

# SETZEN, 6!

Nach Auffassung des Bundesverfassungsgerichts sind die Ausführungen des EuGH zur Rechtmäßigkeit der Anleihekäufe der EZB nicht mehr nachvollziehbar und objektiv willkürlich. Bei solch krassen Worten der Richterschelte lohnt es sich, genauer hinzusehen.

**R**ichterschelte kommt meist von Angeklagten und Prozessverlierern, das ist nicht sportlich, hilft aber die Emotion abzukühlen. Kommt sie hingegen vor einem obersten Gericht über ein Urteil eines anderer obersten Gerichtes, muss die Frustration sehr groß gewesen sein. Am 5. Mai 2020 hat das Bundesverfassungsgericht sich mit krassen Worten über den Europäischen Gerichtshof (EuGH) hinweggesetzt und die Bundesregierung und den Bundesrat auf eine Verhältnismäßigkeitsprüfung der Anleihekäufe der EZB verpflichtet und sogar der Bundesbank untersagt, an den Anleihekäufen weiter teilzunehmen, wenn nicht der EZB-Rat innerhalb von drei Monaten die Verhältnismäßigkeit der Anleihekäufe nachvollziehbar darlegt.

Eigentlich hat der EuGH die Entscheidungshoheit über europäische Rechtsfragen und daran ist auch das Bundesverfassungsgericht gebunden. Kurzer Hand erklärte aber das Bundesverfassungsgericht die zuvor ergangene Entscheidung des EuGH für so krass falsch, dass sich das Bundesverfassungsgericht daran nicht mehr gebunden fühle. Die Entscheidung des EuGH sei nicht mehr nachvollziehbar und objektiv willkürlich, damit für das Bundesverfassungsgericht nicht bindend. Bei solch krassen Worten der Richterschelte lohnt es sich, genauer hinzusehen.

Eigentlich hatte das Bundesverfassungsgericht den EuGH gefragt und ihm die Entscheidung vorgelegt, ob die Anleihekäufe der EZB noch rechtmäßig sind. Der EuGH hatte die Anleihekäufe der EZB für rechtmäßig erklärt. Nach Auffassung des Bundesverfassungsgerichts sind die Ausführungen des EuGH aber schlechterdings nicht mehr vertretbar, nicht mehr nachvollziehbar und objektiv willkürlich. Sein Urteil sei methodisch nicht mehr vertretbar. Für einen Examenkandidaten wäre das der Todesstoß. Mit anderen Worten: Setzen, 6!

## Das Bundesverfassungsgericht sieht die Gefahr, dass es zu einer unzulässigen Staatsfinanzierung durch die EZB kommt

Der Europäische Gerichtshof hatte die Anleihekäufe durch die EZB noch von ihrer Zuständigkeit gedeckt gesehen. Nach Artikel 127 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEU) ist es die Aufgabe der EZB, die Preisstabilität zu gewährleisten. Innerhalb dieses Mandats ist sie berechtigt, währungspolitische Maßnahmen zu ergreifen. Damit stellt

sich die schwierige Frage, was noch eine währungspolitische Maßnahme ist und ab wann Maßnahmen der Wirtschaftspolitik beginnen, die den Mitgliedsstaaten vorbehalten sind. Notwendig ist daher eine Abgrenzung zwischen Währungspolitik und Wirtschaftspolitik. Die EZB muss sich auf währungspolitische Maßnahmen beschränken.

Das Bundesverfassungsgericht sieht vor allem die Gefahr, dass es zu einer unzulässigen Staatsfinanzierung durch die EZB kommt. Artikel 123 AEUV verbietet nämlich Kredite der EZB oder nationalen Notenbanken an die Mitgliedsstaaten der EU. Das wäre dann der Fall, wenn die EZB unmittelbar auf dem Primärmarkt im Rahmen einer Ersemission Schuldtitel der Mitgliedsstaaten erwerben würde. Streng ist aber die Grenze, wenn die EZB auf dem Sekundärmarkt kauft.

Der EuGH sah die europäischen Verträge nicht verletzt, weil die Anleihekäufe der EZB an folgende Restriktionen geknüpft sind:

- Die EZB gibt nicht bekannt, welche konkreten Wertpapiere sie erwerben wird, deswegen können sich die Mitgliedsstaaten nicht darauf verlassen, welche Anleihen vor der EZB gekauft werden.
- Das Volumen der Ankäufe ist im Voraus begrenzt.
- Die vom Euro-System getätigten Käufe werden nur in aggregierter Form bekanntgegeben.
- Die EZB und die nationalen Notenbanken dürfen von jeder Emission nur maximal 33 Prozent des Emissionsvolumens erwerben.
- Die Ankäufe werden nach den Kapitalschlüsseln der jeweils nationalen Zentralbanken getätigt.
- Es werden nur Anleihen von Körperschaften erworben, die ein Mindestrating und Zugang zum Anleihenmarkt besitzen.
- Die Anleihekäufe sind begrenzt und werden eingestellt, d. h. die erworbenen Schuldtitel werden wieder dem Markt zugeführt, wenn die Intervention nicht mehr erforderlich ist. Das heißt: Das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) hält die Anleihen in der Regel nicht bis zur Endfälligkeit.

