

4. Staatenfinanzierung, insbesondere durch PSPP

Die gesamte Politik des quantitative easing im weiteren Sinn, also unter Einschluss des Programms über den erweiterten Ankauf von Vermögenswerten und hier insbesondere des ABS-Programms und des Programms PSPP über den Erwerb von Anleihen des öffentlichen Sektors, wie auch schon das OMT-Programm sind in ihren Wirkungen darauf ausgelegt, den Krisenstaaten der Währungsunion finanzielle Spielräume zu verschaffen, die ihnen die Märkte nicht in gleicher Weise gewähren würden. Nachdem im OMT-Verfahren das selektive Vorgehen der EZB beanstandet worden war, sollen nunmehr durch das Europäische System der Zentralbanken flächendeckend Anleihen aller Staaten des Euroraums gekauft werden.

a) Erwerb von Staatspapieren und Staatsfinanzierung

Auch wenn diese Vermögenswerte auf dem Sekundärmarkt gekauft werden: Jeglicher Ankauf von Staatsanleihen durch die Zentralbanken wirft notwendig die Frage nach dem Verbot monetärer Staatsfinanzierung und dessen möglicher Umgehung auf.⁵⁹ Tatsächlich ermöglicht es die Anhäufung von Staatsanleihen bei den Zentralbanken den Staaten, im Umfang der Ankäufe Anleihen aufzulegen, was einer Finanzierung der Staaten [42/43] durch Geldschöpfung zumindest gleichkommt.⁶⁰ Die Verkäufer von Vermögenswerten, also vor allem von Staatsanleihen, können die Mittel aus dem Verkauf „zum Erwerb anderer Vermögenswerte und zur Kreditvergabe an die Realwirtschaft verwenden“.⁶¹ Damit ist jedenfalls nicht ausgeschlossen, dass sie diese Mittel ihrerseits zum Kauf von Staatsanleihen einsetzen; tatsächlich dürfte die Aussicht des Ankaufs durch die EZB sie zum Ankauf ermutigen.

Dabei lässt gerade auch der Umstand, dass nach Art. 6.2 der Entscheidung ECB/2015/10 die nationalen Zentralbanken des EZBS Anleihen von Emittenden in ihrem Bereich (issuers of its own jurisdiction) entsprechend ihrem Kapitalschlüssel gemäß Art. 29 der ESZB-Satzung erwerben „sollen“, diese in der Funktion eines Finanzierers ihrer Staaten erscheinen.

59 Zum Umgehungsverbot s. BVerfGE 134, 366 Rdn. 85 f.

60 *Sinn*, Verantwortung der Staaten und Notenbanken in der Eurokrise, Gutachten im Auftrag des Bundesverfassungsgerichts, 2. Senat, vom 11.06.2012, S. 18 f.

61 Pressemitteilung vom 22. Januar 2015.

Dies wird evident, wenn ein Ausfall von Anleihen eines Staates zu einem negativen Eigenkapital seiner nationalen Zentralbank führen sollte.

b) Mittelbarer und unmittelbarer Erwerb

Der unmittelbare Erwerb von Staatsanleihen ist den Zentralbanken verboten, Art. 123 Abs. 1 AEUV. Dies bedeutet nicht, dass Erwerb von Geschäftsbanken, wie er im Rahmen des PSPP erfolgt, ohne weiteres zulässig wäre. Wenn der unmittelbare Erwerb von Staatsanleihen auf dem Primärmarkt durch die EZB dieser nicht gestattet ist, um die monetäre Staatsfinanzierung, also die „Staatsfinanzierung durch die Notenpresse“ hindern,⁶² so kann doch auch der Ankauf von Staatsanleihen auch auf dem Sekundärmarkt, wie auch der Hohe Senat zu Recht festgestellt hat, als monetäre Staatsfinanzierung wirken und damit als Umgehung des Verbots des Art. 123 Abs. 1 AEUV unzulässig sein. Inwieweit im Fall des PSPP Kriterien eines Umgehungstatbestandes vorliegen, wird zur Begründetheit näher auszuführen sein. Dabei wird auch auf die gemeinschaftsrechtliche [43/44]Definition des Tatbestands des unmittelbaren Erwerbs durch die Verordnung (EG) Nr. 3603/93 des Rates vom 13. Dezember 1993 zur Festlegung der Begriffsbestimmungen für die Anwendung der in Artikel 104 und Artikel 104b Absatz 1 des Vertrages vorgesehenen Verbote Anlage 7 – einzugehen sein,⁶³ wie auch insbesondere darauf, dass die im Rahmen des PSPP vorgesehenen Erwerbstatbestände nach Art. 2 dieser Verordnung weitgehend unter den Tatbestand des unmittelbaren Erwerbs, wie er in Art. 2 der Verordnung definiert wird, fallen.⁶⁴

Vor allem das Programm PSPP bewirkt also, dass Staaten sich erleichtern finanzieren können. Dass es sich hierbei um einen Fall verbotener monetärer Staatsfinanzierung durch die EZB handelt, wird im Rahmen der Begründetheit ausgeführt werden. – S.u. C.I.4.

5. *Vergemeinschaftung von Staatsschulden und Umverteilung von Risiken*

Sowohl mit dem ABS-Programm, als auch mit dem Programm PSPP zum Ankauf von Vermögenswerten des öffentlichen Sektors geht eine Verge-

62 S. dazu BVerfGE 134, 366 Rdn. 85 ff.

63 <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ>, abgerufen am 17.01.2015.

64 S. dazu *Homburg*, Wirtschaftsdienst 2012 Nr. 10, 2 (4).

meinschaftung von Staatsschulden und Umverteilung der Risiken aus der Staatsschulden- und Eurokrise einher – wie ja bereits die Ankündigung des unbegrenzten Ankaufs von Staatsanleihen im Rahmen des OMT-Programms von den Finanzmärkten als implizite Vergemeinschaftung der Staatsschulden der Eurozone angesehen wurde.⁶⁵ [44/45]

a) ABS-Programm

Wenn im Zuge des ABS-Programms Banken sich im Wege der Bündelung von Krediten in ABS-Papieren ihrer Kreditrisiken in den Bilanzen entledigen, so bedeutet dies, dass diese Risiken von der EZB zu tragen sind. Ihre Maßnahmen zur Risikobegrenzung sind im technischen Anhang 1 zur Pressemitteilung vom 02. Oktober 2014 genannt – Anlage 3 –. Es werden vorerst jedenfalls nur Senior-Tranchen gekauft. Sie müssen nach dem Sicherheitenrahmen für die geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems in seiner jeweiligen Fassung notenbankfähig sein.⁶⁶ Da aber, wie vorstehend angemerkt, es vor allem die Banken in den Krisenstaaten sind, deren Bilanzen durch Kredite mit schlechter Bonität belastet sind, werden eben diese Risiken ausgelagert und vergemeinschaftet. Denn die Ausfallrisiken aus ABS-Papieren trägt die EZB; dass diese Risiken nicht vernachlässigbar sind, hat die Finanzkrise 2008 eindrucksvoll unter Beweis gestellt. Es erfolgt also eine Risikoverlagerung von den Banken, die ihre Kreditforderungen verbriefen, und damit mittelbar auch von den jeweiligen Mitgliedstaaten, in denen diese Banken ihren Sitz haben, hin zur EZB.⁶⁷ Dass sich die Vergemeinschaftung zugunsten jener Staaten auswirkt, deren Banken in höherem Maße Kreditrisiken tragen, liegt auf der Hand – und dürfte auch beabsichtigt sein.

65 Vgl. *Sinn*, Verantwortung der Staaten und Notenbanken in der Eurokrise, Gutachten im Auftrag des Bundesverfassungsgerichts, 2. Senat, vom 11.06.2012, S. 26 f.

66 Zur Qualität des Sicherheitenrahmens s. *Murswiek*, Das ABS-Ankaufprogramm der EZB, 2014, S. 29 unter Verweis auf *Sinn*, Die Target-Falle, 2012, S. 150 ff.

67 *Murswiek* a.a.O. S. 28.

b) Programm zum Ankauf von Vermögenswerten des öffentlichen Sektors – PSPP

Die Haftung der einzelnen Länder für das Anleihenkaufprogramm der Notenbank soll, so die Ankündigung durch die EZB, stark begrenzt sein. Nur für 20 Prozent der Anleihen werde die gemeinsame Risikohaftung der Eurostaaten gelten, so die Erklärung der EZB, die gleichwohl nur im Rahmen ihrer Presseerklärung abgegeben wurde und nicht Eingang in die Entscheidung vom 04. März 2015 gefunden hat. Diese Begrenzung der gemeinsamen Risikohaftung soll dadurch erzielt werden, dass, so sieht es auch die Entscheidung über PSPP vom 04. März 2015 vor, die Ankäufe [45/46]überwiegend durch die nationalen Zentralbanken innerhalb des ESZB durchgeführt werden und diese jeweils Anleihen aus ihrem Bereich erwerbe. Sollte also etwa die italienische Regierung ihre Schulden nicht mehr bedienen können, so fielen die Verluste der neu angekauften Papiere nur bei der italienischen Notenbank an, die diese Papiere gekauft hat. Der unmittelbare Schaden bliebe dann auf Italiens Steuerzahler beschränkt und würde nicht über die EZB-Bilanz auf alle Mitgliedstaaten verteilt. Art. 32 ESZB-Satzung betrifft nur die Verteilung der monetären Einkünfte innerhalb des ESZB entsprechend dem Kapitalschlüssel, nicht der Gewinne und Verluste. Soweit Verluste bei nationalen Zentralbanken anfallen, belasten sie letztlich deren nationalen Fiskus.⁶⁸

Wie zur Begründetheit näher ausgeführt wird – s.u. C.I.4.c) bb) – ist diese Risikobegrenzung nicht realistisch.

c) Abstimmung im EZB-Rat

Aus dem Vorstehenden folgt: aus den Maßnahmen der EZB, die von dieser als geldpolitisch motiviert dargestellt werden, können sich erhebliche finanzielle Auswirkungen auf die nationalen Zentralbanken ergeben. In diesem Fall aber ist nach Art. 10 Abs. 3 der Satzung mit nach Kapitalanteilen gewichteten Stimmen abzustimmen.⁶⁹ Dies ist nicht erfolgt. Tatsächlich ging der Bekanntgabe des Programms zum Ankauf von Staatsanleihen keine Abstimmung im EZB-Rat voraus, was der Präsident der EZB damit be-

68 S. Langner, in: Siekmann, Kommentar zur Europäischen Währungsunion, 2013, Art. 33 EZB-Satzung Rdn. 43.

69 Steven, in: Siekmann, Kommentar zur Europäischen Währungsunion, 2013, Art. 10 EZB-Satzung Rdn. 43.

gründete, die Mehrheit sei so groß gewesen, dass sich eine Abstimmung erübrigt habe.⁷⁰ [46/47]

Dass die Beschlüsse des EZB-Rats damit bereits formell rechtswidrig sind, und dass auch dies für die Beurteilung ihrer Mandatsüberschreitung zu gewichten ist, wie vor allem auch die demokratischen Legitimationsdefizite der Rechtsakte der EZB verstärkt, wird zur Begründetheit ausgeführt.

6. Umverteilung und Transferwirkungen durch gezielte Inflation

a) Umverteilung von Inhabern von Geldvermögen zu Inhabern von Sachvermögen

Die Programme der EZB, und in besonderem Maße der nahezu unbegrenzte Ankauf von Staatsanleihen in der angekündigten Größenordnung, wird – nicht zuletzt auch angesichts der bisherigen Auswirkungen der gelockerten Geldpolitik der EZB – zu einem weiteren Anstieg der Vermögenspreise führen, der mit erheblichen Umverteilungseffekten einhergehen wird. Diese begünstigen generell Vermögensbesitzer, die über Aktien- und/oder Immobilienvermögen verfügen. Der aktuellen Politik des quantitative easing durch die Zentralbanken, die auch im Zusammenhang mit der extremen Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank zu sehen ist,⁷¹ werden weitreichende Umverteilungseffekte zugeschrieben, zunächst vor allem von den Inhabern von Geldvermögen (den „Sparern“) hin zu den Besitzern von Sachvermögen, von Immobilien und Unternehmensbeteiligungen. Diese Umverteilungseffekte werden durch mehrere Faktoren begünstigt, durch die repressive Niedrigzinspolitik der EZB und die Flutung der Märkte mit – billigem – Geld. Die Erkenntnis beginnt um sich zu greifen, dass Gewinner des billigen Geldes vor allem die Wohlhabenden sind,⁷² wie andererseits maßgeblich auch die – überschuldeten – öffentlichen Haushalte, letzteres in besonderem Maße in den Krisenstaaten der Währungsunion. [47/48]

70 Vgl. FAZ E-paper vom 23.01.2015, www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/wie-die-ezb-ihre-entscheidungen-trifft-13387083.html, abgerufen am 25.04.2015.

71 Vgl. *Siekmann*, in: *Sachs*, GG, 7. Aufl. 2014, Art. 88 Rdn. 95.

72 *R. Schmidt*, JZ 2015, 317 (324).

b) Transferwirkungen innerhalb der Währungsunion

Die öffentlichen Haushalte sind Gewinner in regional sehr unterschiedlichem Maße, da die pro-Kopf Verschuldung innerhalb der Eurozone sehr unterschiedlich verteilt ist. In der aktuellen Politik der EZB wird auch insoweit das Bestreben deutlich, die Finanzmärkte, gefährdete Finanzinstitute und öffentliche Haushalte von Krisenstaaten zu stabilisieren. Auch wenn dies nicht deren offen erklärte Absicht ist, sind es doch eben diese Wirkungen, die damit verbunden sind, und die bei der Bewertung ihrer Programme nicht ausgeklammert werden dürfen.

Zu diesen innergesellschaftlichen Umverteilungswirkungen kommen entsprechende Effekte zugunsten der Staaten des südlichen Euro-Raums hinzu. Denn während einerseits Geldvermögen an Wert verliert, steigen Vermögenspreise insbesondere für Immobilien. Ersteres geht zu Lasten einer auf Sparguthaben und Lebensversicherungen aufbauenden Vermögensbildung und Altersvorsorge, wie sie kennzeichnend für die Bundesrepublik Deutschland mit einer im internationalen Vergleich niedrigen Wohneigentumsquote ist. Letzteres begünstigt demgegenüber eine auf Wohneigentum aufgebaute Vorsorge, wie sie für Länder mit traditionell höheren Inflationsraten wie Italien oder Spanien kennzeichnend ist. [48/49]

B. Zulässigkeit der Verfassungsbeschwerde

I. Beschwerdegegenstand

Die Verfassungsbeschwerde richtet sich:

- (1) Gegen den Beschluss des Rates der EZB vom 04. September 2014 über den Ankauf von ABS-Papieren und Covered Bonds und die Entscheidungen vom 19. November 2014 (ECB/2014/45) und vom 15. Oktober 2015 (ECB/2014/40) über die Durchführung des Beschlusses vom 04. September 2014.
- (2) Gegen den Beschluss des EZB-Rats vom 22. Januar 2015 über den erweiterten Ankauf von Vermögenswerten und den Beschluss vom 04. März 2015 (ECB/2015/10) über die Durchführung des PSPP.
- (3) Gegen das Untätigbleiben der Verfassungsorgane des Bundes sowie der Bundesbank in beiden Fällen.

Es sind dies zulässige Beschwerdegegenstände.

1. *Beschlüsse der EZB als geeigneter Beschwerdegegenstand: die näheren Voraussetzungen*

a) Rechtsakte der EZB

Der Rat der EZB hat über das ABS-Programm der EZB sowie über das erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten in Wahrnehmung öffentlicher Aufgaben – wenngleich unter Überschreitung seines Mandats, wie auszuführen sein wird – entschieden. [49/40]

Bei der Entscheidung über die Durchführung des ABS-Programms vom 19. November 2014 (ECB/2014/45),⁷³ wie auch bei der Entscheidung vom 15. Oktober 2014 (ECB/2014/40) über die Durchführung des Programms CBPP 3, durch die die Entscheidung des EZB-Rats vom 04. September 2014 in Vollzug gesetzt wurde, handelt es sich um verbindliche Rechtsakte, die jeweils am Tag nach ihrer Bekanntmachung unter www.europa.eu.ecb in Kraft getreten sind. Bis dahin stellte die Veröffentlichung und Verbreitung der Programme im Internet den maßgeblichen schriftlichen Text der Entscheidung des EZB-Rats dar, wie dies schon beim OMT-Programm der Fall gewesen war.⁷⁴ Ebenso verhält es sich beim Programm zum Ankauf von Vermögenswerten des öffentlichen Sektors (PSPP) und bei der Entscheidung (decision) über PSPP vom 04. März 2015 (ECB/2015/10), die gleichfalls am Tag nach ihrer Bekanntmachung unter www.europa.eu.ecb in Kraft getreten ist und durch die die Entscheidung des Rats der EZB vom 22. Januar 2015 in Vollzug gesetzt wurde. Wenn wie im OMT-Verfahren⁷⁵ bereits gegen die Ankündigung eines Programms als Akt öffentlicher Gewalt Rechtsschutz im Wege der Verfassungsbeschwerde gesucht werden kann, gilt dies gleichermaßen für die bereits in Vollzug gesetzten Programme, gegen die sich die Beschwerdeführer wenden.

Mithin sind die Entscheidungen der EZB, sowohl die Entscheidungen vom 19. November 2014 (ECB/2014/45) und vom 15. Oktober 2014 (ECB/2014/40) als auch die dort in Bezug genommene Entscheidung vom 04. September 2014 sowie die Entscheidung vom 4. März 2015 (ECB 2015/10) als auch die dort in Bezug genommene Entscheidung vom 22. Januar 2015 Akte der öffentlichen Gewalt der Europäischen Union. [50/51]

73 www.europa.eu.ecb, abgerufen am 04.03.2014.

74 Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14 Tz. 82.

75 Der Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14 – OMT-Verfahren – spricht hier unter Tz. 43 et alt. von einer „außergewöhnlichen Situation“.

b) Ultra-vires-Kontrolle und Identitätskontrolle

Diese sind unter zwei alternativen Voraussetzungen zulässiger Gegenstand einer Verfassungsbeschwerde zum Bundesverfassungsgericht. Seine Kontrollaufgabe „erstreckt sich darauf, ob Handlungen europäischer Organe und Einrichtungen auf ersichtlichen Kompetenzüberschreitungen beruhen (aa) oder den nicht übertragbaren Bereich der Verfassungsidentität betreffen (Art. 79 Abs. 3 i.V.m. Art. 1 und Art. 20 GG)“.⁷⁶

aa) Qualifiziertes ultra vires-Handeln als Gegenstand der Verfassungsbeschwerde

Im Wege der Verfassungsbeschwerde können zum einen unter bestimmten Voraussetzungen Akte der öffentlichen Gewalt der EU mit der Rüge angegriffen werden, dass es sich hierbei um qualifizierte ultra-vires-Akte handelt. Ultra-vires-Akte in diesem Sinn sind kompetenzwidrige Akte der Organe der EU, zu denen auch die EZB zählt, die in ihrer Kompetenzwidrigkeit offensichtlich sind und im Kompetenzgefüge zwischen Mitgliedstaaten und Union im Hinblick auf das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung und die rechtsstaatliche Gesetzesbindung erheblich ins Gewicht fallen.⁷⁷ Besonders schwerwiegend sind Kompetenzüberschreitungen insbesondere – aber nicht nur – dann, „wenn sie sich auf Sachbereiche erstrecken, die zur Verfassungsidentität der Mitgliedstaaten rechnen oder besonders vom demokratisch diskursiven Prozess in den Mitgliedstaaten abhängen.“⁷⁸ Auch im Rahmen der ultra vires-Kontrolle spielt also die Verfassungsidentität nach dem Grundgesetz eine wesentliche Rolle.

Voraussetzung ist also, dass diese Akte strukturell bedeutsam sind, also zu einer strukturell bedeutsamen Verschiebung zulasten der Mitgliedstaaten der EU führen.⁷⁹ Einen derartigen offensichtlichen und strukturell bedeutsamen ultra vires-Akt sah der Hohe Senat im OMT-Programm der EZB; in noch höherem Maße ist dies der Fall beim erweiterten Programm [51/52] zum Ankauf von Vermögenswerten mit seinen Elementen ABSPP, CBPP 3 und vor allem PSPP-Programme, mit denen die EZB die Grenzen ihrer geldpolitischen Zuständigkeit nicht nur „bis aufs Äußerste strapa-

76 Zusammenfassend m.w.Nw. s. BVerfGE 134, 266 Rdn. 22.

77 BVerfGE 134, 366 Rdn. 24.

78 BVerfGE 134, 366 Rdn. 25.

79 BVerfGE 134, 366 Rdn. 37 ff.; BVerfGE 126, 286 (304 f.).

ziert“ (*Oppermann*)⁸⁰, sondern, wie zur Begründetheit näher ausgeführt werden wird, eklatant überschreitet.

bb) Verletzung der Verfassungsidentität als Gegenstand der Verfassungsbeschwerde

Im Wege der Verfassungsbeschwerde können Akte der öffentlichen Gewalt der EU auch mit Rüge zur Prüfung durch das Bundesverfassungsgericht gestellt werden, sie verletzen die Verfassungsidentität der Bundesrepublik Deutschland. Sie ist hier in mehrfacher Hinsicht tangiert. Wesentliches Element der Verfassungsidentität nach Art. 20 Abs. 2 i.V.m. Art. 79 Abs. 3 GG ist die Verantwortlichkeit und das Erfordernis demokratischer Legitimation jeglicher Ausübung öffentlicher Gewalt in einer ununterbrochenen Legitimationskette hin zum Souverän.⁸¹ Die Unabhängigkeit der Zentralbank ist als Ausnahme hiervon nur mit der Maßgabe eines fest umrissenen Mandats vereinbar. Für offensichtliches ultra-vires-Handeln von struktureller Relevanz gilt dies nicht. Es kann ebenso die Verfassungsidentität der Bundesrepublik Deutschland verletzen, wie dies der Fall ist bei einer Gefährdung der Budgethoheit des Bundestags.

Im Gegensatz zur ultra-vires-Kontrolle von Akten der Europäischen Union, die im Grundsatz, wenn auch nicht uneingeschränkt, die Sehweise des EuGH hinsichtlich der streitentscheidenden Bestimmungen der Verträge in Rechnung zu stellen hat, ist Wahrung der Verfassungsidentität ur-eigener und unverzichtbarer Auftrag des Bundesverfassungsgerichts. Die Identitätskontrolle stellt keine Prüfung am Maßstab des Unionsrechts, sondern ausschließlich am Maßstab des deutschen Verfassungsrechts dar,⁸² mit der Konsequenz, dass auch von einer autonomen Begriffsbestimmung des Identitätsbegriffs auszugehen ist.⁸³ Allerdings ist auch der Identitätskontrolle die Auslegung der Maßnahme zugrunde zu legen, die in einem Vorabentscheidungsverfahren gemäß Art. 267 Abs. 2 und 3 AEUV durch den Europäischen Gerichtshof vorgegeben wird, da ihm im Rahmen des bestehenden Kooperationsverhältnisses die Auslegung der Maßnahme obliegt.⁸⁴ Dies bedeutet gleichwohl nicht, dass damit das Bundesverfassungsgericht auch an die Einschätzung der Vereinbarkeit der jeweili-

80 Vgl. *Oppermann*, EuZW 2015, 201 (202).

81 Vgl. *Böckenförde*, in: HStR II, 3. Aufl. 2008, § 24 Rdn. 11.

82 BVerfG a.a.O. Rdn. 103.

83 Vgl. auch *Wendel*. ZaöRV 74 (2014), 617 (645).

84 BVerfGE 134, 366 Rdn. 27, 103.

gen Maßnahme mit Unionsrecht durch den EuGH gebunden wäre. Im Rahmen der Identitätskontrolle legt das Bundesverfassungsgericht die verfahrensgegenständliche Maßnahme in der Auslegung, die diese im Rahmen des Kooperationsverhältnisses durch den EuGH erhalten hat, zugrunde:⁸⁵ die Auslegung also der Maßnahme selbst, nicht der für diese geltenden Maßstabsnormen.

2. ABSPP, CBPP 3 und PSPP als Beschwerdegegenstände

Sowohl die Beschlussfassung über das ABS-Programm (ABSPP), über das Programm zum Ankauf von covered bonds (CBPP 3) als auch über das Programm zum Ankauf von Schuldtiteln des öffentlichen Sektors (PSPP) sowie die Durchführung der entsprechenden Programme sind jeweils unter beiden Gesichtspunkten, dem des Handels der EZB ultra vires, wie dem der Verfassungsidentität der Bundesrepublik Deutschland, der Jurisdiktion des Bundesverfassungsgerichts unterworfen.

a) Inflationsziel der EZB: Mandatsüberschreitung durch ABSPP, CBPP 3 und PSPP – Verstoß gegen das Ziel der Preisstabilität

Sowohl mit den Programmen ABSPP und CBPP 3, als auch dem Programm PSPP verfolgt die EZB das Ziel, die Inflation auf nahe 2 % zu bringen. Bereits hierin liegt, wie dargelegt, ein der Kontrolle durch das Bundesverfassungsgericht zu unterziehendes ultra vires-Handeln der EZB. Ist aber die Definition des Inflationsziels kompetenzwidrig, so hat dies zur Folge, dass Programme, die den Gegenstand der vorliegenden Verfassungsbeschwerde bilden, ihrerseits an dieser Beurteilung teilnehmen. Es handelt[53/54] sich also um vorgreifliche Rechtsfragen. Daher soll hier zunächst dargelegt werden, dass die Beschwerdeführer bereits in der Definition des Inflationsziels durch die EZB eine gravierende Kompetenzüberschreitung sehen, die eine ultra vires- Kontrolle ebenso wie eine Identitätskontrolle bezüglich beider verfahrensgegenständlicher Beschwerdegegenstände durch das Bundesverfassungsgericht zur Folge haben muss.

