

# Quo vadis Ultra-vires? – Das abschließende Urteil des Bundesverfassungsgerichts in Sachen OMT-Programm

Fabian Heide\*

## Inhalt

A. Einleitung	479
B. Das OMT-Programm der EZB	480
C. Das Bundesverfassungsgericht zwischen gerichtlicher Kooperation und Ultra-vires-Kontrolle	481
D. Die Entscheidungsgründe im Einzelnen	484
I. Gerichtliche Kontrolle und Unabhängigkeit der EZB	484
II. Wirtschafts- oder Währungspolitik	486
1. Störung des Transmissionsmechanismus	486
2. Geldpolitisches Motiv als „praesumptio iuris“	489
3. Zwischenergebnis	490
III. Das Umgehungsverbot der monetären Staatsfinanzierung	491
IV. Identitätskontrolle und Haushaltsbedeutsamkeit des OMT-Programms	493
1. Abzuführender Reingewinn	494
2. Negatives Eigenkapital und Rekapitalisierung	496
V. Integrationsverantwortung von Bundestag und Bundesregierung	498
E. Fazit	499

## A. Einleitung

Die Europäische Union wäre gerne in Vielfalt geeint, im Kontext der Eurokrise erscheint sie jedoch immer mehr in Einfalt entzweit. Nach Demonstrationen auf spanischen und griechischen Straßen und langwierigen Sitzungen in Brüssel und im Frankfurter Ostend hat der Konflikt nun auch das höchstgerichtliche Parkett von Bundesverfassungsgericht (BVerfG) und Europäischem Gerichtshof (EuGH) betreten. Dem mit dem berühmten „whatever it takes“-Ausspruch angekündigten OMT-Programm der Europäischen Zentralbank (EZB) wurde mit dem nun ergangenen Ur-

\* Der Autor ist Doktorand an der Juristischen Fakultät der Universität Tübingen bei Prof. Dr. Martin Nettesheim und wissenschaftlicher Mitarbeiter bei Freshfields Bruckhaus Deringer LLP. Besonderer Dank gilt Prof. Dr. Anne van Aaken von der Universität St. Gallen für ihre kritische Durchsicht und stets hilfreichen Anmerkungen. Der Beitrag gibt ausschließlich die persönliche Meinung des Autors wieder.

teil des BVerfG vom 21. Juni 2016 endgültig seine Rechtmäßigkeit – wenngleich mit gewissen Einschränkungen – bescheinigt. Damit endet zugleich das historisch bislang einmalige Vorlageverfahren, in dessen Ausgangspunkt das BVerfG mit seinem Beschluss vom 14. Januar 2014 den unbegrenzten Ankauf von Staatsanleihen durch das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) stark kritisiert, letztlich aber dem EuGH zur Prüfung vorgelegt hatte.<sup>1</sup> Der EuGH attestierte jedoch unter Einhaltung gewisser Verfahrensgarantien die europarechtliche Unbedenklichkeit der EZB-Maßnahme, insbesondere in Bezug auf die Kompetenzausstattung der EZB (Art. 119, Art. 127 Abs. 1 und 2 AEUV) und das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung (Art. 123 Abs. 1 AEUV).<sup>2</sup> Das BVerfG hatte nun zu entscheiden, inwiefern es der teils stark abweichenden Auffassung des EuGH Folge leistet oder ob es gar von seiner Ultra-vires-Rechtsprechung Gebrauch macht.<sup>3</sup>

Der Ultra-vires-Vorbehalt erhebt sich dabei zum Leitmotiv des Urteils und prägt nicht nur das Verhältnis zwischen BVerfG und dem inzidenten Prüfungsgegenstand EZB, sondern auch den höchstgerichtlichen Dialog zwischen BVerfG und EuGH. Dass dabei der eigentliche Anknüpfungspunkt des Urteils, nämlich die Integrationsverantwortung von Bundestag und Bundesregierung in den Hintergrund gerät, verdeutlicht, dass es dem BVerfG auf eine diesbezügliche Rechtsfortbildung nie ankommen konnte. Das mag zumindest justizpolitisch vertretbar sein, rechtsdogmatisch ist das aber zweifellos wenig weiterführend.<sup>4</sup> Diese freilich nicht zwingende Interpretationsschablone ist Ausgangspunkt der nachfolgenden Urteilsbesprechung und versucht die Entscheidung des BVerfG auf zwei unterschiedlichen Analyseebenen einzufangen: Einerseits auf einer inhaltlichen Sachebene unter Berücksichtigung juristischer, ökonomischer und rechtsökonomischer Überlegungen; andererseits auf einer juristischen (Meta-)Ebene, die sich auf das institutionelle Verhältnis zwischen EuGH und BVerfG fokussiert.

## B. Das OMT-Programm der EZB

Ausgangspunkt der vorliegenden Fallgeschichte bilden die viel zitierte „whatever it takes“-Ankündigung des OMT-Programms durch *Mario Draghi* im Juli 2012 sowie die kurz darauffolgende Pressemitteilung des EZB-Rates vom 6. September 2012 mit den weiteren technischen Verfahrensausschmückungen. Demnach soll das OMT-Programm – wie auch schon das vorangegangene, in seiner Rechtmäßigkeit ähnlich umstrittene *Securities Market Programm* (SMP)<sup>5</sup> von 2010 – mit seinen nunmehr selektiven Staatsanleiheankäufen Störungen im geldpolitischen Transmissionsmecha-

1 BVerfGE 134, 366 – *OMT I*.

2 EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400.

3 BVerfGE 73, 229; BVerfGE 89, 155 – *Maastricht*; BVerfGE 123, 267 – *Lissabon*; BVerfGE 126, 286 – *Honeywell*.

4 Vgl. *Nettesheim*, Kompetenzdenken als Legitimationsdenken – Zur Ultra-vires-Kontrolle im rechtspluralistischen Umfeld, JZ 2014, S. 588.

5 EZB, Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 14. Mai 2010 zur Einführung eines Programms für die Wertpapiermärkte, EZB/2010/5.

nismus bekämpfen und damit die Sicherung einer einheitlichen Geldpolitik innerhalb der Währungsunion befördern;<sup>6</sup> nun allerdings mit dem Novum, dass auf eine zeitliche wie auch eine Begrenzung des Transaktionsvolumens (zumindest *ex ante*) verzichtet wird.<sup>7</sup> Angelehnt an Art. 18.1 ESZB/EZB-Satzung<sup>8</sup> sollten die Ankäufe grundsätzlich endgültig („outright“) möglich sein – im Gegensatz zu den konventionellen Offenermarktgeschäften, in deren Rahmen Zentralbankgeld lediglich mit einer Laufzeit von sieben Tagen zur Verfügung gestellt wird.<sup>9</sup> Neu ist schließlich auch die Konditionalität des Ankaufprogramms, das nur Anleihen von solchen Mitgliedstaaten adressiert, die auch das Finanzhilfeprogramm des EFSF bzw. ESM in Anspruch nehmen.<sup>10</sup> Die im Rahmen des OMT-Programms erworbenen Schuldtitel würden gänzlich sterilisiert, um einen zusätzlichen Anstieg der Geldmenge zu vermeiden.<sup>11</sup>

Bereits die „whatever it takes“-Ankündigung im Juli hatte große Auswirkungen auf den europäischen Staatsanleihenmarkt.<sup>12</sup> Allen voran profitierten Italien und Spanien, deren zu entrichtender Zinssatz für Staatsanleihen mit zweijähriger Laufzeit nach der Ankündigung des OMT-Programms ungefähr 200 Basispunkte niedriger als zuvor ausfiel, während die Refinanzierungskonditionen für Deutschland oder Frankreich weitgehend unberührt blieben.<sup>13</sup> Dies bewog wohl die zahlreichen Beschwerdeführer, Verfassungsbeschwerde vor dem Bundesverfassungsgericht einzulegen und damit den Startschuss für einen historischen Gerichtsmarathon zu geben.

### C. Das Bundesverfassungsgericht zwischen gerichtlicher Kooperation und Ultra-vires-Kontrolle

Die Tatsache, dass eine einfache Presseerklärung zum zentralen verfassungsgerichtlichen Verfahrensgegenstand erhoben werden sollte, kostete das BVerfG schon in seiner Vorlage an den EuGH einige Anstrengungen, ehe das Gericht sich überhaupt den in der Causa OMT-Programm anhängigen Verfassungsbeschwerden inhaltlich anneh-

6 Vgl. *Steinbach*, Die Rechtmäßigkeit der Anleihekäufe der Europäischen Zentralbank, NVwZ 2013, S. 918; *Hermann/Dornacher*, Grünes Licht vom EuGH für EZB-Staatsanleihekäufe – ein Lob der Sachlichkeit!, EuZW 2015, S. 580.

7 *Simon*, „Whatever it takes“: Selbsterfüllende Prophezeiung am Rande des Unionsrechts?, EuR 2015, S. 108 f.

8 Art. 18.1: „Zur Erreichung der Ziele des ESZB und zur Erfüllung seiner Aufgaben können die EZB und die nationalen Zentralbanken – auf den Finanzmärkten tätig werden, indem sie auf Gemeinschafts- oder Drittländwährungen lautende Forderungen und börsengängige Wertpapiere sowie Edelmetalle endgültig (per Kasse oder Termin) oder im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen kaufen und verkaufen oder entsprechende Darlehensgeschäfte tätigen; – Kreditgeschäfte mit Kreditinstituten und anderen Marktteilnehmern abschließen, wobei für die Darlehen ausreichende Sicherheiten zu stellen sind.“

9 *Weening*, in: von der Groeben/Schwarze/Hatje (Hrsg.), Europäisches Unionsrecht, 7. Aufl. 2015, Art. 18 ESZB/EZB-Satzung, Rn. 1.

10 EZB, Technical features of Outright Monetary Transactions, Press Release v. 6.9.2012.

11 Ibid.

12 *De Grawwe/Ji*, Panic-driven austerity in the Eurozone and its implications, 2013, <http://voxeu.org/article/panic-driven-austerity-eurozone-and-its-implications> (23.11.2016).

