

Presse-Information
Verhandlung vor dem
Bundesverfassungsgericht zu
Kompetenzen der EZB
11. Februar 2016

Mehr Demokratie e.V.
Bundesverband
Anne Dänner
Pressesprecherin
Haus der Demokratie und Menschenrechte
Greifswalder Str. 4
10405 Berlin
Telefon 030-420 823 70
Mobil 0178-816 30 17
Fax 030-420 823 80
presse@mehr-demokratie.de
www.mehr-demokratie.de

Inhalt

1.	Grundproblem: Die EZB macht Wirtschaftspolitik – ohne demokratische Legitimation	1
2.	Was wird am 16.2. verhandelt und was sind die zentralen Themen?	2
3.	Politische Bewertung	3
4.	Was ist das OMT-Programm?	3
5.	Was ist das Problem am OMT-Programm? Wogegen haben wir geklagt?	4
6.	Die Vorgeschichte: Verfassungsbeschwerde gegen ESM- und Fiskalvertrag	5
7.	Übersicht: Bisherige Gerichtsverfahren	5
8.	Anhang: Vergleich Vorlage BVerfG – Urteil EuGH	8

1. Grundproblem: Die EZB macht Wirtschaftspolitik – ohne demokratische Legitimation

Mehr Demokratie sieht die Rolle der EZB im demokratischen Gefüge der Europäischen Union kritisch – sowohl unter rechtlichen als auch unter politischen Gesichtspunkten. Der politische Hintergrund der jetzt in Karlsruhe verhandelten Teils unserer Bürgerklage ist: **Die EZB versteht ihre Rolle zunehmend als die eines Akteurs auf der wirtschaftspolitischen Bühne, die so in den vertraglichen Grundlagen der Wirtschafts- und Währungsunion nicht vorgesehen ist.** Als unsere Verfassungsbeschwerde zum Eurorettungsschirm ESM (siehe Punkt 5.) verhandelt wurde, hatte die EZB bereits das Outright Monetary Transaction (OMT)-Programm auf den Weg gebracht. Als die Verhandlungen über das OMT-Programm liefen, war bereits das Quantitative Easing beschlossen. Anders gesagt: Die EZB ist mit ihrem Handeln der Rechtsprechung immer schon einen Schritt voraus. Zugespitzt könnte man sagen, sie steuert mittlerweile wirtschaftspolitisch den gesamten Euroraum. **Daraus ergibt sich die Frage, wie die demokratische Legitimation der EZB grundsätzlich – unabhängig von konkreten Maßnahmen der Bank – gesichert werden kann.**

Aktuelle Entwicklungen der EZB-Politik

- Im Januar 2015 hat die EZB beschlossen, im Rahmen des „**Quantitative Easing**“ (quantitative Lockerung) zwischen März 2015 und September 2016 Wertpapiere im Wert von mehr als 1.100 Milliarden Euro auf dem Sekundärmarkt zu kaufen – monatlich sollen Wertpapiere im Wert von über 60 Milliarden Euro aufgekauft werden. Dabei geht es nicht nur um Staatsanleihen, sondern auch um private Papiere. Dadurch soll die Inflation angeheizt und das Wachstum in der Eurozone gesteigert werden. Das würde vor allem solchen Ländern wirtschaftliche Vorteile bringen, die hohe Zinsen für ihre Schulden zahlen müssen, denn ihre Zinslast würde deutlich sinken.

- Das Quantitative Easing hat unter anderem zur Folge: Euro-Ländern haben es leichter, sich zu entschulden. Die Regierungen haben auf Grund der niedrigen Zinsen für Staatskredite mehr Geld für Investitionen zur Verfügung. Sparer dagegen werden ärmer, weil ihre Sparguthaben niedrig verzinst werden und bei höherer Inflation schmelzen.
- Die Maßnahmen sollen mindestens so lange andauern, bis die EZB die Inflationsrate wieder nahe zwei Prozent sieht; es ist unwahrscheinlich, dass die Käufe wirklich im September 2016 auslaufen werden; in seiner Pressekonferenz vom 3. Dezember 2013 hat der Präsident der EZB vielmehr seine Absicht zum Ausdruck gebracht, die Programme weiterzuführen.

