



Deutsch-türkisches Forum für Staatsrechtslehre

Die Sicherung von Geld- und Finanzstabilität im Vergleich Deutschland-Türkei

29. und 30. September 2014

Frankfurt am Main

Goethe Universität, House of Finance

Ziele, Aufgaben und Befugnisse des ESZB

Helmut Siekmann, Institute for Monetary and Financial Stability (IMFS)

Das ESZB und seine Einbettung in die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion	2
I. Das ESZB als Kern der Europäischen Währungsunion	2
II. Grunprinzipien der Wirtschafts- und Währungsunion	3
III. Die gemeinsame Währung	3
1. Das grundsätzliche Gebot zur Einführung des Euro	4
2. Die Bildung von zwei Klassen von Mitgliedstaaten	4
3. Der Euro als Währung in den Mitgliedstaaten	5
4. Euro Banknoten und Münzen	6
IV. Grundzüge der Organisation des ESZB	7

1. Das ESZB insgesamt	7
2. Das Eurosystem	7
3. Die EZB	7
4. EZB und nationale Zentralbanken	8
5. Die kapitalmäßige Verknüpfung der nationalen Zentralbanken mit der EZB	8
6. Unabhängigkeit	9
Die Ziele des ESZB	9
I. Preisstabilität als vorrangiges Ziel des ESZB	9
II. Inhalt des Begriffs „Preisstabilität“	10
III. Sicherung der Verwirklichung von Preisstabilität	12
Aufgaben und Kompetenzen des ESZB	13
I. Begrenzte Aufgabenübertragung	13
II. Keine Aufgaben des ESZB	14
1. Allgemeine Wirtschaftspolitik	15
2. Stabilität des Finanzsystems	16
3. Aufsicht über Finanzinstitute	16
III. Verbot der monetären Staatsfinanzierung	17
IV. Einzelprobleme und Vertiefung	17
1. Abgrenzung der Geldpolitik	17
2. Wechselkurspolitik	18
3. Lender of last resort	18
4. Erwerb von Staatsschulden: SMP - OMT	18
5. Fristigkeit: LTRO - TLRO	19
6. Beteiligung an Forderungsverzichten („Restrukturierung“)	19
Befugnisse der EZB	20
Ausblick: Mangelnde Integration als Strukturfehler?	21
I. Gemeinsame Wirtschaftspolitik	21
II. Solide Haushaltswirtschaft und Finanzausgleich	22
III. Kohärenz	24

Liebe Kollegen, sehr geehrte Damen und Herren,

meine Aufgabe ist es, Ziele, Aufgaben und Befugnisse des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) zu beschreiben. Angesichts der zur Verfügung stehenden Zeit können nur einige Grundlagen und Grundprinzipien angesprochen werden. Die Darstellung muss angesichts der Fülle des Materials zwangsläufig lückenhaft bleiben. Einzelne Fragen können in der anschließenden Aussprache näher betrachtet werden.

Zur Einführung möchte ich zunächst das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) und seine Einbettung in die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion in seiner Gesamtheit vorstellen (Abschnitt A). Im folgenden Abschnitt sollen die Ziele des ESZB näher beleuchtet werden (Abschnitt B), soweit sie nicht schon von Herrn Waldhoff erläutert worden sind. Der dritte Abschnitt ist den Aufgaben und Kompetenzen gewidmet (Abschnitt C), während sich der vierte Abschnitt mit den Befugnissen des ESZB befasst (Abschnitt D). Dabei sollen namentlich die rechtlichen Grenzen für die Tätigkeit der Europäischen Zentralbank (EZB) aufgezeigt werden. Zum Abschluss soll ein Blick in die Zukunft gewagt werden (Abschnitt E).

Erlauben Sie mir vorweg eine Bemerkung zur Begrifflichkeit. Die Themenstellung unterscheidet zwischen Zielen, Aufgaben und Befugnissen. Es könnte zusätzlich noch der Begriff „Kompetenzen“ eingefügt werden. Diese differenzierte Begrifflichkeit hat ihren Sinn und entspricht einer aus Erfahrung gewonnenen Technik von Rechtssetzung und Rechtsanwendung. Sie gerät aber zunehmend in Gefahr durch eine begrifflich und gedanklich schludrige Gesetzgebung. Vor allem sind es aber auch wenig fachlich geschulte Medienvertreter, ebenso wie Vertreter der modernen Ökonomie, die die eingeführte Begrifflichkeit einzuebnet versuchen, teils aus Unkenntnis, teils aus Bequemlichkeit. Nicht selten handelt es sich auch um fehlerhafte Übersetzungen von Anglizismen. Ein Beispiel ist der Begriff „Mandat“.

Das Primärrecht der EU spricht an keiner Stelle von „Mandat“ im Zusammenhang mit den Zielen, Aufgaben, Kompetenzen oder Befugnissen des ESZB und seiner Bestandteile, obwohl es den Begriff in anderem Zusammenhang und in seiner eigentlichen Bedeutung sehr wohl verwendet. Das gilt auch für die englische Textfassung. Es handelt sich also nicht (wieder) nur um einen Übersetzungsfehler. Selbstverständlich ist es bequemer, anstelle der korrekten, differenzierten Begrifflichkeit eine Großformel zu verwenden, doch geht damit ein Teil der Genauigkeit verloren, welche die Jurisprudenz auszeichnet. Im Folgenden wird deshalb von der Verwendung des Begriffs „Mandat“ abgesehen.

A. DAS ESZB UND SEINE EINBETTUNG IN DIE EUROPÄISCHE WIRTSCHAFTS- UND WÄHRUNGSUNION

I. Das ESZB als Kern der Europäischen Währungsunion¹

Im Januar 1992 haben die damaligen Mitglieder der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWG) den Vertrag von Maastricht geschlossen.² Er sieht zwingend die Schaffung einer gemeinsamen Währung vor. Der Vertrag hat aber auch das Primärrecht der EWG dahingehend ergänzt und geändert, dass sämtliche institutionellen und verfahrensmäßigen Regeln für die Tätigkeit einer gemeinsamen Notenbank bereits vorhanden waren, bevor sie tatsächlich errichtet worden ist.

Das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) bildet den Kernbestandteil der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, die ihrerseits ein integraler Bestandteil der Europäischen Gemeinschaft, jetzt Europäi-

¹ Eine umfassende Darstellung ist zu finden bei: *Siekmann*, Law and Economics of the Monetary Union, in: Eger/Schäfer (eds.), Research Handbook on the Economics of the European Union Law, 2012, S. 355-411, *ders.*, Einführung, in: Siekmann (Hrsg.), Kommentar zur Europäischen Währungsunion, 2013. Aus diesen Werken sind Teile der folgenden Ausführungen entnommen.

² Unterzeichnet am 7. February 1992, ABl. v. 29. Juli 1992, C 191/1.

schen Union, ist.³ Selbst die Satzung dieses Systems wurde bereits im Vertrag von Maastricht geschaffen und ist als Protokoll zum Vertrag Teil des Primärrechts der EU, Art. 51 EUV.