13 Vgl. *Altavilla et al.*, The financial and macroeconomic effects of OMT announcements, CESD Working Paper 352/2014, S. 6.

men konnte. Nur mühsam gelang den Karlsruher Richtern mithilfe des Instruments des vorbeugenden Rechtsschutzes, die fehlende Rechtsaktqualität der Presseerklärung zu überwinden.<sup>14</sup> Nichtsdestotrotz hält das BVerfG in seinem nun ergangenen Urteil an der Bejahung des Rechtsschutzbegehrens fest.<sup>15</sup> Es wäre auch freilich unbefriedigend gewesen, die Beschwerden nachträglich bereits an der Zulässigkeit scheitern zu lassen und sich dadurch der Auseinandersetzung mit der Antwort aus Luxemburg zu entziehen.

Als materiell-rechtliche Grundlage dient dem BVerfG wie schon in der Vorlage der erneut bemühte „Anspruch auf Demokratie“.<sup>16</sup> Das BVerfG hatte diesen Anspruch auf Teilhabe an der demokratischen Legitimation der Staatsgewalt erstmals in seiner *Maastricht*-Entscheidung auf Grundlage des Art. 38 Abs. 1 in Verbindung mit Art. 20 Abs. 1, 2 GG ausgearbeitet und seither gefestigt.<sup>17</sup> Jegliche Kompetenzabwanderung von nationaler auf europäische Ebene bedarf daher einer begrenzten Einzelermächtigung, die jedoch dort an ihre Grenzen stößt, wo änderungs- und integrationsfeste Verfassungsidentität betroffen sind.<sup>18</sup> Dem aus Wahlen hervorgehenden Parlament müssen Aufgaben und Befugnisse von substanziellem Gewicht erhalten bleiben,<sup>19</sup> damit die Wahlentscheidung des Volkes auch in Zeiten europäischer Integration folgenreich bleibt.<sup>20</sup> Ein Novum hingegen ist mit vorliegendem Urteil, dass Art. 38 Abs. 1 GG auch für die Rüge eines qualifizierten Ultra-vires-Akts offenstehen soll, der nicht zwangsläufig eine Verletzung der Verfassungsidentität impliziert.<sup>21</sup> Die Etablierung einer solchen „systemfremden *actio popularis*“<sup>22</sup> hatte bereits in der Vorlage an den EuGH zwei Sondervoten provoziert, die neben der Einklagbarkeit der Wiederherstellung der vertikalen Kompetenzordnung auch einer positiven Entscheidung

14 Vgl. *Klement*, Der geldpolitische Kompetenzmechanismus, Sind die Outright-Geschäfte der EZB zugleich rechtmäßig und rechtswidrig? – Zum Urteil des EuGH vom 16.6.2016, JZ 2015, S. 755 ff.; *Hermann/Dornacher*, (Fn. 6), S. 582.

15 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 91; kritisch hierzu *Classen*, Europäische Rechtsgemeinschaft à l’allemande?, EuR 2016, S. 541.

16 Ibid., Rn. 77 ff.

17 BVerfGE 89, 155 (171 ff.) – *Maastricht*, Rn. 60 ff.; BVerfGE 123, 267 (340 ff.) – *Lissabon*, Rn. 208 ff.; BVerfGE 129, 124 (167) – *Euro-Rettung*, Rn. 98; BVerfGE 132, 195 (238 f.) – *ESM*, Rn. 104 ff.; BVerfGE 134, 366 (396) – *OMT I*, Rn. 51 f.; kritisch dazu etwa *Classen*, Legitime Stärkung des Bundestages oder verfassungsrechtliches Prokrustesbett? JZ 2009, S. 881; *Jestaedt*, Warum in die Ferne schweifen, wenn der Maßstab liegt so nah? Verfassungshandwerkliche Anfragen an das Lissabon-Urteil des BVerfG, Der Staat 48 (2009), S. 503 ff.

18 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 121 f.

19 BVerfGE 123, 267 (356) – *Lissabon*, Rn. 246.

20 *Grimm*, Das Grundgesetz als Riegel vor eine Verstaatlichung der Europäischen Union, Zum Lissabon-Urteil des Bundesverfassungsgerichts, Der Staat 48 (2009), S. 481.

21 BVerfGE v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 115 ff.; BVerfGE 134, 366 (397) – *OMT I*, Rn. 53. Kritisch hierzu *Ludwigs*, Der Ultra-vires-Vorbehalt des BVerfG – Judikative Kompetenzanmaßung oder legitimes Korrektiv?, NVwZ 2015, S. 539, wonach die Ultra-vires-Kontrolle vollständig in der Identitätskontrolle aufgehen würde.

22 *Ludwigs*, (Fn. 21), S. 540; auch *Heun*, Eine verfassungswidrige Verfassungsgerichtsentscheidung – der Vorlagebeschluss des BVerfG vom 14.1.2014, JZ 2014, S. 332; *Mayer*, Rebels without a cause? Zur OMT-Vorlage des Bundesverfassungsgerichts, EuR 2014, S. 502 ff.

über deren Art und Weise nicht folgen wollten.<sup>23</sup> Zweifellos setzt sich das BVerfG aus diesem Grund nun in lehrbuchartiger Aufbereitung mit dem verfassungsgerichtlichen Kontrollinstrumentarium auseinander,<sup>24</sup> das dem Gericht im vorliegenden Fall die Zulässigkeitsprüfung gerettet hatte. Die Einordnung eines Kompetenzübertritts auf EU-Ebene als Angriff auf die verfassungsrechtliche Garantie demokratischer Herrschaft vermag aber schon deshalb nicht zu überzeugen, weil das BVerfG eine solche für nationale Akte nicht anerkennt.<sup>25</sup> Daran ändert sich auch nichts unter Berücksichtigung der grundsätzlich zu beachtenden zurückhaltenden, europarechtsfreundlichen Anwendung<sup>26</sup> sowie den zusätzlich auferlegten Anforderungen, wonach eine Kompetenzüberschreitung „offensichtlich“ und für die Kompetenzverteilung „von struktureller Bedeutung“ sein muss.<sup>27</sup> Zumindest in seiner EuGH-Vorlage hatte es das BVerfG sowieso nicht bei einer europarechtsfreundlichen Evidenzkontrolle belassen, sondern die Kompetenzkontrolle letztlich sogar verschärft.<sup>28</sup> Karlsruhe schien somit gewillt, das „potentielle Damoklesschwert“,<sup>29</sup> das es in seiner *Honeywell*-Entscheidung für Übertritte europäischer Organe eingeführt hatte, notfalls gegenüber EZB und EuGH anzuwenden.

Umso bemerkenswerter ist daher, in welcher Ausdrücklichkeit sich das BVerfG in seinem nun ergangenen Urteil selbst die Zuständigkeit für europarechtliche Auslegungsfragen abspricht.<sup>30</sup> Freilich wäre die grundsätzliche Möglichkeit, die abweichende Wertung des EuGH als Ultra-vires-Akt einzuordnen und daher abzulehnen, wenig sachdienlich und auch im Hinblick auf das gerichtliche Kompetenz- und Kooperationsverhältnis fragwürdig gewesen.<sup>31</sup> Nichtsdestotrotz fällt der Ton in dem nun ergangenen Urteil doch unerwartet scharf aus; das BVerfG bringt neben seinen weitreichenden Vorbehalten zu den einzelnen Entscheidungsgründen auch mehrfach einen drohenden Kompetenzübertritt im Sinne der Ultra-vires-Kontrolle durch den EuGH ins Spiel.<sup>32</sup> Man kommt nicht umhin, als Grund hierfür auch eine gewisse Enttäuschung der Karlsruher Richter über den wenig entgegenkommenden Vorabentscheid aus Luxemburg zu vermuten, der – trotz der teilweise zu weitreichenden Bewertung in der BVerfG-Vorlage – durchaus möglich gewesen wäre.<sup>33</sup> Letztlich lässt

23 BVerfGE 134, 366 (423 ff.) – *OMT I*, Rn. 119 ff. (Sondervotum *Lübbe-Wolff*), Rn. 138 ff. (Sondervotum *Gerhardt*).

24 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 114–173.

25 Vgl. *Nettesheim*, (Fn. 4), S. 588.

26 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 154 ff.

27 *Ibid.*, Rn. 147 ff.; siehe bereits BVerfGE 126, 286 (304 f.) – *Honeywell*; BVerfGE 134, 366 (392) – *OMT I*, Rn. 37.

28 *Ludwigs*, (Fn. 21), S. 541.

29 *Schalast*, Zwischen Solange, Honeywell und Lissabon: Die OMT-Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts, BB 2016, S. 1668.

30 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 161 f.

31 So etwa *Mayer*, Zurück zur Rechtsgemeinschaft: Das OMT-Urteil des EuGH, NJW 2015, S. 2002; *Hermann/Dornacher*, (Fn. 6), S. 582. Dementsprechend auch EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400, Rn. 16.

32 Siehe nur BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 176, 190 ff.

33 So geht der EuGH auch nur unzulänglich auf die in der Vorlage geäußerten Bedenken des BVerfG ein, teilweise verzichtet er sogar ganz auf eine inhaltliche Auseinandersetzung mit den Argumenten des BVerfG, siehe nur *Klement*, (Fn. 14), S. 760 m.w.N.

es das BVerfG aber genügen, dass der Gerichtshof nicht „offensichtlich“ außerhalb seiner Kompetenzen agiert habe.<sup>34</sup> Alles andere hätte wohl auch unkalkulierbaren „integrationspolitischen Sprengstoff“<sup>35</sup> geborgen. Es bleibt nichtsdestotrotz zweifelhaft, inwiefern dem Demokratieprinzip Rechnung getragen wird, wenn ein Verstoß nur bei einer offensichtlichen, „hinreichend qualifizierten Kompetenzüberschreitung“ europäischer Organe anzunehmen ist.<sup>36</sup>

## D. Die Entscheidungsgründe im Einzelnen

### I. Gerichtliche Kontrolle und Unabhängigkeit der EZB

Zum Einstieg in die Begründetheit hebt das BVerfG die Bekräftigung von Seiten des EuGH hinsichtlich der grundsätzlichen gerichtlichen Kontrollierbarkeit des Handelns der EZB hervor.<sup>37</sup> So hatte der EuGH klargestellt, dass das ESZB nach Maßgabe der in den Verträgen festgelegten Voraussetzungen der gerichtlichen Kontrolle durch den EuGH unterliegt.<sup>38</sup>

Eingebettet in dogmatische Zerwürfnisse in Bezug auf das EZB-Mandat wirkt dieser Minimalkonsens zwischen BVerfG und EuGH zwar nahezu als mühsamer Versuch, Übereinstimmungen in den Rechtsauffassungen herauszufiltern; und im Hinblick auf den zumindest im Wortlaut klaren Art. 35.1 EZB/ESZB-Satzung<sup>39</sup> mag die gerichtliche Überprüfbarkeit sowieso selbstverständlich erscheinen. Allerdings war die vollumfängliche und gerichtlich einforderbare Rechtsbindung der EZB angesichts ihrer „konstitutionalisierten Unabhängigkeit“<sup>40</sup> nicht immer gänzlich unumstritten. Art. 130 AEUV gesteht der EZB – in der Tradition der Deutschen Bundesbank – grundsätzlich die vollkommene Unabhängigkeit in der Ausübung ihres Mandats zu.<sup>41</sup> Institutionenökonomisch ist diese Prinzipal-Agenten-Konstellation *sui generis* durchaus sinnvoll, um ein *credible commitment* gegenüber dem Primat langfristiger Preisstabilität, unabhängig von kurzfristig orientierten politischen Kräften, zu gene-

34 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 190.