Hintergrund:

Im Rahmen des „Quantitative Easing“ werden insbesondere diese Programme durchgeführt.

- Seit Oktober 2014 kauft das Eurosystem im Rahmen des „ABS purchase programme“ (ABSPP) Kreditverbriefungen von Banken an, so genannte „Asset Backed Securities“. In solchen Wertpapieren können Banken ihre Forderungen - wie auch die damit verbundenen Risiken - beispielsweise aus Unternehmenskrediten oder Hypothekendarlehen aus ihrer eigenen Bilanz auslagern und weiterverkaufen, um mit den frei gewordenen Mitteln neue Geschäfte abzuschließen. Dieser Markt hatte 2007 maßgeblich die amerikanische Hypothekenkrise ausgelöst. Das Programm ist ein Programm zur Bankenstützung.
- Mit dem „Covered bond purchase programme“ (CBPP) will das Eurosystem darüber hinaus Pfandbriefe ankaufen. Dabei haften nicht nur die unterliegenden Hypothekendarlehen, sondern auch die emittierende Bank.
- Mit dem Programm über den Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors „Public sector asset purchase programme“ (PSPP) will die EZB zwischen März 2015 und September 2016 Anleihen in Billionenhöhe auf dem Sekundärmarkt kaufen. Dies gerät zumindest in die Nähe der verbotenen Staatsfinanzierung.

Diese Maßnahmen können natürlich nicht mehr nicht Gegenstand des jetzigen Verfahrens vor dem Europäischen Gerichtshof sein. Aber: Sie stehen in einem rechtlichen Zusammenhang mit den hier verhandelten „Outright Monetary Transactions“. Denn auch hier **geht es entscheidend darum, die Grenzen aufzuzeigen, die die EZB nicht überschreiten darf, weil sie hierfür nicht über die erforderliche demokratische Legitimation verfügt.** Auch dagegen sind Verfassungsbeschwerden anhängig.

2. Was wird am 16.2. verhandelt und was sind die zentralen Themen?

- Das Bundesverfassungsgericht verhandelt am **16.02.2016** erneut darüber, **ob und falls ja unter welchen Voraussetzungen das Handeln der EZB mit dem Grundgesetz vereinbar ist.** Das Bundesverfassungsgericht hatte dem Europäische Gerichtshof (EuGH) die Frage vorgelegt, **ob das OMT (Outright Monetary Transaction)-Programm über das Mandat der Europäischen Zentralbank zur Währungspolitik hinausgeht** und unzulässig in die Zuständigkeit der EU-Mitgliedstaaten eingreift (zur Vorgeschichte siehe unten). Am 16. Juni 2015 hat der EuGH darüber ein Urteil gefällt: Die Auffassung des Bundesverfassungsgerichts, die EZB überschreite mit dem OMT-Programm ihre Kompetenzen, wurde nicht bestätigt. Das Bundesverfassungsgericht hat das Verfahren nun wieder aufgenommen.
- Neben Vertreter/innen der **Bürgerklage „Europa braucht Mehr Demokratie“** gibt es vier weitere beschwerdeführende Parteien: die Fraktion Die Linke, Peter Gauweiler, sowie jeweils eine Kläger-Gruppe um Bruno Bandulet und Johann Heinrich v. Stein. Unsere Bürgerklage wird vertreten von den Prozessbevollmächtigten Prof. Dr. Herta Däubler-Gmelin, Prof. Dr. Christoph Degenhart und Prof. Dr. Bernhard Kempen.
- Zwei Aspekte sind im Zusammenhang mit der aktuellen Verhandlung besonders interessant:
 1. Grundsätzliches Problem: Es gibt eine Reihe von Anzeichen dafür, **dass die EZB im Rahmen der Eurorettungspolitik** nicht nur mit dem OMT-Programm, sondern auch

mit darauffolgenden Programmen (Stichwort: Quantitative Easing) **ihre Kompetenzen überschreitet**. Es stellt sich die Frage, inwiefern sie dafür demokratisch legitimiert ist.