II. Grunprinzipien der Wirtschafts- und Währungsunion

Folgende Grundprinzipien lassen sich für die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion aus dem Primärrecht herauskristallisieren, die an dieser Stelle nicht weiter vertieft werden sollen:

- klare Trennung von Währungspolitik und Wirtschaftspolitik
- Verbleib der Zuständigkeit für die (allgemeine) Wirtschaftspolitik bei den Mitgliedstaaten
- fiskalische Eigenverantwortlichkeit der Mitgliedstaaten
- Vorgaben für eine solide Haushaltswirtschaft und Referenzwerte für Haushaltsdefizite und Schuldenstand⁴
- kein sekundärer (umverteiler) Finanzausgleich
- Preisstabilität als vorrangiges Ziel für das ESZB
- weitgehende Garantie der Unabhängigkeit der Zentralbanken und der Mitglieder ihrer Beschlussorgane

III. Die gemeinsame Währung

Der Vertrag von Maastricht ging davon aus, dass die neue gemeinsame Währung die *offizielle Währung der Europäischen Union* sein würde. Sie sollte gesetzliches Zahlungsmittel in allen Mitgliedstaaten werden. Alle anderen Währungen sollten diese Eigenschaft verlieren. Dies bedeutete, dass

³ Jetzt Dritter Teil, Titel VIII AEUV, konsolidierte Fassung, ABl. v. 30. März 2010, C 83/1 (96).

⁴ Numerische Konkretisierung in Art. 1 des Prot. über das Verfahren bei einem übermäßig Defizit (1992): 3% für das Verhältnis zwischen dem geplanten oder tatsächlichen öffentlichen Defizit und dem Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen sowie 60% für das Verhältnis zwischen dem öffentlichen Schuldenstand und dem Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen; zu den Referenzwerten und ihrer Stringenz eingehend *Konow*, Der Stabilitäts- und Wachstumspakt, 2002, S. 84 ff.; *Hänsch*, Gesamtwirtschaftliche Stabilität als Verfassungsprinzip, 2002, S. 230 ff.

die Mitgliedstaaten einen wichtigen Teil ihrer Hoheitsrechte aufgeben mussten:⁵ das Recht, eine Währung als gesetzliches Zahlungsmittel einzuführen und eine eigenständige Geldpolitik zu betreiben. Dieser Verlust an Hoheitsgewalt ist vom Bundesverfassungsgericht nicht beanstandet worden,⁶ allerdings in der Erwartung, dass es sich auf Dauer um eine „Stabilitätsgemeinschaft“ handeln würde.⁷

1. Das grundsätzliche Gebot zur Einführung des Euro

Das Primärrecht erwartete, dass alle Mitgliedstaaten den Euro einführen würden, sobald sie die Konvergenz-Kriterien erfüllten. Im Verlauf der Verhandlungen zum Abschluss des Vertrags von Maastricht wurde jedoch klar, dass nicht alle Mitgliedstaaten den Euro einführen wollten. Deshalb erhielten das Vereinigte Königreich⁸ und Dänemark⁹ primärrechtlich einen Dispens von dem grundsätzlichen Gebot, nicht aber Schweden.

2. Die Bildung von zwei Klassen von Mitgliedstaaten

Da es grundsätzlich nicht dauerhaft zwei Klassen von Mitgliedstaaten - solche mit und solche ohne Euro -, geben sollte, enhielt das Primärrecht zunächst keine speziellen Regeln für die Handhabung der tatsächlich entstandenen Zweiteilung. Erst mit der grundlegenden Revision des Vertrags-

⁵ *Issing* (2008b), p. 301.

⁶ BVerfGE 89, 155; 97, 350; *Siekmann*, in: Sachs, Grundgesetz, 7th ed. 2013/14, Art. 88 Rdn. 33.

⁷ BVerfGE 89, 155 (205); bestätigt durch BVerfGE 97, 350 (370); 129, 124 (181); 132, 195 (243 Rn. 115); zust. *Hahn* JZ 1997, 1133 (1133): „stete Rechtspflicht“; *Pernice*, in: Dreier III, Art. 88 Rdn. 13, 39.

⁸ Protocol (No 15) on certain provisions relating to the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland, Official Journal C 326/284, 26 October 2010: „1. Unless the United Kingdom notifies the Council that it intends to adopt the euro, it shall be under No obligation to do so. (...) 3. The United Kingdom shall retain its powers in the field of monetary policy according to national law“.

⁹ The exemption had the effect that all Art.s and provisions of the Treaty and the Statute of the ECSB referring to a „derogation“ should be applicable to Denmark. The admission procedure of Art. 140 AEUV should only be initiated at the request of Denmark, No. 1 and 2 of the Protocol (No 16) on certain provisions relating to Denmark, Official Journal C 326/287 of 26 October 2010

rechts durch den Vertrag von Lissabon,¹⁰ der im Jahre 2009 in Kraft getreten ist, wurde diese Gruppenbildung „offiziell“ anerkannt. Ein spezieller Abschnitt im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union befasst sich nun mit den Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist.¹¹

Halboffiziell werden diese Mitgliedstaaten „Eurogebiet“ oder „Eurozone“ genannt. Ihre Repräsentanten in den Organen und Einrichtungen der EU werden als „Eurogruppe“ bezeichnet.¹² Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, nennt das Primärrecht seitdem „Mitgliedstaaten für die eine Ausnahmeregelung gilt“ oder kürzer „Mitgliedstaaten mit Ausnahmeregelung“, Art. 139 Abs. 1 AEUV.

3. Der Euro als Währung in den Mitgliedstaaten

Im Ergebnis haben 18 der 28 Mitgliedstaaten den Euro als ihre Währung. Die von Anfang an teilnehmenden Mitgliedstaaten waren: Österreich, Belgien, Finnland, Frankreich, Deutschland, Irland, Italien, Luxemburg, Die Niederlande, Portugal und Spanien.¹³ Griechenland wurde vor Einführung von Euro-Bargeld nachträglich zugelassen.¹⁴ Es folgten Zypern, Malta, Slowenien, die Slowakei und Estland. Zuletzt ist Litauen zugelassen worden.¹⁵ Das

¹⁰ Signed on 13 December 2007 and entering into force on 1 January 2009, Official Journal C 306/1 of 17 December 2007, p. 1; rectification on 30 April 2008, Official Journal C 111/56 of 6 May 2008; rectification on 27 November 2009, Official Journal C 209/1 of 6 May 2008.

¹¹ Part three, Title VIII, Chapter 4, Art.s 136-138 AEUV. Under certain provisions an „enhanced cooperation“ had also been generally acknowledged, Part six, Title III, Art.s 326-334 which served as justification for secondary legislation of the Union concerning only Member States whose currency is the euro aiming at preventing and solving financial crises.

¹² Protocol (No 14) on the Euro Group, Official Journal C 326/283 of 26 October 2010.

¹³ Regulation (EC) No 974/98 of the Council, 3/5/1998, Official Journal L 139/1 of 11 May 1998.

¹⁴ The questionable actions of the Greek government to obtain admittance are described by the Commission in its official „Report on Greek Government Deficit and Debt Statistics“ of 8. 1. 2010, COM(2010) 1 final.

¹⁵ The euro is also used as legal tender in four other European countries on the basis of formal agreements following Art. 219 (3) AEUV: San Marino, Monaco, the Vatican, and

Vereinigtes Königreich und Dänemark haben den Euro in Ausübung ihrer Sonderrechte nicht eingeführt.¹⁶ Schweden hat ohne ein derartiges Recht bisher den Einführungsprozess nicht weiterbetrieben,¹⁷ auch wenn es wohl die Zulassungskriterien erfüllen würde.