85 BVerfGE 134, 366 Rdn. 27.

aa) Definitionskompetenz der EZB – Mandatsüberschreitung?

Die EZB ist nach Art. 127 Abs. 1 und Art. 119 Abs. 2 AEUV vorrangig der Preisstabilität verpflichtet. Nur unter der Beachtung des Primats dieses Zieles ist sie nachrangig berechtigt, die allgemeine Wirtschaftspolitik in der EU zu unterstützen.⁸⁶ Sowohl mit ABSPP – sowie CBPP 3 – als auch mit PSPP geht es der Europäischen Zentralbank entscheidend darum, die Inflation in der Eurozone auf einen Wert nahe bei 2 % zu bringen. – S. dazu o. A.II.2.

Sie definiert also das Ziel der Preisstabilität, auf das sie vorrangig verpflichtet ist, mit einer Inflationsrate von knapp unter 2 %: „Preisstabilität wird definiert als Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)⁸⁷ für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Preisstabilität muss mittelfristig gewährleistet bleiben.“ Mittelfristig sei eine Preissteigerungsrate „von unter, aber nahe 2 % beizubehalten.“⁸⁸ Zwar sei die derzeitige Gesamtinflation „weiterhin vor allem“ bzw. „im Wesentlichen“ auf den starken Rückgang der Ölpreise in der letzten Zeit zurückzuführen. [54/55 Gleichwohl verbleibe das Ziel einer nachhaltigen Korrektur der Inflationsentwicklung, die mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2 % aufweisen.

Die EZB überschreitet nach Auffassung der Beschwerdeführer mit dieser autonomen Bestimmung eines Inflationsziels ihr Mandat und verstößt gegen das primärrechtliche Ziel der Preisstabilität aus Art. 119 Abs. 2, Art. 127 Abs. 1 AEUV. Maßgeblich hierfür sind, wie zur Begründetheit näher auszuführen sein wird, – s. nachstehend C.I.1.c), diese Gesichtspunkte: nach dem Wortsinn kann Preisstabilität nicht mit einer wie immer gegriffenen Inflationsmarke gleichgesetzt werden, sondern bedeutet tatsächlich: „stabile“, also gleichbleibende Preise. Eine so verstandene Zielsetzung der Preisstabilität kann auch innerhalb eines bestimmten Zielkorridors als er-

86 Vgl. *Kempfen*, in: Streinz, EUV/AEUV, 2. Aufl. 2012, Art. 127 AEUV Rdn. 2; hierin unterscheidet sich die rechtliche Ausgestaltung der Stellung der EZB von der anderer Zentralbanken; so hat die Bank of England ein duales Mandat, „niedrige Inflation“ zu gewährleisten und unter Beachtung dieser Zielsetzung die „wirtschaftspolitischen Ziele“ der britischen Regierung insbesondere in ihrer Wachstums- und Arbeitsmarktpolitik zu unterstützen, vgl. www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy/Pages/framework/framework.aspx, abgerufen am 20.03.2015.

87 Zum Verbraucherpreisindex als zulässigem Maßstab s. *Gaitanides*, Das Recht der Europäischen Zentralbank, 2005, S. 40.

88 So der EZB-Rat in seiner Sitzung vom 08. 05 2003, Pressemitteilung vom gleichen Tag und Monatsbericht Juni 2003, 87; vgl. *Siekmann*, in: Siekmann, EWU, 2013, Art. 119 AEUV Rdn. 49.

füllt gelten.⁸⁹ Die EZB aber geht kompetenzwidrig über die Bestimmung eines derartigen Zielkorridors hinaus; sie kann sich hierfür auch nicht auf Beurteilungsspielräume berufen. Denn wenn der Verzicht auf eine demokratische Legitimation der EZB als eines Organs der Europäischen Union nur mit der Maßgabe strikter Beachtung der Grenzen ihres Mandats vor dem Demokratieprinzip gerechtfertigt werden kann, so muss die Beachtung eben dieser Grenzen voll justitiabel sein.

bb) Strukturelle Relevanz und Verfassungsidentität

Wenn sich die Annahme erhärtet, dass die EZB mit ihrer Definition ihres Handlungsziels der Preisstabilität ihr Mandat überschreitet und damit auch gegen das Ziel der Sicherung der Preisstabilität gemäß Art. 119 Abs. 2, Art. 127 Abs. 1 AEUV verstößt, dann ist dieser Verstoß gegen Primärrecht außerordentlich schwerwiegend. Die Europäische Zentralbank bestimmt hier autonom die ihr durch Primärrecht vorgegebenen Aufgaben und Handlungsziele, und damit Reichweite ihres Mandats, ohne hierzu demokratisch durch die Parlamente der Mitgliedstaaten legitimiert zu sein. Sie sieht sich hierzu befugt auf Grund der ihr in den Verträgen eingeräumten Unabhän[55/56]gigkeit, kraft derer sie Hoheitsgewalt losgelöst von „unmittelbarer staatlicher oder supranationaler parlamentarischer Verantwortlichkeit“ wahrnimmt, wie das Bundesverfassungsgericht in seinem Urteil zum Vertrag von Maastricht ausführt.⁹⁰

Diese „Einschränkung der von den Wählern in den Mitgliedstaaten ausgehenden demokratischen Legitimation“, die das Demokratieprinzip des Grundgesetzes berührt, ist als „eine in Art. 88 Satz 2 GG vorgesehene Modifikation dieses Prinzips mit Art. 79 Abs. 3 GG vereinbar,“⁹¹ dies aber unter der Voraussetzung, dass die Europäische Zentralbank sich strikt innerhalb der Grenzen ihres Mandats bewegt. Nur im Hinblick auf die Wahrung der Preisstabilität ist die Beschränkung des Demokratieprinzips durch die Befugnisse einer unabhängigen, parlamentarisch nicht verantwortlichen Zentralbank hinnehmbar, lässt sich ihre Autonomie demokratisch rechtfertigen.⁹²

89 So etwa *Kempen*, in: Streinz, EUV/AEUV, 2. Aufl. 2012, Art. 119 Rdn. 25.

90 BVerfGE 89, 155 (208).

91 BVerfGE 89, 155 (208); vgl. auch *Siekmann*, in: Sachs, GG, 6. Aufl. 2011, Art. 88 Rdn. 38 ff.

92 Vgl. *R. Schmidt*, JZ 2015, 317 (318).

Überschreitet die EZB jedoch die Grenzen ihres Mandats, indem sie mit der Festlegung eines Inflationsziels von 2 % der vorrangig ihre Handeln bestimmenden Zielvorgabe der Wahrung der Preisstabilität einen in den Verträgen nicht vorgesehenen Inhalt gibt, so bewirkt dies eine nachhaltige und strukturell bedeutsame Kompetenzverschiebung zwischen den Mitgliedstaaten der Wirtschafts- und Währungsunion und der Europäischen Zentralbank und ist damit als *ultra vires*-Handeln bedeutsam.

Gleichzeitig wird, wenn sich das Handeln der EZB hierin als mandatswidrig erweist, die demokratische Identität des Grundgesetzes berührt. Denn die EZB verlässt dann mit der autonomen, nicht mehr von den Verträgen gedeckten Bestimmung ihrer Handlungsziele jenen Bereich, in dem ihr von parlamentarisch-demokratischer Verantwortlichkeit losgelöstes Handeln mit dem Demokratieprinzip des Grundgesetzes noch vereinbar ist und überschreitet damit die ihrer Unabhängigkeit durch Art. 79 Abs. 3 GG gezogenen Grenzen. Dies wäre auch dann der Fall, wenn sie etwa in der [65/57]Frage der Preisstabilität und der Festlegung eines Inflationsziels einen Beurteilungsspielraum in Anspruch nehmen sollte. Im Fall der EZB ist, wie auch für die Bundesbank, die für die demokratische Ordnung des Grundgesetzes essentielle ununterbrochene Legitimationskette vom Volk hin zu den Trägern staatlicher Befugnisse,⁹³ der „Zurechnungszusammenhang zwischen Volk und staatlicher Herrschaft“⁹⁴ unterbrochen. Dies ist im Fall der Bundesbank und auch im Fall der Europäischen Zentralbank gegenüber dem die Verfassungsidentität des Grundgesetzes i.S.v. Art. 79 Abs. 3 GG bestimmenden Demokratieprinzip hinnehmbar auf Grund ihrer besonderen Aufgabenstellung.⁹⁵ Dies ist nicht mehr hinnehmbar, wenn der so bezeichnete Aufgabenbereich verlassen wird.

b) Insbesondere: ABS-Programm als Beschwerdegegenstand

aa) ABS- Programm *ultra vires*

Mit diesen Maßgaben ist das ABS-Programm der EZB bereits als *ultra-vires*-Akt geeigneter Beschwerdegegenstand. Die Beschwerdeführer rügen eine Überschreitung des geld- und währungspolitischen Mandats der EZB und damit einen Eingriff in die wirtschaftspolitische Kompetenz der Bun-

93 Vgl. Böckenförde, HStR II, 3. Aufl. 2008, § 24 Rdn. 11.

94 BVerfGE 83, 60 (71 f.).

95 BVerfGE 134, 366 Rdn. 59 f.; R. Schmidt, JZ 2015, 317 (318).

desrepublik Deutschland.⁹⁶ Dieser Kompetenzverstoß ist aus eben jenen Erwägungen schwerwiegend strukturell bedeutsam, die der Hohe Senat bereits im Beschluss vom 14. Januar 2014 für das OMT-Programm der EZB angestellt hat.⁹⁷

aaa) Mandatsüberschreitung

Voraussetzung für die ultra-vires-Kontrolle durch das Bundesverfassungsgericht ist ein ausbrechender Rechtsakt, der keine Grundlage in den Verträgen findet. Dies trifft für den Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere [57 58] (ABS-Papiere) und die zugrundeliegenden programmatischen Entschlüsse der EZB zu. Sie ist entsprechend ihrer Aufgabenzuweisung in Art. 119 und 127 ff. AEUV und Art. 17 ff. ESZB-Satzung in ihrem Mandat beschränkt auf Geld- und Währungspolitik.

- In begrifflicher Hinsicht ist anzumerken: Die EU-Verträge sprechen in ihrer deutschen Fassung nicht von Geldpolitik, sondern in der Regel von Währungspolitik. Die Geldpolitik ist strenggenommen Teil der Währungspolitik, die nach Art. 127 Abs. 2 AEUV und Art. 3.1 ESZB-Satzung neben der Geldpolitik die Durchführung von Devisengeschäften, das Halten und Verwalten der offiziellen Währungsreserven sowie der Sicherung des effizienten Zahlungsverkehrs beinhaltet. Dass mit Währungspolitik wesentlich die Geldpolitik der EZB gemeint ist, ergibt sich ferner aus dem Wortlaut der englisch- und französischen Textfassungen, die lediglich von „monetary policy“ bzw. „politique monétaire“, d.h. Geldpolitik, sprechen. -

Die Sicherung der Preisstabilität ist zentrales geldpolitisches Ziel der EZB.⁹⁸ Sie ist nicht zu einer eigenständigen Wirtschaftspolitik ermächtigt, sondern darauf beschränkt, die Wirtschaftspolitik in der Union zu unterstützen (Art. 119 Abs. 2, Art. 127 Abs. 1 Satz 2 AEUV; Art. 2 Satz 2 ESZB-Satzung).

Die EZB überschreitet ihr währungs- und geldpolitisches Mandat, wenn sie entsprechend ihrer Ankündigung vom 02. Oktober 2014 gemäß ihren Beschlüssen vom 04. September und vom 19. November 2014 verbriefte Kredite von Geschäftsbanken übernimmt und damit auch deren Risiken trägt. Die staatliche Übernahme privat- und insbesondere kreditwirtschaftlicher Risiken durch eine Stützung des Bankensektors ist jedoch Wirt-

96 BVerfGE 134, 366 Rdn. 38.

97 BVerfGE 134, 366 Rdn. 38 ff.

98 Vgl. *R.Schmidt*, JZ 2015, 317 (318).

schaftspolitik, nicht Geldpolitik, auch wenn die Maßnahme mit Instrumenten durchgeführt wird, „die der Währungspolitik zu eigen sind“.⁹⁹ Sicherung des Finanzmarktes und Rekapitalisierung von Banken sind Wirtschafts-, nicht Währungspolitik.¹⁰⁰ [58/59]

Die von Seiten der EZB genannten Zielsetzungen, die die geld- und währungspolitische Ausrichtung des Programms belegen sollen, vermögen diese tatsächlich nicht zu begründen, wie zur Begründetheit der Verfassungsbeschwerde näher ausgeführt wird.

bbb) Strukturelle Relevanz

Strukturelle Relevanz der hier geltend gemachten Mandatsüberschreitung durch die EZB als Voraussetzung für die ultra-vires-Kontrolle durch das Bundesverfassungsgericht besteht in Ansehung des Beschwerdegegenstands ABSPP in mehrfacher Hinsicht.

- (1) Strukturelle Relevanz des Handelns der EZB ist bereits dann gegeben, wenn sie, wie vorstehend ausgeführt, damit ein autonom kompetenzwidrig festgelegtes Inflationsziel verfolgt.
- (2) Überschreitet die EZB mit dem ABS-Programm ihr geld- und währungspolitisches Mandat, so ist hierin bereits aus diesem Grund ein intensiver Eingriff in die wirtschaftspolitische Kompetenz der Mitgliedstaaten. Dieser Eingriff ist strukturell bedeutsam. Denn „die Wirtschaftspolitik im Sinne des Titels VIII des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union ist, soweit sie über der Union ausdrücklich zugewiesene Sonderzuständigkeiten (z.B. Art. 121, 122, 126 AEUV) hinausgeht, eindeutig dem Kompetenzbereich der Mitgliedstaaten zugeordnet.“¹⁰¹ Dass die EZB vertragswidrig und gegen das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung wirtschaftspolitische Kompetenzen usurpiert, wird zur Begründetheit näher ausgeführt werden.
- (3) Das ABS-Programm der EZB ist strukturell bedeutsam unter einem weiteren Gesichtspunkt, wenn es eine Umverteilung von Risiken vornimmt, die in den Verträgen nicht vorgesehen ist.¹⁰² Denn die Eigen-

⁹⁹ Vgl. Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 130.

¹⁰⁰ *Seidel*, EuZW 2015, 241.

¹⁰¹ BVerfGE 134, 366 Rdn. 39.

¹⁰² BVerfGE 134, 366 Rdn. 41.

ständigkeit der nationalen Haushalte steht, wie das Bundesverfassungsgericht zu Recht betont, einer „direkten und indirekten“ gemeinsamen Haftung der Mitgliedstaaten für Staatsschulden entgegen.¹⁰³ Auch dies wird zur Begründetheit näher ausgeführt.

- (4) Die hier geltend gemachte Überschreitung des Mandats der EZB wiegt auch deshalb schwer, weil sie sich auf Sachbereiche erstreckt, die die Verfassungsidentität der Bundesrepublik Deutschland berühren, wie nachstehend unter bb) sowie zur Begründetheit ausgeführt wird.
- (5) Wie die gesamte Politik des quantitative easing im weiteren Sinn, hat auch das ABS-Programm der EZB Auswirkungen einer monetären Staatsfinanzierung; hierauf ist im Rahmen der Begründetheit einzugehen. Unzulässige Staatsfinanzierung aber ist gleichermaßen von struktureller Relevanz im Sinn der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts.¹⁰⁴

bb) Identitätskontrolle: Verfassungsidentität der Bundesrepublik

aaa) Budgethoheit – haushaltspolitische Gesamtverantwortung

Zur Verfassungsidentität der Bundesrepublik, die auch gegenüber Akten der Europäischen Union zu bewahren ist, zählt „insbesondere“ die Wahrung der haushaltspolitischen Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestags.¹⁰⁵

Dabei geht es nicht um quantitative Kriterien. Vielmehr ist entscheidend, ob „ein Mechanismus begründet würde, der auf eine Haftungsübernahme für Willensentscheidungen Dritter mit schwerkalkulierbaren Folgewirkungen[60/61] hinauslief.“¹⁰⁶ Eben dies wäre der Fall beim Eintritt der EZB in Kreditausfallrisiken des Bankensektors insbesondere der Euro-Problemstaaten.

103 BVerfG a.a.O. unter Bezugnahme auf EuGH, Urteil vom 27. 11. 2012, Rs. C-370/12, Pringle, Slg. 2012, S. I-0000, Rn. 135; BVerfGE 129, 124 (181 f.).

104 BVerfGE 134, 366 Rdn. 42 ff.

105 BVerfGE 134, 366 Rdn. 28.

106 A.a.O. Rdn. 102 – das Bundesverfassungsgericht hat es immer abgelehnt, die Höhe der hinzunehmenden Haushaltsrisiken zu beziffern; vielmehr scheint es entscheidend darauf abstellen zu wollen, ob der Bundestag unabhängig von der Höhe der in Frage stehenden Beträge aus seiner Verantwortung gedrängt wird.

bbb) Demokratische Legitimationsdefizite

Entscheidend kommt hinzu, was bereits für die autonome Definition des Begriffs der Preisstabilität und die damit einhergehende Festlegung eines Inflationsziels ausgeführt wurde: Die Durchbrechung demokratischer Legitimation sowohl im Verhältnis zu den Organen der EU als auch im Verhältnis zu den Mitgliedstaaten¹⁰⁷ ist nur dann gegenüber dem Demokratiegebot des Art. 79 Abs. 3 GG zu rechtfertigen, wenn die EZB sich auf jene Aufgaben beschränkt, die ihre Unabhängigkeit unter Demokratiegesichtspunkten rechtfertigen.¹⁰⁸ Dass die Verselbständigung der Währungspolitik in der Hoheitskompetenz einer unabhängigen Europäischen Zentralbank sich nicht auf andere Politikbereiche als die Währungspolitik übertragen lässt, hat das Bundesverfassungsgericht wiederholt entschieden.¹⁰⁹ Dass die Grenzen des Mandats strikt einzuhalten sind, folgt nicht zuletzt auch daraus, dass auch das Abstimmungsverfahren im Rat der EZB selbst keine demokratische Legitimation zu vermitteln vermag.¹¹⁰

Ob die EZB sich auf die ihr in den Verträgen zugewiesenen Aufgaben beschränkt, dies allerdings ist zunächst eine Frage europäischen Rechts. Gleichwohl dürfen hier im Rahmen der Identitätskontrolle nicht jene einschränkenden Kriterien gelten, wie für die ultra-vires-Kontrolle im Hinblick auf eine vorrangige Vorbefassung des Europäischen Gerichtshofs. Die Identitätskontrolle ist originär verfassungsrechtliche Kontrolle am Maßstab [60/61]des Grundgesetzes. Es geht insoweit nicht primär um die Auslegung der Verträge. Es geht vielmehr um die entscheidende Frage, ob die EZB ihr Mandat in einer Weise wahrnimmt, die mit dem Erfordernis demokratischer Legitimation, so wie das Grundgesetz sie fordert, noch vereinbar ist. Dies ist autonom verfassungsrechtlich zu beurteilen – ob also der EuGH die Maßnahmen der EZB noch im Rahmen ihres Mandats sieht, kann diese vom Bundesverfassungsgericht autonom zu treffende Einschätzung nicht präjudizieren, unabhängig davon, ob es gehalten ist, in diesem Fall vorab dem EuGH Gelegenheit zur Stellungnahme zu geben.¹¹¹

107 Konzept der doppelten Legitimation s. *Calliess*, NVwZ 2012, 1 (2).

108 BVerfGE 89, 155 (208); 134, 366 Rdn. 5.

109 BVerfGE 89, 155 (207 ff.); 134, 366 Rdn. 32 f.

110 S. dazu *Murswiek*, Das ABS-Ankaufprogramm der EZB, 2014, S. 6.

111 Wie *Wende*, ZaöRV 74 (2014), 617 (646) meint.

c) Insbesondere: Programm zum Ankauf von covered bonds als Beschwerdegegenstand

aa) Mandatsüberschreitung

Die Zielsetzungen des Programms CBPP 3 sind, zumal sie auf der gleichen Entscheidung des Rats der EZB vom 04. Oktober 2014 beruhen, gleichlaufend mit denen des Programms zum Ankauf von ABS-Papieren ABSPP. Eine kompetenzwidrige Definition eines Inflationsziels durch die EZB muss sich daher auch auf die Beurteilung des Programms über den Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen auswirken und das Programm schon aus diesem Grund als kompetenzwidrig erscheinen lassen. Auch insoweit gilt im übrigen, dass die Kreditversorgung der Realwirtschaft und der Privathaushalte nicht Aufgabe der Europäischen Zentralbank ist, ebensowenig wie die Stützung von Banken durch Entlastung in ihren Bilanzen. Die von der EZB zur Begründung der geldpolitischen Natur ihrer Maßnahmen erklärten Zielsetzungen vermögen auch das Programm CBPP 3 ebensowenig zu rechtfertigen, wie das ABS-Programm, wie zur Begründetheit der Verfassungsbeschwerde näher ausgeführt werden wird. [62/63]

bb) Strukturelle Relevanz und Verfassungsidentität

Angesichts der geringer zu veranschlagenden Ausfallrisiken mag das Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen zunächst als in seiner Kompetenzwidrigkeit weniger schwerwiegend erscheinen, als etwa das ABS-Programm oder auch der unbegrenzte Erwerb von Staatsanleihen. Doch gilt auch insoweit: wenn das Programm mandatswidrig ist, usurpiert die EZB auch hierdurch wirtschaftspolitische Befugnisse, die ihr nicht zustehen. Sie trägt auch hierdurch dazu bei, dem Ziel der Preisstabilität einen von den Verträgen nicht gedeckten Inhalt zu geben, und handelt hierin ohne demokratische Legitimation. Als Bestandteil des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten durchbricht auch das Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen den Rahmen demokratischer Legitimation.

d) Insbesondere: das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten des öffentlichen Sektors (PSPP) als Beschwerdegegenstand

aa) Handeln ultra vires – evidente Kompetenzüberschreitung

aaa) Mandatsüberschreitung durch die EZB

Auch mit dem „mittelbaren“ Erwerb von Staatsanleihen, also dem Kauf auf dem Sekundärmarkt kann unzulässige monetäre Staatsfinanzierung betrieben werden. Dass das Ankaufsprogramm der EZB für den öffentlichen Sektor (PSPP) als zentrales Element des erweiterten Programms über den Ankauf von Vermögenswerten (APP) als Staatsfinanzierung wirken kann, deutete sich vorstehend bereits in der Schilderung des Sachverhalts an und ist zur Begründetheit näher auszuführen. S.u. C.I.5.

Auf die von Seiten der EZB verlautbarten Zielsetzungen der Programme kann es insoweit nicht entscheidend ankommen, vielmehr ist maßgeblich auch auf die objektiven Wirkungen abzustellen. Hiernach aber bedeutet die Durchführung von PSPP eine eklatante Mandatsüberschreitung insbesondere auf Grund der darin liegenden monetären Staatsfinanzierung, [63/64] – s.o. A.II.4; des mittelbaren oder unmittelbaren Zuwiderhandelns gegen das Verbot des unmittelbaren Erwerbs von Staatsanleihen und der Gewährung anderweitiger Fazilitäten für den öffentlichen Sektor, – s. dazu auch näher zu Begründetheit unter C.I.3; sowie auf Grund der damit einhergehenden Festlegung eines von den Verträgen nicht gedeckten Inflationsziels.

bbb) Kompetenzüberschreitung durch PSPP: strukturelle Relevanz

Das PSPP bedeutet eine schwerwiegende Kompetenzüberschreitung von struktureller Relevanz insbesondere aus den nachstehenden Gründen, die zur Begründetheit näher ausgeführt werden.

