

Die Europäische Zentralbank - und die Outright Monetary Transactions

In dem vom Bundesverfassungsgericht initiierten Vorabentscheidungsverfahren vor dem Gerichtshof der Europäischen Union hat der Generalanwalt des Unionsgerichtshofs seine Schlussanträge vorgelegt. Hierin vertritt der Generalanwalt die Auffassung, dass das Programm der EZB für geldpolitische Outright-Geschäfte grundsätzlich mit dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union vereinbar ist, sofern dieses Programm, wenn es zur Anwendung gelangen sollte, bestimmte Bedingungen einhält.

Für den Gerichtshof der Europäischen Union sind die Schlussanträge seines Generalanwalts nicht bindend. Aufgabe des Generalanwalts ist es vielmehr, dem Unionsgerichtshof in völliger Unabhängigkeit einen Entscheidungsvorschlag für die betreffende Rechtssache zu unterbreiten. Das Urteil wird der EuGH erst später verkünden.

Das OMT-Programm der Europäischen Zentralbank rührt noch aus der Hochzeit der Eurokrise: Im Jahr 2010 hat sich aus der 2008 eingetretenen internationalen Wirtschaftskrise eine Staatsschuldenkrise verschiedener Staaten der Euro-Zone entwickelt. Als sich im Sommer 2012 unter Investoren Zweifel an der Überlebensfähigkeit der einheitlichen Währung ausbreiteten, führte dies zu einem drastischen Anstieg der Risikoprämien für die Staatsanleihen dieser Staaten und so zu einer kritischen finanziellen Gesamtlage. Diese außergewöhnliche Lage brachte die Gefahr mit sich, dass die Europäische Zentralbank (EZB) nicht länger in der Lage sein würde, die ihr obliegende Währungspolitik ordnungsgemäß durchzuführen. Mit einer Pressemitteilung vom 6. September 2012 gab die EZB bekannt, dass sie ein Programm für den Erwerb von Staatsanleihen der Staaten der Euro-Zone – Outright Monetary Transactions (“OMT”) – beschlossen habe. Allerdings sind die Rechtsakte zur Regelung des OMT-Programms bisher nicht erlassen worden.

Mittels dieses Programms erklärte sich die EZB dazu bereit, Staatsanleihen von Staaten der Euro-Zone auf den Sekundärmärkten zu erwerben, sofern bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind:

1. Die betroffenen Staaten müssen einem Finanzhilfeprogramm der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) oder des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) unterliegen, wobei dieses Finanzhilfeprogramm die Möglichkeit vorsehen muss, dass die EFSF oder der ESM Ankäufe auf dem Primärmarkt vornehmen; diese Voraussetzung fußt darauf, dass das Ziel des in Reaktion auf die in verschiedenen Mitgliedstaaten aufgetretene Staatsschuldenkrise dauerhaft geschaffenen ESM in der Wahrung der Finanzstabilität in der Euro-Zone mittels der Gewährung von Finanzhilfen für die an dem ESM beteiligten Staaten besteht.
2. Geschäfte im Rahmen des OMT-Programms müssen sich auf das kürzere Ende der Zinsstrukturkurve konzentrieren.
3. Es gibt keine im Voraus festgelegten quantitativen Grenzen.
4. Die EZB erfährt die gleiche Behandlung wie private Gläubiger.
5. Die EZB verpflichtet sich zur vollständigen Sterilisierung der erzeugten Liquidität.



Verschiedene Politiker, Professoren der Rechts- und Wirtschaftswissenschaften, ein Journalist und eine Nichtregierungsorganisation in Deutschland haben beim Bundesverfassungsgericht Verfassungsbeschwerden mit der Begründung erhoben, ihre Grundrechte seien dadurch verletzt worden, dass es die Bundesregierung unterlassen habe, beim Gerichtshof der Europäischen Union eine Nichtigkeitsklage gegen die Ankündigung des OMT-Programms einzureichen. Zudem leitete die Bundestagsfraktion Die Linke beim Bundesverfassungsgericht ein Organstreitverfahren mit dem Antrag ein, den Bundestag dazu zu verpflichten, auf die Aufhebung des OMT-Programms hinzuwirken.

Um die Rechtmäßigkeit des OMT-Programms zu klären, hat das Bundesverfassungsgericht zum ersten Mal in seiner Geschichte ein Vorabentscheidungsersuchen an den Gerichtshof der Europäischen Union gerichtet. Es wirft darin als Erstes die Frage auf, ob das OMT-Programm nicht statt einer währungspolitischen Maßnahme in Wirklichkeit eine wirtschaftspolitische Maßnahme darstellt, die außerhalb des Mandats der EZB läge. Als Zweites äußert das Bundesverfassungsgericht Zweifel daran, dass diese Maßnahme das im AEUV festgelegte Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung von Mitgliedstaaten einhält. In allgemeiner Weise gilt die Besorgnis des Bundesverfassungsgerichts der Frage, welche Grenzen den Befugnissen der EZB in außergewöhnlichen Situationen wie der des Sommers 2012 gezogen sind.