2. Konkretes Problem in diesem Verfahren: Es erscheint zumindest **fragwürdig, ob der EuGH im Sommer 2015 die vom Verfassungsgericht geäußerten Bedenken gestellten Fragen umfassend beantwortet hat**. Das Urteil des Europäischen Gerichtshofs entspricht jedenfalls nicht der vorher geäußerten Einschätzung des Bundesverfassungsgerichts, dass die EZB sich über das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung hinwegsetzt. Es wird also zum **Konflikt zwischen den beiden Gerichten** kommen.

3. Politische Bewertung

1. Aus Sicht des EUGH ist es sinnvoll, der EZB weite Kompetenzen bei der Zulässigkeit von geldpolitischen Maßnahmen zum Erhalt der Währungsunion einzuräumen. Dem Bundesverfassungsgericht obliegt hingegen eine Wächterfunktion. Es kann nicht zulassen, dass die Verantwortung für die Haushalts- und Wirtschaftspolitik den Mitgliedsstaaten schleichend entzogen wird.
2. Der EUGH hat in seinem Urteil vom Sommer 2015 nicht nur die Bedenken des Bundesverfassungsgerichts zurückgewiesen, sondern der EZB im Grunde eine allgemeine Zuständigkeit zur „Entstörung“ von gestörten Transmissionsmechanismen und Gewährleistung von einheitlicher Transmission bei geldpolitischen Maßnahmen zugewiesen. Dies käme in seiner Konsequenz einer Vertragsänderung gleich.
3. Letztlich stehen beide Gerichte vor einem Dilemma. Das Grundproblem ist, dass die geltenden vertraglichen Bestimmungen für eine gemeinsame Währungsunion mittlerweile nicht mehr den aktuellen Herausforderungen und Krisen standhalten und weiterentwickelt werden müssen. Dies kann nicht auf dem Rechtsweg gelöst werden, sondern nur in Zusammenarbeit von EU-Institutionen, Volksvertretungen und Zivilgesellschaft – in den europäischen Verträgen ist dafür ein geregeltes Verfahren vorgesehen, nämlich die Durchführung eines europäischen Konvents.

4. Was ist das OMT-Programm?

- Mit dem Programm Outright Monetary Transactions (OMT) kann die EZB am Sekundärmarkt (Aktien- und Anleihenmarkt) Geschäfte über kurzfristige Anleihen von Staaten im Euro-Währungsgebiet durchführen.
- Das Programm soll die Zinsen für Staatstitel der Euro-Krisenstaaten verringern, d.h. diesen Staaten die Aufnahme neuer Kredite erleichtern. Es ist in seinem Volumen unbeschränkt.
- Bislang wurde das OMT-Programm noch von keinem Staat in Anspruch genommen. Es wird allerdings davon ausgegangen, dass sein Bestehen in der Vergangenheit bereits eine beruhigende Wirkung auf die Finanzmärkte ausgeübt hat.
- Das OMT-Programm läuft parallel zu den sogenannten Euro-Rettungsschirmen (ESM und EFSF). **Während noch über das OMT-Programm verhandelt wird, hat die EZB längst andere Programme entwickelt**. Die Ergebnisse der Verhandlung in Karlsruhe sind trotzdem politisch relevant, weil sie auch für laufende und zukünftige EZB-Programme Bedeutung haben könnten.