4. Euro Banknoten und Münzen

Auf Euro lautende Banknoten dürfen nur von der EZB oder nationalen Zentralbanken ausgegeben werden. Die EZB hat allerdings das „ausschließliche“ Recht, die Ausgaben dieser Noten zu genehmigen, Art. 128 Abs. 1 Satz 2 Art. 282 Abs. 3 Satz 2 AEUV. Dadurch hat sie die effektive Kontrolle über die Zentralbankgeldmenge (M_0), auch wenn die tatsächliche Herstellung der Banknoten in den Händen der nationalen Zentralbanken liegt. Alle Euro Banknoten haben ein identisches Aussehen, unabhängig davon, wo sie hergestellt worden sind. Sie sind die einzigen Banknoten, die gesetzliche Zahlungsmittel im Eurogebiet sind, Art. 128 Abs. 1 Satz 3 AEUV.

Abweichend davon werden die Euro Münzen von den Mitgliedstaaten ausgegeben. Sie haben ein unterschiedliches Design auf einer Seite der Münze. Das ist wichtig für den Gewinn, den die Staaten mit ihrer Ausgabe erzielen können („seignorage“). Der Umfang dieser Ausgabe unterliegt aber der Zustimmung durch die EZB, Art. 128 Abs.2, Art. 282 Abs. 3 Satz 2 AEUV, so dass auch insoweit eine Kontrolle der EZB über den Umfang der Zentralbankgeldmenge (M_0) gewährleistet ist.

Andorra. Its use in overseas territories of Member States and associated countries follows complex rules, for details see *Siekman* (2012), p. 359, 360; *id.* (2013), Introduction no 53–59; *id.*, Protocol (No 17) no 6–8; *id.*, Protocol (No 18) no 14, 15, 18, 20, 21.

¹⁶ Supra note 8 and 9.

¹⁷ Automatic consequence of the decision of the EU Council of 3 Mai 1998 and Art. 121 para. 1 phrase 3 TEC.

IV. Grundzüge der Organisation des ESZB

1. Das ESZB insgesamt

In Anlehnung an das Federal Reserve System der USA und die ehemalige Bank Deutscher Länder wurde das ESZB als dezentrale, aber einheitliche Einrichtung konzipiert. Es besteht aus der EZB und den nationalen Zentralbanken aller Mitgliedstaaten, Art. 282 Abs. 1 Satz 2 AEUV. Auch die Zentralbanken der Mitgliedstaaten, die den Euro nicht eingeführt haben, sind Teil des ESZB, allerdings mit stark eingeschränkten Rechten und Pflichten.

Das ESZB wird von den Beschlussorganen der EZB geleitet, Art. 129 Abs. 1, Art. 282 Abs. 2 Satz 1 AEUV. Das ESZB ist keine juristische Person.

2. Das Eurosystem

Die EZB bildet zusammen mit den nationalen Zentralbanken derjenigen Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, das Eurosystem, Art. 282 Abs. 1 Satz 2 AEUV.

3. Die EZB

Im Gegensatz zum ESZB, ist die EZB eine juristische Person, Art. 282 Abs. 3 Satz 1 AEUV. In der deutschen organisationsrechtlichen Terminologie kann man sie als Anstalt des öffentlichen Rechts bezeichnen. Sie nimmt Hoheitsaufgaben wahr. Die EZB wird von einem Rat und einem Direktorium geleitet, Art. 129 Abs. 1 AEUV. Hinzu kommt noch ein allgemeiner Rat, solange es Mitgliedstaaten gibt, die den Euro noch nicht eingeführt haben.

Das Direktorium der EZB besteht aus dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten und vier weiteren Mitgliedern, also insgesamt sechs Mitgliedern, Art. 283 Abs. 2 AEUV, Art. 11.1 der Satzung. Ihre Amtszeit beträgt acht Jahre. Eine Wiederernennung ist nicht zulässig, Art. 283 Abs. 2 UA 2. Damit soll die persönliche Unabhängigkeit gestärkt werden. Sie müssen Staatsangehörige eines Mitgliedstaates sein, Art. 283 Abs. 2 UA 3.

Der Rat der EZB besteht aus den Mitgliedern des Direktoriums der EZB und den Präsidenten der nationalen Zentralbanken, deren Währung der Euro ist, Art. 283 Abs. 1 AEUV, Art. 10.1 der Satzung. Ebenfalls um die persönliche Unabhängigkeit der Ratsmitglieder zu sichern, müssen die Satzungen der nationalen Zentralbanken vorsehen, dass die Amtszeit des jeweiligen Präsidenten mindestens fünf Jahre beträgt, Art. 14.2 der Satzung. Der Rat der EZB hat gegenwärtig 24 Mitglieder.

4. EZB und nationale Zentralbanken

Die nationalen Zentralbanken sind ein integraler Bestandteil des ESZB, bleiben aber Einrichtungen des nationalen Rechts. Sie haben in Übereinstimmung mit den Leitlinien und Weisungen der EZB zu handeln, Art. 14.3 Satz 1 des Statuts. Zusätzliche Aufgaben dürfen von den nationalen Zentralbanken wahrgenommen werden. Allerdings kann ihnen die Wahrnehmung dieser Aufgaben vom EZB-Rat durch Zweidrittelmehrheit der abgegebenen Stimmen des Rates untersagt werden, Art. 14.4 des Statuts.

Ein besonderes Verfahren vor dem EuGH ist geschaffen worden, um die Verpflichtungen der nationalen Zentralbanken durchzusetzen, Art. 35.6 Statute ESZB/EZB. Damit ist gesichert worden, dass tatsächlich eine einheitliche Geldpolitik durchgeführt wird.

5. Die kapitalmäßige Verknüpfung der nationalen Zentralbanken mit der EZB

Die nationalen Zentralbanken und nicht die Mitgliedstaaten sind die alleinigen Zeichner und Inhaber des Kapitals der EZB, Art. 28.2 des Statuts. Ein Mindestkapital ist nicht erforderlich. Kapitalerhaltungsregeln des Aktienrechts sind nicht anwendbar, auch nicht analog. Sowohl die EZB als auch die nationalen Zentralbanken dürfen ein negatives Kapital ausweisen.

Es besteht nur eine eng begrenzte Haftung der nationalen Zentralbank für

Verluste der EZB, Art. 33.2. Statute ESZB/EZB. Alle Versuche eine weitergehende Haftung zu etablieren oder Beiträge, Nachschusspflichten oder Steuern den nationalen Zentralbanken oder den Mitgliedstaaten zur Abdeckung von eventuellen Verlusten aufzuerlegen, sind mit dem Primärrecht der EU nicht zu vereinbaren. Es ist daher zumindest irreführend, wenn in der Öffentlichkeit der Eindruck erweckt wird, dass der deutsche Steuerzahler letztlich für Verluste der EZB entsprechend dem Kapitalanteil der Bundesbank aufkommen müsste.