35 Thiele, Die EZB als fiskal- und wirtschaftspolitischer Akteur?, EuZW 2014, S. 694.

36 Sander, BVerfG, EuGH und EZB im OMT-Verfahren, Wer bietet der Notenbank die Stirn?, EuZW 2016, S. 616, der das Offensichtlichkeitskriterium gerade bei schleichend-erodierenden Kompetenzüberschritten nicht genügen lässt; ähnlich auch Schallast, (Fn. 29), S. 1670.

37 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 180.

38 EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400, Rn. 41.

39 Art. 35.1: „Die Handlungen und Unterlassungen der EZB unterliegen in den Fällen und unter den Bedingungen, die in diesem Vertrag vorgesehen sind, der Überprüfung und Auslegung durch den Gerichtshof. Die EZB ist in den Fällen und unter den Bedingungen, die in diesem Vertrag vorgesehen sind, klageberechtigt.“

40 Majone, Europe's 'Democratic Deficit': The Question of Standards, ELJ 4 (1998), S. 17.

41 Vgl. Smits, The European Central Bank, Institutional Aspects, 1997, S. 162-169.

rieren.<sup>42</sup> Auch empirisch bestätigt sich der positive Zusammenhang zwischen Unabhängigkeit der Notenbank und Stabilität der Inflationsrate.<sup>43</sup>

Im Hinblick auf die mit der konstitutionalisierten politischen Unabhängigkeit einhergehenden „Senkung des demokratischen Legitimationsniveaus“<sup>44</sup> der EZB hatte das BVerfG in seiner Vorlage die Notwendigkeit einer besonders strikten gerichtlichen Kontrolle abgeleitet, die es auch im aktuellen Urteil aufrechterhält. Das dieser Überlegung zugrundeliegende antagonistische Verständnis von demokratischer Legitimation und gerichtlicher Kontrollierbarkeit vermag aber schon deshalb nicht zu überzeugen, weil das rechtliche oder faktische Beeinträchtigungspotenzial gegenüber Individualrechten durch Handeln der EZB *eo ipso* nicht mit üblichem Staatshandeln vergleichbar ist.<sup>45</sup> Institutionen mit effizienzorientierten Aufgabenbereichen, die eine Steigerung der aggregierten Wohlfahrt zum Ziel haben, bedürfen generell eines geringeren Niveaus an demokratischer Legitimation, da sie diese aus dem Ergebnis selbst schöpfen.<sup>46</sup> Eine derartige „vorgesehene Modifikation des Demokratieprinzips“<sup>47</sup> erkennt das BVerfG im Fall der Zentralbank mit Vorbehalten dann auch an und folgt somit der Auffassung des EuGH. Ein weiter Ermessensspielraum, ohne Schnittmenge mit der unmittelbaren Einflussosphäre demokratischer, soll heißen: parlamentarischer Legitimation, ist jedoch nicht mit rechtlichem Freiraum zu verwechseln. Im institutionellen Setting des modernen Rechtsstaats agieren auch Gerichte unabhängig von politischem Einfluss und sind daher durchaus imstande, die Zentralbank – unter Beachtung ihrer rechtsökonomisch notwendigen Unabhängigkeit – in ihre Schranken zu weisen.<sup>48</sup> Diese rechtliche Einzäunung des EZB-Mandats ist den Gerichten im vorliegenden Fall, wenngleich mit unterschiedlichem Duktus, prinzipiell gelungen.

42 Siehe hierzu ausführlich *Majone*, Temporal consistency and policy credibility: why democracies need non-majoritarian institutions, EUI Working Paper RSC No. 96/57; *Majone*, Independent agencies and the delegation problem: theoretical and normative dimensions, in: Steuernberg/van Vught (Hrsg.), Political Institutions and Public Policy, 1997, S. 139 f.; *Majone*, (Fn. 40), S. 16 f.

43 Z.B. *Cukierman et al.*, Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes, The World Bank Economic Review 6 (1992), S. 353; *Alesina/Grilli*, The European Central Bank: Reshaping Monetary Politics in Europe, in: Persson/Tabellini (Hrsg.), Monetary and Fiscal Policy, 1994, S. 247 ff.; *Klomp/De Haan*, Inflation and central bank independence: A meta-regression analysis, Journal of Economic Surveys 2010, S. 593 ff.

44 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 187.

45 Vgl. *Goldmann*, Adjudicating Economics? Central Bank Independence and the Appropriate Standard of Judicial Review, German Law Journal 15 (2014), S. 268; ebenfalls, aber aus anderen Gründen kritisch *Classen*, (Fn. 15), S. 540 f.

46 *Majone*, (Fn. 40), S. 28: Im Kontrast hierzu benötigen Institutionen mit redistributiven Einflussmöglichkeiten ein hohes Legitimationslevel, da sie die Wohlfahrt der einen zugunsten der anderen steigern.

47 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 189.

48 Vgl. *Thatcher/Sweet*, Theory and Practice of Delegation to Non-Majoritarian Institutions, West European Politics 25 (2002), S. 14.



## II. Wirtschafts- oder Währungspolitik

In seiner gefestigten Rechtsprechung bedient sich der EuGH grundsätzlich der Verhältnismäßigkeitsprüfung als Instrument des begrenzenden Korrektivs.<sup>49</sup> Das BVerfG hegte in seiner Vorlage aber bereits bei der Eingangsfrage nach dem legitimen Zweck des OMT-Programms erhebliche Zweifel an dessen geldpolitischen Charakter. „*Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro*“, hatte Mario Draghi im Juli 2012 verkündet,<sup>50</sup> ehe das OMT-Programm im September beschlossen wurde. Im *Pringle*-Urteil hatte der EuGH für den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) eine wirtschaftspolitische Zielsetzung bejaht, weil dieser hauptsächlich die Stabilisierung des Euro-Währungsgebiets insgesamt zum Ziel habe. Dass er mittelbare Auswirkungen auf die Stabilität des Euro haben könne, mache ihn nicht zu einer währungspolitischen Maßnahme.<sup>51</sup> In Anlehnung hieran folgte das BVerfG daher in seiner Vorlage, dass der gezielte Kauf von Staatsanleihen im Rahmen des OMT-Programms hauptsächlich als wirtschaftspolitische Maßnahme einzustufen sei, da nur mittelbar die geldpolitische Wiederherstellung eines einheitlichen Transmissionsmechanismus bewirkt werde.<sup>52</sup> Zwar erlaubt Art. 127 Abs. 1 AEUV durchaus auch eine unterstützende Funktion der EZB bei der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten, angesichts der weitreichenden Konsequenzen auf die Refinanzierungskonditionen der Mitgliedstaaten auf dem Finanzmarkt qualifizierte das BVerfG das OMT-Programm in seiner Vorlage jedoch als eigenständige und daher rechtswidrige wirtschaftspolitische Maßnahme.<sup>53</sup>

Diese Beurteilung vermochte durchaus zu überzeugen, der EuGH ließ sich jedoch in seiner Vorabentscheidung gar nicht erst auf die nähere Prüfung der Ausrichtung des Programms ein, sondern gab sich mit dem bloßen Verweis auf die öffentliche Stellungnahme der EZB zufrieden.<sup>54</sup> Dreh- und Angelpunkt für die Auffassung des EuGH war dabei die von der EZB angegebene und mit dem OMT-Programm zu behebende „Störung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus“ als eindeutig währungspolitisches Motiv.<sup>55</sup> Hierauf soll nachfolgend näher eingegangen werden.

### 1. Störung des Transmissionsmechanismus

Der EuGH griff kritiklos die Annahme der EZB auf, es läge eine Störung des Transmissionsmechanismus vor, welchen es mit außerordentlichen geldpolitischen Inter-

49 Vgl. BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 179.

50 Verbatim of the remarks made by Mario Draghi. Speech by Mario Draghi, President of the European Central Bank at the Global Investment Conference in London 26 July 2012, <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html> (23.11.2016).