(1) Wenn die EZB in Ausführung ihres erweiterten Programms über den Ankauf von Vermögenswerten und hier insbesondere des PSPP außerhalb ihres Mandats agiert, so ist diese Mandatsüberschreitung schwerwiegend. Sie ist vor allem dann schwerwiegend, wenn die EZB mit PSPP monetäre Staatsfinanzierung betreibt. Dies ergibt sich auch aus

dem schieren Umfang der von ihr getätigten bzw. angekündigten Wertpapierkäufe.¹¹²

- (2) Wenn das Programm PSPP als Mandatsüberschreitung durch die EZB zu werten ist, so erscheint dies des weiteren schwerwiegend angesichts der Planmäßigkeit und der Nachhaltigkeit, mit der die EZB ihre Programme angekündigt und ins Werk gesetzt hat. Dies ergibt sich aus der erklärten Absicht, diese Programme erforderlichenfalls für unbegrenzte Zeit fortzuführen, was zu einer auf Dauer angelegten nachhaltigen Verschiebung im Kompetenzgefüge der EU führen muss. Die EZB greift hier in Tätigkeitsfelder der Wirtschaftspolitik und Fiskalpolitik aus, die zu den Kernkompetenzen der Mitgliedstaaten der Europäischen Union zählen. [64/65]
- (3) Ein Handeln der EZB ultra vires wiegt in diesem Fall auch deshalb schwer, weil es sich auf Sachbereiche erstreckt, die die Verfassungsidentität der Bundesrepublik Deutschland berühren, wie nachstehend unter bb) sowie zur Begründetheit ausgeführt wird.
- (4) Wie die gesamte Politik des quantitative easing im weiteren Sinn, führt auch PSPP zu einer Vergemeinschaftung von Staatsschulden und einer Risikoumverteilung,¹¹³ die in den Verträgen nicht vorgesehen ist.
- (5) Eine Mandatsüberschreitung der EZB durch PSPP wiegt hier unter Gesichtspunkten struktureller Verschiebungen im Kompetenzgefüge wie auch demokratischer Legitimation auch deshalb besonders schwer, weil für die Regel des Art. 10.3 der Satzung des EZB missachtet wurde, mit nach Kapitalanteilen gewichteten Stimmen abzustimmen.¹¹⁴

bb) Verfassungsidentität

aaa) Haushaltspolitische Gesamtverantwortung – parlamentarische Gestaltungsbefugnisse

Eine Gefährdung der haushaltspolitischen Gesamtverantwortung des Bundestags, wie sie bereits für das ABS-Programm konstatiert wurde, ist für

112 Zum Volumen aspekt äußert sich BVerfGE 34, 366 unter Rdn. 80 ff.

113 S.o. A.III.3.a).

114 Langner, in: Siekmann, Kommentar zur Europäischen Währungsunion, 2013, Art. 33 EZB-Satzung Rdn. 43.

das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten des öffentlichen Sektors (PSPP) evident angesichts einer für 20% des avisierten Volumens offengelegten¹¹⁵ und einer, wie zur Begründetheit auszuführen sein wird, für die restlichen 80% jedenfalls nicht ausgeschlossenen gemeinschaftlichen [65/66]Risikoübernahme des Systems der Europäischen Zentralbanken nach Art. 32.4 der ESZB-Satzung,¹¹⁶ S.u. unter C.I.4.b) bb).

Das Programm führt daher teils offen, teils verdeckt zu einer Vergemeinschaftung von Staatsschulden, die einer parlamentarischen Kontrolle entzogen ist.

bbb) Demokratische Legitimationsdefizite

Wenn vorstehend im Hinblick auf das ABS-Programm der EZB demokratische Legitimationsdefizite geltend gemacht wurden, so gilt dies verstärkt noch für das erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (PSPP). Die EZB betreibt im Rahmen ihrer gesamten Politik des quantitative easing (QE), hierbei aber in besonderem Maße mit ihrem Programm über den erweiterten Ankauf von Vermögenswerten in Gestalt des Ankaufs von Schuldtiteln des öffentlichen Sektors (PSPP) Wirtschafts-, und nicht, wie es ihr Mandat wäre, Geld- oder Währungspolitik. Die Wirtschafts- und Fiskalpolitik aber gehört in die Kernkompetenz der Mitgliedstaaten. Dies betrifft insbesondere auch die Übernahme von Risiken durch Garantieverprechen, seien sie explizit abgegeben oder implizit mit den Maßnahmen der EZB verbunden. Für Fiskal- und allgemeine Wirtschaftspolitik ist die Europäische Zentralbank demokratisch nicht legitimiert; die Abschirmung gegenüber parlamentarischer Verantwortlichkeit und auch das demokratischen Erfordernissen im Hinblick auf die Repräsentation der beteiligten Staaten nicht entsprechende interne Abstimmungsverfahren des Rats der EZB sind nur nach Maßgabe strikter Bindung an deren Mandat hinnehmbar gegenüber dem die Verfassungsidentität des Grundgesetzes i.S.v. Art. 79 Abs. 3 GG bestimmenden Demokratieprinzip.¹¹⁷ Eben deshalb wäre es mit der Wahrung der Verfassungsidentität der Bundesrepublik Deutschland unvereinbar, der EZB, wie dies Generalanwalt *Cruz*

115 Die Informationslage ist insoweit nicht ganz eindeutig, wie *Binder*, JZ 2015, 328 (333) moniert.

116 Dazu s. auch *Binder* a.a.O.

117 BVerfGE 134, 366 Rdn. 59 f.; *R. Schmidt*, JZ 2015, 317 (318).

Villalón im OMT[66/67]-Verfahren fordert,¹¹⁸ für die Konzipierung und Durchführung der Währungspolitik ein weites Ermessen einzuräumen.¹¹⁹

3. Untätigbleiben der Verfassungsorgane des Bundes

Die Verfassungsbeschwerde richtet sich auch dagegen, dass die Verfassungsorgane des Bundes keine geeigneten Schritte übernommen haben, um auf die EZB einzuwirken mit der Zielsetzung, diese zur Beachtung der Schranken ihres Mandates zu veranlassen. Das Gericht wird ersucht, eine dahingehende Verfassungspflicht auszusprechen. Der Bürger kann bei einer eigenmächtigen Kompetenzanmaßung von Organen und sonstigen Stellen der Europäischen Union verlangen, dass Bundestag und Bundesregierung sich aktiv mit der Frage auseinandersetzen, wie die Kompetenzordnung wiederhergestellt werden kann, und eine positive Entscheidung darüber herbeiführen, welche Wege dafür beschritten werden sollen.¹²⁰

Das Bundesverfassungsgericht hat dies ausdrücklich für den Fall eines strukturell bedeutsamen ultra-vires-Aktes entschieden. Im Fall der Identitätskontrolle muss dies erst recht gelten. Denn auch hier geht es darum, dass demokratische Entscheidungsprozesse nicht unterlaufen werden.

4. Unterlassungs- und Handlungspflichten der Bundesbank

Handelt ein Organ oder eine sonstige Stelle der EU ultra vires, so darf auch die Bundesbank hieran nicht mitwirken.¹²¹ Da die Bundesbank bei der Durchführung der kompetenzwidrigen Ankaufsprogramme der EZB auf [67/68]deren Weisung handelt,¹²² kann sie sich hiergegen nur im Wege der Klage zum EuGH zur Wehr setzen, für die sie nach Art. 263 Abs. 4 EUV antragsberechtigt und für die die EZB nach Art. 263 Abs. 1 Satz 1 AEUV passiv beteiligtenfähig ist.¹²³ Wenn die Bundesbank am ultra vires-Handeln der EZB nicht mitwirken darf, sie aber im Rahmen des Systems der Europäischen Zentralbanken dies nur im Wege der Klage gegen die EZB

118 Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14.

119 *R. Schmidt*, JZ 2015, 317 (318).

120 BVerfGE 134, 366 Rdn. 53.

121 BVerfGE 134, 366 Rdn. 45.

122 S. dazu *Siekmann*, in: Sachs, GG, 7. Aufl. 2014, Art. 88 Rdn. 123.

123 Vgl. *Siekmann* a.a.O.

erreichen kann, wird man sie als verpflichtet ansehen müssen, die ihr – nicht aber den Beschwerdeführern – eröffneten Rechtsbehelfe zu ergreifen, um der Kompetenzüberschreitung durch die EZB Einhalt zu gebieten und damit ihren verfassungsrechtlichen Unterlassungspflichten nachzukommen.

II. Beschwerdebefugnis

Die Beschwerdeführer machen geltend, durch die angegriffenen Hoheitsakte, also durch das Handeln der EZB *ultra vires* und durch das Unterlassen der Verfassungsorgane der Bundes in ihrem rügefähigen Recht aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG i.V.m. Art. 20 Abs. 2 GG¹²⁴ verletzt zu sein. Die Verletzung dieses Rechts erscheint möglich.

1. Ultra-vires-Handeln und Verletzung der Verfassungsidentität durch die EZB

Die Rügemöglichkeit des Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG i.V.m. Art. 20 Abs. 2 GG beschränkt sich, wie schon im Verfahren um das OMT-Programm der EZB deutlich wurde, nicht auf die Übertragung von Hoheitsbefugnissen auf Organe der EU im Wege der Änderung ihrer vertraglichen Grundlagen oder im Wege völkerrechtlicher Vereinbarungen. Auch bei strukturellen Eingriffen in das bestehende Kompetenzgefüge durch *ultra-vires*-Handeln der Organe der EU läuft das Wahlrecht des Bürgers Gefahr einer substantiellen Entwertung. Das ABS-Programm der EZB ist, wie ausgeführt, in[68/69] mehrfacher Hinsicht als ein derartiges, strukturell bedeutsames *ultra-vires*-Handeln zu qualifizieren. Die Kompetenzanmaßung durch die EZB ist schwerwiegend und nachhaltig und auf eine dauerhafte Verschiebung des Kompetenzgefüges angelegt. Siehe vorstehend 1.c) aa) bbb).

Die Beschwerdeführer sind also beschwerdebefugt, soweit sie ein *ultra-vires*-Handeln der EZB rügen – eine Verletzung ihrer Rechte aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG erscheint nach den vorstehenden Ausführungen als möglich. Zielsetzungen und Wirkungen des Programms sprechen für eine Mandatsüberschreitung; diese würde auch, da äußerst schwerwiegend, das Kriterium struktureller Relevanz erfüllen.

124 Vgl. zuletzt BVerfGE 134, 366 Rdn. 50 ff.; vorgehend BVerfGE 123, 267 (330); 129, 124 (168).

Sie sind antragsberechtigt auch insoweit, als eine mögliche Verletzung der Verfassungsidentität geltend gemacht wird. Eine Gefährdung der Haushaltsautonomie des Bundestags ist der geradezu klassische Fall einer materiellen Entwertung des Wahlrechts aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG. Darüber hinaus ist die Verfassungsidentität bedroht durch das Fehlen jeglicher demokratischer Legitimation für die Mandatsüberschreitung durch die EZB. Wenn diese in Politikfelder ausgreift, für die sie nicht mandatiert ist, werden eben diese Bereiche parlamentarischer Gestaltung und Kontrolle entzogen.¹²⁵ Das demokratische Grundrecht des Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG in Verbindung mit dem Demokratiegebot des Grundgesetzes verleiht jedoch dem Bürger ein Recht darauf, dass dem Bundestag diese Gestaltungs- und Kontrollmöglichkeiten verbleiben.

Auch insoweit erscheint Verletzung der Rechte der Beschwerdeführer als möglich, ja naheliegend. [69/70]

2. *Qualifiziertes Unterlassen der Verfassungsorgane der Bundesrepublik*

Eine Verletzung der Rechte der Beschwerdeführer aus Art. 38 Abs. 1 GG erscheint auch deshalb möglich, weil die Verfassungsorgane des Bundes und hier insbesondere der Bundestag es unterlassen haben, darauf hinzuwirken, dass die EZB in den Grenzen ihres Mandats handelt. Auch wenn der Bürger insoweit keinen Anspruch darauf haben mag, dass ganz bestimmte Maßnahmen getroffen werden, kann er verlangen doch dass Bundestag und Bundesregierung sich aktiv mit der Frage auseinandersetzen, wie die Kompetenzordnung wiederhergestellt, die Verfassungsidentität der Bundesrepublik Deutschland gewahrt, die haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestags und die Integrationsverantwortung der Verfassungsorgane des Bundes gewahrt werden kann, und eine positive Entscheidung darüber herbeiführen, welche Wege dafür beschritten werden sollen und Maßnahmen zur Umsetzung der Beschlüsse der Organe der Union unterbleiben. Eine dahingehende Verpflichtung der Verfassungsorgane im Rahmen ihrer Integrationsverantwortung besteht sowohl unter dem Gesichtspunkt eines ultra-vires-Handelns als auch unter dem Gesichtspunkt einer Verletzung der Verfassungsidentität. Ebenso wie der einzelne wahlberechtigte Bürger verlangen kann, dass die Verfassungsorgane sich ihrer Gestaltungs- und Kontrollrechte nicht in einer gegen die Erfordernisse demokratischer Legitimation verstoßenden Weise entäußern,

125 Vgl. BVerfGE 89, 155 (207); BVerfGE 134, 366 Rdn. 32.

können sie beanspruchen, dass sie diese gegenüber einer Kompetenz usurpation von Organen der Europäischen Union geltend machen. Dieser Handlungspflicht sind die Verfassungsorgane der Bundesrepublik und ist insbesondere auch der Bundestag nicht nachgekommen, wie zur Begründetheit der Verfassungsbeschwerde näher ausgeführt wird. Da eine Handlungspflicht bestand, ist ihr Untätigbleiben als qualifiziertes Unterlassen zu bewerten, das die Beschwerdeführer in ihren Rechten aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG i.V.m. Art. 20 Abs. 2 GG verletzt.¹²⁶

Die Beschwerdeführer sind beschwerdebefugt. [70/71]

III. Rechtswegerschöpfung / Subsidiarität

Gegen die beschwerdegegenständlichen Maßnahmen der EZB bzw. das Unterlassen der Verfassungsorgane ist kein Rechtsweg eröffnet. Es besteht auf europäischer Ebene keine Möglichkeit individuellen Rechtsschutzes.¹²⁷ Es ergeht auch kein wie immer gearteter Vollzugsakt von Seiten der deutschen öffentlichen Gewalt, gegen die anderweitiger Rechtsschutz eröffnet wäre. Auch gegen das Untätigbleiben der Verfassungsorgane des Bundes ist kein Rechtsweg eröffnet. Der substantielle Verlust im materiellen Gehalt des Wahlrechts des Art. 38 Abs. 1 GG kann nur im Wege der Verfassungsbeschwerde geltend gemacht werden. Ebensowenig sind Klagemöglichkeiten gegen das Handeln der Deutschen Bundesbank eröffnet, soweit diese im Rahmen des Europäischen Systems der Zentralbanken tätig wird, wie dies bei ihrer Einbeziehung in die Ankaufsprogramme der EZB¹²⁸ der Fall ist.¹²⁹

IV. Beschwerdefrist

Da gegen die beschwerdegegenständlichen Maßnahmen bzw. Unterlassungen kein Rechtsweg eröffnet ist, gilt für die Einlegung der Verfassungsbeschwerde die Jahresfrist des § 93 Abs. 3 BVerfGG. Die Maßnahmen der EZB datieren frühestens vom September 2014. Die Jahresfrist des § 93 Abs. 3 BVerfGG ist ohne weiteres gewahrt.

126 BVerfGE 134, 366 Rdn. 51 f.

127 EuGH, B.v. 15.06.2011 – Rs. T 259/10 -.

128 S. dazu *Siekmann*, in: Sachs, GG, 7. Aufl. 2014, Art. 88 Rdn. 123.

129 Vgl. *Häde*, in: Bonner Kommentar, Art. 88 (2012) Rdn. 684.

Ergebnis

Die Verfassungsbeschwerde ist zulässig. [71/72]

Sie ist zur Entscheidung anzunehmen. Die beschwerdegegenständlichen Maßnahmen bzw. Unterlassungen verletzen die Beschwerdeführer in ihrem Grundrecht aus Art. 38 Abs. 1 GG. Die Annahme der Verfassungsbeschwerde zur Entscheidung ist also zur Wahrung ihrer Grundrechte angezeigt. Die Verfassungsbeschwerde ist auch von grundsätzlicher Bedeutung. Angesichts der wiederholten Ankündigung „unkonventioneller“ Maßnahmen ist die Frage, in welchem Maße das Verbot des ultra-vires-Handelns Mandatsüberschreitungen durch die EZB Grenzen setzt, deren Einhaltung vom Bürger eingefordert werden kann, von grundsätzlicher Bedeutung. Von grundsätzlicher Bedeutung und vom Bundesverfassungsgericht noch nicht entschieden sind auch die durch Mandatsüberschreitungen aufgeworfenen Fragen der Verfassungsidentität der Bundesrepublik. Dies betrifft insbesondere die Frage, inwieweit unabhängig von einer Gefährdung der Budgethoheit des Bundestags ein Handeln der EZB auf Grund ihrer mangelnden demokratischen Legitimation auch die Verfassungsidentität der Bundesrepublik unter Gesichtspunkten des Demokratiegebots verletzen kann. Und ebenso ist es von grundsätzlicher Bedeutung, ob und mit welchen Maßgaben die Verletzung der Verfassungsidentität der Bundesrepublik Deutschland vom Bundesverfassungsgericht autonom nach den Maßstäben des Grundgesetzes festzustellen ist. [72/73]

C. Begründetheit der Verfassungsbeschwerde

Die Verfassungsbeschwerde ist begründet.

Die Programme der EZB im Zuge des erweiterten Ankaufs von Vermögenswerten, also das Programm über den Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (ABSPP), das Programm über den Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP 3) und das Programm über den Erwerb von Schuldtiteln des öffentlichen Sektors (PSPP) verstoßen gegen europäisches Recht (I.). Es handelt sich um qualifizierte Rechtsverstöße, die strukturell bedeutsam sind und die Verfassungsidentität der Bundesrepublik Deutschland berühren und deshalb der verfassungsgerichtlichen Kontrolle unterliegen (II.). Die staatlichen Organe der Bundesrepublik Deutschland haben es entgegen ihrer Integrationsverantwortung unterlassen, auf die Unterlas-

sung oder Beseitigung dieser Rechtsverstöße hinzuwirken und hierdurch die Rechte der Beschwerdeführer aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG verletzt (III.)

I. Europäisches Recht

Mit den Programmen über den Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (ABSPP), über den Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP 3) und über den Erwerb von Schuldtiteln des öffentlichen Sektors (PSPP) verstößt die Europäische Zentralbank in schwerwiegender Weise gegen europäisches Recht. Sie überschreitet ihr Mandat. Dieses ist auf Währungspolitik und allenfalls unterstützende Wirtschaftspolitik beschränkt; eigenständige Wirtschafts- bzw. Fiskalpolitik ist ihr versagt. Ihre vorrangige Aufgabe ist Wahrung der Preisstabilität; hierauf sind ihre Maßnahmen auszurichten (1.). Weder die Berufung auf geldpolitische Transmissionsmechanismen (2.), noch auch das von Seiten der EZB gesetzte Inflationsziel (3.) vermag ihr Handeln zu rechtfertigen. Gemessen an diesen Maßstäben, handelt sich bei den Programmen ABSPP, CBPP 3 und PSPP nicht um Maßnahmen der Währungspolitik (4.). Es handelt sich um verbotene monetäre Staatsfinanzierung (5.). Die Maßnahmen verstoßen zudem gegen den Verhältnismäßigkeitsgrundsatz des Art. 5 Abs. 4 EUV (6.).

1. Das Mandat der EZB – zur Abgrenzung von Geldpolitik und Wirtschaftspolitik

a) Mandat und Handlungsinstrumentarium

Die Zuständigkeit der EZB ist nach Art. 119, Art. 127 ff. AEUV sowie Art. 17 ff. ESZB-Satzung auf die Währungspolitik beschränkt: „Das Primärrecht enthält in Art. 119, 127 ff. AEUV und in Art. 17 ff. ESZB-Satzung ein auf die Währungspolitik beschränktes Mandat für das ESZB im Allgemeinen und für die EZB im Besonderen.“¹³⁰

Für die Vereinbarkeit der Programme mit europäischem Recht ist also entscheidend, ob sie der Geld- und Währungspolitik oder der Wirtschaftspolitik zuzuordnen sind. Für letztere hat die Europäische Zentralbank nur eine unterstützende Kompetenz: „Das Europäische System der Zentralbanken ist lediglich befugt, die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union zu

130 BVerfGE 134, 366 Rdn. 56 und ebenso bereits BVerfGE 89, 155 (208 f.).

unterstützen, soweit dies ohne Beeinträchtigung des Ziels der Preisstabilität möglich ist (Art. 119 Abs. 2, Art. 127 Abs. 1 Satz 2, Art. 282 Abs. 2 Satz 3 AEUV).¹³¹ Als eine von vier grundlegenden Aufgaben weist Art. 127 Abs. 2 AEUV dem Europäischen System der Zentralbanken die Geldpolitik – als einen Teilbereich aus dem weiteren Bereich der Währungspolitik¹³² – zu. Unter Geldpolitik wird insbesondere die Steuerung von Angebot und Nachfrage auf dem Geldmarkt verstanden¹³³ – der Begriff wird europarechtlich nicht definiert.¹³⁴ [74/75]

Wichtigstes Instrument der Geldpolitik der EZB und der nationalen Zentralbanken ist die Offenmarktpolitik,¹³⁵ also der An- und Verkauf von Wertpapieren durch die Zentralbank auf eigene Rechnung am offenen Markt.¹³⁶ Auch darüber hinaus steht der EZB bzw. dem Europäischen System der Zentralbanken ein breitgefächertes geldpolitisches Instrumentarium zur Verfügung,¹³⁷ so dass es unkonventioneller oder außergewöhnlicher geldpolitischer Maßnahmen¹³⁸ nicht bedarf.¹³⁹ Jedenfalls aber sind auch „unkonventionelle“ Maßnahmen¹⁴⁰ an Hand der Kriterien für die Abgrenzung geldpolitischer und wirtschaftspolitischer Entscheidungen zu beurteilen.

b) Abgrenzungskriterien

Angesichts des begrenzten Mandats der EZB für Geld- bzw. Währungspolitik bedarf es im Hinblick auf das Prinzip der begrenzten Einzelermächti-

131 BVerfGE 134, 366 Rdn. 67.

132 Vgl. *Kempen*, in: Streinz, EUV/AEUV, 2. Aufl. 2012, Art. 127 AEUV Rdn. 9.

133 Vgl. *Kempen* a.a.O.

134 *Waldhoff*, in: Siekmann, EWU, 2013, Art. 127 AEUV Rdn. 32.

135 *Waldhoff*, in: Siekmann, EWU, 2013, Art. 127 AEUV Rdn. 39.

136 Vgl. *Häde*, in: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, 4. Aufl. 2011, Art. 127 AEUV Rdn. 17.

137 S. dazu BVerfGE 134, 366 Rdn. 62.

138 Schlussanträge des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14. 01. 2015, Rs. C-62/14, Tz. 115 et al.

139 *R. Schmidt*, JZ 2015, 317 (319).

140 Vgl. Einleitende Bemerkungen von EZB-Präsident Mario Draghi auf der Pressekonferenz vom 05.03.2015, <http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2015/html/is150305.de.html>, abgerufen am 11.04.2015; GA *Villalón*, Schlussanträge in der EuGH-RS C-62/14 – OMT, vom 14.01.2015, Rn. 119 ff.

gung gemäß Art. 5 Abs. 1 und 2 EUV¹⁴¹ einer klaren Abgrenzung gegenüber der Wirtschaftspolitik.

Sie bestimmt sich, so übereinstimmend der Europäische Gerichtshof zu *Pringle*¹⁴² wie auch der Hohe Senat im OMT-Beschluss,¹⁴³ nach der objektiv zu bestimmenden unmittelbaren Zielsetzung einer Maßnahme, dem Einsatz der gewählten Mittel und den Verbindungen zu anderen Regeln. [75/76] Da das Primärrecht der EU keine Definition enthält und selbst keine Abgrenzungen vornimmt, muss hierfür auf diese Abgrenzungskriterien zurückgegriffen werden. Das Bundesverfassungsgericht nennt im Vorlagebeschluss vom 14. Januar 2014 neben der unmittelbaren Zielsetzung des Programms Kriterien der Selektivität der Ankäufe, der Parallelität mit Hilfsprogrammen wie der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität und dem Europäischen Stabilitätsmechanismus ESM und der Anknüpfung an diese Programme, also ihrer Konditionalität, sowie das Risiko, dessen Auflagen zu unterlaufen.¹⁴⁴ Wenn dies Kriterien sind, die für eine überwiegend wirtschaftspolitische Natur einer Maßnahme der EZB sprechen, so bedeutet dies nicht, dass diese Kriterien kumulativ zutreffen müssen, noch wird damit ausgeschlossen, weitere Kriterien heranzuziehen; die Aufzählung wird nicht als abschließend gesehen. Dass letztlich eine geldpolitisch motivierte Zielsetzung verfolgt wird, wie die Anhebung der Inflationsrate, bedeutet nicht, dass jegliche hierzu eingesetzte Maßnahme ihrerseits geldpolitischer Natur wäre – andernfalls wäre das Mandat der EZB konturenlos und mit dem Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung nicht vereinbar.

Ehe im folgenden auf einzelne Indizien für die geld- oder aber wirtschaftspolitische Natur der Maßnahmen einzugehen ist, soll vorab aufgezeigt werden, dass die von Seiten der EZB erklärten zentralen Zielsetzungen ihrer Programme, also die Verbesserung der geldpolitischen Transmission wie auch das Inflationsziel von „knapp unter 2 %“ die Programme der EZB nicht als Maßnahmen geldpolitischer Natur zu rechtfertigen vermögen. Wie schon zur Zulässigkeit der Verfassungsbeschwerden ausgeführt wurde, handelt es sich hier um für die Beurteilung der unterschiedlichen Maßnahmen voreingeforderte Rechtsfragen.

141 S. BVerfGE 134, 366 Rdn. 58.

142 EuGH, Urteil v. 27. 11. 2012, Rs. C-370/12 – Pringle, Rdn. 53 ff.

143 BVerfGE 134, 366 Rdn. 64 f.

144 BVerfGE 134, 366 Rdn. 69 ff.

2. Rechtfertigung durch gestörte Transmissionskanäle?

Soweit die Europäische Zentralbank sich darauf beruft, es gehe bei den Programmen ASBPP, CBPP 3 und PSPP darum, blockierte Transmissionskanäle frei zu machen, so ist dies ebenso irrelevant, wie die Berufung auf eine Störung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus. Trans[76/77]mission der Geldpolitik bedeutet die Weiterleitung der geldpolitischen Maßnahmen in ihren Wirkungen auf die Ebene der Realwirtschaft. In Erwägungsgrund (4) der Entscheidung vom 04. März 2015 (ECB/2015/10) wird die Notwendigkeit, PSPP der Geldpolitik (monetary policy) der EZB hinzuzufügen, ausdrücklich mit der hohen Transmissionswirkung dieses Instruments für die Realwirtschaft begründet.