6. Unabhängigkeit

Die Unabhängigkeit der Bestandteile des ESZB, der EZB und der nationalen Zentralbanken, ist umfassend durch das Primärrecht gesichert. Diese Garantie gilt auch für die Mitglieder ihrer Entscheidungsorgane, Art. 130, 131 AEUV. Sie ist als Weisungsfreiheit formuliert (sachlich-institutionelle Unabhängigkeit) und umfasst darüber hinaus durch Einzelregelungen die Unangreifbarkeit der persönlichen Stellung der Mitglieder der Beschlussorgane (persönliche Unabhängigkeit) sowie die Unabhängigkeit in Finanzangelegenheiten (finanzielle Unabhängigkeit). Es besteht aber keine Immunität von Maßnahmen der EU zur Betrugsbekämpfung (OLAF).

B. DIE ZIELE DES ESZB

I. Preisstabilität als vorrangiges Ziel des ESZB

Der Europäischen Union ist ein bunter Strauß von Zielen vorgegeben. Nahezu jedes Interesse wird bedient und die Erfüllung fast jeden Wunsches wird in Aussicht gestellt. Auch die Preisstabilität gehört dazu, Art. 3 Abs. 3, Unterabsatz 1 EUV. Welchen rechtlichen Stellenwert dieser Zielkatalog im Allgemeinen hat, kann hier dahinstehen.

Eine besondere Rolle spielt jedoch die Preisstabilität. Sie ist in der Vorschrift, die für die gesamte Wirtschafts- und Währungsunion allgemeine Re-

geln aufstellt, Art. 119 Abs. 3 AEUV, wieder aufgegriffen. Damit kommt ihr bereits ein besonderer Stellenwert zu. *Vorrang* vor anderen Zielen ist ihr dort allerdings noch nicht zugemessen. Erst in den Vorschriften, die sich mit dem ESZB befassen und systematisch unmissverständlich abgetrennt sind, wird der Preisstabilität ausdrücklich Vorrang vor allen anderen Zielen eingeräumt, Art. 119 Abs. 2, Art. 127 Abs. 1, Art. 282 Abs. 2 Satz 2 AEUV.

Er bedeutet allerdings nicht, dass das ESZB die anderen Ziele missachten dürfte, sie müssen nur im Konfliktfall zurücktreten. Dieser Vorrang ist unbedingt und darf nicht im Wege der Auslegung relativiert werden. Das ist gelegentlich schon von politischer Seite versucht worden, vor allem zugunsten eines Wachstumsziels. Der Vorrang des Ziels der Preisstabilität ist aber bewusst und gewollt statuiert worden. Es sollte keine weiteren gleichrangigen Ziele geben, wie sie dem Federal Reserve System der USA vorgeben sind. Dort sind es drei - nicht zwei - Ziele, die ausdrücklich genannt werden: „maximum employment, stable prices, and moderate long-term interest rates“.¹⁸

Die allgemeine Wirtschaftspolitik, also auch die Konjunktur, Sozial- oder Wachstumspolitik „in“ der Union soll aber *nur* unterstützt werden, wenn und soweit das Ziel der Preisstabilität dadurch nicht beeinträchtigt wird, Art. 127 Abs. 1, Art. 282 Abs. 2 Satz 3 AEUV. Diese klare Zielhierarchie wird auch von Vertretern des Federal Reserve Systems als großer Vorteil des ESZB angesehen.

II. Inhalt des Begriffs „Preisstabilität“

Das Primärrecht nennt keinen Grenzwert für Preisstabilität. Die wie ein Dogma immer wieder genannten „knapp unter 2% Steigerung der Verbraucherpreise auf mittlere Sicht“ ist lediglich eine einseitige Festlegung der EZB

¹⁸ Federal Reserve Act, Section 2A. Monetary policy objectives: „The Board of Governors of the Federal Reserve System and the Federal Open Market Committee shall maintain long run growth of the monetary and credit aggregates commensurate with the economy's long run potential to increase production, so as to promote effectively the goals of maximum employment, stable prices, and moderate long-term interest rates.“

und kein Rechtssatz. Der genannte Wert ist zudem kaum vom Wortlaut der Bestimmungen gedeckt. Im deutschen finanzverfassungsrechtlichen Schrifttum wird überwiegend unter Preissabilität eine Veränderung des (harmonisierten) Verbraucherpreisindex von ungefähr 0% verstanden.¹⁹ Nur eine Mindermeinung will auch einen Zielkorridor zulassen, billigt aber auch nicht ohne weiteres als anzustrebendes Ziel die 2% der EZB.²⁰

Lediglich wenn empirisch überzeugend gezeigt werden könnte, dass der verwendete Index systematisch einen zu hohen Wert anzeigt, mag auch eine andere Größe als eine Inflationsrate von 0% als Preisstabilität angesehen werden. Aber auch in diesem Fall, müsste eigentlich die Methodik der Berechnung geändert werden und nicht die Zielgröße.

Schließlich wird zur Rechtfertigung der von der EZB verwendeten Zielgröße die angebliche besondere Gefährlichkeit einer Deflation angeführt. Sie bedürfe eines genügenden Sicherheitsabstands. Die Gefährlichkeit einer milden Deflation, also Änderungen des Verbraucherpreisindex von -1 bis -2% ist jedoch alles andere als empirisch gesichert.

¹⁹ Deutlich *Siekmann*, in: Sachs, Grundgesetz, 7. Aufl. 2013/14, Art. 88 Rdn. 92; ebenso: *Palm*, Preisstabilität in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, 2000, S. 25-30, der sich nach eingehender Analyse strikt gegen ein „dynamisches“ Verständnis des Begriffs wendet; ebenso *Mentgen*, Beschäftigungsförderung und Stabilitätsverpflichtung in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, 2004, S. 98f.; *Dutzler*, The European System of Central Banks, S. 29, mit Hinweis auf die Entscheidung des Rates für den absoluten Stabilitätsbegriff; *Enderl*, Europäische Zentralbank und Preisstabilität, 1998, S. 396: „ein Zustand..., durch die Konstanz des Preisniveaus und damit keinerlei Inflationsraten, charakterisiert wird“; *Rodi* BK, Art. 109 (2004) Rdn. 558; *ders.*, in: Vedder/Heintschel von Heinegg, Art. 119 AEUV Rdn. 11; *Gaitanides*, in: Friauf/Höfling, Art. 88 Rdn. 81; *Herdegen*, in: Maunz/Dürig, Art. 88 (2010) Rdn. 31; *Häde*, in: Callies/Ruffert, EUV/AEUV, 4. Aufl. 2011, Art. 119 AEUV Rdn. 21: „Preise ... konstant bleiben“; *Kempen*, in: Streinz (Hrsg.), EUV/AEUV, 2. Auflage 2012, Art. 119 AEUV Rdn. 25: „verpflichtet, ein möglichst konstantes Preisniveau zu halten“; *Khan*, in: Geiger/Khan/Kotzur, EUV/AEUV, 5. Aufl. 2010, Art. 119 Rn. 10; wohl auch *Pernice*, in: Dreier, Art. 88 Rdn. 37 auf der begrifflichen Ebene.

²⁰ *Nicolaysen*, Rechtsfragen der Währungsunion, 1993, S. 39; *Stadler*, Der rechtliche Handlungsspielraum des Europäischen Systems der Zentralbanken, 1996, S. 101-104; *Smits*, The European Central Bank, 1997, S. 185; *Janzen*, Der neue Artikel 88 Satz 2 des Grundgesetzes, 1996, S. 158 f.; v. *Bogdandy/Bast*, Europäisches Verfassungsrecht, 2. Aufl. 2009, S. 683 (731 f.); *Waldhoff*, in: Siekmann, EWU, Art. 127 Rdn. 13; aus dem ökonomischen Schrifttum: *Streißler*, in: Streißler/Beinsen/Schleicher/Suppanz, Zur Relativierung des Ziels der Geldwertstabilität, 1976, S. 16 ff.