51 Vgl. EuGH, Rs. C-370/12, *Pringle*, EU:C:2012:756, Rn. 51.

52 BVerfGE 134, 366 (401 f.) – *OMT I*, Rn. 64.

53 Ibid., Rn. 56, 65 ff.

54 EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400, Rn. 47 ff.

55 Vgl. Ohler, Rechtliche Maßstäbe der Geldpolitik nach dem Gauweiler-Urteil des EuGH, NVwZ 2015, S. 1004; Klement, (Fn. 14), S. 758.



ventionen, wie etwa dem gezielten Ankauf von Staatsanleihen, zu begegnen gelte.<sup>56</sup> Solche Offenmarktgeschäfte seien – so der EuGH in seiner isoliert positivistischen Auslegung – gemäß Art. 18.1 ESZB/EZB-Satzung auch grundsätzlich erlaubt.<sup>57</sup> Damit rechtfertigte der EuGH auch die Selektivität der Staatsanleiheankäufe im Rahmen des OMT-Programms, da eine Störung in der Transmission nur in vereinzelten Mitgliedstaaten auftauchte.<sup>58</sup>

Der geldpolitische Transmissionsmechanismus beschreibt im Grunde die Wirkungskanäle und Wirksamkeit von geldpolitischen Maßnahmen auf die Realwirtschaft. Die EZB stellte diesbezüglich bereits im Mai 2012 fest, dass europäische Banken in Abhängigkeit von dem Mitgliedstaat, in dem sie operierten, teilweise stark voneinander abweichende Zinsraten bei der Kreditvergabe verlangten und auf diese Weise asymmetrische Inflationsdynamiken innerhalb der Eurozone beförderten.<sup>59</sup> Mit dem OMT-Programm wählte die EZB – nach zahlreichen anderen unkonventionellen und wenig erfolgreichen geldpolitischen Maßnahmen<sup>60</sup> – eine indirekte Herangehensweise, um die einheitliche Wirkungsweise des Transmissionsmechanismus wiederherzustellen. Dabei beruht das OMT-Programm auf der Annahme, dass die aus Angst vor einer Liquiditätskrise veranschlagten Risikoaufschläge auf Staatsanleihen aus Krisenländern Ausstrahlungswirkung auf die lokale Bankkreditvergabe hätten.<sup>61</sup> Ein solcher Zusammenhang ist in der ökonomischen Theorie zwar durchaus denkbar,<sup>62</sup> im Falle der Europäischen Währungsunion aber empirisch keinesfalls unumstritten.<sup>63</sup> Dass die teils enormen Risikoaufschläge auf südeuropäische Staatsanleihen lediglich

56 EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400, Rn. 50, 76 ff. Im Hinblick auf den *Effet Utile*-Rechtsgedanken ist bereits fraglich, ob das Mandat der EZB überhaupt Maßnahmen zur Wiederherstellung des Transmissionsmechanismus umfasst, vgl. hierzu *Sander*, (Fn. 36), S. 617.

57 Siehe auch EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400, Rn. 54; *Thiele*, Das Mandat der EZB und die Krise des Euro, 2013, S. 59 f.

58 EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400, Rn. 55.

59 EZB-Mitteilung v. 23.5.2012.

60 Ein Überblick m.w.N. findet sich in *Demary/Matthes*, EZB auf Abwegen?, Teil 1: Die unkonventionelle Geldpolitik der EZB – eine Bestandsaufnahme, IW Policy Paper 13/2013, S. 28.

61 Vgl. EZB Monthly Bulletin, September 2012, S. 6 ff.; *De Grauwe/Ji*, (Fn. 12); *Gerner-Beuerle et al.*, Law Meets Economics in the German Federal Constitutional Court: Outright Monetary Transactions in Trial, German Law Journal 15/2014, S. 293.

62 Beispielsweise halten Banken die bilanziell als risikofrei angesehenen Staatsanleihen oftmals bewusst in ihrer Bilanz, um die Eigenkapitalquote zu erhöhen; eine Abwertung dieser Staatsanleihen führt daher zwangsläufig zu Abschreibungen in der Bilanz, vgl. *Hristov et al.*, Smells Like Fiscal Policy? Assessing the Potential Effectiveness of the ECB's OMT Program, CESifo Working Paper 4628/2014, S. 3. Ferner beschränkt die Abwertung von Staatsanleihen den Liquiditätszugang bei der EZB, vgl. *Allen/Moessner*, The liquidity consequences of the euro area sovereign debt crisis, BIS Working Paper 390/2012.

63 Siehe etwa die Studienergebnisse von *Albertazzi et al.*, The impact of the sovereign debt crisis on the activity of Italian banks, Journal of Banking & Finance 46 (2014), S. 387; sowie *Neri*, The impact of the sovereign debt crisis on bank lending rates in the euro area, Questioni di Economia e Finanza 170/2013, die zumindest in den europäischen Peripheriestaaten einen Zusammenhang zwischen dem Zinssatz für Staatsanleihen und der regionalen Kreditvergabe feststellen. *Hristov et al.*, (Fn. 62), hingegen konstatieren nur einen relativ schwachen statistischen Effekt des Staatsanleihenmarktes und dem Bankensektor.

Ausdruck eines rational agierenden, disziplinierenden Marktes im Sinne der *efficient market theory* sein könnte, wie dies in der Vorlage des BVerfG – unter Bezugnahme auf die Ansichten der Bundesbank – zumindest anklang,<sup>64</sup> wurde vom EuGH dennoch gar nicht erst in Betracht gezogen. Frei nach dem Motto: Wo Geldpolitik draufsteht, wird auch Geldpolitik drin sein. Hatte das BVerfG zuvor noch den tatsächlichen Wesensgehalt der EZB-Maßnahme zu bestimmen versucht, verspernte sich der EuGH in seinem Urteil also selbst den Einstieg in eine reflektierte Verhältnismäßigkeitsprüfung, die eine umfassende gerichtliche Kontrolle aber erfordert hätte.

An dieser Stelle stießen zurückhaltender europäischer Positivismus und übereifrige deutsche Folgenorientierung in der Auslegungs- und Wertungspraxis wohl am sichtbarsten aufeinander. Sicherlich sollte eine konsequentialistische Sichtweise in der Rechtsanwendung nur beschränkt Einfluss finden, der Richter unterliegt in seiner Rolle aber keinem Reflexionsverbot.<sup>65</sup> Zu weit geht daher die verbreitete Kritik am BVerfG, es hätte sich in seiner Vorlage an den EuGH in ein der Rechtswissenschaft und ihrem methodischen Instrumentarium grundsätzlich fremdes Terrain begeben,<sup>66</sup> obgleich es zweifelsohne angemessener gewesen wäre, auf eine finale Entscheidung des zwischen EZB und Bundesbank kontrovers geführten fachwissenschaftlichen Meinungsstreits zu verzichten.<sup>67</sup> Es ist entsprechend zu begrüßen, wenn das BVerfG in seinem nun verkündeten Urteil nicht nur die mangelhafte Reflexion, sondern auch die fehlende wertende Gesamtbetrachtung des EuGH bemängelt.<sup>68</sup>

Unabhängig von der methodologisch fragwürdigen Herangehensweise wiegt das offensichtliche materiell-rechtliche Missverständnis des EuGH, Art. 119 Abs. 2 AEUV würde mit der dort verankerten „einheitlichen Geld- sowie Wechselkurspolitik“ auch deren einheitliche Wirkung garantieren,<sup>69</sup> jedoch noch fast gravierender. Geldpolitik begrenzt sich in ihrer mannigfaltigen Wirkungsweise nicht nur auf den Bankensektor, sondern umfasst auch Konsum- und Investitionsverhalten sowie Einkommens- und Inflationserwartungen in allen Wirtschaftszweigen. Ihre konkrete Wirkungsweise hängt entsprechend von zahlreichen, auch strukturellen Faktoren ab, die sich je nach Wirtschaftssystem erheblich unterscheiden können.<sup>70</sup> Es ist daher einer heterogen zusammengesetzten Währungsunion, wie es bei der Eurozone der Fall ist,

64 BVerfGE 134, 366 (405) – *OMT I*, Rn. 71; kritisch hierzu *De Grauwe*, *Economic theories that influenced the judges of Karlsruhe*, in: Christodoulakis (Hrsg.), *Managing Risks in the European Periphery Debt Crisis: Lessons from the Trade-off Between Economics, Politics and the Financial Markets*, 2014, S. 101 f.

65 *Van Aaken*, „Rational Choice“ in der Rechtswissenschaft. Zum Stellenwert der ökonomischen Theorie im Recht, 2003, S. 149 m.w.N.

66 Vgl. *Classen*, (Fn. 15), S. 539 f.; *Classen*, Funktionsadäquate checks and balances statt richterliche Vollkontrolle unter demokratischem Vorwand, *EuR* 2015, S. 481; teilweise auch *Goldmann*, (Fn. 45), S. 266 ff.

67 Vgl. *Thiele*, (Fn. 35), S. 696; *Herrmann*, Die Bewältigung der Euro-Staatsschulden-Krise an den Grenzen des deutschen und europäischen Währungsverfassungsrechts, *EuZW* 2012, S. 810 f.

68 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 182 f.; ebenso zustimmend *Sander*, (Fn. 36), S. 615 und 617.

69 So ganz offensichtlich in EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400, Rn. 77 ff., 112.

70 So auch Kronberger Kreis, Das entgrenzte Mandat der EZB, 2016, S. 23.

geradezu inhärent, dass geldpolitische Maßnahmen – seien sie konventioneller oder unkonventioneller Art – in den jeweiligen Mitgliedstaaten mit ihren eigenen regionalen Charakteristika, Regularien und Wirtschaftspolitiken unterschiedlich wirken.<sup>71</sup> Dann steht aber auch außer Frage, dass die EZB *par excellence* in wirtschaftspolitische Angelegenheiten eingreift, wenn sie eine einheitliche Transmission in allen Mitgliedstaaten sicherstellen will.

Bei aller Kritik, die das BVerfG gegenüber dem EuGH in seinem nun erlassenen Urteil formuliert, hat es sich letztlich nichtsdestotrotz demselben fragwürdigen Wertungsrahmen unterworfen und seine in seiner Vorlage vertretene und – zumindest in Bezug auf die Entstörung des Transmissionsmechanismus – weitgehend korrekte Auffassung<sup>72</sup> aufgegeben. Die Ausführung des BVerfG, der EuGH hätte aufgrund seiner unzulänglichen Kontrolle letztlich auch der „verfassungsrechtlichen Dimension des Prinzips der begrenzten Einzelermächtigung nicht hinreichend Rechnung [getragen]“, <sup>73</sup> lässt dann aber konsequenterweise nur den Schluss eines Ultra-vires-Aktes zu. Soweit will das Gericht verständlicherweise nicht gehen.