Der geldpolitische Transmissionsmechanismus ist gestört, wenn die von der Europäischen Zentralbank gegebenen geldpolitischen Impulse dort nicht „ankommen“, wenn also trotz Niedrigzinsen die Kreditvergabe an die Realwirtschaft, an Unternehmen und private Haushalte „klemmt“. Mit den Programmen des quantitative easing – im weiteren Sinn, also unter Einbeziehung von ASPP, CBPP 3 und PSPP – will die EZB die Geschäftsbanken von Kreditforderungen und Anleihen entlasten, diese mit frischem Geld fluten, in der Erwartung, diese würden erleichtert Kredite vergeben. Da EZB-Präsident Draghi wiederholt auf die zurückhaltende Kreditvergabe und die trotz der lockeren Geldpolitik hohen Zinsmargen in Teilen der Eurozone hingewiesen hat, dürfte es der EZB also vermutlich um die Verbesserung der Durchlässigkeit der „Kreditkanals“ und des „Zinskanals“ gehen.

Es ist nicht Aufgabe der EZB, Geschäftsbanken von Risiken zu entlasten, um ihnen weitere Kreditvergabe und damit nicht zuletzt auch die Anhäufung neuer Risiken zu ermöglichen – denn wenn die Geschäftsbanken nicht in dem von der EZB als geboten erachteten Ausmaß und den entsprechenden Bedingungen Kredite an die Realwirtschaft ausreichen, so vor allem deshalb, weil entweder keine entsprechende Nachfrage besteht oder aber die Sicherheit der Kredite nicht gewährleistet ist. Es ist auch nicht die Aufgabe der EZB, unmittelbar auf das Marktverhalten der Geschäftsbanken einzuwirken – dies wäre, ebenso wie die unmittelbare Stützung von Problembanken durch Entlastung von Kreditrisiken, Wirtschaftspolitik. [77/78]

3. ABSPP und PSPP als Maßnahmen zur Gewährleistung der Preisstabilität?

a) Autonome Definition durch die EZB

Wie schon zur Zulässigkeit ausgeführt wurde, – s.o. B.I.2.a) aa), überschreitet die Europäische Zentralbank ihr Mandat und verstößt gegen das primärrechtliche Ziel der Preisstabilität, indem sie dieses autonom mit einem Inflationsziel von knapp unter 2 % gleichsetzt und dieses Inflationsziel ihren Maßnahmen zugrundelegt, wobei sie sich am Verbraucherpreisindex (HVPI) orientiert.

Auch wenn man im Ausgangspunkt die Maßgeblichkeit des HVPI nicht in Frage stellt,¹⁴⁵ ergeben sich doch für dieses Inflationsziel im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union keine Anhaltspunkte; er enthält keine numerische Festlegung.¹⁴⁶ Vom Wortsinn her muss Preisstabilität mit 0 % Inflation gleichgesetzt werden.¹⁴⁷ Wenn sich die Währungspolitik an dieser Zielvorgabe zu orientieren hat, schließt dies nicht aus, dass die Anforderung der Preisstabilität nicht auch innerhalb eines bestimmten, engen Zielkorridors als erfüllt gelten darf.¹⁴⁸ So hatte der EZB-Rat, als er im Jahr 1998 sein Preisstabilitätsziel definierte, er für die mittlere Frist eine Zielzo[78/79]ne für die Inflationsrate, gemessen am HVPI, zwischen 0 % und 2 % angegeben.¹⁴⁹

Die Europäische Zentralbank gibt aber keinen Zielkorridor vor. Ihre Zielsetzung ist eine fundamental andere. Sie gibt dem Begriff der Preisstabilität als dem zentralen Schutzgut der Wirtschafts- und Währungsunion auf der Primärebene einen eigenen, neuen und vom Vertragstext nicht gedeckten Bedeutungsgehalt.

145 S. dazu *Gaitanides*, Das Recht der Europäischen Zentralbank, 2005, S. 28 ff., 40.

146 Vgl. *Siekmann*, in: *Siekmann*, EWU, 2013, Art. 119 AEUV Rdn. 46; auch Art. 140 Abs. 1 Gedankenstrich 1 AUEV i.V.m. Protokoll Nr. 13 zu den Verträgen (Konvergenzprotokoll) ist hierfür nicht aussagekräftig, vgl. *Kempen*, in: *Streinz*, EUV/AEUV, 2. Aufl. 2012, Art. 119 AEUV Rdn. 25; dort geht es um die Aufnahmekriterien für die gemeinsame Währung; ebenso *Bandilla*, in: *Grabitz/Hilf/Nettesheim*, Das Recht der Europäischen Union, Art. 119 AEUV (2011) Rdn. 38.

147 So auch *Siekmann*, in: *Siekmann*, EWU, 2013, Art. 119 AEUV Rdn. 46; *Herdegen*, in: *Maunz/Dürig*, GG, Art. 88 (2010) Rdn. 31; *Rodi*, in: *BonnK*, Art. 109 (2004) Rdn. 558; *Palm*, Preisstabilität in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, S. 25 ff.

148 So etwa *Kempen*, in: *Streinz*, EUV/AEUV, 2. Aufl. 2012, Art. 119 Rdn. 25.

149 Jahresgutachten 2014/15, http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadm/in/dateiablage/gutachten/jg201415/JG14_ges.pdf, Rdn. 256.

b) Mandatsüberschreitung – Verstoß gegen das Stabilitätsziel der Verträge

aa) Preisstabilität als Rechtsbegriff

Damit überschreitet sie ihr Mandat. Diese Beschränkung ihres Mandats hat der Hohe Senat im Beschluss vom 14. Januar 2014 wie folgt beschrieben:

„Die so begründete verfassungsrechtliche Billigung der Unabhängigkeit einer Europäischen Zentralbank ist jedoch auf den Bereich einer vorrangig stabilitätsorientierten Geldpolitik beschränkt und lässt sich auf andere Politikbereiche nicht übertragen ...“¹⁵⁰. Da die Beschränkung ihres Mandats der EZB durch ihre primäre Verpflichtung auf Preisstabilität vorgegeben ist, kann ihr keine Befugnis zur autonomen Definition dieses europarechtlich nicht legal definierten Begriffs¹⁵¹ zukommen – ebensowenig wie sie den Begriff der Geldpolitik selbst autonom definieren kann.¹⁵² Ihr kann auch in der Frage der Preisstabilität kein Einschätzungs- oder Beurteilungsspielraum für die Definition des Begriffs zuerkannt werden.¹⁵³ Letzteres mag[79/80] erwogen werden, soweit es um die Feststellung geht, ob eine bestimmte Inflationsrate erreicht ist und möglicherweise auch in der Beurteilung der hierfür geeigneten Maßnahmen.¹⁵⁴ Welche Inflationsrate hinnehmbar unter dem Gesichtspunkt der Preisstabilität ist, dies ist Frage der Auslegung dieses Rechtsbegriffs.¹⁵⁵

Geht man aus vom Wortlaut der Art. 199 Abs. 2 und 127 Abs. 1 AUEV, so liegt es nahe, im Sinn des absoluten Stabilitätsbegriffs¹⁵⁶ Preisstabilität dann anzunehmen, wenn weder Inflation noch Deflation herrschen: Preisstabilität herrscht, solange die in Einheiten einer bestimmten Währung festgesetzten Preise für Waren und Dienstleistungen und damit der Geldwert konstant bleiben.¹⁵⁷ Auf der begrifflichen Ebene gelangt man inso-

150 BVerfGE 134, 366 Rdn. 59.

151 Waldhoff, in: Siekmann, EWU, 2013, Art. 127 AEUV Rdn. 32.

152 Dafür allerdings Simits, in: von der Groeben/Schwarze, EUV/AEUV, 4. Aufl. 2003, Art. 5 EGV Rdn. 32.

153 Vgl. R. Schmidt, JZ 2015, 317 (318).

154 Kämmerer, in: von Münch/Kunig, GG II, 6. Aufl. 2012, Art. 88 Rdn. 36.

155 Unklar insoweit Kämmerer a.a.O.; zur Justitiabilität s. R. Schmidt, JZ 2015, 317 (320).

156 Dafür Palm, Preisstabilität in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, S. 25 ff.; Rodi, in: BonnK, Art. 109 (2004) Rdn. 558; Häde, in: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, 4. Aufl. 2011, Art. 119 AEUV Rdn. 19.

157 Häde, in: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, 4. Aufl. 2011, Art. 119 AEUV Rdn. 19.

weit zu eindeutigen Aussagen.¹⁵⁸ Doch kann es sich hierbei, da 0 % Inflation und damit absolute Preisstabilität ohne Abweichung nach unten oder nach oben praktisch nicht erzielbar ist und schon deshalb von der europäischen Rechtsordnung nicht gefordert werden kann, nur um einen Zielwert handeln, der anzustreben ist, der aber innerhalb eines bestimmten Zielkorridors liegen kann,¹⁵⁹ damit auch geringfügig unter der Marke von 0%. Demgegenüber widerspricht das von der EZB zugrundegelegte Verständnis von Preisstabilität dem natürlichen Sprachverständnis, dem, sofern die Verträge keine andere Definition enthalten oder ein dem widersprechender wissenschaftlicher Konsens besteht, eine wichtige Bedeutung in der Begriffsauslegung beikommt. [80/81]

bb) Zielkorridor und Inflationsziel der EZB

Die Europäische Zentralbank strebt mit ihren Programmen eines quantitative easing jedoch nicht einen derartigen Zielkorridor an. Ihr Ziel ist eine dauerhafte Inflation nahe 2 %. Dass dies eine nicht risikofreie Strategie ist, sei hier angemerkt: dass die Inflation, sollte sie in dem von der EZB gewünschten Maße in Gang kommen, sich dann auch ohne weiteres wird beherrschen lassen, kann nicht vorausgesetzt werden, zumal ihre extreme Niedrigzinspolitik, wie auch ihre Strategie einer Schwächung des Außenwertes des Euro Gewöhnungseffekte und Erwartungshaltungen sowohl bei den Staaten als auch der Wirtschaft mit sich bringen wird, die die EZB bei ihren künftigen Entscheidungen nicht wird negieren können. Diese Risiken einzuschätzen, mag zunächst Sache der EZB selbst sein, deren Organen hierfür eine gewisse Prärogative in der Beurteilung zugestanden werden mag. Gleichwohl wird auch hier deutlich, dass die EZB sich von der durch die Verträge zwingend vorgegebenen strikten Orientierung auf Preisstabilität – einer Grundnorm der EU und ihrer Mitgliedstaaten¹⁶⁰ – verabschiedet hat. Es geht hier nicht darum, diesen Kurswechsel unter ökonomischen Gesichtspunkten zu bewerten. Es geht vielmehr darum, dass die Europäische Zentralbank dem Stabilitätsziel der Verträge eine Neuausrichtung gibt, für deren Festlegung sie demokratisch nicht legitimiert ist.

158 *Siekmann*, in: *Siekmann*, EWU, 2013, Art. 119 AEUV Rdn. 48.

159 So etwa *Kempfen*, in: *Streinz*, EUV/AEUV, 2. Aufl. 2012, Art. 119 Rdn. 25; *Siekmann*, in: *Siekmann*, EWU, 2013, Art. 119 AEUV Rdn. 48.

160 So *R. Schmidt*, JZ 2015, 317 (319).

cc) Geldwertstabilität, Verbraucherpreisindex und Vermögenspreise

Dies gilt umso mehr, als die Festlegung auf ein Inflationsziel nahe 2 % auf der Grundlage der Maßgeblichkeit allein der Verbraucherpreise erfolgt. Werden aber die Märkte in einer Weise mit Geld geflutet, wie dies bei der Politik des quantitative easing der Fall ist, so führt dies zu einem Anstieg der Vermögenspreise, wie seit längerem zu beobachten ist, etwa bei Immobilien. Auch wenn bei Preisen von Vermögensgegenständen eine die Stabilität gefährdende Überhöhung weniger eindeutig als bei Verbraucherpreisen festgestellt werden kann,¹⁶¹ kann es nicht ohne weiteres mit einem weiten Ermessen der EZB gerechtfertigt werden, erstere in der Frage der [81/82]Preisstabilität unberücksichtigt zu lassen.¹⁶² Eine dauerhafte Inflationsrate nahe 2 % bei gleichzeitigem sehr viel stärkerem Anstieg der Preise für Immobilien noch mit Preisstabilität gleichzusetzen, heißt diesen Begriff zu überdehnen.

dd) Auswirkungen der Maßnahmen

Dies gilt umso mehr angesichts der gravierenden belastenden Folgen, die mit dieser Politik der EZB verbunden sind, und den damit einhergehenden Umverteilungswirkungen. – S.o. A.III.5.

Belastungen ergeben sich in hohem Maße für die Besitzer von Geldvermögen, den Inhabern von Sparguthaben, aber auch den Berechtigten aus Lebensversicherungen und Versorgungsanwartschaften etwa auf Betriebsrenten. Eine Inflationsrate von 2 % über einen mittelfristigen Zeitraum bedeutet für sie angesichts der gleichzeitigen repressiven Zinspolitik der EZB reale Vermögensverluste.¹⁶³ Von Geldwertstabilität kann dann keine Rede mehr sein.

Auch wenn gegenüber derartigen Vermögensverlusten grundsätzlich keine verfassungsrechtliche, etwa eigentumsgrundrechtlich fundierte Abwehrmöglichkeit besteht, unbeschadet einer staatlichen Schutzpflicht hin-

161 *Siekmann*, in: *Siekmann*, EWU, 2013, Art. 119 AEUV Rdn. 51.

162 So aber *Gaitanides*, *Das Recht der Europäischen Zentralbank*, 2005, S. 40; für eine Berücksichtigung von Vermögenspreisen auch *Siekmann*, in: *Siekmann*, EWU, 2013, Art. 119 AEUV Rdn. 50.

163 Vgl. zu den Vermögensverlusten auf Grund der repressiven Zinspolitik der EZB *Rösl/Tödter*, *Zins- und Wohlfahrtsaspekte extremer Niedrigzinspolitik für die Sparer in Deutschland*, Research on money in the economy, Discussion Paper Series Nr. 2015/01, www.rome-net.org/publications/.

sichtlich der Stabilität des Geldwerts, darf nicht verkannt werden, dass hierdurch die Zielsetzung der Geldwertstabilität verfehlt wird.

Auch erstrecken sich die Auswirkungen der Maßnahmen mit erheblicher Intensität auf Bereiche der Sozial- und Wirtschaftspolitik, die den Mitglied[82/83]staaten vorbehalten sind, wenn etwa regierungsseitig propagierte und geförderte Formen der Vermögens- und Altersvorsorge durchkreuzt werden. Wenn aber die bisherige staatliche Politik in diesem Bereich durch geldpolitische Maßnahmen der Europäischen Zentralbank unterlaufen werden, so sind deren Auswirkungen nicht mehr rein geldpolitischer Natur. Die extreme Niedrigzinspolitik der EZB und der Ankauf von Staatsanleihen in Billionenhöhe verstärken sich in ihren Wirkungen wechselseitig.¹⁶⁴

Dies ist auch gewollt.¹⁶⁵ Die Kosten dieser sogenannten unkonventionellen Geldpolitik gehen weit über die typischen distributiven Nebeneffekte der Geldpolitik im Konjunktur- und Zinszyklus hinaus.

Diese Auswirkungen der Programme sind derart schwerwiegend, dass selbst dann, wenn man sie noch als geldpolitisch qualifizieren wollte, es an der Verhältnismäßigkeit fehlen würde.

4. Programme der EZB als Maßnahmen der Fiskal- und Wirtschaftspolitik – maßgebliche Indizien

Sowohl beim Programm ASBPP als auch beim Programm PSPP geht es um den Ankauf von Wertpapieren durch die EZB, der dieser im Rahmen von Offenmarktgeschäften gestattet und als solcher zunächst kompetenzrechtlich neutral ist.¹⁶⁶ Für die Einordnung als Geldpolitik und Wirtschaftskriterien müssen also die hierfür entwickelten Abgrenzungskriterien herangezogen werden – s. vorstehend C.I.1.a) bb), also die objektive Zielsetzung der Maßnahme und die weiteren hierfür aussagekräftigen Indizien. [83/84]

164 So die vorstehende Analyse von *Rösl* und *Tödter*; vgl. auch *Siekmann*, in: Sachs, GG, 7. Aufl. 2014, Art. 88 Rdn. 95.

165 Presseerklärung vom 02. 10. 2014, in deutscher Übersetzung abrufbar unter www.bundesbank.de, s. dazu o. A.I.1.

166 Ebenso *Murswiek*, Das ABS-Ankaufprogramm der EZB, Gutachten im Auftrag der Stiftung Familienunternehmen, 2014, S. 33.

a) Kreditversorgung der Realwirtschaft und der Privathaushalte

Die Programme der EZB im Zuge des quantitative easing, also insbesondere das ABS-Programm der EZB (ABSPP) und das Programm CBPP 3, als auch der erweiterte Ankauf von Schuldtiteln des öffentlichen Sektors (PSPP) sollen die Kreditversorgung der Realwirtschaft und der Privathaushalte erleichtern (siehe zu ABSPP und CBPP 3 Press Release vom 02. Oktober 2014: „Sie (die Programme)¹⁶⁷ werden die Kreditversorgung der Wirtschaft im Euroraum unterstützen“ – dazu o. A.I.1.; zum PSPP s. Press Release vom 22. Januar 2015, – s. o. A.II.1.a): weitere Lockerung der Geldpolitik, so dass Unternehmen und private Haushalte günstiger Finanzmittel aufnehmen können; die frei werdenden Mittel „können“ die Verkäufer der Wertpapiere zum Erwerb anderer Vermögenswerte und zur Kreditvergabe an die Realwirtschaft verwenden).

Ob es allerdings tatsächlich zu einer vermehrten oder erleichterten Kreditvergabe kommt, und diese erklärte Zielsetzung das Programm zu rechtfertigen vermag, erscheint nicht gesichert – zumal die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen wie für Private ohnehin kaum günstiger werden können, andererseits die Privathaushalte gerade in den Krisenstaaten der Eurozone in erheblichem Maße überschuldet sind. Sollten deshalb kleine und mittelgroße Unternehmen in den Peripherieländern Schwierigkeiten haben, Kredite zu erhalten, so hängt dies im Wesentlichen mit dem Zustand der dortigen Bankensysteme zusammen. So liegt zum Beispiel der Anteil der „faulen“ Kredite am gesamten Kreditvolumen der Banken in Italien und Spanien nach wie vor extrem hoch.¹⁶⁸ Es liegt auf der Hand, dass in diesen Ländern die Banken bei der Kreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte tendenzielle Zurückhaltung üben. Insoweit bestehen erhebliche Zweifel auch an der Geeignetheit des Programms als Kriterium seiner Verhältnismäßigkeit i.S.v Art. 5 Abs. 4 EUV.¹⁶⁹

Erleichterte Kreditvergabe kann daher nur bedeuten, dass Kredite „leichter“, also unter erleichterten Voraussetzungen, was deren Sicherheit betrifft, vergeben werden, zumal auch die Erwartung, Kreditforderungen über eine Auslagerung in Zweckgesellschaften zur Verbriefung in ABS-Papieren aus der Bilanz nehmen zu können, für die Banken die Bereitschaft

167 Gemeint sind: ABSPP und CBPP 3.

168 So der ehemalige Chefvolkswirt der EZB Jürgen Stark, in einem Gastbeitrag vom 03.06.2014, www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/juergen-stark-argumentiert-gegen-eine-zinssenkung-12968903.html, abgerufen am 25.04.2015.

169 S. zum Kriterium der Geeignetheit Schlussantrag des Generalanwalts Cruz Villalón vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 171 ff.

zu riskanter Kreditvergabe fördern dürfte. Auch das Jahresgutachten 2014/15 des Sachverständigenrates sieht Anreize für den Finanzsektor, die zu einer gesteigerten Risikoubernahme und zu Fehlallokationen von Investitionen beitragen könnten.¹⁷⁰ Dies betrifft das gesamte erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten, der ja ganz überwiegend Vermögenswerte betrifft, die von Banken gehalten werden.

Kreditvergabe an die Realwirtschaft und an private Haushalte ist Sache der Geschäftsbanken, die diese im Rahmen ihrer Geschäftspolitik zu entscheiden haben, nicht Sache der EZB. Im Fall der Programme zum Ankauf von Vermögenswerten, von ABS-Papieren und covered bonds wie auch von Staatsanleihen, kommt hinzu: Wenn die EZB dadurch, dass sie Vermögenswerte von Geschäftsbanken ankauft und dadurch diesen Spielraum in ihren Bilanzen verschafft, deren Kreditvergabe an die Realwirtschaft fördern will, so sind diese Maßnahmen nach ihrer objektiven Zielsetzung vor allem darauf ausgerichtet, die Vergabe von Krediten in den Euro-Peripheriestaaten zu fördern.¹⁷¹ Bestimmte Wirtschaftssektoren – also vor allem kleinere und mittelständische Unternehmen – zu fördern, dies ist klassische sektorale Wirtschaftspolitik, umso mehr, wenn es sich um regionale Mittelstandsförderung handelt. Die Programme der EZB sind darauf ausgerichtet, auf die Kreditvergabepraxis der Geschäftsbanken einwirken, zumal sie auch erhebliche Anreize zu riskanter Kreditvergabe geben. [85/86]

b) Deflationsbekämpfung und Politik des schwachen Euro

aa) Deflationsgefahren?

Das zentrale Anliegen der EZB, die Inflationsrate auf nahe 2 % zu steigern, rechtfertigt, wie vorstehend ausgeführt, die Programme der EZB schon deshalb nicht, weil damit das Ziel der Preisstabilität unzulässig neu definiert und in der Sache verfehlt wird. Doch auch soweit es nur darum gehen sollte, der Gefahr einer Deflation entgegenzuwirken, kann das erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten in seiner Gesamtheit nicht als geldpolitische Maßnahme gelten, wenngleich die Ausweitung der Bilanzsumme der EZB als Steuerung der Geldmenge mit dem Ziel der

170 Sachverständigenrat, Jahresgutachten 2014/2015 Rdn. 216.

171 Vgl. Niehaus, FAZ E-Paper vom 01.06.2014, www.faz.net/aktuell/wirtschaft/euro-krise/ezb-noch-mehr-geld-nach-suedeuropa-12966718.html, abgerufen am 25.04.2015.

Wahrung der Preisstabilität an sich zu den geldpolitischen Maßnahmen der EZB zählt.¹⁷²

Die Deflationsgefahr in der Eurozone insgesamt ist jedoch gering. Hierzu darf aus dem Jahresgutachten 2014/15 des Sachverständigenrats zitiert werden, der zusammenfassend resümiert: „Nach Einschätzung des Sachverständigenrates stehen dem gegenwärtig verhältnismäßig geringen Deflationsrisiko ebenfalls moderate, aber nicht zu vernachlässigende Risiken für die längerfristige wirtschaftliche Entwicklung gegenüber. Deshalb sollte die EZB eine weitere massive Ausweitung ihrer Bilanz vermeiden, so lange das Eintreten einer Deflation im Euroraum weder beobachtet noch prognostiziert wird.“¹⁷³ Tatsächlich wird die Deflationsgefahr als sehr gering eingeschätzt und auf Faktoren wie die gesunkenen Energiepreise verwiesen.¹⁷⁴ Auch ist der aktuelle moderate Anstieg der Verbraucherpreise vor allem auf externe Einflüsse wie die gesunkenen Energiekosten zurückzuführen, wie auch auf Anpassungsprozesse in den südlichen Krisenstaaten[86/87] der Eurozone, deren Wettbewerbsfähigkeit durch die inflationären Entwicklungen seit Einführung des Euro beeinträchtigt worden war.¹⁷⁵

Angesichts des Fehlens einer ernstlichen Deflationsgefahr ist die Erforderlichkeit der Programme der EZB als Kriterium ihrer Verhältnismäßigkeit iSv Art. 5 Abs. 4 EUV¹⁷⁶ zu verneinen.

bb) Außenwert des Euro

Wie generell die „gelockerte Geldpolitik“, wird insbesondere quantitative easing (QE) in Gestalt des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) und hier vor allem zum Ankauf von Staatsanleihen (PSPP) eine Schwächung des Außenwerts des Euro bewirken, und auch dies ist intendiert. Ein „QE-Beschluss der EZB würde noch einmal unterstreichen, dass die Geldpolitik in den USA und im Euroraum für geraume

172 Vgl. *Murswiek*, Das ABS-Ankaufprogramm der EZB, Gutachten im Auftrag der Stiftung Familienunternehmen, 2014, S. 34; *Hahn/Häde*, Währungsrecht, 2. Aufl. 2010, § 17 Rdn. 12, 14.