Seit kurzem wird immer häufiger von einem „Inflationsziel“ der EZB gesprochen und geschrieben. Das EU-Recht kennt jedoch kein „Inflationsziel“, sondern nur das Ziel der Preisstabilität. Es dürfte sich um eine Zweckschöpfung interessierter Kreise und der EZB handeln, um ihre nicht unproblematische Politik in ein milderes Licht zu tauchen. Der gezielte Einsatz von Begrifflichkeiten ist eine auch an anderer Stelle gerne eingesetzte Herrschaftstechnik, bei der die Medien als willige Helfershelfer mitwirken.

Die gegenwärtige Krise ist nicht zuletzt von einer „Blasenbildung“ an einigen wichtigen Immobilienmärkten ausgegangen. Das gilt auch für die nachfolgenden Probleme mit Staatsanleihen. Ökonomisch handelte es sich um eine Inflation der Vermögenspreise („asset prices“), die in den Indizes, die für die Messung der Preisstabilität verwendet werden, nicht erfasst ist. Aber auch sie stellen eine Entwertung der verwendeten Währung dar. Rekordhohe Aktienkurse bei im Kern unveränderten Fundamentaldaten sind keine zu feiernde Leistung, sondern bedeuten, dass für eine Einheit der Währung weniger Anteil an einem Unternehmen erworben werden kann. Auch das ist Inflation. Aus diesem Grunde und wegen ihrer Gefährlichkeit ist zu erwägen, auch die Entwicklung von Vermögenspreisen bei der Beurteilung des Ziels der Preisstabilität einzubeziehen.

III. Sicherung der Verwirklichung von Preisstabilität

Das Primärrecht der EU beschränkt sich aber nicht auf die bloße Nennung des Ziels der Preisstabilität und seines Vorrangs, sondern hat verschiedene Einrichtungen und Mechanismen geschaffen, die zumindest auch der tatsächlichen Verwirklichung dieses Ziels auf Dauer zu dienen bestimmt sind.

Zu nennen sind hier:

- hohe Zugangshürden für die Einführung des Euro (Konvergenzkriterien), Art. 140 Abs. 1 AEUV
- umfassende Garantie der Unabhängigkeit der geldpolitischen Instanzen, Art. 130, 131, 282 Abs. 3 AEUV

- Verbot der Finanzierung des öffentlichen Sektors durch Zentralbankkredite, Art. 123 AEUV
- Verbot eines privilegierten Zugangs von Staaten und staatlichen Einrichtungen zu Finanzinstituten, Art. 124 AEUV
- strikte fiskalische Disziplin und Verbot einer übermäßigen Kreditfinanzierung, Art. 126 Abs. 1 AEUV
- keine Haftung der EU oder von Mitgliedstaaten für Schulden des öffentlichen Sektors anderer Mitgliedstaaten und Verbot der Übernahme einer solchen Haftung. Art. 125 Abs. 1 AEUV

C. AUFGABEN UND KOMPETENZEN DES ESZB

Durch den Vertrag von Maastricht ist die "ausschließliche Kompetenz" "für die Währungspolitik der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist," auf die Union übertragen worden, jetzt Art. 3 Abs. 1 lit. c AEUV. Der Begriff „Währungspolitik“ ist weiter als der Begriff „Geldpolitik“, da er beispielsweise auch die Vereinbarung von Festkurssystemen für den Außenwert der Währung umfasst, die nicht zur Geldpolitik gehören.

I. Begrenzte Aufgabenübertragung

Dem ESZB ist kein Globalauftrag erteilt. Vielmehr führt das Primärrecht in Art. 127 Abs. 2 AEUV die „grundlegenden Aufgaben“ des ESZB im Einzelnen auf:

- die Geldpolitik der Union festzulegen und auszuführen
- Devisengeschäfte im Einklang mit Artikel 219 durchzuführen
- die offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten
- das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern.

Die Geldpolitik ist noch einmal als Aufgabe in Art. 282 Abs. 1 Satz 2 AEUV besonder betont: „Die Europäische Zentralbank und die nationalen

Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, bilden das Eurosystem und betreiben die Währungspolitik der Union. Es ist also das Eurosystem, das die Geldpolitik für die Union auszuführen hat. Der hier verwendete Begriff „Währungspolitik“ ist wegen Art. 127 Abs. 2 und Art. 219 AEUV als Geldpolitik zu verstehen. Im Übrigen ist aktuell streitig, wo die Grenzen der Geldpolitik verlaufen.

Jedenfalls darf die EZB nicht alles tun, was sie für erforderlich hält, solange Finanztransaktionen verwendet werden, auch wenn hochrangige Entscheidungsträger gelegentlich eine derartige Auffassung durchsetzen lassen. Nicht alles, was unter Einsatz Geld geschieht, ist auch Geldpolitik;

Eine restriktive Auslegung ist auch deswegen geboten, weil die EZB nahezu völlig frei von demokratischer Anleitung, Aufsicht und Kontrolle handeln darf. Zur Sicherung der Geldwertstabilität ist diese sehr weit gehende Unabhängigkeitsgarantie gut zu rechtfertigen, nicht aber für die Rettung von Banken, die sich verspekuliert haben, oder zur Unterstützung von Staaten, die eine unverantwortliche Finanzpolitik betrieben haben. Die sich daraus ergebenden regionalen und interpersonellen Verteilungs- und Umverteilungseffekte, die nur schwer oder überhaupt nicht zu kontrollieren sind, sind so gravierend, dass sie von demokratisch legitimierten Repräsentanten des Volkes verantwortet werden müssen.

In zahlreichen Vorschriften des Primärrechts ist darüber hinaus angeordnet, dass die EZB anzuhören ist, Stellungnahmen abgeben darf oder zu informieren ist. Die Teilnahme an Anhörungen oder die Abgabe von Stellungnahmen gehört zumindest in diesen Fällen auch zu den Aufgaben der EZB.

II. Keine Aufgaben des ESZB

In Anwendung des Prinzips der begrenzten Einzelermächtigung, Art. 4

Abs. 1 i.V.m. Art. 5 Abs. 1 Satz 1 EUV, gehören nicht zu den eigenen Aufgaben des ESZB:

- die allgemeine Wirtschaftspolitik unter Einschluss der Fiskalpolitik
- die Stabilität des Finanzsystems
- die Aufsicht über Finanzinstitutionen.

1. Allgemeine Wirtschaftspolitik

Durch den Vertrag von Maastricht ist die "ausschließliche Kompetenz" "für die Währungspolitik" auf die Union übertragen worden, nicht jedoch die Kompetenz für die Wirtschaftspolitik. Das ist bewusst und gewollt geschehen. Die (allgemeine) Wirtschaftspolitik sollte, von klar benannten Ausnahmen abgesehen, bei den Mitgliedstaaten verbleiben.