## 2. Geldpolitisches Motiv als „*praesumptio iuris*“

Trotz der Schwierigkeiten, die der EuGH dem BVerfG mit seiner wenig entgegenkommenden Urteilsbegründung bereitete, hatte dieser in seiner Entscheidung allerdings insoweit eine Brücke gebaut, als er für die weitergehende Überprüfung des OMT-Programms auf eine für die tatsächliche Durchführung notwendige, die Maßnahme konkretisierende Durchführungsentscheidung durch die EZB abstellte.<sup>74</sup> Lenkendes Motiv dürfe bei dieser Bewertung ausschließlich die Gewährleistung der Preisstabilität sein, namentlich also die Beseitigung der Störung des Transmissionsmechanismus bzw. die Sicherung der Einheitlichkeit der Geldpolitik.<sup>75</sup> Wo Geldpolitik drauf steht, *muss* also auch Geldpolitik drin sein. Ungewiss blieb aber, an welcher Stelle und inwiefern das überhaupt gerichtlich kontrolliert werden soll. Das BVerfG schließt nun hieraus, dass sich zumindest *ex post* die strikte Bindung an geldpolitische Ziele überprüfen ließe;<sup>76</sup> es „muss gerichtlich überprüfbar sein, ob die Entscheidungen über die Durchführung des Programms [...] geldpolitisch motiviert *waren*“.<sup>77</sup>

71 Ibid.; ähnlich auch *Klement*, (Fn. 14), S. 759; *Schmidt*, Die entfesselte EZB, JZ 2015, S. 325: „Mit diesem Totschlagargument [die Störung des Transmissionsmechanismus] ließe sich jede Aktion der EZB, insbesondere auch der unbeschränkte Kauf von Staatsanleihen rechtfertigen, denn der Transmissionsmechanismus ist in irgendeiner Weise immer gestört. Dies liegt in der Komplexität der Umstände, der kaum nachvollziehbaren Wirkungsweisen der Zins-, Vermögens- oder Kreditkanäle.“

72 Gemeint sind hier insbesondere die Ausführungen in BVerfGE 134, 366 (415 f.) – *OMT I*, Rn. 95 ff.

73 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 184.

74 EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400, Rn. 83.

75 Vgl. *ibid.*, Rn. 62, 64, 83.

76 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 194.

77 Ibid., Rn. 195, Hervorhebung durch den Verfasser.

Eine solche *ex post*-Prüfung ist freilich unbefriedigend, erhebt das Gericht damit doch die geldpolitische Ausrichtung des OMT-Programms zu einer Art *praesumptio iuris*, und verlegt die eigentliche Prüfung in die Zukunft. Überdies birgt diese Wertung auch die Gefahr eines Wertungswiderspruchs: Kurz zuvor begründet das BVerfG nämlich die Zulässigkeit der Verfassungsbeschwerden unter anderem damit, dass die nicht mehr korrigierbaren Folgen einer nicht auszuschließenden Umsetzung des OMT-Programms die Voraussetzungen für die Gewährung vorbeugenden Rechtsschutzes erfüllen.<sup>78</sup> Ein andauernder Zustand der Rechtsunsicherheit soll also eigentlich gerade ausgeschlossen werden. Einmal mehr stolpert das BVerfG hier über die strittige Rechtsaktqualität der seiner Prüfung zugrundeliegenden Pressemitteilung der EZB.<sup>79</sup>

### 3. Zwischenergebnis

Das BVerfG urteilt, dass die „entwickelten beschränkenden Parameter den in die Wirtschaftspolitik übergreifenden Charakter des OMT-Programms nicht vollständig“ beseitigen, schließt sich aber letztlich dem EuGH mit der Annahme an, dass schwerpunktmäßig ein geldpolitischer Charakter vorliege.<sup>80</sup> Das ist insofern folgerichtig, als Art. 127 Abs. 1 AEUV durchaus eine unterstützende Funktion der EZB in der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten vorsieht.<sup>81</sup> Die Antwort auf die maßgebliche Kompetenzfrage des Verfahrens geht aber mit einer faktischen institutionellen Verschiebung auf Kosten der Mitgliedstaaten und ihrer wirtschaftspolitischen Hegemonie einher.<sup>82</sup>

Wenngleich die Entscheidung des BVerfG, sich dem EuGH zumindest im Ergebnis anzuschließen, letztlich wohl wenig überrascht, so bemüht das BVerfG auf dem argumentativen Weg dorthin einige Kunstgriffe, um seine in der Vorlage geforderten strengen Einschränkungen des OMT-Programms nicht gänzlich verwerfen zu müssen. Dabei zeigte auch der EuGH klare verfahrensrechtliche Grenzen auf, die oft den Erwägungen des BVerfG entsprachen.<sup>83</sup> Überflüssig erscheinen die Ausführungen des BVerfG, dass die im Rahmen der Verhältnismäßigkeitsprüfung formulierten und nachfolgend näher erläuterten Kriterien des EuGH rechtsverbindlichen Charakter hätten, denn daran hegte wohl niemand ernsthafte Zweifel.<sup>84</sup>

78 Ibid., Rn. 91.

79 Vgl. *Hermann/Dornacher*, (Fn. 6), S. 582.

80 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 196.

81 Vgl. hierzu *Wendel*, Kompetenzrechtliche Grenzgänge: Karlsruhes Ultra-vires-Vorlage an den EuGH, *ZaöRV* 2014, S. 656 f.; EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400, Rn. 132.

82 Vgl. *Beukers*, The new ECB and its relationship with the Eurozone Member States: Between central bank independence and central bank intervention, *CMLR* 50 (2013), S. 1588.

83 So auch BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 193.

84 Ibid., Rn. 192.

### III. Das Umgehungsverbot der monetären Staatsfinanzierung

Das BVerfG hatte in seiner Vorlage argumentiert, dass eine unionsrechtskonforme Auslegung nur dann möglich wäre, wenn dem OMT-Programm strikte verfahrensrechtliche Beschränkungen auferlegt würden, sodass neben der Unterwanderung der EFSF/ESM-Programme auch das unionsrechtliche Verbot der monetären Staatsfinanzierung ausreichend berücksichtigt würde.<sup>85</sup> Dass auch der EuGH keine Umgehung des Art. 123 AEUV duldete, war angesichts des klaren Rechtsgehalts indes wenig überraschend. Zustimmung erfuhr das BVerfG daher bei einzelnen Verfahrensvorgaben, wonach das OMT-Programm weder den Preisbildungsprozess auf dem Primärmarkt noch die Haushaltsdisziplin in den betreffenden Mitgliedstaaten beeinflussen dürfe. Demnach müsse einerseits zwischen der Emission der Staatsanleihen und dem Ankauf der ESZB auf dem Sekundärmarkt eine Mindestfrist liegen, sodass Finanzmarktakteure sich eines zukünftigen Weiterverkaufs an die Zentralbanken nicht sicher sein können.<sup>86</sup> Dementsprechend dürften die Ankäufe sowie deren vorab festgelegten Konditionen auch nicht angekündigt werden.<sup>87</sup> Dies würde zweifelsohne auch deren beruhigende Wirkung auf den Finanzmärkten unterlaufen.<sup>88</sup> Gleichwohl gestand der EuGH ein, dass diese Verfahrensgarantien allein nicht ausschließen könnten, dass ein gewisser Einfluss auf den Primär- und Sekundärmarkt bestehen bliebe.<sup>89</sup> Diese Externalität sei aber erstens allen entsprechenden Offenmarktgeschäften inhärent.<sup>90</sup> Und zweitens würde die Bindung des OMT-Programms an das EFSF/ESM-Programm sicherstellen, dass in den betreffenden Mitgliedstaaten auch weiterhin eine gesunde Haushaltspolitik verfolgt würde, auf welche Art. 123 Abs. 1 AEUV gerade abziele.<sup>91</sup>

Diese Argumentation überzeugt jedoch nicht, da gerade diese Konditionalität des OMT-Programms die überhaupt infrage kommenden Anleihearten auf eine eng begrenzte Auswahl reduziert,<sup>92</sup> nämlich Schuldtitel mit ein- bis dreijähriger Laufzeit, emittiert von Mitgliedstaaten, die das EFSF/ESM-Programm in Anspruch nehmen, was zum aktuellen Zeitpunkt lediglich für Griechenland zutrifft.<sup>93</sup> Ein potenzieller Investor kann also trotz der vom EuGH formulierten – und vom BVerfG nun in der Sache bestätigten – Vorgaben solche Anleihen auf dem Primärmarkt identifizieren, die zumindest mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit später von der ESZB angekauft

85 BVerfGE 134, 366 (417) – *OMT I*, Rn. 100.

86 EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400, Rn. 104 ff., 113.

87 Ibid., Rn. 106.

88 Ibid., Rn. 87 f.

89 Ibid., Rn. 108.

90 Ibid., Rn. 108.

91 Ibid., Rn. 115 f., 120.

92 Der EuGH selbst bestätigt wenig später die faktische Begrenztheit der infrage kommenden Anleihtypen: „So hat die EZB dadurch, dass sie dieses Programm auf bestimmte Arten von Anleihen beschränkt hat, die nur von Mitgliedstaaten ausgegeben worden sind, die an einem strukturellen Anpassungsprogramm teilnehmen und erneut Zugang zum Anleihemarkt haben, faktisch das Volumen der Staatsanleihen beschränkt, die im Rahmen dieses Programms erworben werden können“, EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400, Rn. 116.

93 Siehe hierzu [www.esm.europa.eu/assistance/Greece/index.htm](http://www.esm.europa.eu/assistance/Greece/index.htm) (23.11.2016).

werden. Diese prinzipielle Identifizierbarkeit und dadurch übermäßige Einflussnahme auf den Preisbildungsmechanismus sind in dieser Form auch keineswegs mit denen anderer Offenmarktgeschäfte, die auf ein breiteres und nicht derart selektives Spektrum an Wertpapieren ausgelegt sind, vergleichbar. Um einer faktischen Umgehung des Art. 123 Abs. 1 AEUV zu begegnen, wären daher weitergehende Verfahrensgarantien und Einschränkungen notwendig gewesen.

Daran ändert auch die vom EuGH weiter entwickelte Vorgabe nichts, wonach Schuldtitel nur von Mitgliedstaaten erworben werden könnten, die auch einen Zugang zum Anleihemarkt haben.<sup>94</sup> Staaten mit miserabler Bonität würden daher grundsätzlich nicht vom Ankaufprogramm der EZB umfasst. Dass Anleihen von quasi-bankrotten Staaten nicht, auch nicht auf dem Sekundärmarkt, von Zentralbanken aufgekauft werden dürfen, sollte im Hinblick auf Art. 123 Abs. 1 AEUV vielmehr auf der Hand liegen.