5. Was ist das Problem am OMT-Programm? Wogegen haben wir geklagt?

- Zusammengefasst: **Der OMT-Beschluss überschreitet das politische Mandat der EZB (die EZB handelt damit „ultra vires“, also über ihre Kompetenzen hinausgehend), verstößt gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung und gegen das Demokratieprinzip der EU.** Wir haben also eine ganze Reihe von Kritikpunkten am OMT-Programm.

1. Die EZB überschreitet ihr politisches Mandat

- Der Beschluss greift in die Wirtschaftspolitik ein, die zumindest teilweise in den Händen der gewählten Vertreter/innen in den EU-Mitgliedstaaten liegt: Den demokratisch legitimierten Haushaltsgesetzgebern wird somit die Verantwortung entzogen.
- Eine Zentralbank sollte unabhängig sein, d.h. sich nicht am politischen Tagesgeschäft beteiligen. Die EZB und die nationalen Zentralbanken sind für die auf Preisstabilität ausgerichtete Währungspolitik zuständig – die Wirtschaftspolitik fällt aber in den Kompetenzbereich der Mitgliedstaaten.
- Wenn die EZB nun durch das OMT-Programm Anleihen kauft und dadurch Staaten begünstigt, indem sie diese kreditwürdiger macht, steht dahinter eine wirtschaftspolitische Absicht. (Preisbildung an den Finanzmärkten soll zu Gunsten von Krisenstaaten beeinflusst werden).

Im Einzelnen...

- knüpft der OMT-Beschluss an wirtschaftspolitische Hilfsprogramme der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) und des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) an und ist so quasi ein verlängerter Arm dieser wirtschaftspolitischen Programme (Konditionalität)
- würde der OMT-Beschluss ermöglichen, dass Staatsanleihen nur von einzelnen Mitgliedstaaten aufgekauft werden (Selektivität)
- könnten durch das OMT-Programm zusätzlich zu den Hilfsprogrammen von EFSF und ESM Staatsanleihen gekauft werden (Parallelität)
- könnte der OMT-Beschluss zugleich die in den Rettungsschirmen (EFSF und ESM) vorgesehenen Bedingungen und Auflagen unterlaufen (Umgehung)

2. Der OMT-Beschluss verstößt gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung

- Laut Vertrag über die Arbeitsweisen der Europäischen Union (AEUV Artikel 123) darf die EZB nicht unmittelbar staatliche Schuldtitel erwerben. Der Kauf solcher Schuldtitel an den Sekundärmärkten würde dieses Verbot (durch einen „mittelbaren Erwerb“) unterlaufen.

Es gibt Indizien, die dafür sprechen, dass das Verbot bewusst unterlaufen werden soll:

- Die EZB würde ein hohes Verlustrisiko in Kauf nehmen, da es keine Anforderungen an die Bonität der zu erwerbenden Staatsanleihen gibt (Ausfallrisiko).
- Die EZB könnte laut dem OMT-Beschluss alle erworbenen Staatsanleihen bis zur Fälligkeit halten (Eingriff in die Marktlogik).
- Die EZB könnte risikobehaftete Staatsanleihen direkt von privaten Erwerbern des Primärmarktes übernehmen (Marktpreisbildung).
- Die EZB könnte unbegrenzt Staatsanleihen aufkaufen (Volumen).

3. Der OMT-Beschluss unterläuft die Mehr-Ebenen-Demokratie der EU

- **Die EZB ist einer demokratisch legitimierten parlamentarischen Kontrolle weitgehend entzogen.** Das ist hinnehmbar, solange zwei Voraussetzungen erfüllt sind:
 - a. Eine demokratische Legitimation muss dadurch gegeben sein, dass die EZB rechtsförmlich errichtet wurde. Die Entscheidung, eine EZB einzurichten, war an sich ein demokratischer Vorgang, also ist diese Voraussetzung erfüllt.
 - b. **Die EZB muss sich strikt an die ihr übertragenen Zuständigkeiten halten.** Diese Voraussetzung wäre mit dem OMT-Beschluss unserer Ansicht nach nicht mehr erfüllt. Das wäre nicht nur ein Kompetenzverstoß, sondern auch eine Verletzung des Demokratieprinzips.