Unabhängig davon, wie genau sich Wirtschafts- und Währungspolitik analytisch und praktisch unterscheiden lassen, ist diese Unterscheidung fundamental für die gesamte Architektur der Wirtschafts- und Währungsunion. Auch die Einzelregelungen ihres Kernbestandteils, des Europäischen Systems der Zentralbanken, werden von ihr entscheidend geprägt. Gesetzesystematik²¹ und Einzelregelungen, vor allem Art. 127 AEUV, lassen keine andere Deutung zu. Art. 119 Abs. 1 AEUV spricht unmissverständlich nur von einer „engen Koordinierung der Wirtschaftspolitik *der* Mitgliedstaaten“²². In Art. 119 Abs. 2 und Art. 127 Abs. 1 Satz 2 AEUV ist dezidiert nur die „allgemeine Wirtschaftspolitik *in* der Union“ angesprochen, nicht aber *der* Union. Eine Revidierung dieser Grundentscheidung im Wege der Auslegung ist nicht zulässig.

Die Unterscheidung zwischen Geldpolitik und (allgemeiner) Wirtschaftspolitik hat eine wesentliche Rolle in der andauernden Diskussion über die „un-

²¹ Titel VIII: Die Wirtschafts- und Währungspolitik
Kapitel 1: Die Wirtschaftspolitik
Kapitel 2: Die Währungspolitik.

²² Hervorhebung nicht im Original.

konventionelle“ Geldpolitik und die „neue Normalität“ im Verhalten der Notenbanken bei der Bekämpfung der globalen Finanzkrise gespielt. Der neue Begriff „unkonventionell“ ist aber möglicherweise nur ein Euphemismus für illegal.

Diese Grundsätze hat nunmehr auch das Bundesverfassungsgericht in seinem Beschluss vom 14. Januar dieses Jahres mit der notwendigen Deutlichkeit zum Ausdruck gebracht, durch den eine Reihe von europarechtlichen Fragen dem EuGH zur Vorabentscheidung vorgelegt worden sind. Wie wir wissen, ist es dafür allerdings auch heftig kritisiert worden.

2. Stabilität des Finanzsystems

In Art. 127 Abs. 5 AEUV heißt es wörtlich, dass das ESZB „zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet (...) der Stabilität des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen“ beiträgt. Da es lediglich zur Durchführung von Maßnahmen anderer, der zuständigen, Behörden beitragen soll, kann nicht davon ausgegangen werden, dass das ESZB und namentlich die EZB eine eigene Zuständigkeit auf dem Gebiet der Finanzstabilität haben. Wenn das beabsichtigt gewesen wäre, hätte eine völlig andere Formulierung gewählt werden müssen.

2. Aufsicht über Finanzinstitute

Bei der Schaffung der Wirtschafts- und Währungsunion ist ausgiebig und streitig diskutiert worden, ob die neue europäische Notenbank, wie einige der schon bestehenden Notenbanken, mit Aufsichtsaufgaben betraut werden sollte. Dafür konnte aber kein Konsens erzielt werden, der Weg dahin sollte aber in einem speziellen Gesetzgebungsverfahren beschritten werden können. Allerdings sollte eine solche Übertragung von Aufsichtsaufgaben nur in klar definierten Grenzen und nur durch einstimmige Entscheidung des Rates der Union, ohne Zustimmung des Parlaments, erfolgen können, Art. 127 Abs. 6 AEUV.

Die Detailliertheit der Regelung, e.g. keine Aufsicht über Versicherungsunternehmen, verbietet eine extensive Auslegung. Deshalb ist nicht sicher, ob die jetzt vorgenommene, umfassende Übertragung der Aufsicht über Kreditinstitute²³ noch von der gesetzlichen Grundlage gedeckt ist.

III. Verbot der monetären Staatsfinanzierung

Soweit das ESZB eine ihm übertragene Aufgabe zu erfüllen hat, muss es aber in jedem Fall die Grenzen beachten, die das Primärrecht setzt. So ist es der EZB und den nationalen Zentralbanken verboten, Kredite an Hoheitsträger und ihre nachgeordneten Einrichtungen zu vergeben. Zwar ist in Art. 123 AEUV nur der unmittelbare Erwerb von Anleihen staatlicher Einrichtungen ausdrücklich verboten, doch sind Gestaltungen, die der Umgehung dieses Verbots dienen, ebenfalls verboten. Das hat das Bundesverfassungsgericht sowohl in seinem Urteil zur einstweiligen Anordnung als auch in der Entscheidung zum OMT-Beschluss unmissverständlich bestätigt. Es wäre ein leichtes, eine Finanzinstitution dazu zu bewegen, eine Staatsanleihe zunächst zu übernehmen, um sie dann rasch an die EZB weiter zu reichen, um pro forma nicht gegen das Verbot zu verstoßen.

IV. Einzelprobleme und Vertiefung

1. Abgrenzung der Geldpolitik

Nach überkommenem Verständnis ist Geldpolitik die Steuerung von Geldmenge oder Zinsen, ohne Übernahme von Adressrisiken. Danach ist bereits zweifelhaft, ob die neuen „unkonventionellen“ Maßnahmen noch Geldpolitik sind. Die Grenze zur Wirtschafts- oder Fiskalpolitik dürfte jedenfalls dann überschritten sein, wenn die Zentralbank Vermögenswerte ankauft oder als Sicherheit akzeptiert, die ausfallgefährdet sind.

²³ Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates vom 15. Oktober 2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank, ABl vom 29. 10. 2013, L 287/63.

2. Wechselkurspolitik

Zweifelhaft ist auch, ob eine aktive Wechselkurspolitik, also die Manipulation des Außenwertes der Währung, zu den Aufgaben des ESZB gehören.

2. Lender of last resort

Nicht mehr zur Geldpolitik gehört die Rettung zahlungsunfähiger Banken oder Staaten. Allerdings gehört die Hilfe bei reinen Liquiditätsengpässen zu den überkommenen Aufgaben der Geldpolitik. Nach der klassischen Regel von *Bagehot* sollen illiquide, aber solvente Banken reichlich mit finanziellen Mitteln gestützt werden, allerdings nur gegen hinreichende Sicherheiten und hohe Zinsen, die abschreckend wirken sollen.

3. Erwerb von Staatsschulden: SMP - OMT

In seiner Entscheidung vom 14. Januar 2014 ist das Bundesverfassungsgericht zu dem Ergebnis gelangt, dass die Entscheidung des EZB-Rates vom 6. September 2012 zum Ankauf von Staatsanleihen (Outright Monetary Transactions - OMT) nicht mit den europarechtlichen Vorgaben zu vereinbaren sei und unter dieser Voraussetzung als „ultra vires“ Akt gegen deutsches Verfassungsrecht verstoßen würde.²⁴

Vor allem die Verknüpfung der Anleihekäufe mit fiskalpolitischen Voraussetzungen und ihre Selektivität zeigen, dass es sich bei OMT nicht mehr um Geldpolitik handelt. Die Selektivität, die eine arbiträre Subventionierung einer Mitgliedstaaten bedeutet, war auch schon beim vorangehenden Securities Market Program - SMP – der EZB zu beobachten gewesen; in verkappeter Form wohl auch schon bei den covered bonds programs.

²⁴ BVerfG, 2 BvR 2728/13 of 14 January 2014 – OMT-decision of reference to the ECJ; main parts published in *Juristen Zeitung* (JZ) 2014, p. 341.