In diesem Zusammenhang gibt sich das BVerfG in seinem Urteil nun korrekterweise mit einem möglichen Schuldenschnitt zufrieden,<sup>95</sup> den es in seiner Vorlage noch strikt abgelehnt,<sup>96</sup> der EuGH aber nicht weiter aufgegriffen hatte. Abgesehen davon, dass eine bevorrechtigte Gläubigerstellung die gewünschte geldpolitische Wirkung auf dem Finanzmarkt nivelliert hätte,<sup>97</sup> wäre sie auch rechtlich unbegründet gewesen, zumal nicht einmal der ESM im Rahmen seiner Sekundärmarktinterventionen eine Gläubigerprivilegierung genießt.<sup>98</sup>

Das BVerfG hatte in seinem Vorlagebeschluss im Hinblick auf die drohende Aushöhlung der Konditionalität der EFSF/ESM-Hilfsprogramme außerdem eine quantitative Volumenbegrenzung des Staatsanleihenkaufprogramms *ex ante* gefordert. Der EuGH folgte dieser Auffassung insoweit, als er das Volumen auf das für die Wiederherstellung des Transmissionsmechanismus erforderliche Maß beschränkte.<sup>99</sup> Außerdem wäre der Umfang des OMT-Programms bereits faktisch auf die gemäß den von der EZB formulierten Kriterien erfüllenden Staatsanleihen begrenzt.<sup>100</sup> Dass sich das BVerfG in seinem Urteil nun mit dieser vagen Einschränkung zufriedengibt, ist durchaus bemerkenswert, hatte es in seiner Vorlage doch noch eine „faktische Begrenzung des Volumens der Anleihekäufe durch die Summe der bisher emittierten Staatsanleihen [...] nicht genügen [lassen], um eine hinreichende volumenmäßige Begrenzung sicherzustellen“.<sup>101</sup> Nun begnügt sich das BVerfG auch an dieser Stelle mit einer bloßen Überprüfung *ex post*.<sup>102</sup>

94 EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400, Rn. 116, 119.

95 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 204.

96 BVerfGE 134, 366 (412) – *OMT I*, Rn. 87 f., 100.

97 Vgl. *Gerner-Beuerle et al.*, (Fn. 61), S. 316.

98 *Ohler*, (Fn. 55), S. 1005.

99 EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400, Rn. 64, 82.

100 Vgl. *ibid.*, Rn. 87, 116.

101 BVerfGE 134, 366 (410) – *OMT I*, Rn. 83.

102 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 195; ähnlich kritisch *Klement*, (Fn. 14), S. 760.

Rätselhaft bleibt indes, warum das BVerfG weiterhin das Halten der angekauften Staatsanleihen bis zur Endfälligkeit als Ausnahme formuliert.<sup>103</sup> Bereits in seiner Vorlage hatte das BVerfG in einem endgültigen Ankauf von Staatsanleihen aufgrund einer „Verknappung des Angebots der am Sekundärmarkt zirkulierenden Anleihen“ eine Umgehung von Art. 123 Abs. 1 AEUV erblickt, da eine unbeeinflusste Kursermittlung verhindert und zur Finanzierung des entsprechenden Staatshaushalts beigetragen würde.<sup>104</sup> Dieser Argumentation wohnte scheinbar die ökonomisch unsinnige Vorstellung inne, Investoren würden Anleihen nach ihrer Rarität auf dem Sekundärmarkt bewerten.<sup>105</sup> In seinem jetzt ergangenen Urteil gibt das BVerfG die Argumentation in dieser Form zwar auf, besteht aber weiterhin darauf, dass Anleihen vor ihrer Endfälligkeit regelmäßig abgestoßen werden müssen, da dies sonst „ein Indiz für die Motivation sein kann, Ausfallrisiken übernehmen zu wollen“.<sup>106</sup> Dabei glaubt es sich auch im Konsens mit dem EuGH zu bewegen, obwohl dieser in seiner Vorabentscheidung unmissverständlich klargestellt hatte, dass sich der Zeitpunkt des Verkaufs lediglich nach geldpolitischen Gesichtspunkten bemesse und damit durchaus auch ein Halten bis zur Endfälligkeit möglich sei.<sup>107</sup> Es bleibt somit bis zuletzt fragwürdig, welches Szenario dem BVerfG hier konkret vorschwebt; die Begründung entbehrt in dieser Form jedenfalls jedweder ökonomischen wie rechtlichen Grundlage.

#### IV. Identitätskontrolle und Haushaltsbedeutsamkeit des OMT-Programms

Zusätzlich zur Kompetenzkontrolle hatte das BVerfG abschließend zu klären, inwiefern mit dem OMT-Programm die aus Art. 23 Abs. 1 i.V.m. Art. 79 Abs. 3 GG abgeleitete verfassungsrechtliche Identitätsgrenze überschritten sei. Anknüpfungspunkt für diese Prüfung ist die „haushaltspolitische Gesamtverantwortung“,<sup>108</sup> die bereits in den Urteilen zur Eurorettung als Beurteilungsmaßstab herhalten musste.<sup>109</sup> Demnach schützt der in Art. 38 Abs. 1 GG angelegte „Anspruch auf Demokratie“ auch vor einem „Substanzverlust demokratischer Gestaltungsmacht“,<sup>110</sup> weswegen all solche parlamentarischen Aufgaben und Befugnisse dem sogenannten integrationsfesten Verfassungskern unter Art. 79 Abs. 3 GG zuzuordnen sind, die wegen ihrer besonderen Relevanz für die politische Gestaltung unentbehrlich sind.<sup>111</sup> Hierzu gehört

103 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 195, 199, 202.

104 BVerfGE 134, 366 (413 f.) – *OMT I*, Rn. 90.

105 So auch *Gerner-Bewerle et al.*, (Fn. 61), S. 317.

106 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 195.

107 EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400, Rn. 118; so auch *Classen*, (Fn. 15), S. 541.

108 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 210.

109 BVerfGE 123, 267 (361 f.) – *Lissabon*, Rn. 256; BVerfGE 129, 124 (178 f.) – *Euro-Rettung*, Rn. 124.

110 BVerfGE 123, 267 (340 f.) – *Lissabon*, Rn. 210.

111 BVerfGE 123, 267 (357 ff.) – *Lissabon*, Rn. 248 ff.; siehe auch *Gärditz/Hillgruber*, Volkssouveränität und Demokratie ernst genommen – Zum Lissabon-Urteil des BVerfG, JZ 2009, S. 879 f.; kritisch hingegen *Classen*, (Fn. 17), S. 887 f.; *Jestaedt*, (Fn. 17), S. 505 ff.; zum daraus vom Bundesverfassungsgericht abgeleiteten Begriff „Verfassungsidentität“ siehe kritisch *Nettesheim*, Die Karlsruher Verkündung, EuR-Beiheft 1/2010, S. 112 ff.



insbesondere das Budgetrecht als „Königsrecht des Parlaments“,<sup>112</sup> also die verantwortliche Entscheidung über Einnahmen und Ausgaben gegenüber dem steuerzahlenden Bürger.<sup>113</sup> Würden auf europäischer Ebene wesentliche haushaltspolitische Belastungen ohne konstitutive Zustimmung des Bundestags begründet, so könnte dieser nicht mehr seiner Gesamtverantwortung gegenüber dem Volk nachkommen.<sup>114</sup> Dem Bundestag obliege daher eine Integrationsverantwortung, die es ihm verbietet, sich finanzwirksamer Mechanismen auf supranationaler Ebene anzuliefern;<sup>115</sup> der Bundestag muss frei von Fremdbestimmung dauerhaft „Herr seiner Entschlüsse“ bleiben.<sup>116</sup>

Diese Rechtsprechung mag im Hinblick auf unmittelbar finanzwirksame Maßnahmen wie die Griechenlandhilfe oder die Einrichtung des Eurorettungsschirms zweifellos ihre Berechtigung haben. Fragwürdig ist aber, ob in Sachen OMT-Programm grundsätzlich überhaupt haushaltsbedeutsame Konsequenzen zu befürchten sind, die sich von solchen üblicher Offenmarktgeschäfte der Zentralbank unterscheiden, und dadurch die Verfassungsidentität des Grundgesetzes verletzen.<sup>117</sup>

## 1. Abzuführender Reingewinn

Das BVerfG argumentiert in seinem aktuellen Urteil zunächst, dass im Rahmen des OMT-Programms Anleihen in einem Volumen angekauft werden könnten, welches das auf die Deutsche Bundesbank entfallende Kapital und deren Rückstellungen erheblich übersteige. Infolge des Ankaufs würde ein teilweiser Ausfall dieser Anleihen daher zunächst den an den Fiskus abzuführenden Reingewinn beeinträchtigen.<sup>118</sup>

Grundsätzlich setzt sich der abzuführende Reingewinn der nationalen Zentralbanken zusammen aus den ihrer Kapitalanteile entsprechenden Zinserträgen der EZB, abzüglich von maximal 20 % des Nettogewinns, die dem Reservefonds zufließen, Art. 33.1 ESZB/EZB-Satzung.<sup>119</sup> Aufgrund seiner Inflexibilität ist die EZB allerdings

112 *Kirchhof*, Grundsätze der Finanzverfassung des vereinten Deutschlands, VVDStRL 52 (1992), S. 85.

113 BVerfGE 123, 267 (361 f.) – *Lissabon*, Rn. 256; BVerfGE 132, 195 (239) – *ESM*, Rn. 106.

114 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 212; BVerfGE 129, 124 (178 f.) – *Euro-Rettung*, Rn. 124; BVerfGE 130, 318 (344) – *EFSF*, Rn. 109; BVerfGE 132, 195 (239 f.) – *ESM*, Rn. 107.

115 Vgl. BVerfGE 123, 267 (406 ff.) – *Lissabon*, Rn. 351 ff., 389 ff., 413 ff.; BVerfGE 126, 286 (306 f.) – *Honeywell*, Rn. 65; BVerfGE 129, 124 (180 f.) – *Euro-Rettung*, Rn. 128; BVerfGE 132, 195 (238 ff.) – *ESM*, Rn. 105, 108; zur Integrationsverantwortung allgemein *Engels*, Die Integrationsverantwortung des Deutschen Bundestags, JuS 2012, S. 210 ff.