Das Programm enthält Elemente eines europäischen Finanzausgleichs, den das Grundgesetz nicht vorsieht.

6. Die Vorgeschichte: Verfassungsbeschwerde gegen ESM- und Fiskalvertrag

Im Sommer 2012 hat Mehr Demokratie mit der Verfassungsbeschwerde „Europa braucht Mehr Demokratie“ gegen ESM- und Fiskalvertrag die **mit 37.000 Unterstützer/innen größte Bürgerklage der deutschen Geschichte** vor dem Bundesverfassungsgericht initiiert.

Unsere Kritik im Kern:

- **ESM- und Fiskalvertrag höhlen die Rechte des Bundestags aus** und bedeuten eine so große **Souveränitätsabgabe** auf die europäische Ebene, dass sie ohne einen **Volksentscheid** nicht ratifiziert werden können.
- Das Grundgesetz garantiert nicht nur das Wahlrecht zum Deutschen Bundestag, sondern auch, dass Abgeordnete gewählt werden, die mit entscheidenden Kompetenzen ausgestattet sind. Wichtige Haushaltsrechte werden durch ESM und Fiskalvertrag an demokratisch unzureichend legitimierte Organe – teilweise sogar außerhalb des EU-Systems – übertragen.
- **Ob eine Machtverlagerung nach Brüssel stattfinden darf, kann aber nur nach ausführlicher Debatte von den Bürgerinnen und Bürgern selbst entschieden werden.**

7. Übersicht: Bisherige Gerichtsverfahren

BVerfG: Entscheidung im Eilverfahren vom 12.09.2012

Die Ratifizierung des ESM-Vertrags ist nur unter bestimmten Auflagen zuzulassen. Zu diesen gehören:

- Ein Stammkapital von 190 Mrd. ist die absolute Haftungs-Obergrenze, sie darf auch nicht gerissen werden. Wenn das Stammkapital erhöht werden soll, muss der Bundestag zustimmen.
- Wichtige Kontroll- und Informationsrechte des Bundestags müssen gewährleistet sein. Es gilt nicht mehr die Unverletzlichkeit der Archive sowie die Immunität und Geheimhaltungspflicht der Bediensteten des ESM gegenüber dem Bundestag.
- Zudem wurde klargestellt, dass der ESM nicht bei der EZB Kredite aufnehmen darf, er bekommt also keine Banklizenz.

BVerfG: Urteil im ESM Hauptsacheverfahren vom 18.03.2014

Wichtigste Eckpunkte:

- Der Bundestag muss nun jedem Rettungspaket zustimmen, kann aber auch ablehnen und kann jederzeit die Reißleine ziehen. Außerdem muss der Bundestag jedes Jahr abschätzen, welche Summe für die Eurorettung fällig wird und muss sie in den Haushalt einstellen.
- Über das umstrittene Programm der Europäischen Zentralbank zum Kauf von Staatsanleihen (OMT-Programm) muss zunächst der Europäische Gerichtshof in Luxemburg entscheiden. Die Richter in Karlsruhe behalten sich vor, danach noch einmal selbst zu entscheiden, frühestens Mitte 2015.