173 Jahresgutachten 2014/15, http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/jg201415/JG14_ges.pdf, S. 149.

174 A.a.O. Rdn. 256 ff.

175 Vgl. dazu *Sinn*, Die Targetfalle, 2012, S. 105 ff.

176 S. zum Kriterium der Erforderlichkeit Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 177 ff.

Zeit auseinanderlaufen dürfte".¹⁷⁷ Importe werden hierdurch teurer, was den Preisaufrtrieb stärkt. Die beabsichtigte Schwächung des Außenwerts der Währung ist auch eingetreten. Zum Zeitpunkt des erstmaligen Ankaufs von Anleihen am 9. März 2015 hatte der Euro gegenüber dem Dollar 12 % an Wert verloren, gegenüber Mai 2014 rund 23 %.¹⁷⁸

Auch wenn die EZB grundsätzlich berechtigt ist, den Außenwert des Euro zu beeinflussen,¹⁷⁹ wenn Wechselkursentwicklungen den Binnenwert des Euro negativ beeinflussen und damit die Preisstabilität gefährden, sei es, dass ein zu schwacher Wechselkurs über die Verteuerung von Importen Inflation begünstigt, sei es dass ein zu starker Euro Risiken einer Deflation[97/88] in sich birgt,¹⁸⁰ überschreitet sie doch die Grenzen ihres geldpolitischen Mandats, wenn sie angesichts tatsächlich nicht gegebener realer Deflationsgefahren eine generelle Politik des schwachen Euro verfolgt. Der Euro wird zur „Weichwährung“. Dies ist nicht nur mit der vorrangigen Verpflichtung auf Preisstabilität auch im Rahmen der Währungspolitik gemäß Art. 119 Abs. 2 AEUV unvereinbar. Der damit einhergehende grundsätzliche Paradigmenwechsel verändert in grundsätzlicher Weise die Rahmenbedingungen für die Wirtschaftspolitik in den Staaten der Eurozone. Auch hierdurch nimmt die EZB Gestaltungskompetenzen in Anspruch, die ihr nach der Konzeption der Wirtschafts- und Währungsunion nicht zustehen.

c) Vergemeinschaftung von Risiken

Als maßgebliches Indiz für den nicht vorrangig geldpolitischen Charakter der Programme ASBPP und PSPP ist nicht zuletzt die damit verbundene erhebliche Umverteilung von Risiken im Euroraum zu werten.

177 Commerzbank-Ökonom *Michael Schubert*, zitiert nach <http://www.rp-online.de/wirtschaft/ezb-will-staatsanleihen-in-groessem-umfang-kaufen-pro-contra-aid-1.4816817>, abgerufen am 09.03.2015.

178 *Süddeutsche Zeitung* vom 10.03.2015 S. 17.

179 Vgl. *Keller/Langner*, in: Siekmann, EWU, Satzung Art. 30 Rdn. 4.

180 *Keller/Langner*, in: Siekmann, EWU, Satzung Art. 30 Rdn. 4; *Selmayr*, Euteilrop-ablätter 2000, S. 209 ff.

aa) ABSPP und CBPP 3

Das ABS-Programm bewirkt unmittelbar eine Umverteilung von Risiken in der Eurozone. Indem die EZB den Banken risikobehaftete Papiere abkauft – und es sind vor allem die Banken in den Krisenstaaten, deren Bilanzen hierdurch belastet sind –, übernimmt sie die Risiken aus diesen Forderungen. Dies ist nichts anderes als die Einführung von Eurobonds durch die Hintertür.

Die EZB nimmt damit eine Umverteilung von Risiken vor, die in den Verträgen nicht vorgesehen ist.¹⁸¹ Anders, als im OMT-Programm der EZB, erfolgt diese Umverteilung von Risiken nicht unmittelbar zwischen den Mitgliedstaaten in der Weise, dass die EZB durch den Ankauf von Staatsanleihen deren Ausfallrisiken übernimmt und die Mitgliedschaften im Ergebnis hieraus resultierende Verluste zu Lasten ihrer Haushalte zu tragen haben. Die EZB übernimmt jedoch durch den Erwerb der ABS-Papiere und damit der in diesen Papieren gebündelten Forderungen von den Geschäftsbanken die Ausfallrisiken aus den verbrieften Forderungen. Auch dies wirkt sich im Ergebnis[88/89] zu Lasten der Mitgliedstaaten aus. Diese haben letztlich die Risiken anteilig zu tragen.

Ob aber Kreditausfallrisiken des Bankensektors von den Banken selbst zu tragen sind, oder aber der Staat und damit der Steuerzahler hierfür in Haftung genommen werden darf, dies ist eine Entscheidung, die die Staaten in Wahrnehmung ihrer wirtschafts- und haushaltspolitischen Kompetenzen eigenverantwortlich zu treffen haben. Es ist nicht Aufgabe der EZB, den Staaten diese Entscheidung abzunehmen und die Ausfallrisiken der Gesamtheit der Mitgliedstaaten des Euro-Raums zu überbürden.

Dies gilt auch für den Ankauf von covered bonds, wengleich hier die Risiken deutlich geringer sind.

bb) PSPP: Begrenzte gemeinschaftliche Risikohaftung?

aaa) EZB: gemeinsame Haftung nur für 20 % des Ankaufsvolumens

Für das Programm zum Ankauf von Staatsanleihen soll, wie ausgeführt wurde, nur für 20% des Ankaufsvolumens die gemeinschaftliche Risikohaftung gelten. – S.o. A.III.5.b).

181 BVerfGE 134, 366 Rdn. 41.

Diese wird allerdings dadurch verschärft, dass die EZB insoweit eine *pari passu*-Behandlung mit anderen Gläubigern akzeptiert,¹⁸² also auf den Status des bevorrechtigten Gläubigers verzichtet.¹⁸³ [89/90]

Die Begrenzung der gemeinschaftlichen Risikohaftung auf 20 % des Ankaufsvolumens soll bewirken, dass zB dann, wenn etwa die italienische Regierung ihre Schulden nicht mehr sollte bedienen können, die Verluste der neu angekauften Papiere nur bei der italienischen Notenbank anfielen, die diese Papiere gekauft hat – so die allerdings nur im Rahmen einer Presseerklärung enthaltene Erklärung der EZB. Es darf jedoch bezweifelt werden, ob diese Begrenzung der gemeinschaftlichen Risikotragung faktisch und rechtlich durchgehalten werden kann. Denn kommt es in einem Land zu einem Schuldenschnitt, muss die Notenbank ihren Bestand an Staatsanleihen abschreiben. Je größer die Verluste im Verhältnis zu ihrem Eigenkapital sind, desto größer wird der Druck, die Notenbank zu rekapitalisieren. Dafür dürften Mittel aus dem Euro-Rettungsfonds ESM fließen, für die eine Gemeinschaftshaftung besteht.

bbb) Verlustausgleich – Art. 32.4 Satz 2 und 3 der ESZB-Satzung

Um das vorstehend genannte Beispiel fortzuführen: wenn Staatsanleihen Italiens notleidend werden, erleidet die nationale Zentralbank Italiens Verluste. Diese gehen zu Lasten des italienischen Fiskus, der aber in dem Maße, in dem er seine Anleihen nicht bedienen kann, ebensowenig die eben hieraus resultierenden Verluste ausgleichen wird. Da aber die nationale Zentralbank den Ankauf der Staatsanleihen im Rahmen des PSPP-Programms der EZB vorgenommen hat, kann an die Anwendung des Art. 32.4 Satz 2 und 3 der ESZB-Satzung gedacht werden. Die Bestimmung lautet: „Der EZB-Rat kann beschließen, dass die nationalen Zentralbanken ... unter außergewöhnlichen Umständen für spezifische Verluste aus für das ESZB unternommenen währungspolitischen Operationen entschädigt werden. Die Entschädigung erfolgt in einer Form, die der EZB-Rat für angemessen hält...“

Art. 32 ESZB-Satzung betrifft die Verteilung der monetären Einkünfte, auch, wie aus der vorstehend zitierten Bestimmung deutlich wird, auch

182 Entscheidung ECB/2015/10, Erwägungsgrund 8.

183 Vgl. hierzu für das OMT-Programm Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 183: Rechtfertigung im Hinblick auf Attraktivität des Programms.

der negativen Einkünfte der nationalen Zentralbanken, worunter entsprechend der Legaldefinition in Abs. 1 die aus der Wahrnehmung ihrer währungs[90/91]politischen Aufgaben entstehenden Einnahmen gemeint sind. Verluste aus der Durchführung der von der EZB beschlossenen Programme fallen daher unter die Bestimmung des Abs. 4 Satz 2. In diesem Fall „kann“ die EZB unter „außergewöhnlichen Umständen“ die NZB entschädigen – drohende Zahlungsunfähigkeit eines Staates der Eurozone als solch einen außergewöhnlichen Umstand einzustufen, ist dann aus Sicht der EZB naheliegend, wenn etwa auch das OMT-Programm maßgeblich aus der „außergewöhnlichen Situation“ gerechtfertigt wurde, in der sich die Akteure befanden.¹⁸⁴ Wenn hiernach die EZB die nationale Zentralbank entschädigen „kann“, so wird sich dieses Entscheidungsermessen nahezu auf 0 reduzieren, wenn letztere auf Anweisung der ersteren gehandelt hat. Wenn im Eurosystem das Verständnis zu bestehen scheint, „dass die einzelne nationale Zentralbank die Verluste im Verwertungsfall von geldpolitischen Sicherheiten nicht alleine tragen muss, sondern dass die anderen nationalen Zentralbanken gestützt auf Art. 32.4 der Satzung gemäß ihrem Anteil am Schlüssel ihre Anteile daran übernehmen“,¹⁸⁵ so drängt sich dieses Verständnis des Art. 32.4 der Satzung auch für Verluste aus der Durchführung der von der EZB beschlossenen Programme auf.¹⁸⁶

Ohnehin würde ein Ausfall eines Schuldners in dieser Größenordnung nahezu alle europäischen Banken, Unternehmen und Investoren und damit auch die Staaten treffen und deshalb verhindert werden, „whatever it takes“. Die Einschätzung, dass die umfassende Gemeinschaftshaftung auch für die nach dem Anteil der EZB verbleibenden 80% durch deren Ankündigung nicht ausgeschlossen, sondern verschleiert wird, hat damit nicht nur einen tatsächlichen Hintergrund, sondern ist auch bereits in den rechtlichen Grundlagen des Systems der Europäischen Zentralbanken angelegt. [91/92]

Es stellt sich darüber hinaus die Frage, ob die EZB nicht darüber hinaus sogar als verpflichtet angesehen werden kann, auf diese Weise im Be-

184 So durchweg nach dem Schlussantrag des Generalanwalts Pedro Cruz Villalón vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14 – OMT-Verfahren –, der wiederholt sich auf eine „außergewöhnliche Situation“ bezieht, so zB in Tz. 43, Tz. 119 ff.; s. auch die einleitenden Bemerkungen von EZB-Präsident Mario Draghi auf der Pressekonferenz vom 05.03.2015, www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2015/html/is150305.de, (abgerufen am 11.04.2015).

185 Langner, in: Siekmann, EWU, 2013, Art. 33 EZB-Satzung Rdn. 41.

186 Vgl. zu Art. 32.4 ESZB-Satzung als Grundlage einer solidarischen Verlusttragung Binder, JZ 2015, 328 (333).

schlusswege zu reagieren. Gesetzt den Fall, eine nationale Zentralbank erleidet auf Grund des Ausfalls der von ihr im Rahmen des PSPP erworbenen Staatsanleihen Verluste in einem Maße, dass dies zu einem negativen Eigenkapitalkonto führt. Dies bedeutet nichts anderes, als dass der Staat sich zu Lasten seiner nationalen Zentralbank finanziert. Dies aber ist gleichbedeutend mit einer nach Art. 123 Abs. 1 AEUV verbotenen Kreditfazilität und damit verbotene Staatsfinanzierung. Schon wegen dieses Verstoßes gegen Primärrecht wird man das Europäische System der Zentralbanken als verpflichtet sehen müssen, einen entsprechenden Beschluss nach Art. 32.4 der ESZB-Satzung zu treffen.

Im Ergebnis bewirkt also auch PSPP eine Umverteilung von Risiken bisher nicht bekannter Größenordnung. Hierfür hat die EZB kein Mandat. Wenn der Generalanwalt in seinem Schlussantrag in der Rechtssache C-62/14 ausführt, jedes Geschäft auf einem Finanzmarkt berge ein Risiko, das die Marktteilnehmer tragen,¹⁸⁷ so wird damit verkannt, dass die EZB kein autonomer „Marktteilnehmer“ unter anderen Marktteilnehmern ist, sondern im Rahmen eines begrenzten Mandats handelt, dessen Beschränkungen gerade bei neuartigen oder außergewöhnlichen Instrumenten strikt einzuhalten sind.

d) Umverteilungswirkungen

Wie bereits für die Inflationsziele der EZB ausgeführt wurde, – vorstehend I.3.b) cc), gehen hiervon weitreichende, massive Umverteilungseffekte aus, bedingt durch den Anstieg der Vermögenspreise dies insbesondere zu Lasten der Besitzer von Geldvermögen und zugunsten der Besitzer von Sachvermögen, einhergehend mit der Gefährdung von Geschäftsmodellen bewährter Institutionen – Bausparen, Lebensversicherungen, Sparpläne u.a.m. Auch dies wirkt sich in den einzelnen Staaten der Eurozone in unterschiedlicher[92/93] Weise aus, nachteilig vor allem für die „Nettosparer“, die wie in der Bundesrepublik im Schnitt mehr Geld auf Bankkonten deponiert haben, als sie Kredite in Anspruch nehmen und damit die Hauptlast der Anleihekäufe der EZB tragen.

Wenn die EZB damit anstrebt, die Inflation auf eine Rate von nahe bei 2 % zu bringen, so wird damit als Konsequenz hieraus bewusst in Kauf genommen, dass Geldvermögen, also Sparguthaben, aber auch Lebensversi-

187 Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 193, 238.

cherungen und Versorgungsanwartschaften etwa auf Betriebsrenten an Wert verlieren und eine Umverteilung nicht nur zu den Besitzern von Sachvermögen, sondern darüber hinaus generell zu den Schuldnern und hier in erster Linie zu staatlichen Schuldnern erfolgt.

Diese Umverteilungswirkungen der „lockeren Geldpolitik“ mögen nicht Zielsetzung des quantitative easing – hier verstanden als Oberbegriff für die unterschiedlichen Programme der EZB – sein. Sie werden andererseits als Folgewirkung in Kauf genommen und sind damit vom Willen der Akteure umfasst. Auch sie indizieren, dass die Wirkungen der Programme der EZB nicht vorrangig geldpolitischer Natur sind, und verstärken die Annahme, dass die von der EZB genannten geldpolitischen Ziele deren wirtschaftspolitische Zielsetzungen einer gezielten und selektiven Stützung der Krisenstaaten der Eurozone zu verschleiern.

e) Bankenstützung und Förderung des ABS-Marktes

aa) Selektive Bankenstützung als Indiz für wirtschaftspolitische Zielsetzung

Das erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögensgegenständen zielt generell darauf, den Banken in der Eurozone weitergehende Handlungsspielräume zu verschaffen, indem durch den Ankauf von Schuldtiteln, insbesondere ABS-Papieren und Staatsanleihen diese in ihren Bilanzen entlastet werden. Auch dies stellt sich in den objektiven Wirkungen vor allem als Maßnahme zur Stützung jener Banken dar, die in hohem Maße riskante Papiere und Staatsanleihen halten. [93/94]

Insbesondere die Ankaufprogramme für ABS-Papiere helfen den Banken ihre Bilanzen von Wertpapieren zu befreien, die sie sonst nicht so leicht hätten abstoßen können.¹⁸⁸ Insoweit wirkt das ABS-Programm als ein Programm zur Bankenförderung und Bankenstützung, dies in besonderer Weise für Problembanken in den Euro-Krisenstaaten.

So erscheint das ABS-Programm in besonderer Weise darauf angelegt, Banken in den Krisenstaaten des Euroraums zu stützen. Sie sind es vor allem, die auf Entlastung in ihren Bilanzen angewiesen sind, da sie in hohem Maße risikobehaftete Kredite halten. Die mit dem ABS-Programm eröffnete Chance, sich durch Auslagerung auf Zweckgesellschaften und Verbriefung dieser Bilanzposten zu entledigen, kommt also vor allem ihnen

188 So *Wieland*, Zinspolitik in Europa, Vortragsmanuskript vom 09.12. 2014.

zugute. Und ebenso wirkt sich das erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten in spezifischer Weise zugunsten jener Banken, die Anleihen von Krisenstaaten halten, und damit auch zugunsten dieser Krisenstaaten selbst. Denn mit dem Ankaufsprogramm werden ihnen die damit verbundenen Risiken abgenommen. Generell ist davon auszugehen, dass das erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten in seinen Wirkungen insofern selektiv ist, als es vor allem den Bankensektor in den Euro-Krisenstaaten stützt. Dies ist ein gravierendes Indiz für eine maßgeblich auch wirtschaftspolitische Zielsetzung.

bb) Revitalisierung des ABS-Marktes als Wirtschaftspolitik

Eindeutig um Wirtschaftspolitik geht es, wenn eine Wiederbelebung des Marktes für ABS-Papiere angestrebt wird.¹⁸⁹ Die EZB hat nicht die Aufgabe, die Finanzmärkte durch gezielte Förderung bestimmter Kategorien von

Finanzinstrumenten zu beeinflussen, und es ist nicht ihre Aufgabe, den Bankensektor in dieser Weise zu stützen. Dies ist Sache der jeweiligen Regierungen, denen die Regulierung der Finanzmärkte obliegt. Diese selektiven Wirkungen des ABS-Programms der EZB in seiner Zielrichtung [94/95] einer Belebung des Marktes für diese hochriskanten und teilweise toxischen Finanzinstrumente wird tendenziell verstärkt durch die Interessenkonflikte, die in der Zusammenarbeit mit Finanzdienstleistern wie BlackRock solutions in der Planung und Deutsche Asset & Wealth Management International sowie Amundi in der Durchführung begründet liegen. – S.o.A.I.2.c).

f) Unterstützung der Wirtschaftspolitik?

aa) Keine Anbindung an Vorgaben der Mitgliedstaaten

Wenn Einwände gegen die Qualifizierung des OMT-Programms durch das Bundesverfassungsgericht als nicht nur die Wirtschaftspolitik unterstützen-

189 EZB-Präsident Draghi auf der Pressekonferenz vom 04.09.2014 in Frankfurt, <http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2014/html/is140904.en.html>, abgerufen zuletzt am 23.04.2015, s. dazu vorstehend A.I.3.a).

de Maßnahme¹⁹⁰ sich darauf stützen, dass OMT nur durchgeführt werden solle, wenn auch die Bedingungen von EFSF bzw. ESM zum Ankauf auf dem Primärmarkt vorlägen und dies eine hinreichende Ausrichtung an den Vorgaben der Mitgliedstaaten darstelle,¹⁹¹ so ist gerade diese Anbindung im Fall des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten nicht gegeben. Aber auch sonst ist nicht ersichtlich, dass sich die Programme der EZB in ihren objektiven Zielsetzungen und ihren Auswirkungen darauf beschränken, die Wirtschaftspolitik „in der Union“ zu unterstützen. Art. 119 Abs. 2 AEUV spricht ausdrücklich von der Wirtschaftspolitik „in der Union“ und nicht etwa einer Wirtschaftspolitik „der Union“, die ein eigenständiges wirtschaftspolitisches Mandat der EZB begründen könnte. [95/96]

bb) Umgehung des EMS

Nach seiner konkreten Ausgestaltung und seinen Auswirkungen stellt sich das erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten, obschon als Offenmarktgeschäft eingeführt, auch nicht deshalb als rein oder auch nur vorrangig geldpolitische Maßnahme dar, weil die Programme an keine spezifischen Bedingungen wie das OMT-Programm gebunden sind, das Kriterium der Konditionalität also in diesem Punkt nicht zutrifft. Andererseits war es die wirtschaftspolitische Grundsatzentscheidung der Staaten der Eurozone, die Stützung von Krisenstaaten an bestimmte Konditionen zu binden, sie unter Auflagen zu gewähren. Das Risiko, diese Auflagen zu unterlaufen,¹⁹² wird durch unkonditionierte Stützungsprogramme, wie sie in den Programmen der EZB im Rahmen des erweiterten Ankaufs von Vermögenswerten zu sehen sind, manifest.

190 BVerfGE 134, 366 Rdn. 80 ff., 83.

191 Vgl. *Ismer/Wiesner*, DÖV 2015, 81 (87); *Fuest* verweist in seiner Stellungnahme für das Bundesverfassungsgericht vom 11./12.06. 2013 darauf, dass die EZB die Bedingungen des OMT-Programms jederzeit ändern kann, abgedruckt in: *Wirtschaftsdienst*, 93. Jahrgang 2013 H. 7, www.wirtschaftsdienst.eu/archiv/jahr/2013/7/bundesverfassungsgericht-und-krisepolitik-der-ezb-stellungnahmen-der-oekonomie/, abgerufen am 24.04.2015.

192 BVerfGE 134, 366 Rdn. 69 ff.

g) Bilanz

Obschon die Geldmengensteuerung zu den geldpolitischen Zielen der Europäischen Zentralbank zählt und ihr Offenmarktgeschäfte erlaubt sind, überwiegen doch die Gesichtspunkte, die ihr erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten als primär wirtschaftspolitisch motiviert erscheinen lassen.

aa) ABSPP und CBPP 3

Die von Seiten der EZB explizit erklärte Zielsetzung der Revitalisierung des Marktes für ABS-Papiere verleiht ebenso wie dessen Effekte einer selektiven Stützung bestimmter Finanzinstrumente wie auch des Bankensektors in den Krisenstaaten dem ABS-Programm die Qualität einer evident wirtschaftspolitischen Maßnahme (e). Dies gilt auch für die Bankenstützung durch Vergemeinschaftung der Risiken (c-aa). Soweit es darum geht, die Kreditversorgung der Realwirtschaft und der Privathaushalte erleichtern, beschränkt sich die EZB nicht auf ihre Aufgabe, Liquidität bereitzustellen, [96/97] sondern will gezielt auf die Kreditvergabepraxis der Geschäftsbanken einwirken und betreibt sektorale Wirtschaftspolitik (a). Weder das Ziel der Deflationsbekämpfung (b-aa) noch das Anliegen, die Wirtschaftspolitik in den Mitgliedstaaten der Eurozone zu unterstützen (f), vermag die vornehmlich wirtschaftspolitische Zielsetzungen und Wirkungen des ABS-Programms zu rechtfertigen. Dies betrifft auch das Programm CBPP 3, das jedenfalls auf Grund seines Zusammenhangs mit ABSPP an dessen wirtschaftspolitischer Natur teilnimmt und gleichermaßen primär als Bankenstützung wirkt.

bb) PSPP

Dass es sich bei der Politik des schwachen Euro, dem darin liegenden grundlegenden Paradigmenwechsel hin zum Euro als Weichwährung, um eine wirtschaftspolitische Richtungsentscheidung von grundlegender Bedeutung handelt, ist evident für das Programm zum Ankauf von Staatsanleihen in großem Stil (b-bb). Für die Kreditversorgung der Realwirtschaft und der privaten Haushalte gilt, was bereits zum ABS-Programm ausgeführt wurde (a). Auch PSPP bewirkt schließlich eine Vergemeinschaftung von Risiken, für die die EZB kein Mandat hat (c-bb). Auch hier gilt, dass

weder das Ziel der Deflationsbekämpfung (b-aa) noch das Anliegen, die Wirtschaftspolitik in den Mitgliedstaaten der Eurozone zu unterstützen (f), die vornehmlich wirtschaftspolitische Zielsetzungen und Wirkungen des Programms zu rechtfertigen vermag. Auch die mit den Maßnahmen der EZB verbundenen Umverteilungseffekte (d) sprechen gegen eine nur geldpolitische Funktion. Hinzu kommt, dass, wie sogleich auszuführen sein wird, der massive Ankauf von Staatsanleihen evident gegen das Verbot monetärer Staatsfinanzierung verstößt.

cc) Ergebnis

Im Ergebnis sind also die Programme der EZB im Rahmen des erweiterten Ankaufs von Vermögenswerten primär wirtschaftspolitischer Natur und nicht mehr von deren Mandat gedeckt. Die Berufung auf einen gestörten Transmissionsmechanismus greift nicht durch. [97/98] – S.o.C.I.2.

Die Mandatsüberschreitung ist evident, zumal die EZB mit ihrer Definition eines Inflationsziels gleichermaßen ihre Befugnisse überschreitet und gegen das vorrangige primärrechtliche Ziel der Preisstabilität verstößt – s. vorstehend C.I.3., und, wie nachstehend auszuführen ist, unzulässige monetäre Staatsfinanzierung betreibt. Ging es beim OMT-Programm darum, durch den selektiven Ankauf von Staatsanleihen der Problemstaaten diese zu stützen, so will die EZB diesem Einwand ersichtlich durch den nunmehrigen Ankauf von Staatsanleihen aller Staaten der Eurozone nach ihrem Kapitalschlüssel begegnen. Dies ändert jedoch nichts daran, dass es auch dann vor allem die Problemstaaten sind, deren Zahlungsfähigkeit die EZB hierdurch sicherstellt.

5. Verstoß gegen das Verbot monetärer Staatsfinanzierung

Der Ankauf von Staatsanleihen in der Größenordnung des PSPP bedeutet einen Verstoß gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung nach Art. 123 Abs. 1 AEUV. Soweit es sich hierbei um mittelbaren Erwerb handelt, ist von einer Umgehung des primärrechtlichen Verbots des Art. 123 Abs. 1 AEUV auszugehen (a). Tatsächlich aber ist davon auszugehen, dass hier kein Fall eines nur „mittelbaren“ Erwerbs vorliegt und das Programm PSPP schon deshalb unionsrechtswidrig ist (b). Die Ausübung unkonven-

tioneller Zuständigkeiten der EZB – wären sie denn hier gegeben – darf keine anderweitigen Bestimmungen des Unionsrechts verletzen.¹⁹³

a) Anleihenkauf als Form der Staatsfinanzierung

Nach *Simm* insbesondere sind diese drei Wege der Staatsfinanzierung durch Notenbanken zu unterscheiden:¹⁹⁴ Gewährung von Refinanzierungskrediten durch die Notenbanken an Geschäftsbanken und Verwend[98/99]ung dieser Kredite für Käufe von Staatsanleihen, die dann als Sicherheit bei den Notenbanken hinterlegt werden; Kauf von Staatspapieren durch Notenbanken bei den Geschäftsbanken, die ihrerseits diese Papiere von den Staaten gekauft haben; Kauf von Staatspapieren durch die Notenbanken unmittelbar bei den Staaten.