116 BVerfGE 129, 124 (179 f.) – *Euro-Rettung*, Rn. 127; BVerfGE 132, 195 (240 f.) – *ESM*, Rn. 109.

117 Kritisch etwa *Mayer*, (Fn. 22), S. 497; *ders.*, (Fn. 31), S. 2002.

118 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 216.

119 Art. 33.1: „Der Nettogewinn der EZB wird in der folgenden Reihenfolge verteilt: a) Ein vom EZB-Rat zu bestimmender Betrag, der 20 % des Nettogewinns nicht übersteigen darf, wird dem allgemeinen Reservefonds bis zu einer Obergrenze von 100 % des Kapitals zugeführt; b) der verbleibende Nettogewinn wird an die Anteilseigner der EZB entsprechend ihren eingezahlten Anteilen ausgeschüttet.“

inzwischen dazu übergegangen, den allgemeinen Reservefonds durch Risikorückstellungen zu ersetzen.<sup>120</sup> Kauft die EZB also im Rahmen des OMT-Programms Staatsanleihen eines Mitgliedstaates, so würde sie – wie jeder andere Investor auch – hierdurch Zinserträge erzielen, die anteilmäßig auch an die Bundesbank und damit mittelbar an den deutschen Fiskus ausgeschüttet werden würden. Fällt ein Staat jedoch aufgrund seiner Zahlungsunfähigkeit aus, entfallen entsprechend auch die aus den gehaltenen Staatsanleihen abgeleiteten Zinserträge an die EZB und mittelbar an die nationalen Zentralbanken.<sup>121</sup> Hieraus ergibt sich jedoch keine Haushaltsbedeutsamkeit für den deutschen Fiskus, diesem entgeht lediglich ein Gewinn, der ohne das Ankaufprogramm sowieso nicht angefallen wäre.

Etwas anderes ergibt sich nur, wenn das ESZB infolge der Zahlungsunfähigkeit eines Mitgliedstaates einen Verlust erwirtschaftet, der gemäß Art. 33.2 ESZB/EZB-Satzung<sup>122</sup> nicht mehr durch den Reservefonds bzw. die Risikorückstellungen abgedeckt werden könnte. Allerdings gilt zu beachten, dass die Risikorückstellungen alle Risiken aus den geldpolitischen Geschäften abdecken und zudem für das Verlustrisiko konkreter Geschäfte – anders als der abgelöste Reservefonds – in der Höhe nicht gedeckelt sind.<sup>123</sup> Es ist deshalb davon auszugehen, dass die EZB zur Durchführung des OMT-Programms das höhere Ausfallrisiko bestimmter Staatsanleihen in ihren Rückstellungen berücksichtigen würde, um den zusätzlichen Kapitalpuffer zu stärken.<sup>124</sup> Sollte dieser dennoch nicht ausreichen, könnte der ausstehende Fehlbetrag auf Beschluss des EZB-Rates dann gemäß Art. 33.2 in Verbindung mit Art. 32.5<sup>125</sup> EZB/ESZB-Satzung anteilmäßig<sup>126</sup> aus den allgemeinen monetären Einkünften („Seigniorage“) an die nationalen Zentralbanken gezahlt werden. Auch in diesem Fall käme es zu keiner unmittelbaren Belastung für den deutschen Steuerzahler, der an den Bundeshaushalt abzuführende Reingewinn wäre aber tatsächlich gemindert. Dieser Ein-

120 *Langner*, in: Siekmann (Hrsg.), EWU, 2013, Art. 33, Rn. 27 f.

121 *De Grauwe*, (Fn. 64), S. 104.

122 Art. 33.2: „Falls die EZB einen Verlust erwirtschaftet, kann der Fehlbetrag aus dem allgemeinen Reservefonds der EZB und erforderlichenfalls nach einem entsprechenden Beschluss des EZB-Rates aus den monetären Einkünften des betreffenden Geschäftsjahres im Verhältnis und bis in Höhe der Beträge gezahlt werden, die nach Artikel 32.5 an die nationalen Zentralbanken verteilt werden.“

123 *Langner*, (Fn. 120), Art. 33, Rn. 35 f.

124 Eine äquivalente, wenngleich nicht kongruente Regelung findet sich für die Deutsche Bundesbank in § 26 Abs. 2 Nr. 2 bzw. § 27 BBankG, siehe *Binder*, *Drohende Zentralbankinsolvenz?*, JZ 2015, S. 331, 333.

125 Art. 32.5: „Die Summe der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken wird vorbehaltlich etwaiger Beschlüsse des EZB-Rates nach Artikel 33.2 unter den nationalen Zentralbanken entsprechend ihren eingezahlten Anteilen am Kapital der EZB verteilt.“

126 Eine solche solidarische Verlusttragung für Verluste des gesamten Eurosystems sind in der EZB/ESZB-Satzung durchaus angelegt, stehen aber grundsätzlich im Ermessen des EZB-Rates, vgl. *Binder*, (Fn. 124), S. 333; *Langner*, (Fn. 120), Art. 32, Rn. 41, wonach alle nationalen Zentralbanken gemäß ihres Verteilungsschlüssels Anteile an Verlusten aus geldpolitisch begründeten Geschäften im Eurosystem nehmen.

nahmeausfall<sup>127</sup> dürfte aber aufgrund des operativen Risikos, das geldpolitischen Offenmarktgeschäften grundsätzlich inhärent ist, verfassungsrechtlich unproblematisch sein, zumal weder die EZB noch die nationalen Notenbanken eine Gewinnerzielung, sondern vielmehr die Preisstabilität zum Wohle aller zum Auftrag haben.<sup>128</sup> Andernfalls wäre Art. 33.2 ESZB/EZB-Satzung, der den Rückgriff auf die allgemeinen Erträge an die nationalen Zentralbanken in diesem Fall explizit vorsieht,<sup>129</sup> prinzipiell nicht mit dem Grundgesetz vereinbar. Ferner würde eine monetäre Beschränkung der Verlustdeckung auf die Einlagen des Reservefonds faktisch die Handlungsmöglichkeiten der EZB stark beschränken und ihre primärrechtlich garantierte Unabhängigkeit bei der Ausübung ihres Mandats unrechtmäßig beschneiden. Allein durch die Beeinträchtigung des Reingewinns kann also keine verfassungsrechtlich problematische Haushaltsbelastung des Bundestags begründet werden.

## 2. Negatives Eigenkapital und Rekapitalisierung

Weiter argumentiert das BVerfG, dass ein Zahlungsausfall überdies zu einem negativen Eigenkapital der Bundesbank führen könnte, was im Falle einer Verfestigung die Glaubwürdigkeit der Deutschen Bundesbank – und damit deren Funktionsfähigkeit – zu erschüttern geeignet wäre.<sup>130</sup>

Sind die Risikorückstellungen und die monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken ausgeschöpft, um die Abschreibungen auf der Aktivseite der Zentralbankbilanz aufgrund der Zahlungsunfähigkeit einzelner Mitgliedstaaten auszugleichen, treffen darüber hinausgehende Verluste das Eigenkapital der nationalen Zentralbanken.<sup>131</sup> Abgesehen von den das ESZB übergreifenden Gewinn- und Verlusttragsregeln liegen die Risiken aus geldpolitischen Sicherheiten nämlich bei den nationalen Zentralbanken, obgleich sie weitgehend nur als Ausführungsorgan der EZB fungieren.<sup>132</sup> Dem BVerfG ist also zuzustimmen, dass der Zahlungsausfall eines Mitgliedstaates im schlimmsten Fall zu einem negativen Eigenkapital der Bundesbank führen könnte. Dies bliebe aber zunächst folgenlos für den Bundeshaushalt. Denn die Verbindlichkeiten einer Zentralbank bestehen lediglich aus der von ihr selbst bestimm- baren Notenbankgeldmenge, die auch bei ausstehenden Forderungen gegen die Zen-

127 Der abgeführte Reingewinn der Bundesbank an den Bund betrug 2014 2,5 Mrd. Euro und entsprach somit ca. 0,85 % des gesamten Bundeshaushalts, vgl. [www.bundeshaushalt-info.de/#/2014/ist/einnahmen/einzelplan.html](http://www.bundeshaushalt-info.de/#/2014/ist/einnahmen/einzelplan.html) (23.11.2016).

128 Vgl. etwa *Langner*, (Fn. 120), Art. 32, Rn. 14.

129 EuGH, Rs. C-62/14, *OMT*, EU:C:2015:400, Rn. 125.

130 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 216.

131 Vgl. *Binder*, (Fn. 124), S. 333. Weitergehende Regelungen zur Verlustabdeckung für die EZB gibt es hingegen nicht, siehe auch BVerfG v. 21. 6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 216. Eine Kapitalerhöhung der EZB wäre für die Bundesbank zugleich auch ertragsneutral, da die nationalen Zentralbanken lediglich eine TARGET-Überweisung tätigen würden, die mit bestehenden Nettopositionen verrechnet würden. Für die Bundesbank ergäbe sich hieraus lediglich ein Aktivtausch zugunsten einer Erhöhung der EZB-Beteiligung, siehe *Langner*, (Fn. 120), Vorb. Art. 28-33, Rn. 8.