Geldpolitik hat für das gesamte Währungsgebiet zu gelten und verbietet die selektive Subventionierung einzelner Mitglieder dieses Raums durch die Notenbank. Das wäre auch – entgegen einer verbreiteten Darstellung in der Öffentlichkeit – dem Federal Reserve System der USA strikt verboten. Es darf nur Forderungen gegen den Bund („Federal Government“) oder von ihm garantierte Forderungen erwerben. An diese Grenzen hält es sich auch peinlich genau.²⁵

4. Fristigkeit: LTRO - TLRO

Auch die lange Restlaufzeit der übernommenen Wertpapiere, also der Kreditgewährung, ist nicht unbedenklich. Bei den „Longer-Term Refinancing Operations (LTRO) war sie bereits weit über den bisher in der Geldpolitik üblichen Zeithorizont ausgedehnt worden und entsprach schon nicht den klassischen Vorstellungen von Geldpolitik. Bei dem jetzt neu geschaffenen TLRO ist dieser Zeithorizont auf drei Jahre ausgedehnt worden und soll zudem selektiv für die Kreditgewährung an bestimmte Unternehmen eingesetzt werden. Das ist Wirtschaftspolitik in der Form von Förderpolitik, aber keine Geldpolitik. Zudem liegt darin der problematische Versuch, Strukturprobleme und die mangelnde Innovationsfähigkeit einer Gesellschaft mit immer reichlicherem und billigerem Geld zu lösen. Mangelndes Geldangebot ist aber nicht das Problem.

5. Beteiligung an Forderungsverzichten („Restrukturierung“)

Sehr fraglich ist auch, ob sich die EZB an dem Erlass von Schulden beteiligen darf, in der Sprache der Finanzleute beschönigend „Restrukturierung“ genannt. Im Falle Griechenlands hat man jedenfalls Wert darauf gelegt, das

²⁵ In essence only bonds of the Federal Government and the agencies it has assumed liability for may be purchased, provided that they are bought “in the open market”. The purchase of obligations of any state, county, district, political subdivision, or municipality in the continental United States *is only allowed* if they are issued in anticipation of the collection of taxes or in anticipation of the receipt of assured revenues and only if they have maturities not exceeding six months from the date of purchase (12 USC § 355 (1)).

in einer Nacht- und Nebel Aktion zu verhindern. Auch das Bundesverfassungsgericht hat einen solchen Verzicht als deutliches Indiz für das Vorliegen von Wirtschaftspolitik bezeichnet.

D. BEFUGNISSE DER EZB

Der EZB sind weitreichende Befugnisse zur Erfüllung ihrer Aufgaben durch das Primärrecht eingeräumt worden. Sie darf Einzelakte erlassen, aber auch Rechtsnormen schaffen. In Art. 132 Abs. 1 AEUV heißt es wörtlich:

- Verordnungen erlassen, insoweit dies für die Erfüllung der in Artikel 3.1 erster Gedankenstrich, Artikel 19.1, Artikel 22 oder Artikel 25.2 der Satzung des ESZB und der EZB festgelegten Aufgaben erforderlich ist; sie erlässt Verordnungen ferner in den Fällen, die in den Rechtsakten des Rates nach Artikel 129 Absatz 4 vorgesehen werden,
- Beschlüsse erlassen, die zur Erfüllung der dem ESZB nach den Verträgen und der Satzung des ESZB und der EZB übertragenen Aufgaben erforderlich sind,
- Empfehlungen und Stellungnahmen abgeben.

Eine Veröffentlichung der Beschlüsse, Empfehlungen und Stellungnahmen ist nicht zwingend erforderlich, aber zugelassen, Art. 133 Abs. 2 AEUV.

In der Satzung des ESZB und der EZB, die zum Primärrecht der EU gehört, sind die einzelnen *geldpolitische Instrumente* geregelt, die der EZB zur Verfügung gestellt sind. Dazu gehören:

- die Führung von Bankkonten, Art. 17
- Geschäfte am offenen Markt, Art. 18.1 erster Spiegelstrich
- die Gewährung von Krediten, Art. 18.1 zweiter Spiegelstrich
- die Anordnung von Mindestreserven, Art. 19.

Voraussetzung für den Einsatz dieser Instrumente ist aber immer, dass sie sich im Rahmen der übertragenen Aufgaben bewegen. Vor allem sind Offenmarktgeschäfte nicht schlechthin erlaubt, sondern nur als Maßnahme der Geldpolitik. Das ist wichtig für die Beurteilung des OMT-Beschlusses.

E. AUSBLICK: MANGELNDE INTEGRATION ALS STRUKTURFEHLER?

I. Gemeinsame Wirtschaftspolitik

Schon zur Zeit der Schaffung der Europäischen Währungsunion war umstritten, ob eine gemeinsame Wirtschaftspolitik nicht eine notwendige Voraussetzung für die Funktionsfähigkeit einer solchen Währungsunion sei oder ob sie (automatisch) zu mehr Gemeinsamkeiten in der Wirtschaftspolitik führen würde. Diese Diskussion ist nicht selten unter dem Etikett "Notwendigkeit einer politischen Union" fortgesetzt worden.²⁶ Nach den Erfahrungen der immer noch nicht überwundenen Finanzkrise wird ganz überwiegend in der öffentlichen Meinung davon ausgegangen, dass eine gemeinsame Wirtschaftspolitik – unter Einschluss einer gemeinsamen Fiskalpolitik – wesentlich für das Gelingen einer Währungsunion sei. Entsprechendes wird für eine stärkere politische Integration angenommen.

Dabei wird aber gerne übersehen oder verschwiegen, dass die spezifische Konstruktion der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion keineswegs kausal für die nun schon seit sieben Jahren andauernde Krise gewesen ist. Von Beginn an handelte es sich um eine Banken- und vereinzelt Versicherungskrise, die außerhalb der Europäischen Währungsunion entstanden ist und in ihrem Verlauf Staaten außerhalb der angeblich defizitären Währungsunion mindestens ebenso stark betroffen hat, wie die Beteiligten an der Europäischen Währungsunion. Ein Bezug der Krise zur jeweiligen Währungsordnung ist nicht zu erkennen.

Vielmehr waren es das Versagen der Finanzmarktaufsicht, namentlich der Bankenaufsicht, und die - zumindest in der Rückschau - grotesken gesetzgeberischen Fehlentscheidungen im Rahmen der zahlreichen „Finanzmarkt-reformen“ vor Ausbruch der Krise, die eine wesentliche Rolle gespielt ha-

²⁶ *de Grauwe*, How to embed the Eurozone in a political union, in: Richard Baldwin / Daniel Gros / Luc Laeven (ed.), *Completing the Eurozone Rescue: What More Needs to Be Done*, Centre for Economic Policy Research (CEPR), 2010, S. 29 (31).

ben. Zum Teil beruhten diese Fehlleistungen auf dezidierten Wünschen der Politik, aber auch von überaus durchsetzungskräftigen Partikularinteressen. Nicht zuletzt hatte auch die Wissenschaft – zumindest in ihrem Mainstream – wenig Überzeugendes geleistet, um es vorsichtig auszudrücken.