BVerfG: Beschluss zum OMT-Programm vom 14.01.2014

- Das Verfassungsgericht hat uns in Bezug auf unsere Kritik am OMT-Programm Recht gegeben - vorerst. **Die EZB habe ihr Mandat überschritten. Sie dürfe nicht in unbegrenzter Höhe Staatsanleihen kaufen, wie sie dies angekündigt hatte. Damit verstoße sie gegen europäisches Recht und gegen das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung.**
- Die im OMT-Beschluss angekündigten Maßnahmen seien in der Gesamtschau nicht mehr währungspolitisch, sondern wirtschaftspolitisch und somit nicht mehr durch die Kompetenzen der EZB gedeckt.
- Allerdings: **Die Befugnisse der EZB werden in den europäischen Verträgen definiert und nicht im Grundgesetz. Diese werden vom europäischen Gerichtshof ausgelegt und nicht vom deutschen Verfassungsgericht.**
- Also hat das Gericht – zum ersten Mal in seiner Geschichte – einen Teil der Klage abgetrennt und dem EuGH vorgelegt.
- Mit den Fragen, die das Verfassungsgericht dem EuGH vorgelegt hat (siehe Übersicht unter 7. Anhang), hat es auch schon Wege skizziert, wie das bestehende OMT-Programm vom EuGH hätte umgedeutet und eingeehrt werden können.

EuGH: Urteil zum OMT-Programm vom 16.06.15

- Der EuGH hat entschieden: **Das OMT-Programm überschreitet nicht die währungspolitischen Befugnisse der EZB und verstößt nicht gegen das Verbot der monetären Finanzierung von Mitgliedstaaten.** Das Gericht stuft das OMT-Programm nicht als wirtschaftspolitische Maßnahme ein. Die Gefahr, dass schon die Ankündigung, dass die EZB mit Hilfe des OMT-Programms Staatsanleihen kaufen wolle, die Primärmärkte beeinflussen könne, sieht der EuGH nicht gegeben – er geht davon aus, dass die EZB ihre Kaufabsichten nicht öffentlich bekannt macht und damit Spekulationen vorgebeugt werden könne.
- Der EuGH hat die Ziele des OMT-Programms und die zu ihrer Erreichung vorgesehene Mittel an Hand einer Pressemitteilung beurteilt, die die EZB im September 2012 herausgab, um das OMT-Programm zu erläutern. Grundlage des Urteils ist also die Absichtserklärung der EZB, nicht aber die klare Begriffsbestimmung und Abgrenzung von „Geldpolitik“ und „Wirtschaftspolitik“.

- Der EuGH ist in seinem Urteil nicht präzise auf alle vom BVerfG angesprochenen Fragen eingegangen (siehe Übersicht unter 7. Anhang).

Alle Hintergründe zur Verfassungsbeschwerde:

www.verfassungsbeschwerde.eu

Bei Rückfragen: Roman Huber, geschäftsführender Bundesvorstand Mehr Demokratie e.V.:
0179/91 62 056

8. Anhang: Vergleich Vorlage BVerfG – Urteil EuGH

Vorlagebeschluss des BVerfG vom 14.1.2014	Urteil des EuGH vom 16.6.2015
<p>1. Ist der OMT-Beschluss europarechtswidrig, weil er über das näher geregelte Mandat der EZB zur Währungspolitik hinausgeht und in die Zuständigkeit der Mitgliedstaaten übergreift?</p> <p>Im Einzelnen:</p>	<p>Nach Aussage des EuGH überschreitet das OMT-Programm nicht die währungspolitischen Befugnisse der EZB.</p> <p>Eine währungspolitische Maßnahme könne nicht allein deshalb mit einer wirtschaftspolitischen Maßnahme gleichgestellt werden, weil sie mittelbare Auswirkungen auf die Stabilität des Euro-Währungsgebiets haben kann. (Rn. 52)</p> <p>In Anbetracht seiner Ziele und der zu ihrer Erreichung vorgesehener Mittel gehöre das OMT-Programm zum Bereich der Währungspolitik. (Rn. 56)</p> <p>Eine genaue Abgrenzung zwischen den Begriffen Währungspolitik und Wirtschaftspolitik nimmt das Gericht nicht vor. Nach dem EuGH sei für die Entscheidung über die Frage, ob eine Maßnahme zur Währungspolitik gehört, auf die Ziele dieser Maßnahme abzustellen. (Rn. 46)</p>
<p>a. Darf der Ankauf von Staatsanleihen an die Einhaltung wirtschaftlicher Hilfsprogramme des ESM gekoppelt werden (Konditionalität)?</p>	<p>Das Argument der Konditionalität lässt der EuGH nicht gelten. Dadurch, dass die Durchführung des Programms von der Einhaltung der Hilfsprogramme abhängig gemacht wird, würde vermieden, dass die von ihm beschlossenen währungspolitischen Maßnahmen der Wirksamkeit der von den Mitgliedstaaten verfolgten Wirtschaftspolitik zuwiderlaufen. (Rn. 57; Rn. 60; Rn. 120)</p> <p>Die Einhaltung makroökonomischer Anpassungsprogramme als Bedingung für den Erwerb von Staatsanleihen im Rahmen des OMT-Programms wertet der Gerichtshof deshalb als unerheblich, weil Voraussetzung zunächst ein „gestörter geldpolitischer Transmissionsmechanismus“ sei. Eine Definition dieses teilweise umstrittenen Begriffs liefert der EuGH allerdings nicht.</p>