Im Wege eines Vorabentscheidungsersuchens können die Gerichte der Mitgliedstaaten in einem bei ihnen anhängigen Rechtsstreit dem Gerichtshof der Europäischen Union Fragen nach der Auslegung des Unionsrechts oder nach der Gültigkeit einer Handlung der Europäischen Union vorlegen. Der Unionsgerichtshof entscheidet dabei nur über die vorgelegten Rechtsfragen, nicht über den nationalen Rechtsstreit. Es ist und bleibt daher Sache des nationalen Gerichts, hier also des Bundesverfassungsgerichts, über die Rechtssache im Einklang mit der Entscheidung des Gerichtshofs der Europäischen Union zu entscheiden. Diese Entscheidung des Unionsgerichtshofs bindet in gleicher Weise andere nationale Gerichte, die mit einem ähnlichen Problem befasst werden.

Die Europäische Zentralbank hat im vorliegenden Vorabentscheidungsverfahren vor dem Unionsgerichtshof vorgetragen, dass das OMT-Programm zwar ein „unkonventionelles“ Instrument sei und Risiken mit sich bringe, aber innerhalb ihres Mandats liege. Mittelbar werde mit dem OMT-Programm das Ziel verfolgt, der EZB wieder einen wirkungsvollen Einsatz ihrer geldpolitischen Instrumente zu ermöglichen. Sein unmittelbares Ziel liege darin, die Zinssätze für die Staatsanleihen eines Mitgliedstaats abzusenken, um so die Lage wieder zu normalisieren. Die Beschwerdeführer und die Antragstellerin der Ausgangsverfahren in Deutschland sowie das Bundesverfassungsgericht selbst sind hingegen der Auffassung, dass das wahre Ziel des OMT-Programms darin bestehe, die EZB zu einem „lender of last resort“ für die Staaten der Euro-Zone zu machen.

In seinen jetzt vorgelegten Schlussanträgen führt der Generalanwalt beim Gerichtshof der Europäischen Union aus, dass die Konzipierung und Durchführung der Währungspolitik in der ausschließlichen Zuständigkeit der EZB liegen. Zur Erfüllung ihrer Aufgabe verfügt die EZB über technische Kenntnisse und wertvolle Informationen, die es ihr, im Zusammenwirken mit ihrem Ansehen und ihrer Kommunikationspolitik, ermöglichen, mit vorhandenen Erwartungen der Marktteilnehmer so umzugehen, dass die geldpolitischen Impulse tatsächlich die Wirtschaft

erreichen. Zu diesem Zweck muss die EZB für die Konzipierung und Durchführung der Währungspolitik der Europäischen Union über ein weites Ermessen verfügen. Die Gerichte haben ihre Kontrolle der Tätigkeit der EZB mit einem erheblichen Maß an Zurückhaltung vorzunehmen, da ihnen die Spezialisierung und Erfahrung fehlen, die die EZB auf diesem Gebiet besitzt.

Nach Ansicht des Generalanwalts ist das OMT-Programm daher eine **unkonventionelle geldpolitische Maßnahme**. Für solche unkonventionellen Maßnahmen gilt, dass sie bestimmte Regelungen des Primärrechts (wie beispielsweise das Verbot der monetären Finanzierung der Mitgliedstaaten) und insbesondere den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit einhalten müssen.

Der Generalanwalt weist ferner darauf hin, dass das OMT-Programm bislang eine unvollendete Maßnahme ist, da in der Pressemitteilung der EZB vom 6. September 2012 nur seine technischen Hauptmerkmale beschrieben worden sind, sein formaler Erlass aber noch aussteht und es auch noch in keinem konkreten Fall angewandt worden ist. Die Prüfung des OMT-Programms hat daher auf dieser Grundlage zu erfolgen.

Zu der ersten zur Vorabentscheidung vorgelegten Frage, die dahin geht, ob das OMT-Programm in Wirklichkeit eine wirtschaftspolitische Maßnahme statt einer währungspolitischen sei, stellt der Generalanwalt fest, dass die mit dem OMT-Programm verfolgten Ziele grundsätzlich legitim sind und sich in die Währungspolitik einfügen. Jedoch könnte man angesichts der bedeutenden Rolle, die die EZB im Rahmen der Finanzhilfeprogramme (bei deren Konzipierung, Genehmigung und regelmäßigen Überwachung) spielt, unter bestimmten Umständen zu dem Schluss gelangen, dass das Handeln der EZB über eine bloße „Unterstützung“ der Wirtschaftspolitik hinausgeht. Daher muss sich die EZB im Fall einer Anwendung des OMT-Programms, damit dieses seinen Charakter als eine währungspolitische Maßnahme wahrt, jeder direkten Beteiligung an dem für den betroffenen Staat geltenden Finanzhilfeprogramm enthalten.