Damit können sich die Mitgliedsstaaten nicht darauf verlassen, dass ihre Anleihen von dem ESZB gekauft würden. Daraus resultiert aber auf eine Maßnahme zur Staatsfinanzierung.

Das Bundesverfassungsgericht sah es anders. Durch die Anleihekäufe, die inzwischen immerhin die Hälfte des EU-Bruttoinlandsprodukts ausmachen, liege keine währungspolitische Maßnahme mehr vor, sondern möglicherweise eine wirt-

schaftspolitische. Dafür sei der EZB aber durch die europäischen Verträge keine Kompetenz eingeräumt worden. Auch verbiete Artikel 123 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union Kredite der EZB an Mitgliedsstaaten. Die Anleihekäufe seien daher vielleicht schon eine mittelbare Staatsfinanzierung.

Das Bundesverfassungsgericht verweist auf die wirtschaftspolitischen Folgen des Anleihekaufprogramms. Das seien Risiken von Immobilien- und Aktienblasen, ökonomische und soziale Auswirkungen auf nahezu alle Bürger, auch auf Aktionäre, Mieter, Eigentümer von Immobilien, Sparer und Versicherungen. Bei Immobilien seien erhebliche Preissteigerungen bis hin zur Blasenbildung zu erkennen. Wirtschaftlich nicht mehr lebensfähige Unternehmen würden durch das niedrige Zinsniveau am Markt bleiben. Diese wirtschaftspolitischen Auswirkungen hätte der EuGH in einer Verhältnismäßigkeitsprüfung gewichten müssen.



Christian Waigel: „Erfreulicherweise hat das Bundesverfassungsgericht der EZB den Stuhl nicht endgültig vor die Tür gesetzt.“

Erfreulicherweise hat das Bundesverfassungsgericht der EZB den Stuhl nicht endgültig vor die Tür gesetzt. Die von dem Gericht eingeforderte Verhältnismäßigkeitsprüfung können auch noch nachgeholt werden. Dieses Schlupfloch haben EZB, Bundesbank und die deutsche Politik genutzt. Um keinen Verdacht an der Unabhängigkeit der EZB aufkommen zu lassen, hat die Bundesbank Abwägungsdokumente der EZB an das Bundesfinanzministerium übermittelt. Dieses wiederum hat die Unterlagen den Abgeordneten des Deutschen Bundestags zur Verfügung gestellt.

In einem gemeinsamen Beschluss der Fraktionen von CDU/CSU, SPD, FDP und Bündnis90/Die Grünen stellte die Abgeordneten fest, dass die EZB eine Verhältnismäßigkeitsprüfung im Zusammenhang mit dem Anleihekaufprogramm durchge-

führt habe. Geeignetheit, Erforderlichkeit und Angemessenheit der geldpolitischen Maßnahmen seien geprüft worden. Die wirtschaftspolitischen Auswirkungen sei identifiziert und gewichtet worden, ebenso die Auswirkungen für die Erreichung der währungspolitischen Ziele.

## Was bleibt ist eine bemerkenswerte Entfremdung der deutschen und der europäischen Verfassungsrichter

So einfach kann es gehen. Vorläufiges Fazit: Viel Wind um viel Geld, aber letztlich außer Spesen nichts gewesen. Was bleibt ist eine bemerkenswerte Entfremdung der deutschen und der europäischen Verfassungsrichter. Auf dem Weg der europäischen Integrationen liegen noch erhebliche Stolpersteine. Das verheißt auch nichts Gutes, wenn nun über das 750 Milliarden

Euro Hilfspaket der EU zur Bekämpfung der Auswirkungen der Covid-19 Pandemie verhandelt werden muss. Der frühere EZB-Chefvolkswirt Jürgen Stark warnt vor einer gigantischen Schuldenaufnahme der EU. Dafür gäbe es keine rechtliche Basis, denn die europäischen Verträge zwingen die EU zu einem ausgeglichenen Verhältnis von Einnahmen und Ausgaben. Wahrscheinlich landet auch diese Frage irgendwann auf dem Tisch des Bundesverfassungsgerichts, hoffentlich ist dann das Verhältnis wieder etwas abgeklärt.

Autor: Dr. Christian Waigel ist Partner in der Münchner Kanzlei Waigel Rechtsanwälte.