132 *Remmert*, in: BeckOK, GG, Ed. 28, 1.3.2016, Art. 88, Rn. 6.

tralbank aufgrund ihres Notenmonopols unverändert bleibt.<sup>133</sup> Mangels möglicher Liquiditätsengpässe in eigener Währung bleibt eine Zentralbank folglich auch mit negativem Eigenkapital voll funktionsfähig, weshalb auch bei der Errichtung der EZB lediglich aus Praktikabilitätsgründen eine eigene Kapitalausstattung ausgewiesen wurde.<sup>134</sup>

Das BVerfG argumentiert jedoch, dass zumindest ein längerfristiges negatives Eigenkapital die Glaubwürdigkeit und Funktionsfähigkeit der Bundesbank unterminieren könnte.<sup>135</sup> Bereits die Verfestigung dieses Zustands ist aber generell und insbesondere im Fall des ESZB-Systems höchst unwahrscheinlich, da Zentralbanken auf lange Sicht stets strukturelle Gewinne erwirtschaften, die sie ihrer Eigenkapitalbasis zuführen können. Im Gegensatz zu Privatunternehmen erzielen Zentralbanken Erträge für ihre Aktiva, wie zum Beispiel aus Kreditforderungen gegenüber Banken oder Wertpapiere und -anlagen, bei jedoch nahezu kostenfreier Finanzierung auf der Passivseite.<sup>136</sup> Im Falle des ESZB-Systems stoßen Erträge auf der Aktivseite sogar auf zusätzliche Erträge auf der Passivseite, da seit 2014 ein negativer Zinssatz für die Einlagefazilität gilt. Hinzu kommen immense, zunehmende Wertpapierrenditen aus dem *Quantitative Easing*-Programm von 2015.<sup>137</sup> Die Seigniorage des ESZB-Systems insgesamt würde also den Abbau eines etwaigen Eigenkapitaldefizits stark befördern und eine Verfestigung umso unwahrscheinlicher machen. Sollte die EZB sich nichtsdestotrotz gezwungen sehen, die Notenbankgeldmenge zu erweitern, um sich zu refinanzieren, könnte das eigentliche Ziel der Preisstabilität aber freilich nicht mehr glaubwürdig verfolgt werden.<sup>138</sup>

Dem BVerfG ist im Falle einer derartigen Verfestigung des Eigenkapitaldefizits und Beeinträchtigung der Funktionsfähigkeit dogmatisch durchaus zu folgen, dass eine Rekapitalisierung der Bundesbank aufgrund der aus Art. 88 GG abgeleiteten Garantie ihrer Funktionsfähigkeit durchaus notwendig wäre.<sup>139</sup> Die Bundesrepublik Deutschland wäre dann verpflichtet, Kapital nachzuschießen, weshalb das BVerfG zumindest prinzipiell die Haushaltsbedeutsamkeit des OMT-Programms bejaht.<sup>140</sup> Wahrscheinlich und unvermeidlich ist dies aber nicht.

133 Vgl. *De Grawwe/Ji*, Fiscal implications of the ECB's bond-buying programme, <http://voxeu.org/article/fiscal-implications-ecb-s-bond-buying-programme> (23.11.2016).

134 Vgl. *Langner*, (Fn. 120), Art. 28, Rn. 1 und Art. 33, Rn. 13.

135 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 216.

136 Die Deutsche Bundesbank selbst trug in den 1970er-Jahren Verluste vor, die sie erst sukzessive abbaute, vgl. *Langner*, (Fn. 120), Art. 33, Rn. 13.

137 Vgl. *Gros*, Negative rates and seigniorage: Turning the central bank business model upside down – the special case of the ECB, [www.voxeu.org/article/negative-rates-and-seigniorage-turning-central-bank-business-model-upside-down-special-case-ecb](http://www.voxeu.org/article/negative-rates-and-seigniorage-turning-central-bank-business-model-upside-down-special-case-ecb) (23.11.2016).

138 Vgl. *Langner*, (Fn. 120), Art. 33, Rn. 12.

139 Vgl. BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 217.

140 *Ibid.*, Rn. 215 f.; vgl. auch *Langner*, (Fn. 120), Art. 33, Rn. 16; EZB-Konvergenzbericht 2010, S. 23.

## V. Integrationsverantwortung von Bundestag und Bundesregierung

Im unmittelbaren Zusammenhang mit der Ultra-vires-Prüfung, im vorliegenden Urteil aber eher im Hintergrund, hatte das BVerfG die Frage zu klären, inwiefern der Bundestag oder die Bundesregierung im Rahmen ihrer Integrationsverantwortung gegen das OMT-Programm vorzugehen hätten. Das BVerfG erweitert die Integrationsverantwortung dabei um ein proaktives Element, wonach Bundestag und Bundesregierung nicht nur verpflichtet sind, sich nicht an Ultra-vires-Akten zu beteiligen, sondern solchen vielmehr auch aktiv entgegenzutreten haben.<sup>141</sup> Den grundrechtlichen Schutzpflichten vergleichbar verlange die Integrationsverantwortung, dass insbesondere die im Bereich auswärtige Gewalt mit Kompetenzen ausgestatteten Bundestag und Bundesregierung Identitätsverletzungen wie Kompetenzüberschreitungen aktiv zu verhindern hätten, sodass bereits eine Untätigkeit rügefähig sei.<sup>142</sup> Unbeachtlich sei dabei, wie auch bei grundrechtlichen Schutzpflichten, dass dem Grundgesetz regelmäßig keine konkrete Handlungspflicht bzw. -anweisung entnehmbar sei.<sup>143</sup> Dementsprechend dürfte sich einerseits die Deutsche Bundesbank nur dann an einer etwaigen Durchführung des OMT-Programms beteiligen, soweit die erläuterten Verfahrensgarantien eingehalten werden.<sup>144</sup> Andererseits leitet das BVerfG eine Beobachtungs- und Informationspflicht für Bundestag und Bundesregierung ab, die im Falle eines Kompetenzübertritts durch die EZB in eine Handlungspflicht umschlagen könnte.<sup>145</sup>

Der konkrete Rechtsfolgenausspruch bleibt damit so vage, wie es bereits die EuGH-Vorlage hatte vermuten lassen.<sup>146</sup> Mangels geeigneten und ausreichend konkretisierten Prüfungsgegenstand blieb dem Gericht auch gar keine andere Wahl. Allerdings drängt sich mit dem nun weiter ausgedehnten Konzept der proaktiven Integrationsverantwortung die Frage auf, ob der Demokratie wirklich einen Gefallen getan wird, wenn der Bundestag neben der Rolle als „Exekutivparlament“ wie im Rahmen des Engagements im Europäischen Stabilitätsmechanismus<sup>147</sup> nun auch als „Judikativparlament“ etwaige Grenzverstöße in der EU ausmachen und ahnden soll.<sup>148</sup> Demgegenüber scheint die Bundesregierung im vorliegenden Urteil nur deshalb eine Rolle im Kontrollauftrag des BVerfG zu erhalten, weil sie im europäischen Institutionengefüge im Zweifel die flexibleren Einflussmöglichkeiten genießt, um einer entfesselten EZB Einhaltung zu gebieten. Ihre weitere Rollenausgestaltung im Hinblick auf Integrationsverantwortung und Ultra-vires-Kontrolle wird sich aber wohl noch zeigen müssen.

141 BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 163.

142 Ibid., Rn. 166; kritisch zuvor noch BVerfGE 134, 366 (425 f.) – *OMT I*, Rn. 126 f. (Sondervotum *Lübbe-Wolff*).

143 Vgl. BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 168 ff.

144 Ibid., Rn. 206 f.

145 Ibid., Rn. 220.

146 Vgl. *Herrmann*, (Fn. 67), S. 810; *Ludwigs*, (Fn. 21), S. 540.

147 So aber wohl das BVerfG in BVerfGE 132, 195 (272 ff.) – *ESM*, Rn. 183, 185, 195.

148 *Nettesheim*, Ultra-vires-Kontrolle durch Bundesregierung und Bundestag – Für eine materielle Subsidiarität des Vorgehens gegen das Parlament, *VerfBlog* v. 24.6.2016.

## E. Fazit

Mit seinem Urteil ist es dem BVerfG gelungen, in der Frage nach der Einbettung und den Grenzen des EZB-Mandats zumindest prinzipiell Klarheit zu schaffen. Dies hat allerdings seinen Preis: Mit der Etablierung einer Popularklageart droht nicht nur ein Überstrapazieren der verfassungsgerichtlichen Ultra-vires-Kontrolle. Es droht auch den Bundestag im Wege seiner nun auch proaktiven Integrationsverantwortung institutionell zu überfordern. Darüber hinaus suggeriert die dem EuGH grundsätzlich eingeräumte „Fehlertoleranz“<sup>149</sup> einen Richtigkeitsanspruch,<sup>150</sup> dem das BVerfG mit seinem nun ergangenen Urteil einmal mehr selbst nicht nachkommen kann. Einerseits weil es sich in seiner ursprünglichen Vorlage an den EuGH zu oft verschätzt und vergriffen hatte, andererseits weil es seine teilweise auch korrekte Position in handwerklichen wie sachlichen Belangen aufgrund rechtspolitischer Gebotenheit aufgeben musste. Der Letztentscheidungsvorbehalt des BVerfG kann letztlich nicht darüber hinweghelfen, dass dem Gericht in dem Verfahren von Beginn an keine erheblichen Rechtsfolgenmittel zur Verfügung standen und es sich damit – auch zum Wohle der gebotenen loyalen Zusammenarbeit zwischen den Gerichten – letztlich der Wertung des EuGH beugen musste.<sup>151</sup>

In der Causa OMT-Programm hat sich dabei einmal mehr gezeigt, dass nicht Kompetenzen, sondern Ziele den Ausgangspunkt für Handeln in der EU markieren, welche sich dann *ex post* mehr oder weniger erfolgreich in den anerkannten Kompetenzbestand fügen. Offensichtliche Abirrungen dieses Ansatzes haben im Sinne des *Effet Utile*-Auslegungsgrundsatzes jedenfalls selten juristische Grenzen erfahren.<sup>152</sup> Dem EuGH ist es entsprechend auch im hiesigen Fall nur bedingt gelungen, die entfesselte EZB *ex post* wieder an die Ketten des primärrechtlichen Kompetenzkatalogs zu binden. Es droht daher ein Zustand, in der sich die Rechtswirklichkeit mangels judikativen Korrektivs zunehmend von der legitimierenden Rechtsgrundlage zulasten der Sparer, Banker, Versicherer und Altersvorsorger entfernt.<sup>153</sup> Beachtlich ist in der Causa OMT-Programm zweifelsohne, dass das BVerfG sogar die Kreierung eines rechtsdogmatisch fragwürdigen *actio popularis* in Kauf genommen hat, um den direkten rechtspolitischen Dialog mit dem EuGH zu suchen. Mit mäßigem Erfolg.

149 So bereits in BVerfGE 126, 286 (307) – *Honeywell*; BVerfG v. 21.6.2016 – 2 BvR 2728/13, *OMT II*, Rn. 149.

150 *Nettesheim*, (Fn. 4), S. 589.

151 *Herrmann*, (Fn. 67), S. 811.

152 Vgl. *Nettesheim*, (Fn. 4), S. 587 m.w.N.

153 *Sander*, (Fn. 36), S. 616.