Der Generalanwalt betont weiter, dass die EZB den Erlass einer unkonventionellen Maßnahme wie des OMT-Programms angemessen begründen muss. Hierfür muss sie mit Klarheit und Genauigkeit die außergewöhnlichen Umstände darlegen, die diese Maßnahme rechtfertigen. Da eine solche Begründung in der Pressemitteilung vom 6. September 2012 nicht enthalten ist, müssen, wenn das OMT-Programm zur Anwendung gelangen sollte, sowohl der ihm seine Form gebende Rechtsakt als auch seine Durchführung die genannten Anforderungen an die Begründungspflicht erfüllen.

Nach Meinung des Generalanwalts ist das OMT-Programm geeignet, eine Senkung der Zinssätze der Staatsanleihen der betroffenen Staaten zu erreichen, die den betroffenen Staaten die Wiedererlangung einer gewissen finanziellen Normalität ermöglichen würde, womit ihrerseits die EZB ihre Währungspolitik unter den Voraussetzungen größerer Sicherheit und Stabilität verfolgen könnte. Der Generalanwalt erachtet das OMT-Programm auch für erforderlich und verhältnismäßig im engeren Sinne, da die EZB kein Risiko eingeht, das sie notwendigerweise einem Szenario der Insolvenz aussetzt. Der Generalanwalt weist darauf hin, dass diese Beurteilung von der Art und Weise abhängt, in der das OMT-Programm tatsächlich durchgeführt werden wird, und er hat seine rechtliche Prüfung auf die Aspekte beschränkt, die sich aus der

Pressemitteilung der EZB vom 6. September 2012 ergeben.

Deshalb verletzt nach Auffassung des Generalanwalts das OMT-Programm der EZB, so wie es sich aus den in der Pressemitteilung dargelegten technischen Merkmalen ergibt, nicht den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit und kann als rechtmäßig angesehen werden, vorausgesetzt, dass die EZB, wenn das Programm zur Anwendung gelangen sollte, die Begründungspflicht und die Erfordernisse, die sich aus dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz ergeben, streng einhält.

Hinsichtlich der zweiten zur Vorabentscheidung vorgelegten Frage – betreffend das im AEUV enthaltene Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung – hat der Generalanwalt geprüft, ob das OMT-Programm damit, dass es der EZB Ankäufe von Anleihen der Mitgliedstaaten der Euro-Zone auf dem Sekundärmarkt gestattet, das im AEUV festgelegte Verbot verletzt, unmittelbar Schuldtitel von den Mitgliedstaaten zu erwerben. Der Generalanwalt weist darauf hin, dass dieses Verbot eine fundamentale Regel des „Verfassungsrahmens“ der Wirtschafts- und Währungsunion bildet, deren Ausnahmen daher restriktiv auszulegen sind. Der AEUV verbietet Geschäfte auf dem Sekundärmarkt nicht (weil andernfalls dem Eurosystem ein unverzichtbares Werkzeug für die ordnungsgemäße Durchführung der Währungspolitik genommen würde), aber er verlangt, dass die EZB, wenn sie auf diesem Markt tätig wird, dies mit hinreichenden Garantien verbindet, durch die sichergestellt wird, dass ihre Intervention mit dem Verbot der monetären Finanzierung vereinbar bleibt.

Der Generalanwalt legt dar, dass die EZB, obgleich eine Durchführung des OMT-Programms Investoren unweigerlich in gewissem Umfang zum Kauf von Anleihen auf dem Primärmarkt veranlassen wird, bei ihrer Intervention auf dem Sekundärmarkt mit besonderer Vorsicht vorgehen wird, um Spekulationsgeschäften vorzubeugen, durch die die Wirksamkeit des OMT-Programms vereitelt würde. Wesentlich ist, dass dieser Anreiz zu Anleihekäufen im Hinblick auf die Ziele der Maßnahme nicht unverhältnismäßig ist.

Schließlich führt der Generalanwalt aus, dass das OMT-Programm, um das Verbot der monetären Finanzierung einzuhalten, gegebenenfalls so durchzuführen ist, dass sich für die Staatsanleihen ein Marktpreis bildet, so dass die tatsächliche Unterscheidung zwischen einem Anleihekauf auf dem Primärmarkt und einem Erwerb auf dem Sekundärmarkt erhalten bleibt (da ein Erwerb auf dem Sekundärmarkt nur Sekunden nach der Emission einer Staatsanleihe auf dem Primärmarkt die Grenze zwischen beiden Märkten verwischen könnte).

Der Generalanwalt Cruz Villalón gelangt damit zu dem Ergebnis, dass das OMT-Programm mit dem AEUV vereinbar ist, vorausgesetzt, dass dieses Programm, wenn es zur Anwendung gelangen sollte, unter zeitlichen Umständen durchgeführt wird, die tatsächlich die Bildung eines Marktpreises für die Staatsschuldtitel ermöglichen.

Gerichtshof der Europäischen Union – Schlussanträge des Generalanwalts vom 14. Januar 2015 – C -62/14