PSPP bewirkt Staatenfinanzierung in der 2. Variante. Das Europäische System der Zentralbanken – der Ankauf erfolgt durch die nationalen Zentralbanken auf Weisung der EZB – kauft Staatspapiere bei den Geschäftsbanken.

b) „Mittelbarer“ Erwerb und Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung

aa) Sekundärmarktaktivitäten und Umgehungsverbot

Die EZB bzw. die nationalen Zentralbanken erwerben im Rahmen des PSPP Papiere des öffentlichen Sektors und hier vor allem Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt. Der Vertrag verbietet, wie Generalanwalt *Cruz Villalón* in seinem Votum im OMT-Verfahren vom 14. Januar 2015 ausführt,¹⁹⁵ Geschäfte auf dem Sekundärmarkt nicht, aber wenn die EZB auf diesem Markt tätig wird, so verlangt er, dass sie dies mit hinreichenden Garantien tut, die sicherstellen, dass ihr Tätigwerden mit dem Verbot der monetären Finanzierung vereinbar ist. Ähnlich hatte das Bundesverfassungsgericht bereits im ESM-Urteil vom 12. September 2012 festgestellt, dass auch ein Kauf von Staatsanleihen am Sekundärmarkt durch die EZB im

193 Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 158.

194 *Simm*, Verantwortung der Staaten und Notenbanken in der Eurokrise, Gutachten im Auftrag des Bundesverfassungsgerichts, 2. Senat, vom 11.06.2012, S. 19.

195 Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 227.

Rahmen von Art. 18.1. der Satzung möglich sei, es sei denn, er zielte „auf eine von den Kapitalmärkten unabhängige Finanzierung der aushaltende Mitgliedstaaten“. ¹⁹⁶ Dies wäre als Umgehung des Verbots monetärer Haushaltsfinanzierung ¹⁹⁷ untersagt. ¹⁹⁸ Auf Seiten der EZB ist allerdings [99/100] das Bestreben erkennbar, den Vorgaben des Hohen Senats in Einzelfragen Rechnung zu tragen, etwa durch den Erwerb entsprechend dem Kapitalanteil (capital key) an der EZB; auch sollen lt. technical annex die Anleihen „gewissen Limitierungen“ unterworfen sein, um das Funktionieren des Marktes nicht zu beeinträchtigen. Hierzu nennt die Entscheidung vom 04. März 2015 (ECB/2015/10) in Art. 4 zeitliche Limitierungen und Stillhalteperioden, Art. 5 prozentuale Begrenzungen je Schuldtitel. – S.o. A.II.1.b) und c) bb).

Doch erscheint die Annahme realitätsfremd, dass nicht bereits die Ankündigung eines so umfangreichen Ankaufsprogramms wie des PSPP nicht ihrerseits maßgeblichen Einfluss auf die Bildung von Marktpreisen hätte.

bb) Anreizwirkungen des Anleihenkaufs und Staatsfinanzierung

Von den Kriterien, die für die Einschätzung des OMT-Programms der EZB als ein Instrument monetärer Staatsfinanzierung entscheidend waren, ¹⁹⁹ treffen diese jedenfalls auch für das erweiterte Programm zum Ankauf

196 BVerfGE 132, 195 Rdn. 174.

197 Vgl. zu Umgehungstatbeständen *Kämmerer*, in: Siekmann, EWU, 2013, Art. 123 AEUV Rdn. 24; zum Verbot der Umgehung des Art. 123 AEUV s. *Kempen*, in: Streinz, EUV/AEUV, 2. Aufl. 2012, Art. 123 Rdn. 5; *Seidel*, EuZW 2010, 521; s. aus den Erwägungsgründen zur Verordnung (EG) Nr. 3603/93 des Rates vom 13. Dezember 1993 zur Festlegung der Begriffsbestimmungen für die Anwendung der in Artikel 104 (entspricht Art. 123 AEUV) und Artikel 104b Absatz 1 des Vertrages vorgesehenen Verbote, ABl. L 332 vom 31.12.1993, S. 1–3, Erwägungsgrund: „Whereas Member States must take appropriate measures to ensure that the prohibitions referred in Article 104 of the Treaty are applied effectively and fully; whereas purchases made on the secondary market must not be used to circumvent the objective of that Article“ – in der deutschen Fassung: „Die Mitgliedstaaten müssen geeignete Maßnahmen ergreifen, damit die nach Artikel 104 des Vertrages vorgesehenen Verbote wirksam und uneingeschränkt angewendet werden und damit insbesondere das mit diesem Artikel verfolgte Ziel nicht durch den Erwerb auf dem Sekundärmarkt umgangen wird.“

198 Vgl. auch *Keller*, in: Siekmann, EWU, 2013, Art. 18 der Satzung, Rdn. 97: keine Rechtsgrundlage in Art. 18.1 für das Covered Bonds Programm 2009.

199 BVerfGE 134, 366 Rdn. 87 ff.; vgl. dazu *R. Schmidt*, JZ 2015, 317 (324 f.).

von Vermögenswerten in seinem zentralen Bestandteil des Programms zum Ankauf von Schuldtiteln des öffentlichen Sektors (public sector asset purchase programme – PSPP) zu: die Bereitschaft zur *pari passu* – Behandlung, also der Verzicht auf eine vorrangige Gläubigerstellung, die Tatsache, dass es sich um einen Eingriff in die Preisbildung am Markt handelt, durch den Marktteilnehmer zum Erwerb der Staatsanleihen am[100/101] Primärmarkt ermutigt werden, und die Möglichkeit, die erworbenen Anleihen bis zur Endfälligkeit zu halten. Wenn der Generalanwalt im OMT-Verfahren den Verzicht auf eine bevorrechtigte Gläubigerstellung als den geringstmöglichen Eingriff in das Marktgeschehen rechtfertigt,²⁰⁰ da andernfalls Marktteilnehmer abgeschreckt würden, so ist diese Erwägung durchaus ambivalent angesichts der Anreizwirkungen, die vom möglichen Forderungsverzicht und der impliziten Garantiezusage der EZB ausgehen. Und wenn dort das Ausfallrisiko mit der Erwägung auf die mit jedem Finanzgeschäft verbundenen Risiken für die Marktteilnehmer relativiert wird,²⁰¹ so besagt dies nichts über die Risiken, die das Europäische System der Zentralbanken, sei es über die EZB, sei es über die nationalen Zentralbanken im Rahmen ihrer Aufgabenstellung zu übernehmen befugt ist, und die auch beim Programm zum Ankauf von Staatsanleihen PSPP in relevanter Größenordnung gegeben sind.

Auch quantitative Aspekte werden vom Bundesverfassungsgericht in diesem Zusammenhang als Indiz für eine Umgehung des Verbots der monetären Staatsfinanzierung durch unmittelbaren Erwerb von Schuldtiteln der öffentlichen Hand genannt.²⁰² Eben dieser quantitative Aspekt spielt im Fall des erweiterten Programms eine maßgebliche Rolle.

Der Ankauf von Staatsanleihen durch die Zentralbanken in der nunmehr beschlossenen Größenordnung entfaltet zwingend die Wirkungen monetärer Staatsfinanzierung auch dann, wenn der Ankauf auf dem Sekundärmarkt erfolgt.

cc) Anleihenkauf nur durch die „eigene“ nationale Zentralbank?

Mit der Bestimmung in Art. 6.2 der Entscheidung ECB/2015/10, wonach die nationalen Zentralbanken des EZBS erfolgen Anleihen von Emitten-

200 Schlussantrag des Generalanwalts *Villalon* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14 – OMT-Verfahren – unter Tz. 233 ff., 236.

201 A.a.O. Tz. 193 ff., 238.

202 Vgl. zur Relevanz des Volumens BVerfGE 134, 366 Rdn. 80 ff.; *Ruffert*, JuS 2014, 373 (374).

den in ihrem Bereich (issuers of its own jurisdiction) entsprechend ihrem Kapi[101/102]talschlüssel gemäß Art. 29 der ESZB-Satzung erwerben „sollen“, wird einerseits eine explizite, gezielte budgetäre Entlastung bestimmter Staaten des Euro-Raums vermieden. Andererseits aber ist es gerade der Erwerb von Staatsanleihen eines Mitgliedstaats der Eurozone durch dessen nationale Zentralbank, die dieser wesentliche Funktionen einer Staatsfinanzierung zuweisen. Ungeachtet des anteiligen Erwerbs von Papieren des öffentlichen Sektors durch die nationalen Zentralbanken sind es auch hier vor allem die Krisenstaaten der Eurozone, für die sich PSPP als erleichterte Staatsfinanzierung (als Finanzierungs„fazilität“) auswirken wird. Denn die Anreizwirkung zum Erwerb von Staatsanleihen auf dem Primärmarkt, die von der Bereitschaft der EZB zu deren unbegrenztem Ankauf auf dem Sekundärmarkt ausgeht,²⁰³ bedeutet eine erleichterte Finanzierungsmöglichkeit in erster Linie für jene Staaten, deren Anleihen als stärker risikobehaftet gelten.

c) Zur Definition des unmittelbaren Erwerbs im Unionsrecht

Dass auch der Ankauf von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt aus der Sicht auch des europäischen Rechts dem Bereich der unzulässigen monetären Staatsfinanzierung zugerechnet wird, bestätigen unterschiedliche Rechtsakte der Europäischen Union bzw. der EG. Für die Ebene des Sekundärrechts²⁰⁴ ist zu verweisen auf die Verordnung (EG) Nr. 3603/93 des Rates vom 13. Dezember 1993 zur Festlegung der Begriffsbestimmungen für die Anwendung der in Artikel 104 und Artikel 104b Absatz 1 des Vertrages vorgesehenen Verbote – Anlage B9.²⁰⁵

Dass dem Kauf von Staatsanleihen durch die EZB auf dem Sekundärmarkt Wirkungen einer monetären Staatsfinanzierung zugeschrieben werden[102/103], bestätigt sich bereits aus den Erwägungsgründen, wenn dort ausgeführt wird:²⁰⁶ „Whereas Member States must take appropriate measures to ensure that the prohibitions referred to in Article 104 of the Treaty

203 BVerfGE 134, 366 Rdn. 94; vgl. zur Wirkung einer entsprechend langfristigen Erwartung der Banken *Sinn*, Verantwortung der Staaten und Notenbanken in der Eurokrise, Gutachten im Auftrag des Bundesverfassungsgerichts, 2. Senat, vom 11.06.2012, S. 20.

204 S. dazu *Homburg*, Wirtschaftsdienst 2012 Nr. 10, 2 (4).

205 <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ>, abgerufen am 17.01.2015.

206 S. dazu *Blankart*, CESifo Working Paper Nr. 4426 vom Oktober 2013, www.cesifo.org/wp, abgerufen am 17.03.2015, S. 25 mit Fn. 25.

are applied effectively and fully; whereas, in particular, purchases made on the secondary market must not be used to circumvent the objective of that Article.”

Die Verordnung selbst definiert in Art. 2 zwei Arten des Erwerbs von Staatsanleihen, die nicht als „unmittelbarer Erwerb“ i.S. des Vertrags – Art. 104 EGV in der seinerzeit gültigen Fassung, wonach der EZB der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln der öffentlichen Hand untersagt war²⁰⁷ – gelten sollten. Art. 2 der zu keinem Zeitpunkt außer Kraft gesetzten Verordnung²⁰⁸ lautet:

„Artikel 2

- (1) In der zweiten Stufe der WWU gilt nicht als unmittelbarer Erwerb im Sinne von Artikel 104 des Vertrages der durch die Zentralbank eines Mitgliedstaats[103/104] getätigte Erwerb von handelbaren Schuldtiteln des öffentlichen Sektors eines anderen Mitgliedstaats, sofern ein derartiger Erwerb nur zum Zwecke der Währungsreservenverwaltung vorgenommen wird.
- (2) In der dritten Stufe der WWU gilt nicht als unmittelbarer Erwerb im Sinne von Artikel 104 des Vertrages der nur zum Zwecke der Währungsreservenverwaltung vorgenommene Erwerb
 - von handelbaren Schuldtiteln des öffentlichen Sektors eines anderen Mitgliedstaats durch die Zentralbank eines Mitgliedstaats, der nicht an der dritten Stufe der WWU teilnimmt;
 - von handelbaren Schuldtiteln des öffentlichen Sektors eines nicht an der dritten Stufe teilnehmenden Mitgliedstaats durch die Europäische Zentralbank oder die Zentralbank eines Mitgliedstaats, der an der dritten Stufe der WWU teilnimmt.“

207 Art. 104 EGV – die Vorläuferbestimmung zu Art. 123 EGV (ex Art. 101 EGV) lautete auch seinerzeit in Abs. 1: „Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten bei der EZB oder den Zentralbanken der Mitgliedstaaten (im folgenden als "nationale Zentralbanken" bezeichnet) für Organe oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Zentralregierungen, regionale oder lokale Gebietskörperschaften oder andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, sonstige Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentliche Unternehmen der Mitgliedstaaten sind ebenso verboten wie der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln von diesen durch die EZB oder die nationalen Zentralbanken.“

208 S. auch Schlussantrag des Generalanwalts *Villalon* vom 14.01.2015 in der Rechtsache C-62/14 unter Tz. 18, der sich auf diese Verordnung bezieht, allerdings nur deren Art. 1 zitiert.

Dies bedeutet, dass aus der Sicht der EU in allen anderen Fällen des Erwerbs von Staatsanleihen von einem Fall des unmittelbaren Erwerbs auszugehen ist. Mit dieser Verordnung wird der EZB der Ankauf von Staatsanleihen auch auf dem Sekundärmarkt verboten.

d) Erwerb von Staatsanleihen durch die eigene Zentralbank als unmittelbarer Erwerb

Unbeschadet der Bedeutung dieser normativen Aussagen für die Beurteilung eines ultra vires-Aktes der EZB in seiner strukturellen Relevanz kann bereits an dieser Stelle festgehalten werden: dem Erwerb von Staatsanleihen durch die EZB auf dem Sekundärmarkt werden auch aus „europäischer“ Sicht die Wirkungen einer Maßnahme monetärer Staatsfinanzierung beigemessen – eben dies erklärt die restriktiven Aussagen hierzu. Wenn aber der Erwerb von Schuldtiteln des öffentlichen Sektors innerhalb der Eurozone als unmittelbarer Erwerb gilt, so gilt dies erst recht für den Erwerb innerhalb eines Staates der Eurozone. Ob also Staatspapiere direkt von den Staaten, auf dem „Primärmarkt“ oder über Geschäftsbanken, also auf dem „Sekundärmarkt“ erworben werden, kann in der Einschätzung der Wirkung als Staatsfinanzierung keinen entscheidenden Unterschied[104/105] machen.²⁰⁹ Jedenfalls aus ökonomischer Sicht sind beide Wege als unmittelbare Staatsfinanzierung zu klassifizieren.²¹⁰

Dass dies auch für deren Einschätzung aus Sicht des Unionsrechts gilt, macht die vorstehend dargelegte Bestimmung des Art. 2 der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 des Rates vom 13. Dezember 1993 deutlich. Damit erweist sich auch die Argumentation des Generalanwalts *Cruz Villalón* in der Rechtssache C-62/14 als brüchig, wenn dieser auf den Erwerb von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt als traditionelles währungspolitisches Instrument verweist, das durch Art. 123 Abs. 1 letzter Halbsatz erlaubt worden sei.²¹¹ Nach dessen Formulierung ist der unmittelbare Erwerb verboten. Was als „unmittelbarer“ Erwerb anzusehen ist, bestimmt sich nach der Legaldefinition in Art. 2 der Verordnung (EG) Nr. 3603/93. Hiernach ist, wie vorstehend ausgeführt, PSPP auf einen unmittelbaren Erwerb im Sinn

209 Vgl. *Sinn*, Verantwortung der Staaten und Notenbanken in der Eurokrise, Gutachten im Auftrag des Bundesverfassungsgerichts, 2. Senat, vom 11.06.2012, S. 19 f.

210 Vgl. *Sinn* a.a.O. S. 20.

211 Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 224.

dieser Legaldefinition ausgelegt. Unabhängig davon sagt das explizite Verbot eines unmittelbaren Erwerbs nicht darüber aus, wann „mittelbarer“ Erwerb gestattet ist. Er ist jedenfalls gemäß Art. 18.1 der Satzung des ESZB nur zur Verfolgung der geldpolitischen Aufgaben des ESZB gestattet. Dass es sich um eine „traditionelle währungspolitische Maßnahme“ handeln mag,²¹² bedeutet nicht, dass hierdurch andere als geld- und währungspolitische Zielsetzungen verfolgt werden dürften.

e) Anleihenkauf als Staatsfinanzierung: Fiskal-, nicht Geldpolitik

Die Europäische Zentralbank bzw. die nationalen Zentralbanken im europäischen System der Zentralbanken verstoßen mithin gegen das Verbot der monetären Staatsfinanzierung nach Art. 123 AEUV. Sie verstoßen hiergegen schon deshalb, weil ihre Aktivitäten, mögen sie sich auch auf [105/106]dem Sekundärmarkt abspielen, europarechtlich als unmittelbarer Erwerb einzustufen sind; sie verstoßen gegen das Verbot unmittelbarer Staatsfinanzierung auch deshalb, weil angesichts der Ausgestaltung, der Zielsetzung und der Wirkungen des Programms und auch seines schlichten Umfangs ein Umgehungstatbestand anzunehmen ist. Die Berufung auf einen „gestörten Transmissionsmechanismus“ vermag auch insoweit das Programm nicht zu rechtfertigen.²¹³

f) Langfristige Gefährdung des Stabilitätsziels

Wenn nach den vertraglichen Grundlagen der Wirtschafts- und Währungsunion das Ziel der Preisstabilität oberste Priorität hat, so bedarf eben deshalb das Verbot monetärer Staatsfinanzierung strikter Beachtung. Es ist nur schwer vorstellbar, dass Staatsfinanzierung mittels der Notenpresse, wie es der Ankauf von Staatsanleihen in Billionenhöhe, sei es auf dem Primär-, sei es auf dem Sekundärmarkt, nicht langfristig die Stabilität des Geldwerts gefährdet. Dem rechtzeitig gegenzusteuern, verfügt die EZB zweifellos über ein breitgefächertes geldpolitisches Instrumentarium. Dass sie dies dann im gebotenen Maße zum Einsatz bringen kann, erscheint dann fraglich, wenn die Staaten und hier insbesondere die Problemstaaten

212 Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 224.

213 Ebenso *R. Schmidt*, JZ 2015, 317 (325).

der Eurozone sich an die lockere „Geldpolitik“ der EZB – die eben tatsächlich Fiskal- und Wirtschaftspolitik ist – gewöhnt haben und hiervon abhängig sind. Dies kann, wie schon in gegenwärtigen Krisenszenarien erkennbar wird, die EZB unversehens in die Rolle eines Akteurs auf der Ebene der Wirtschafts- und Fiskalpolitik bringen, die so in den vertraglichen Grundlagen der Wirtschafts- und Währungsunion nicht vorgesehen ist.²¹⁴

Mit dem Kauf von Staatsanleihen auf den Sekundärmärkten trägt die Europäische Zentralbank zumindest mittelbar zur Deckung der Haushaltsdefizite dieser Staaten bei. „Damit hat sie den Rubikon zwischen Geld- und Fiskalpolitik überschritten.“²¹⁵

6. Verhältnismäßigkeit

a) Bedeutung des Verhältnismäßigkeitsprinzips

Die Prüfung der Verhältnismäßigkeit der Maßnahmen der EZB i.S.v. Art. 5 Abs. 4 EUV²¹⁶ darf im vorliegenden Fall nicht auf eine Evidenzprüfung beschränkt bleiben, wie sie der EuGH gegenüber dem Unionsgesetzgeber zur Anwendung gebracht hat.²¹⁷ Dies liegt zum einem daran, dass es sich bei dem erweiterten Programm zum Ankauf von Vermögenswerten um unkonventionelle Maßnahmen handelt.²¹⁸ Dies liegt zum anderen daran, dass es hier nicht um die Kontrolle des Handelns eines demokratisch legitimierten Gesetzgebers oder anderweitig zumindest mittelbar demokratisch legitimierten Organs der Union geht, sondern um die Europäische Zentralbank, die nicht in demokratische Legitimationszusammenhänge eingebunden ist, dies aber unter der Voraussetzung gegenüber dem Demokratieprinzip zu rechtfertigen ist, dass die Grenzen ihres Mandats auch hinsichtlich der Anforderungen des Art. 5 AEUV strikt eingehalten werden. Ob dies der Fall ist, dies ist in vollem Umfang justitiabel. Demge-

214 Die Gefahr einer Rollenkonfusion sieht auch der Generalanwalts *Cruz Villalón* in seinem Schlussantrag vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 142 ff.

215 *David Marsh*, in <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/bankexperte-david-marsh-euroland-wird-auf-einen-harten-kern-reduziert-11299.html>, veröffentlicht am 08.07.2011, abgerufen am 09.03.2015.

216 Dazu eingehend Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 159 ff.

217 Näher *Streinz*, in: *Streinz, EUV/AEUV*, 2. Aufl. 2012, Art. 5 EUV Rdn. 48.

218 So auch für unkonventionelle Maßnahmen der Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 163.

mäß bedarf auch die Feststellung, dass der EZB im Rahmen der Verhältnismäßigkeitsprüfung ein weites Ermessen einzuräumen ist,²¹⁹ der Differenzierung. Sie kann nur für die von der EZB zu treffende Einschätzung gelten, welche Maßnahmen innerhalb ihres Mandats geldpolitisch sinnvoll [107/108] und erforderlich sind, nicht aber bedeutet sie, dass die EZB ihre Ziele in der Weise definierten könnte, dass sie die von ihr aus anderen Gründen getroffenen Maßnahmen rechtfertigen.

Doch stellt sich die Frage nach der Verhältnismäßigkeit erst dann,²²⁰ wenn festgestellt werden kann, dass die EZB bei ihren Maßnahmen sich in den Grenzen ihrer Befugnisse bewegt und damit legitime Handlungsziele verfolgt. Den Ausführungen zur Verhältnismäßigkeit kommt daher folgenden, insbesondere im Hinblick auf die wirtschafts- und nicht geldpolitisch einzuschätzenden Aspekte der Maßnahmen der EZB, daher in erster Linie die Bedeutung von Hilferwägungen zu.

b) Einzelfragen der Verhältnismäßigkeit

Hinsichtlich der Zielsetzung einer verbesserten Kreditversorgung der Realwirtschaft sind bereits Geeignetheit wie Erforderlichkeit zu verneinen. Denn eine etwaige „Kreditklemme“ vor allem in den Problemstaaten ist, wie ausgeführt, nicht in erster Linie auf fehlende Liquidität zurückzuführen. Und ebenso fehlt es jedenfalls an der Erforderlichkeit der Programme der EZB hinsichtlich ihres Ziels einer Deflationsbekämpfung, da eine Deflationsgefahr tatsächlich nicht besteht. Nicht erforderlich zur Verwirklichung der von der EZB genannten Zielsetzungen ist die Hinnahme einer *pari passu* Behandlung und damit die Bereitschaft, sich an einem Schuldenschnitt zu beteiligen.²²¹ Vor allem aber steht das alle Dimensionen sprengende Volumen des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten außer Verhältnis zu der von Seiten der EZB erklärten Zielsetzung der Verbesserung geldpolitischer Transmissionsmechanismen wie auch zu etwaigen, derzeit nicht relevanten Deflationsrisiken. Wenn nach dem Schlussantrag des Generalanwalts in der Rechtssache C-62/14 – OMT-Verfahren -Unverhältnismäßigkeit nicht schon *per se* darin begründet sieht, dass es [108/109] an einer quantitativen Ex-ante-Beschränkung

219 Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 187.

220 Vgl. Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 159 f.

221 S.o. C.I.5.b) bb).

fehlt,²²² so wird doch mit dem Volumen des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten nicht nur eine bisher ungekannte Dimension erreicht, auch erscheinen die Mechanismen zur Risikobegrenzung, auf die auch der Generalanwalt für das OMT-Programm abstellt,²²³ vor allem für das Programm PSPP nicht hinreichend abgesichert, zumal sich der EZB-Rat Änderungen des Programms und der dort genannten Bedingungen jederzeit vorbehält.

II. *Ultra vires-Handeln und Verfassungsidentität*

Dass dann, wenn die EZB mit den beschwerdegegenständlichen Programmen und Maßnahmen ihr Mandat überschreitet und gegen europäisches Recht verstößt, diese Rechtsverstöße schwerwiegend im Sinn einer *ultra vires* – Kontrolle durch das Bundesverfassungsgericht sind und auch die Voraussetzungen einer Identitätskontrolle gegeben sind, wurde zur Zulässigkeit der Anträge ausgeführt. – S.o. B.I.2.

Dies haben die vorstehenden Erwägungen bestätigt.