	(Rn. 62)
b. Dürfen Staatsanleihen von nur einzelnen Staaten gekauft werden (Selektivität)?	<p>Der EuGH weist das Argument der Selektivität zurück. Ziel des OMT-Programms sei es, Störungen des geldpolitischen Transmissionsmechanismus zu beheben. Diese Störungen würden durch die besondere Situation der Staatsanleihen bestimmter Mitgliedstaaten hervorgerufen. Allein der Umstand, dass sich das Programm auf diese Staatsanleihen beschränkt, bedeute nicht, dass die verwendeten Instrumente nicht zur Währungspolitik gehören. Keine Bestimmung des AEUV schreibe dem ESZB vor, auf den Finanzmärkten durch allgemeine Maßnahmen zu intervenieren, die notwendigerweise sämtliche Staaten des Euroraums betreffen müssten. (Rn. 55,56)</p> <p>Der EuGH beantwortet nicht explizit die Frage, ob das Mandat der EZB Maßnahmen trägt, die gezielt einzelne Staaten begünstigen sollen, was notwendigerweise Umverteilungseffekte zu Lasten anderer Staaten mit sich bringt.</p>
c. Dürfen Staatsanleihen von Ländern gekauft werden, die zusätzlich Hilfe aus dem ESM erhalten (Parallelität)?	Ja (Rn. 62)
d. Inwieweit dürfen durch den Ankauf Begrenzungen und Bedingungen der Hilfsprogramme unterlaufen werden (Umgehung)?	<p>Der EuGH schließt die Möglichkeit aus, dass das OMT-Programm geeignet ist, die Bedingungen zu umgehen, die die Tätigkeit des ESM an den Sekundärmärkten beschränken. Denn die Intervention des ESZB solle nicht an die Stelle einer Intervention des ESM treten, um dessen Ziele zu verwirklichen, sondern sie vielmehr in unabhängiger Weise nach Maßgabe der Ziele durchführen, die der Währungspolitik eigen sind. (Rn. 65)</p>
<p>2. Ist der OMT-Beschluss mit dem näher geregelten Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung unvereinbar?</p> <p>Im Einzelnen:</p>	<p>Der EuGH geht davon aus, dass das OMT-Programm nicht gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung verstößt.</p>
a. Dürfen Staatsanleihen ohne quantitative Begrenzung gekauft werden (Volumen)?	Die EZB habe dadurch, dass sie dieses Programm auf bestimmte Arten von Anleihen