Das Mantra von „Liberalisierung“, „Privatisierung“ und „Finanzplatz Deutschland stärken“ verhinderte nahezu vollständig eine kritische Prüfung der Welle von gesetzgeberischen Reformwerken in den zwei Dekaden vor Ausbruch der Krise. Man mag den damals allgemein und parteiübergreifend akzeptierten Begriff kaum noch aussprechen. Noch nach Ausbruch der Krise wurde von hochrangigen Beratern verkündet, dass die Größe der Finanzwirtschaft entscheidend für den Wohlstand eines Landes sei und in Deutschland in dieser Hinsicht noch erheblicher Nachholbedarf bestehe.

Durch die Tätigkeit des Gesetzgebers im Banken-, Versicherungs- und Finanzmarktrechts sind große Teile der Schutzmechanismen beseitigt oder entscheidend geschwächt worden, die nach den diversen Banken- und Finanzmarktkrisen seit dem 17. Jahrhundert geschaffen worden waren; zuletzt nach der Weltwirtschaftskrise der Jahre 1929/1931. An die Stelle von Regeln zur Gefahrenabwehr, die als viel zu einengend und wettbewerbsbehindernd dargestellt wurden, sollte die „regulierte Selbstregulierung“ treten. Der Staat sollte sich tunlichst aus der Finanzwirtschaft heraushalten, da er davon nichts verstehe und nur störe. Das Ergebnis ist bekannt. Allerdings sollte immer wieder deutlich darauf hingewiesen werden, dass ohne staatliche Eingriffe und ohne massive staatliche Hilfsleistungen weite Teile der angeblich nur Wohlstand schaffenden privaten Finanzwirtschaft und der hoch effizienten Finanzmärkte nicht mehr existieren würden.

II. Solide Haushaltswirtschaft und Finanzausgleich

Bei der Schaffung der Wirtschafts- und Währungsunion war sorgfältig darauf geachtet worden, dass die Mitgliedstaaten nicht nur ihre finanzpolitische Au-

tonomie behielten, sondern auch ihre *fiskalische Eigenverantwortlichkeit*. Sie sollten die Folgen ihrer finanzpolitischen Entscheidungen selbst tragen müssen. Deswegen wurde die Einführung eines sekundären (umverteilenden) Finanzausgleichs, wie er in Deutschland besteht, strikt abgelehnt. Auf keinen Fall sollten Erwartungen geweckt werden, dass im Fall von *Haushaltsproblemen* Hilfe von außen geleistet werden würde.²⁷

Zusätzlich wurden Regeln für eine solide Haushaltswirtschaft und zur Verhinderung einer untragbaren Kreditfinanzierung in das Primärrecht der EU aufgenommen. Sie enthalten aber keine klaren Grenzwerte, sondern nur Referenzwert (Maastricht-Kriterien), auch wenn das fast durchgängig in der Öffentlichkeit anders dargestellt wird. Zudem muss ein kompliziertes und langwieriges Verfahren durchlaufen werden, um Verstöße mit Sanktionen belegen zu können.

Vor allem sollten aber die zu erwartenden Sanktionen der Kapitalmärkte schon im Vorhinein eine unsolide Haushaltspolitik verhindern. Diese Erwartung haben die Kapitalmärkte aber definitiv nicht erfüllt,²⁸ sondern im Gegenteil eine unverantwortliche Kreditaufnahme noch befördert. Das war allerdings ebenfalls eine Folge des grundlegend verfehlten Bankenaufsichtsrechts und hatte primär nichts mit der Währungsordnung zu tun.

Es dürfte daher keineswegs gesichert sein, dass ein engerer Fiskalföderalismus oder gar eine von der EU vorgegebene Haushaltspolitik zum Funktionieren der Europäischen Währungsunion erforderlich sind. Auch andere gegliederte Gemeinwesen mit einer einheitlichen Währung haben keine gemeinsame Haushaltspolitik. Die Vorgabe von Kreditaufnahmegrenzen für die „states“ wäre in den USA eindeutig verfassungswidrig. Entsprechendes gilt für einen umverteilenden Finanzausgleich oder die Aufnahme eines Restrukturierungs- und Insolvenzverfahrens für „states“ in den „bankruptcy

²⁷ Smits (1997), p. 77; Mayer (2010), p. 49.

²⁸ Louis (2010), p. 979.

code“, auch wenn er bemerkenswerterweise Bundesrecht ist.

III. Kohärenz

Schon für die Einführung der gemeinsamen Währung in einem Mitgliedstaat verlangt das Primärrecht der EU die vorherige Erfüllung von Kriterien, die ein Mindestmaß an ökonomischer Kohärenz sichern sollten. Sie sind allerdings in einigen Fällen nicht hinreichend strikt angewendet worden oder es wurden gefälschte Zahlen gemeldet, wie von der Hellenischen Republik.

Da nach der Einführung der gemeinsamen Währung die Möglichkeit entfällt, auf dem Wege über Abwertungen wirtschaftliche und fiskalische Probleme kurzfristig zu mildern, sollte bereits die Entstehung dieser Probleme verhindert werden. Es sollte durch die Förderung der wirtschaftlichen Entwicklung die notwendige Stärke erlangt werden, die schließlich zu einer weitgehenden Konvergenz der Einzelwirtschaften führen sollte. Deswegen wurden auch die Mittel für die Strukturfonds massiv aufgestockt.

Als Strukturfonds sind gegenwärtig im Wesentlichen folgende drei Instrumente zu nennen:

- der Europäische Fonds für regionale Entwicklung (EFRE) zur Finanzierung regionalpolitischer Strukturbeihilfen
- der Europäischen Sozialfonds (ESF) zur Stärkung des wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalts
- der Kohäsionsfonds für Interventionen in den Bereichen Umwelt und transeuropäische Verkehrsnetze.

Darüber hinaus kommen aber noch weitere Instrumente der europäischen Regionalpolitik in Betracht, die auch der Kohäsion dienen:

- Instrument für Heranführungshilfe (IPA)
- Solidaritätsfonds der Europäischen Union (EUSF)
- Europäischer Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums (ELER)

- Europäischer Garantiefonds für die Landwirtschaft (EGFL)
- Europäischer Fischereifonds (EFF)
- Gemeinsame Hilfe bei der Unterstützung von Projekten in europäischen Regionen (kurz JASPERS - en: Joint Assistance in Supporting Projects in European Regions)
- Gemeinsame europäische Mittel für kleinste und mittlere Unternehmen (kurz JEREMIE - en: Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises)
- Gemeinsame europäische Unterstützung für nachhaltige Investitionen in Stadtgebiete (kurz JESSICA - en: Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas)
- Gemeinsame Aktion zur Förderung von Kleinstkreditinstituten in Europa (kurz JASMINE - en: Joint Action to Support Micro-finance Institutions in Europe)

Sie können im weiteren Sinne als vertikaler Finanzausgleich verstanden werden unterscheiden sich aber klar von einem sekundärem Finanzausgleichonvergenz mit allen seinen Problemen, da sie nicht allgemeine die Finanzkraft einer Einheit anheben sollen, sondern nur für bestimmte klar definierte, die Wirtschaftskraft stärkende Ausgaben verwendet werden dürfen. Sie stehen den örtlichen Politikern grundsätzlich nicht zur Verteilung von Geschenken an ihre Klientel zur Verfügung, sondern dienen dazu die Wettbewerbsfähigkeit angleichen.