1. *Ultra vires-Handeln von struktureller Relevanz*

a) Inflationziel und Wirtschaftspolitik als strukturell relevante Mandatsüberschreitung

Insbesondere hat sich bestätigt, dass bereits in der Definition des Inflationsziels durch die EZB und in der Festlegung hierauf eine gravierende, nachhaltige und strukturell bedeutsame Kompetenzverschiebung zwischen den Mitgliedstaaten der Wirtschafts- und Währungsunion und der Europäischen Zentralbank liegt. Die EZB macht deutlich, dass sie auf Dauer vom Ziel der Preisstabilität, so wie es in den Verträgen niedergelegt ist, Abstand nimmt. Es ist die Europäische Zentralbank, die sich hier – und auch an[109/110]derweitig – als „Herrin der Verträge“ geriert. Wenn, wie dies die vorstehenden Überlegungen ergaben, die EZB, ihr Mandat durch Inanspruchnahme einer eigenen Definitionskompetenz erweitert, so berührt dies nachhaltig die demokratischen Grundlagen der Union. Die Un-

222 Schlussantrag des Generalanwalts *Cruz Villalón* vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 192.

223 A.a.O. Tz. 199.

abhängigkeit der Zentralbank bedeutet eine Modifikation des demokratischen Prinzips²²⁴ und kann als solche nur in den Grenzen ihres spezifisch geldpolitischen und auf Preisstabilität bezogenen Mandats gerechtfertigt werden. Wie vorstehend deutlich wurde, bestimmt die EZB nunmehr das Ziel der Preisstabilität in einer beim Eingehen der Währungsunion nicht vorgesehenen Art und Weise. Sie löst sich insoweit vom Erfordernis demokratischer Legitimation und damit auch von der demokratischen Anbindung an die Mitgliedstaaten. Die Europäische Zentralbank unterbricht durch ihr Handeln die demokratischen Legitimationszusammenhänge.

Es hat sich des weiteren bestätigt, dass die Europäische Zentralbank wirtschaftspolitische Kompetenzen in Anspruch nimmt. Bereits dieser Eingriff in die wirtschaftspolitischen Kompetenzen der Mitgliedstaaten ist angesichts der eindeutigen Zuordnung der Wirtschaftspolitik zu den Mitgliedstaaten schwerwiegend.²²⁵

Schon deshalb sind die hier geltend gemachten Mandatsüberschreitungen durch die EZB als strukturell bedeutsam einzustufen. Dies betrifft sowohl das ABS-Programm und das Programm zum Ankauf von Covered Bonds, als auch PSPP, wo die Mandatsüberschreitung durch die darin liegende unzulässige Staatsfinanzierung – durch die zudem einzelne Staaten in besonderer Weise begünstigt werden – besonderes Gewicht erhält.

b) Insbesondere: ABS-Programm ultra vires

Das ABS-Programm der EZB hat sich dessen Einschätzung als eine schwerwiegende Mandatsüberschreitung bestätigt. Es beruht, wie dargelegt, auf einem vertrags- und mandatswidrig festgelegten Inflationsziel und [110/111]bewirkt einen intensiven Eingriff in die wirtschaftspolitische Kompetenz der Mitgliedstaaten. Dass das ABS-Programm nach seinen objektiven Zielsetzungen und seinen Auswirkungen als vorrangig wirtschaftspolitisches Instrument einzustufen ist, bestätigte sich hier aus einer Reihe von Kriterien und Indizien, so etwa seiner Wirkung als ein Programm zu gezielter und selektiver Bankenstützung, wie auch der primär wirtschaftspolitischen orientierten Einflussnahme auf die Kreditvergabe an die Realwirtschaft durch die Geschäftsbanken. Die Inanspruchnahme wirtschaftspolitischer Kompetenzen aber bedeutet per se einen schwerwiegenden Übergriff in den Kompetenzbereich der Mitgliedstaaten.

224 BVerfGE 89, 155 (208), vgl. hierzu o. B.I.2.a) bb).

225 BVerfGE 134, 366 Rdn. 39.

Wirtschafts- und nicht geldpolitische Natur des ABS-Programms hat sich des weiteren aus der damit einhergehenden Vergemeinschaftung von Schulden bestätigt. Auch deshalb liegt ein evidentes und schwerwiegendes *ultra vires* – Handeln vor. Für das OMT-Programm der EZB wurde die unmittelbare Umverteilung von Risiken zwischen den Mitgliedstaaten der EU und damit auch deren Steuerzahlern als strukturell bedeutsamer *ultra vires*-Akt gewertet.²²⁶ Im Fall des ABS-Programms kann nichts anderes gelten.

Die Eigenständigkeit der nationalen Haushalte steht, wie das Bundesverfassungsgericht zu Recht betont, einer „direkten und indirekten“ gemeinsamen Haftung der Mitgliedstaaten für Staatsschulden entgegen.²²⁷ Hierfür kann es keinen Unterschied machen, ob ein Mitgliedstaat seinerseits Kreditausfallrisiken des privaten Bankensektors übernimmt und die Haftung hierfür dann vergemeinschaftet wird, oder aber dieser Zwischenschritt der mitgliedstaatlichen Risikoübernahme übergangen wird und die EZB unmittelbar in die Haftung eintritt. Tatsächlich bedeutet letztere Fallgestaltung, die zudem einer Umgehung gleichkommt, einen umso intensiveren strukturellen Eingriff in das Kompetenzgefüge der Union, als hierbei die originäre wirtschaftspolitische Kompetenz der Mitgliedstaaten verletzt wird. [111/112]

c) Insbesondere: CBPP 3 *ultra vires*

Auch für das Programm CBPP 3 bestätigte sich, dass die EZB hierdurch ihr geldpolitisches Mandat überschreitet und in unzulässiger Weise wirtschaftspolitische Kompetenzen in Anspruch nimmt, da es auf Grund seines Zusammenhangs mit ABSPP an dessen wirtschaftspolitischer Natur teilnimmt und gleichermaßen primär als Bankenstützung wirkt. Die Inanspruchnahme wirtschaftspolitischer Kompetenzen aber bedeutet stets eine relevante, schwerwiegende Kompetenzverschiebung zulasten der Mitgliedstaaten und ist daher als *ultra vires*-Handeln einzustufen.

226 BVerfG a.a.O.

227 BVerfG a.a.O. unter Bezugnahme auf EuGH, Urteil vom 27. November 2012, Rs. C-370/12, Pringle, Slg. 2012, S. I-0000, Rn. 135; BVerfGE 129, 124 (181 f.).

d) Insbesondere: PSPP ultra vires

Als eklatanter Fall eines ultra vires – Handels stellt sich schließlich das Programm zu Ankauf von Papieren des öffentlichen Sektors, also vor allem der Ankauf von Staatsanleihen in einer bisher nicht gekannten Größenordnung dar.²²⁸

Wie die weiteren Ankaufsprogramme der EZB im Zuge des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten beruht auch PSPP, wie dargelegt, auf einem vertrags- und mandatswidrig festgelegten Inflationsziel und bewirkt einen intensiven Eingriff in die wirtschaftspolitische Kompetenz der Mitgliedstaaten. PSPP erwies sich, wie vorstehend ausgeführt, als Mandatsüberschreitung der EZB auch unter dem Gesichtspunkt eines Verstoßes gegen das Verbot monetärer Staatsfinanzierung nach Art. 123 AEUV. Damit wurden die Grenzen der Geld- und Währungspolitik überschritten. Die Mandatsüberschreitung ist schwerwiegend und nachhaltig. Dies zielt, nicht zuletzt auf Grund der Planmäßigkeit und der Nachhaltigkeit, mit der die EZB ihre Programme angekündigt und ins Werk gesetzt hat und angesichts ihrer der erklärten Absicht, diese Programme erforderlichenfalls für unbegrenzte Zeit fortzuführen, auf eine auf Dauer angelegte nachhaltige Verschiebung im Kompetenzgefüge der EU. [112/113]

Dass auch PSPP nach seinen objektiven Zielsetzungen und seinen Auswirkungen als vorrangig wirtschaftspolitisches Instrument einzustufen ist, bestätigte sich wiederum hier aus einer Reihe von Kriterien und Indizien, so etwa dem einer von der EZB intendierten Einflussnahme auf die Kreditvergabepraxis der Geschäftsbanken, der Vergemeinschaftung von Risiken und der mit der Politik des quantitative easing einhergehenden Umverteilungswirkungen. In der Vergemeinschaftung von Risiken²²⁹ ist ein in den Verträgen nicht vorgesehene Haftungsgemeinschaft²³⁰ angelegt. Umverteilungswirkungen, wie sie mit quantitative easing einhergehen, wie auch der darin liegende Paradigmenwechsel zu einer Politik des schwachen Euro verändert in tiefgreifender Weise die Rahmenbedingungen der Wirtschaftspolitik und auch der Sozialpolitik der Mitgliedstaaten. Die Inanspruchnahme wirtschaftspolitischer Kompetenzen aber bedeutet per se einen schwerwiegenden Übergriff in den Kompetenzbereich der Mitgliedstaaten.

228 Zum Volumenaspert äußert sich BVerfGE 34, 366 unter Rdn. 80 ff.

229 Dazu vorstehend C.I.4.c) bb).

230 Vgl. BVerfGE 134, 366 Rdn. 41.

2. Verfassungsidentität

Die schwerwiegende, nachhaltige, auf Dauer angelegte, evident gegen Recht der Europäischen Union verstoßende Kompetenzanmaßung der Europäischen Zentralbank verletzt notwendig auch die Verfassungsidentität der Bundesrepublik Deutschland in ihrem zentralen Element des Demokratieprinzips. Dazu zählt insbesondere die Wahrung der haushaltspolitischen Gesamtverantwortung des Bundestags, dazu zählt auch das Erfordernis der demokratischen Ableitung jeglicher Staatsgewalt. Wenn dieses letztere Erfordernis für das Aufgabenfeld einer Zentralbank Modifikationen zugänglich ist, so ist es notwendig dann verletzt, wenn derartige sachbedingte Modifikationen über ihr Aufgabenfeld hinaus erweitert werden.

a) Haushaltspolitische Gesamtverantwortung

Die haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Bundestags ist nach gefestigter Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts ein unver[113/114]zichtbarer Bestandteil des Demokratieprinzips des Grundgesetzes und damit der Verfassungsidentität der Bundesrepublik Deutschland.²³¹ Haushaltspolitische Gesamtverantwortung in diesem Sinn bedeutet, dass der Bundestag eigenverantwortlich über Einnahmen und Ausgaben entscheiden kann, dass er keinem „Haftungsautomatismus“ ausgesetzt wird, keinen budgetären Risiken, auf deren Verwirklichung er keinen Einfluss hat.²³²

aa) ABSPP

Bereits das ABS-Programm mit seinem im Verhältnis zum PSPP geringeren Volumen begründet derartige Risiken. – S.o. C.I.4.c) aa).

Die bei den Banken der Staaten der Eurozone liegenden Risiken werden von der EZB übernommen, wobei es vor allem die bei den Banken in den Krisenstaaten der Eurozone liegenden Kreditausfallrisiken sind, die der Gesamtheit der Mitgliedstaaten der Eurozone aufgebürdet werden. Durch die Maßnahmen der EZB wird damit die Haushaltsautonomie des Bundestags

231 BVerfGE 129, 124 (177); BVerfGE 132, 195 (239) Rdn. 210; BVerfGE 135, 317 Rdn. 161.

232 BVerfGE 134, 366 Rdn. 37.

unmittelbar gefährdet, ohne dass dieser Einfluss hierauf hätte. Dass die Risiken der ABS-Papiere auch für die EZB selbst so schwer durchschaubar sind, dass sie sich zur Durchführung des Programms externer Dienstleister bedienen muss, – s.o. A.I.2.c), tritt ebenso risikoerhöhend hinzu, wie die damit einhergehenden Interessenkollisionen, die zudem jegliche demokratische Legitimation des Handelns der EZB noch weitergehend in Frage stellen. Werden die Entscheidungen der EZB generell „three steps away from democracy“²³³ getroffen, so bringt diese spezifische Form einer public-private partnership die EZB sicher nicht näher an die Demokratie heran. [114/115]

bb) PSPP

Für das Programm zum Ankauf von Staatsanleihen in großem Stil steht die Begrenzung der gemeinschaftlichen Haftung auf 20 % des Ankaufsvolumens, wie dargelegt, nicht auf gesicherter Grundlage. Bereits die teilweise, auf 20 % des Ankaufsvolumens begrenzte gemeinschaftliche Haftung begründet nur schwer kalkulierbare Risiken in einer bisher nicht gekannten Größenordnung. Tatsächlich jedoch begründet der mögliche Verlustausgleich nach Art. 34.4 Satz 2 und 3 der Satzung des ESZB deutlich weitergehende Haftungsrisiken.

Das gesamte erweiterte Programm zum Ankauf von Vermögenswerten, unter Einschluss sowohl des ABSPP als auch und vor allem des PSPP begründet mithin nicht kalkulierbare Risiken für den Bundeshaushalt, unabhängig von der Frage, wie Forderungsausfälle letztlich zu bilanzieren sind. Dies wurde bereits aus den Ausführungen der Sachverständigen anlässlich der mündlichen Verhandlung vom Juni 2014 über das OMT-Programm der EZB deutlich: Wie immer die Staatsanleihen verbucht werden mögen – letztlich sind es die Euro-Staaten, die die Verluste zu tragen haben werden,²³⁴ und hieran ist die Bundesrepublik mit ihrem Anteil von etwa 27% beteiligt. Auch hierdurch wird ein Haftungsautomatismus begründet, der mit der Budgethoheit des Bundestags nicht vereinbar ist. Es ist schlechterdings nicht vorstellbar, dass derart weitreichende Maßnahmen – weitreichend, sowohl was die Konsequenzen für die Union als auch was die Konsequenzen für die Bundesrepublik betrifft – einer Institution anvertraut

233 H. Uhlig.

234 S. hierzu i.e. den Schriftsatz *Siebert/Piepho* vom 17.06.2013, S. 4 unter Hinweis auf die Stellungnahme der Bundesbank.

werden, die über keine unmittelbare demokratische Legitimation verfügt und die in keiner direkten rechtsstaatlich-demokratischen Rückbindung steht.

b) Demokratische Legitimationsdefizite

Die vorstehenden Überlegungen haben bestätigt, was hier bereits zur Zulässigkeit der Verfassungsbeschwerde gegen die Maßnahmen der EZB im [115/116]Rahmen einer Identitätskontrolle geltend gemacht wurde. Die EZB bewegt sich bereits mit der Bestimmung eines Inflationsziels nahe 2 % außerhalb ihres Aufgabenbereichs und außerhalb ihrer Befugnisse. Sie nimmt damit in Anspruch, autonom das ihr vertraglich gesetztes Stabilitätsziel zu definieren. Doch ist ihr hierfür weder ein Beurteilungsspielraum noch eine Kompetenz-Kompetenz einzuräumen.²³⁵ Dies wäre angesichts der fehlenden parlamentarischen Verantwortlichkeit der EZB und der hierdurch fehlenden Einbindung in jene Legitimationskette vom Staatsvolk in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union zu deren Organen mit dem Demokratieprinzip des Grundgesetzes wie des Art. 10 EUV nicht vereinbar.

Ihre Maßnahmen erwiesen sich als nicht geldpolitischer, sondern wirtschafts- und fiskalpolitischer Natur. Sie scheint ihre Rolle zusehends als die eines Akteurs auf der wirtschaftspolitischen Bühne zu sehen, die so in den vertraglichen Grundlagen der Wirtschafts- und Währungsunion nicht vorgesehen ist. Es handelt sich hierbei nicht um eine einmalige oder punktuelle Überschreitung ihres Mandats, sondern um ein nachhaltiges Ausgreifen in die Zuständigkeitsbereiche der Mitgliedstaaten unter Verstoß gegen das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung gemäß Art. 5 Abs. 2 AEUV. Hierfür ist die EZB demokratisch nicht legitimiert. Das Bundesverfassungsgericht entnimmt im Urteil zum Vertrag von Lissabon dem Demokratieprinzip des Grundgesetzes das Erfordernis substantieller politischer Gestaltungsbefugnisse der Mitgliedstaaten hinsichtlich der wirtschaftlichen, kulturellen und sozialen Lebensverhältnisse. Es erstreckt dieses unverzichtbare und integrationsfeste Erfordernis insbesondere auf Sachbereiche, die die Lebensumstände der Bürger, vor allem ihren von den Grundrechten geschützten privaten Raum der Eigenverantwortung und der persönlichen und sozialen Sicherheit prägen.²³⁶ Diese Formulie-

235 BVerfGE 134, 366 Rdn. 60; s. bereits BVerfGE 123, 267 (349 f.).

236 BVerfGE 123, 267 (358).

nung erweist sich nun als ebenso vorausschauend wie treffend im Hinblick auf eine Politik des quantitative easing, die, zumal sie nicht losgelöst von der repressiven Zinspolitik der EZB gesehen werden kann, bewährten Institutionen der Vorsorge die Grundlage entzieht²³⁷ und sich unmittelbar und nachhaltig auf die wirtschaftliche und sozialen Lebensverhältnisse auswirkt, die Gestaltungsmöglichkeiten der Politik nachhaltig verengt. [116/117]

Durch ihre selektive Bankenstützung im Zuge des ABS-Programms, ihren Paradigmenwechsel durch die Politik des schwachen Euro, angesichts der Umverteilungswirkungen ihrer Politik wie auch der Vergemeinschaftung von Risiken sowohl durch ABSPP als auch im Rahmen des PSPP, wie schließlich durch ihre die Grenzziehung von Geld- und Fiskalpolitik – den „Rubikon“²³⁸ überschreitende monetäre Staatenfinanzierung nimmt die EZB Befugnisse der Wirtschafts- und Fiskalpolitik in Anspruch und verändert die vertraglichen Grundlagen der Wirtschafts- und Währungsunion, ohne hierfür demokratisch legitimiert zu sein, zumal auch die Stimmverteilung im EZB-Rat dem Erfordernis demokratischer Repräsentation widerspricht.²³⁹

Angesichts der Intensität, des Umfangs und der Nachhaltigkeit dieser auf Dauer angelegten Kompetenzanmaßung ist dies mit dem Demokratieprinzip des Grundgesetzes in seinem durch Art. 20, Art. 79 Abs. 3 GG gewährleisteten, die Verfassungsidentität der Bundesrepublik bestimmenden Kern unvereinbar.

III. Integrationsverantwortung, Handlungs- und Unterlassungspflichten deutscher Staatsorgane und Rechtsverletzung

1. Handlungs- und Unterlassungspflichten

Aus dem Grundsatz der Verfassungsidentität des Grundgesetzes und dem Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung erwächst für den Bundestag

237 S. vorstehend C.I.4.d).

238 *David Marsh*, in <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/bankexperte-david-marsh-euroland-wird-auf-einen-harten-kern-reduziert-11299.html>, veröffentlicht am 08.07.2011, abgerufen am 09.03.2015.

239 S. hierzu *Murswiek*, Das ABS-Ankaufprogramm der EZB, Gutachten im Auftrag der Stiftung Familienunternehmen, 2014, S. 6.

und die Bundesregierung eine Integrationsverantwortung²⁴⁰ und darin be[117/118]gründet die Pflicht, über die Einhaltung des Integrationsprogramms zu wachen und bei offensichtlichen und strukturell bedeutsamen Kompetenzüberschreitungen durch Organe der Europäischen Union nicht nur nicht an der kompetenzwidrigen Handlung mitzuwirken,²⁴¹ aktiv auf die Einhaltung des Integrationsprogramms hinzuwirken.²⁴² Die Tragweite der in der Integrationsverantwortung begründeten Handlungs- und Unterlassungspflichten der Verfassungsorgane wird im OMT-Beschluss zusammenfassend beschrieben. So sind sie – wenn eine Änderung des Primärrechts in den Grenzen des Art. 79 Abs. 3 GG nicht möglich ist – verpflichtet, „im Rahmen ihrer jeweiligen Kompetenzen mit rechtlichen oder mit politischen Mitteln auf die Aufhebung nicht vom Integrationsprogramm gedeckter Maßnahmen hinzuwirken“.²⁴³ Eben dies ist hier geboten. Denn der Europäischen Zentralbank im Rahmen einer Änderung des Primärrechts diejenigen Kompetenzen zuzuweisen, die sie unberechtigt in Anspruch nimmt, würde an Art. 79 Abs. 3 i.V.m. Art. 20 Abs. 2 GG scheitern. Die Ausweitung ihrer Zuständigkeiten in bisher den Mitgliedstaaten vorbehaltenen Bereichen der Wirtschafts- und Fiskalpolitik würde dieser in einer mit dem Demokratieprinzip nicht mehr zu vereinbarenden Weise demokratische Legitimation entziehen.

Das Verbot, an den kompetenzüberschreitenden bzw. die Verfassungsidentität der Bundesrepublik berührenden Maßnahmen mitzuwirken, richtet sich, wie das Bundesverfassungsgericht im OMT-Beschluss ausführt, auch an die Deutsche Bundesbank.²⁴⁴ Da sie im Rahmen des ESZB insbesondere an dem evident mandatswidrigen Programm zum Ankauf von Staatsanleihen PSPP mitzuwirken gehalten ist, kann sie diese Verpflichtung nur in der Weise erfüllen, dass sie von den ihr – nicht aber den Wahlberechtigten – eröffneten Rechtsbehelfen gegenüber der EZB – s. dazu o. B.I.3., Gebrauch macht. [118/119]

240 BVerfGE 123, 267 (352 ff., 389 ff., 413 ff.); 129, 124 (181); BVerfGE 134, 366 Rdn. 47 ff.

241 BVerfGE 134, 366 Rdn. 45.

242 BVerfGE 134, 366 Rdn. 49.

243 BVerfG a.a.O.

244 BVerfGE 134, 366 Rdn. 45.

2. Rechte der Wahlberechtigten aus Art. 38 Abs. 1 GG

a) Rügefähigkeit der Mandatsüberschreitung

Wie schon zur Zulässigkeit ausgeführt, beschränkt sich die Rügemöglichkeit der Wahlberechtigten aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG nicht auf Kompetenzverlagerungen auf die Union im Wege der Vertragsänderung oder anderweitiger völkerrechtlicher Vereinbarungen, sondern erstreckt sich, wie sich im OMT-Beschluss des Bundesverfassungsgerichts bestätigt, auch auf strukturelle Eingriffen in das bestehende Kompetenzgefüge durch ultra-vires-Handeln der Organe der EU, also auch der EZB.²⁴⁵ Wenn diese, ohne hierzu demokratisch legitimiert zu sein, wesentliche vertragliche Grundlagen der Wirtschafts- und Währungsunion verändert, die Kompetenzabgrenzungen verschiebt und dauerhaft Kompetenzen in Anspruch nimmt, die ihr nicht zustehen, bedeutet dieses Handeln ultra vires unter dem Gesichtspunkt der durch Wahl bewirkten Legitimation von Staatsgewalt²⁴⁶ eine nicht weniger gravierende Verletzung des Demokratie[129/120]prinzips und damit des demokratischen Grundrechts aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG.

b) Rechtsverletzung durch ultra vires-Handeln

Die EZB verändert dadurch, dass sie insbesondere ihrem vorrangigen Handlungsziel der Preisstabilität einen Inhalt gibt, der so in den Verträgen nicht vorgesehen ist, den vertraglichen Bestimmungen über die Wirtschafts- und Währungsunion eine Neuausrichtung, die in ihnen nicht vorgesehen ist und den sie den Vertragsparteien auch nicht im Wege dynamischer Vertragsfortbildung unterstellen kann, die mithin auch von der Zustimmung des Deutschen Bundestags zur Wirtschafts- und Währungsunion nicht gedeckt ist, die vielmehr nur vom demokratisch durch Wahlentscheidung legitimierten Parlament beschlossen werden könnte. Es kommt insoweit zu einer Verlagerung von Hoheitsrechten in einer nicht vom Demokratieprinzip des Grundgesetzes vorgesehenen Form,²⁴⁷ die die demokratischen Einflussmöglichkeiten des Bürgers nachhaltig entwertet.

245 BVerfGE 134, 366 Rdn. 51, 53.

246 BVerfG a.a.O.

247 BVerfGE 134, 366 Rdn. 53.

Es geht hier nicht darum, einzelne Rechtsverstöße der EZB einer allgemeinen Rechtmäßigkeitskontrolle zu unterwerfen, sondern darum, dass die EZB ihre Rolle im Widerspruch zu den Verträgen als die eines Akteurs auf der wirtschaftspolitischen Bühne versteht, was sich in den hier geltend gemachten Rechtsverstößen manifestiert, und es geht darum, dass, wiederum im Widerspruch zu den vertraglichen Grundlagen der Wirtschafts- und Währungsunion, sie sich dauerhaft in die Funktion eines Staatenfinanzierers drängt, auch dies unter Inanspruchnahme fiskal- und wirtschaftspolitischer Kompetenzen. Die Kompetenzanmaßung der EZB, die hier alle der zum Gegenstand der Verfassungsbeschwerde gemachten Programme und Maßnahmen der EZB umfasst, unterläuft damit Erfordernisse demokratischer Legitimation und verdrängt hierin dauerhaft die staatlichen Organe der Bundesrepublik aus ihren wirtschaftspolitischen Funktionen. Die Beschwerdeführer haben als wahlberechtigte Bürger aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG ein subjektiv im Wege der Verfassungsbeschwerde wehrfähiges Recht darauf, dass dies unterbleibt und dass die Verfassungsorgane der Bundesrepublik sich in der vom Hohen Senat geforderten Weise²⁴⁸ damit auseinandersetzen. Diese Rechte der Beschwerdeführer sind verletzt.

c) Rechtsverletzung durch Eingriff in die Verfassungsidentität

Dies gilt gleichermaßen im Rahmen der hier gebotenen Identitätskontrolle. Denn Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG wird auch verletzt durch die Aushöhlung demokratischer Legitimation der Staatsgewalt,²⁴⁹ wie sie hier durch das kompetenzwidrige, demokratisch nicht legitimierte und auch deshalb die Verfassungsidentität verletzende Handeln der EZB erfolgt. Die Beschwerdeführer haben ein im Wege der Verfassungsbeschwerde geltend zu machendes Recht, dass die Verfassungsidentität gewahrt[120/121] bleibt. Sie haben ein Recht darauf, dass die Haushaltsautonomie des Bundestags gewahrt bleibt, die hier aber durch die Anleihenprogramme der EZB nachhaltig gefährdet wird, und sie haben ein Recht darauf, dass dem Bundestag nicht zentrale Bereiche staatlicher Gestaltung ohne demokratische Legitimation entzogen werden.