	<p>beschränkt hat, die nur von Mitgliedstaaten ausgegeben worden sind, die an einem strukturellen Anpassungsprogramm teilnehmen und erneut Zugang zum Anleihemarkt haben, faktisch das Volumen an Staatsanleihen beschränkt. Damit sei die Intensität der Auswirkungen des Programms auf die Finanzierungsbedingungen der Staaten des Euro-Währungsgebietes begrenzt. (Rn. 116)</p>
<p>b. Wie groß muss der Abstand des Ankaufs zu ihrer Emission am Primärmarkt sein (Marktpreisbildung)?</p>	<p>Hier geht der EuGH aufgrund der Ankündigung des ESZB davon aus, dass zwischen Emissionen und Zeichnung auf dem Primärmarkt und dem Erwerb der Anleihen auf dem Sekundärmarkt eine hinreichende Stillhaltezeit von der EZB respektiert werde, die eine Gleichstellung der Sekundärmarktkäufe mit dem unmittelbaren Anleiherwerb ausschließt. (Rn. 106)</p> <p>Eine einzuhaltende Mindestfrist nennt der Gerichtshof allerdings nicht.</p>
<p>c. Können sämtliche erworbene Staatsanleihen bis zu ihrer Fälligkeit gehalten werden?</p> <p>Wird nicht durch die Ankündigung der Kaufabsicht von Staatsanleihen Einfluss auf die Preisbildung genommen? (Eingriff in die Marktlogik)?</p>	<p>Dass die EZB auch die Möglichkeit hat, die erworbenen Anleihen zum bis Eintritt ihrer Fälligkeit zu behalten, spiele keine ausschlaggebende Rolle, weil diese Möglichkeit voraussetze, dass eine solche Handlungsweise zur Verwirklichung der angestrebten Ziele erforderlich sei und den beteiligten Wirtschaftsteilnehmern nicht die Gewissheit gewähre, dass das ESZB von dieser Option Gebrauch machen wird.</p> <p>Eine solche Vorgehensweise sei auch nicht europarechtlich ausgeschlossen und bedeute auch keinen Verzicht darauf, dass der Mitgliedstaat, der die Anleihe ausgegeben hat, bei Eintritt ihrer Fälligkeit seine Schuld begleicht. (Rn. 118)</p> <p>Das Kriterium, dass Mitgliedstaaten keine Gewissheit über den Ankauf ihrer Staatsanleihen erlangen dürfen, wird in dem Urteil zwar erwähnt, aber nicht explizit zur Voraussetzung erklärt. Vielmehr vertraut der EuGH bei der Beurteilung dieser Frage auch lediglich auf die Ankündigung der EZB und geht davon aus, eine</p>

	<p>vorherige Ankündigung der Entscheidung, Ankäufe vorzunehmen, sowie das Volumen geplanter Ankäufe zu nennen, sei ausgeschlossen. (Rn. 104; 105; 106)</p>
<p>d. Dürfen Staatsanleihen ohne Mindestanforderungen an die Bonität des jeweiligen Staates gekauft werden (Ausfallrisiko)?</p>	<p>Das ESZB schließe dadurch, dass es einen Erwerb von Staatsanleihen nur von Mitgliedstaaten vorsieht, die erneut Zugang zum Anleihemarkt haben, von dem Programm in der Praxis diejenigen Mitgliedstaaten aus, deren finanzielle Lage derart zerrüttet ist, dass sie keine Finanzierung mehr auf dem Markt erhalten könnten. (Rn. 119)</p>
<p>e. Dürfen das Europäische System der Zentralbanken mit privaten und anderen Inhabern von Staatsanleihen gleichbehandelt werden (Schuldenschnitt)?</p>	<p>Auch wenn im Übrigen der Verzicht auf eine privilegierte Gläubigerstellung die EZB möglicherweise einer Verlustquote aussetzt, über die die übrigen Gläubiger des betreffenden Mitgliedstaats entscheiden, ist festzustellen, dass es sich hierbei um ein Risiko handelt, das jedem Anleihekauf an den Sekundärmärkten innewohnt, der von den Verfassern der Verträge gleichwohl zugelassen wurde, ohne vorauszusetzen, dass der EZB eine privilegierte Gläubigerstellung eingeräumt wird." (Rn. 126)</p>