Eben dies aber bewirkt das Handeln der EZB im Rahmen der hier zum Gegenstand der Verfassungsbeschwerde gemachten Programme. Auch hier geht es nicht um einzelne Rechtsverstöße, sondern um ein planmäßiges

248 BVerfGE 1324, 366 Rdn. 53.

249 BVerfGE 129, 124 (170); BVerfGE 134, 366 Rdn. 53.

und nachhaltiges Handeln der EZB, das wiederum die vertraglichen Grundlagen der Wirtschafts- und Währungsunion ohne jegliche demokratische Legitimation verändert und damit das Demokratieprinzip in seinem Kern betrifft. Auch deshalb haben die Beschwerdeführer ein Recht darauf, dass dieses demokratiewidrige Handeln unterbleibt und die Verfassungsorgane der Bundesrepublik Deutschland die demokratische Ordnung in diesem Kernbereich schützen. Diese aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG begründeten Rechte der Beschwerdeführer sind verletzt.

Ergebnis:

Die Rechte der Beschwerdeführer aus Art. 38 GG, deren Verletzung bereits im Rahmen der Zulässigkeit sich als möglich und naheliegend erwies, werden also durch die beschwerdegegenständlichen Akte der EZB als ultra vires-Akte und Eingriffe in die Verfassungsidentität der Bundesrepublik verletzt.

Die Verfassungsbeschwerde ist begründet.

Um antragsgemäße Entscheidung wird gebeten.

2. Schriftsatz vom 8. August 2015 [Stellungnahme zum OMT-Urteil des EuGH]

Inhaltsverzeichnis

I.	Europäisches Recht	122
1.	Das Mandat der EZB – zur Abgrenzung von Geldpolitik und Wirtschaftspolitik	123
a)	Zur Abgrenzung von Wirtschafts- und Währungspolitik	123
b)	Gestörter Transmissionsmechanismus und Preisstabilität	124
c)	Zu den einzelnen Programmen	125
aa)	ABSPP und CBPP 3	125
bb)	PSPP	126
d)	Verhältnismäßigkeit	127
aa)	Weites Ermessen?	127
bb)	Störungen des geldpolitischen Transmissionsmechanismus?	128
2.	Monetäre Staatsfinanzierung	130
a)	Mittelbarer Erwerb und Umgehungsverbot – die Sicht des EuGH	130
b)	Folgerungen für PSPP	131
aa)	Anreizwirkungen – der quantitative Aspekt	131
bb)	Erwerb durch die „eigene“ Zentralbank	132
cc)	weitere Auswirkungen	133
II.	Ultra-vires-Kontrolle, Identitätskontrolle	134
1.	Ultra-vires-Kontrolle	134
a)	Ultra-vires-Handeln der EZB, EuGH und BVerfG	134
b)	„Fehlertoleranz“	135
2.	Verfassungsidentität der Bundesrepublik	136

Im Verfahren über die Verfassungsbeschwerde

der Beschwerdeführer Dr. Weiss, Dr. Heraeus und Dr. Adenauer,

– 2 BvR 859/15 –

gegen

- (1) den Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 04. September 2014 über den Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (sogenannter asset-backed securities oder ABS-Papiere), sowie über ein 3. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (covered bonds) und die Entscheidungen der Europäischen Zentralbank hier-

- über vom 19. November 2014 (ECB/2014/45) und vom 15. Oktober 2014 (ECB/2014/40);
- (2) den Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 22. Januar 2015 über ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten und die Entscheidung der Europäischen Zentralbank vom 04. März 2015 (ECB/2015/10) über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (public sector asset purchase programme);
 - (3) die Mitwirkung der Deutschen Bundesbank an der Durchführung dieser Beschlüsse sowie das Unterlassen des Bundestags und der Bundesregierung, darauf hinzuwirken, dass der Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 04. September / 19. November 2014 über den Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere durch die Europäische Zentralbank und Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 22. Januar 2015 über ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten nicht durchgeführt und aufgehoben wird;

wird in Ansehung des Urteils des Europäischen Gerichtshofs vom 16. Juni 2015 – C 62/14, Gauweiler u.a. – ergänzend vorgetragen.

[2/3]

I. Europäisches Recht

In meiner Beschwerdebeurteilung vom 07. Mai 2015 habe ich dargelegt, dass die unter dem Begriff des quantitative easing (QE) zusammengefassten Programme der EZB, also die Programme über den Ankauf von ABS-Papieren, von Covered Bonds und über den Erwerb von Schuldtiteln des öffentlichen Sektors (ABSPP, CBPP 3 und PSPP) das Mandat der EZB überschreiten.

Hierzu wird in der Beschwerdebeurteilung zusammenfassend ausgeführt:

„Mit den Programmen über den Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (ABSPP), über den Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP 3) und über den Erwerb von Schuldtiteln des öffentlichen Sektors (PSPP) verstößt die Europäische Zentralbank in schwerwiegender Weise gegen europäisches Recht. Sie überschreitet ihr Mandat. Dieses ist auf Währungspolitik und allenfalls unterstützende Wirtschaftspolitik beschränkt; eigenständige Wirtschafts- bzw. Fiskalpolitik ist ihr versagt. Ihre vorrangige Aufgabe ist Wahrung der Preisstabilität; hierauf sind ihre Maßnahmen auszurichten (1.). Weder die Berufung auf geld-

politische Transmissionsmechanismen (2.), noch auch das von Seiten der EZB gesetzte Inflationsziel (3.) vermag ihr Handeln zu rechtfertigen. Gemessen an diesen Maßstäben, handelt sich bei den Programmen ABSPP, CBPP 3 und PSPP nicht um Maßnahmen der Währungspolitik (4.). Es handelt sich um verbotene monetäre Staatsfinanzierung (5.). Die Maßnahmen verstoßen zudem gegen den Verhältnismäßigkeitsgrundsatz des Art. 5 Abs. 4 EUV (6.).“

Das Urteil des EuGH vom 16. Juni 2015 gibt keinen Anlass, von dieser Einschätzung abzurücken, unterstreicht diese vielmehr in mehreren Punkten.

Festzuhalten ist sowohl an der Feststellung, dass die EZB ihr Mandat überschreitet, indem sie primär wirtschaftspolitische und nicht geldpolitische Ziele verfolgt, hierin *ultra vires* handelt, – nachstehend 1., wie auch an der Feststellung unzulässiger monetärer Staatsfinanzierung, – nachstehend 2. [3/4]

1. *Das Mandat der EZB – zur Abgrenzung von Geldpolitik und Wirtschaftspolitik*

a) *Zur Abgrenzung von Wirtschafts- und Währungspolitik*

Da, wie der EuGH im Ausgangspunkt zutreffend feststellt, „der AEU-Vertrag keine genaue Definition der Währungspolitik enthält“¹ – der Begriff wird in der Tat europarechtlich nicht definiert² –, erfolgt eine Annäherung über die im Vertrag niedergelegten Ziele der Währungspolitik der EZB und die ihr zur Verfügung stehenden Instrumente.³ Mit dem Bundesverfassungsgericht ist daran festzuhalten, dass es nicht nur auf die erklärten Zielsetzungen der EZB ankommt, wie sie sich etwa aus deren Presseerklärungen ergeben, sondern ganz maßgeblich auf die objektiven Zielsetzungen der Maßnahmen, die nur an Hand ihrer Wirkungen festgestellt werden können.⁴ Dies entspricht auch dem Ansatz des Europäischen Gerichtshofs in der Rechtssache *Pringle*.⁵ Demgegenüber scheint der Gerichtshof

1 EuGH, U.v. 16.06.2015 – C 62/14 – Rdn. 42.

2 *Waldhoff*, in: Siekmann, EWU, 2013, Art. 127 AEUV Rdn. 32.

3 EuGH, U.v. 16.06.2015 – C 62/14 – Rdn. 46 ff. und 53 ff.; s. auch die Wiedergabe des Urteils durch *Mayer*, NJW 2015, 1999 (2001).

4 BVerfGE 134, 366 Rdn. 65.

5 EuGH, Urteil v. 27.11.2012, Rs. C-370/12 – *Pringle* Rdn. 53 ff.

im Urteil vom 16. Juni 2015 in erster Linie auf die subjektiven – erklärten – Zielsetzungen der EZB bzw. des ESZB⁶ abstellen zu wollen.⁷ „Hauptsächlich“, so der Gerichtshof, sei für die Entscheidung über die Frage, ob eine Maßnahme zur Währungspolitik gehört, „auf die Ziele dieser Maßnahme abzustellen“,⁸ für die er maßgeblich auf die Presseerklärungen der EZB rekurriert. Doch dürfte dies daraus zu erklären sein, dass der Gerichtshof offenbar die erklärten Ziele der EZB im Einklang mit den tatsächlichen Auswirkungen der Maßnahmen sieht – was bei QE, wie in der Beschwerdebeurteilung ausgeführt wird, nicht der Fall ist. [4/5]

b) Gestörter Transmissionsmechanismus und Preisstabilität

Der Gerichtshof stützt sich für seine Annahme, das OMT-Programm bewege sich im Rahmen des währungs- oder geldpolitischen Mandats der EZB in erster Linie auf dessen Zielsetzung, Störungen im geldpolitischen Transmissionsmechanismus zu beheben.⁹ Dies versetze die EZB bzw. das ESZB in die Lage, das währungspolitische Ziel der Preisstabilität zu verfolgen.¹⁰ Wenn der EuGH hierzu ausführt, dass eine Störung des Transmissionsmechanismus¹¹ in jedem Fall geeignet sei, die Wirksamkeit der von der EZB bzw. vom ESZB beschlossenen Maßnahmen zu beeinträchtigen,¹¹ so bestehen gegen diesen Ansatz schon deshalb Bedenken, weil hieraus in der Sache jedenfalls für jegliche Finanz-, Währungs- oder Schuldenkrise eine nahezu unbegrenzte Handlungsermächtigung für die EZB abgeleitet werden kann. Doch darf dies hier zunächst dahinstehen. Denn tatsächlich können gestörte Transmissionsmechanismen die Programme der EZB im Rahmen des QE nicht stützen, kann die Berufung hierauf sie nicht als vorrangig geldpolitische Maßnahme erscheinen lassen.

Hierzu wurde in der Beschwerdebeurteilung ausgeführt:

„Mit den Programmen des quantitative easing – im weiteren Sinn, also unter Einbeziehung von ASPP, CBPP 3 und PSPP – will die EZB die

6 Wenn der Gerichtshof in den Gründen des Urteils vom 16. Juni 2015 hierbei überwiegend vom Handeln des ESZB spricht, so ist klarstellend darauf zu verweisen, dass es die EZB ist, um deren Programmankündigung es geht und der die in Frage stehenden Maßnahmen zuzurechnen sind.

7 Vgl. auch aus dem europarechtlichen Schrifttum, *Thiele*, EuZW 2014, 694.

8 EuGH, U.v. 16.06.2015 – C 62/14 – Rdn. 46.

9 EuGH, U.v. 16.06.2015 – C 62/14 – Rdn. 47, 50, 55.

10 EuGH, U.v. 16.06.2015 – C 62/14 – Rdn. 49 ff.

11 EuGH, U.v. 16.06.2015 – C 62/14 – Rdn. 50.

Geschäftsbanken von Kreditforderungen und Anleihen entlasten, diese mit frischem Geld fluten, in der Erwartung, diese würden erleichtert Kredite vergeben. Da EZB-Präsident Draghi wiederholt auf die zurückhaltende Kreditvergabe und die trotz der lockeren Geldpolitik hohen Zinsmargen in Teilen der Eurozone hingewiesen hat, dürfte es der EZB also vermutlich um die Verbesserung der Durchlässigkeit der „Kreditkanals“ und des „Zinskanals“ gehen. Es ist nicht Aufgabe der EZB, Geschäftsbanken von Risiken zu entlasten, um ihnen weitere Kreditvergabe und damit nicht zuletzt auch die Anhäufung neuer Risiken zu ermöglichen – denn wenn die Geschäftsbanken nicht in dem von der EZB als geboten erachteten Ausmaß und den entsprechenden Bedingungen Kredite an die Realwirtschaft ausreichen, so vor allem deshalb, weil entweder keine entsprechende Nachfrage besteht oder aber die Sicherheit der Kredite nicht gewährleistet [5/6] ist. Es ist auch nicht die Aufgabe der EZB, unmittelbar auf das Marktverhalten der Geschäftsbanken einzuwirken – dies wäre, ebenso wie die unmittelbare Stützung von Problembanken durch Entlastung von Kreditrisiken, Wirtschaftspolitik.“

Von dieser Einschätzung abzugehen, ist auch nach dem Urteil des EuGH vom 16. Juni 2015 nicht veranlasst.

Ebensowenig wird hierdurch die Feststellung in Frage gestellt, dass die Europäische Zentralbank ihr Mandat überschreitet und gegen das primärrechtliche Ziel der Preisstabilität verstößt, indem sie dieses autonom mit einem Inflationsziel von knapp unter 2 % gleichsetzt und dieses Inflationsziel ihren Maßnahmen zugrundelegt.

Die Berufung auf einen gestörten geldpolitischen Transmissionsmechanismus vermag also die QE-Programme der EZB selbst dann nicht zu rechtfertigen, wenn man mit dem EuGH allein hierauf als Kriterium für die währungspolitische Natur einer Maßnahme abstellen wollte.

c) Zu den einzelnen Programmen

aa) ABSPP und CBPP 3

Auch wenn mit diesen Programmen die EZB geldpolitische Instrumente nutzen sollte, die das Primärrecht vorsieht,¹² kann dies hier für die Zuord-

12 Vgl. EuGH, U.v. 16.06.2015 – C 62/14 – Rdn. 54.

nung zu den Bereichen der Wirtschafts- oder der Währungspolitik nicht entscheidend sein. Der EuGH sieht in seinem Urteil vom 16. Juni 2015 die EZB nicht gehindert, selektiv vorzugehen und sieht sie auch nicht gehalten, „auf den Finanzmärkten durch allgemeine Maßnahmen zu intervenieren, die notwendigerweise sämtliche Staaten des Euro-Währungsgebiets betreffen.“¹³ Im Fall des Ankaufs von ABS-Papieren sind es jedoch Effekte einer selektiven Stützung bestimmter Finanzinstrumente wie auch des Bankensektors¹⁴ in den Krisen[6/7]staaten, die dem ABS-Programm die Qualität einer evident wirtschaftspolitischen Maßnahme verleihen. Es ist nicht der Umstand der selektiven Intervention in einzelnen Staaten, sondern es ist die vom Mandat der EZB nicht gedeckte Zielsetzung, die zu dieser Einschätzung führt. Und es ist die gezielte Einwirkung auf die Kreditvergabepraxis der Geschäftsbanken, die hier die Annahme unzulässiger sektoraler Wirtschaftspolitik begründet.¹⁵ Das Handlungsinstrumentarium der Offenmarktgeschäfte wird hier gezielt wirtschaftspolitisch eingesetzt. Es geht nicht nur um die Wirtschaftspolitik und der in den Eurostaaten unterstützenden mittelbaren Auswirkungen des Programms, wie sie der Gerichtshof – ob zu Recht, kann hier dahingestellt bleiben – dem OMT-Programm zugeschrieben hat.¹⁶ Die Einschätzung, dass das Programm zum Ankauf von ABS-Papieren vorrangig wirtschaftspolitischer Natur ist, bleibt also durch die Einschätzung des OMT-Programms durch den Gerichtshof als währungspolitisch unberührt. Dies gilt auch für das Programm CBPP 3 für den Ankauf von gedeckten Schuldverschreibungen auf Grund seines Zusammenhangs mit ABSPP und auf Grund seiner gleichermaßen bankenstützenden Effekte.

bb) PSPP

In seinem Urteil zum OMT-Programm der EZB sieht der Gerichtshof gerade durch die Konditionalität des Programms gewährleistet, dass sich das ESZB an den gemäß Art. 127 Abs. 1 AEUV in Verbindung mit Art. 119 Abs. 3 AEUV richtungweisenden Grundsatz hält, „dass die öffentlichen Finanzen gesund sein müssen“.¹⁷ Unkonditionierte Stützungsprogramme, wie sie in den Programmen der EZB im Rahmen des erweiterten Ankaufs

13 EuGH, U.v. 16.06.2015 – C 62/14 – Rdn. 55.

14 Letzteres konzidiert auch *Mayer*, NJW 2015, 1999 (2003).

15 Beschwerdebegründung unter C.I.4.a), S. 85.

16 EuGH, U.v. 16.06.2015 – C 62/14 – Rdn. 59.

17 EuGH, U.v. 16.06.2015 – C 62/14 – Rdn. 61.

von Vermögenswerten, und hier vor allem zum Ankauf von Vermögenswerten des öffentlichen Sektors verwirklicht werden, stehen mit dieser Leitlinie nicht im Einklang. Dass die EZB (bzw. das ESZB) nach dem Primärrecht der Verträge Offenmarktgeschäfte betreiben darf, worauf der Gerichtshof maßgeblich abstellt,¹⁸ sagt nichts über damit zu verfolgende Zielsetzungen aus. Diese aber sind, wie in [7/8] der Beschwerdebegründung näher ausgeführt wird, bei der Politik des quantitative easing primär wirtschaftspolitischer Natur. Dies gilt u.a. für die Zielsetzung einer erleichterten Kreditversorgung der Realwirtschaft und der Haushalte.¹⁹ Vergemeinschaftung von Risiken²⁰ und Umverteilungseffekte²¹ sind ebensowenig vom Mandat der EZB umfasst, wie deren grundlegende wirtschaftspolitische Richtungsentscheidungen²² als Unterstützung der Wirtschaftspolitik in der Union gesehen werden können. Dagegen spricht im übrigen auch das Volumen der Programme. Auch deshalb können die Erwägungen des EuGH zum nur unterstützenden Charakter des OMT-Programms der EZB nicht auf die Politik des quantitative easing übertragen werden.

Damit darf festgehalten werden: die Einschätzung der Programme ABSP, CBPP 3 und PSPP, wie sie in der Beschwerdebegründung erfolgt, wird durch das Urteil des EuGH nicht berührt.

d) Verhältnismäßigkeit

aa) Weites Ermessen?

Schon wegen der völlig unterschiedlichen Größenordnungen der Programme sind die Ausführungen des EuGH zur Verhältnismäßigkeit des OMT-Programms als einer nach Auffassung des Gerichtshofs währungspolitischen Maßnahme²³ nicht unbeschadet auf die Programme der EZB im Rahmen des QE übertragbar. Davon abgesehen, sind, wie in der Beschwerdebegründung ausgeführt wird,²⁴ nach wie vor bereits im Ansatz keine De-

18 EuGH, U.v. 16.06.2015 – C 62/14 – Rdn. 54.

19 Beschwerdebegründung unter C.I.4.a) S. 84 f.

20 Beschwerdebegründung unter C.I.4.c) bb) S. 89 ff.

21 Beschwerdebegründung unter C.I.4.d) S. 92 f.

22 Beschwerdebegründung unter C.I.4.b), S. 86 ff.

23 EuGH, U.v. 16.06.2015 – C 62/14 – Rdn. 66 ff.

24 Beschwerdebegründung unter C.I.4.b) aa), S. 86 f.

flationsgefahren erkennbar,²⁵ die es erforderlich machen würden, mit Programmen wie denen des QE hier gegenzusteuern. In der Festlegung eines Inflationsziels insbe[8/9] sondere ist der EZB kein „weites Ermessen“ einzuräumen – wenn der EuGH dies der EZB bzw. dem ESZB für geldpolitische Maßnahmen zubilligen will,²⁶ so lässt er hierbei unberücksichtigt, dass mit einem weit gefassten Ermessen der EZB in der Wahrnehmung ihres Mandats das Demokratieprinzip in seinem Kern betroffen ist. Die eingeschränkte demokratische Legitimation und Verantwortlichkeit einer Zentralbank ist nur auf Grund ihrer besonderen Aufgabenstellung und deshalb nur mit der Maßgabe einer strikten Beachtung der Grenzen ihres Mandats mit dem Demokratieprinzip vereinbar. Wenn von Seiten des EuGH ohne hinreichende Berücksichtigung dieser Zusammenhänge für die EZB und das ESZB in der Frage der Verhältnismäßigkeit ein weites Ermessen postuliert wird,²⁷ so kann dies nur für die von der EZB zu treffende Einschätzung gelten, welche Maßnahmen innerhalb ihres Mandats geldpolitisch sinnvoll und erforderlich sind,²⁸ nicht aber bedeutet dies, dass die EZB ihre Ziele autonom definieren könnte.

Da also ein weites Ermessen der EZB bzw. des ESZB in der Wahrnehmung ihrer Aufgaben nicht mit Erfordernissen demokratischer Legitimation in Einklang zu bringen wäre, können auch die autonom seitens der EZB festgelegten Inflationsziele deren Programme nicht unter Gesichtspunkten der Verhältnismäßigkeit rechtfertigen. Wenn der EuGH das OMT-Programm als verhältnismäßige Maßnahme sieht, so kann diese Einschätzung nicht auf die Programme im Rahmen der Politik des quantitative easing übertragen werden.

bb) Störungen des geldpolitischen Transmissionsmechanismus?

Dies gilt auch für die Berufung auf Störungen des geldpolitischen Transmissionsmechanismus', mit der von Seiten der EZB zusehends das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung überspielt zu werden droht.

25 Dass mit der Deflationsgefahr ein nachprüfbares Kriterium eingeführt wird, vgl. Mayer, NJW 2015, 1999 (2003), besagt nicht, dass die Behauptung einer drohenden Deflation hingegenommen werden müsste.

26 EuGH, U.v. 16.06.2015 – C 62/14 – Rdn. 69.

27 So auch bereits der Schlussantrag des Generalanwalts Cruz Villalón vom 14.01.2015 in der Rechtssache C-62/14, Tz. 187.

28 Nur insoweit kann EuGH, U.v. 16.06.2015 – C 62/14 – Rdn. 69 beigetreten werden.

Es sind unterschiedlichste Szenarien denkbar, in denen die geldpolitischen Impulse der Politik der EZB nicht bei der Realwirtschaft oder den Verbrauchern ankommen und in denen es deshalb als plausibel erscheinen mag, von [9/10] einer Störung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus' zu sprechen. Bei der Ankündigung und Durchführung der Programme geht es jedoch der EZB – sie ist es, die hier, vermittelt durch das ESZB, handelt – neben den von ihr einseitig festgelegten Informationszielen vor allem darum, die Kreditversorgung der Realwirtschaft und der Privathaushalte zu verbessern. – S. zu ABSPP und CBPP 3 Press Release vom 02. Oktober 2014: „Sie (die Programme)²⁹ werden die Kreditversorgung der Wirtschaft im Euroraum unterstützen“; zum PSPP s. Press Release vom 22. Januar 2015: weitere Lockerung der Geldpolitik, so dass Unternehmen und private Haushalte günstiger Finanzmittel aufnehmen können; die frei werdenden Mittel „können“ die Verkäufer der Wertpapiere zum Erwerb anderer Vermögenswerte und zur Kreditvergabe an die Realwirtschaft verwenden.

Auf diese eigentlichen Zielsetzungen ist hier abzustellen, mögen sie auch von Seiten der EZB mit der Transmission geldpolitischer Maßnahmen erklärt werden – jegliche Maßnahme der EZB bzw. des ESZB wird in der einen oder anderen Weise auf geldpolitische Transmissionsmechanismen einwirken.

Von den Ausführungen der Beschwerdebegründung zur Verhältnismäßigkeit der beschwerdegegenständlichen Programme der EZB im Zuge des quantitative easing abzugehen, gibt das Urteil des EuGH zum OMT-Programm und die dort erfolgte Bewertung seiner Verhältnismäßigkeit keinen Anlass. Zunächst kann in der Frage eines legitimen Handlungsziels auch das von Seiten des EuGH für die EZB bzw. das ESZB beanspruchte „weite Ermessen“ nicht dazu führen, dass Handlungsziele der EZB außerhalb ihres Mandats in die Prüfung der Verhältnismäßigkeit eingestellt werden dürften. Deshalb kann auch insoweit die Berufung auf gestörte Transmissionsmechanismen und die Verfolgung eines autonom in unzulässiger Weise definierten Inflationsziels die Programme nicht stützen, da sie keine legitimen Handlungsziele bezeichnen. Auch fehlt es an der Erforderlichkeit, soweit der Gefahr einer Deflation begegnet werden soll; eine derartige Gefahr besteht, wie in der Beschwerdebegründung ausgeführt, nicht.

Andererseits ist nicht erkennbar, dass die EZB die erheblichen nachteiligen Auswirkungen ihrer Maßnahmen, die sich zudem in den einzelnen Eurostaaten [10/11]ten in sehr unterschiedlicher Weise und Intensität manifes-

29 Gemeint sind: ABSPP und CBPP 3.