

# Wirtschaftsverfassungs- und Wirtschaftsverwaltungsrecht

Frotscher / Kramer

8., überarbeitete und ergänzte Auflage 2024  
ISBN 978-3-406-80166-2  
C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei  
[beck-shop.de](https://www.beck-shop.de)

Die Online-Fachbuchhandlung [beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

[beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird [beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) für sein

umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

sollten die bisherigen währungspolitischen Befugnisse der nationalen Staatsbanken und damit auch der Deutschen Bundesbank zum größten Teil auf die europäische Ebene übergehen.<sup>6</sup> Innerstaatlich sind die dafür erforderlichen Voraussetzungen in Deutschland durch die Einfügung des Art. 88 S. 2 GG geschaffen worden.<sup>7</sup>

Als Vorläufer für das später zu errichtende System der Europäischen Zentralbanken und die Europäische Zentralbank wurde am 1.1.1994 das **Europäische Währungsinstitut** (EWI) mit Sitz in Frankfurt a. M. ins Leben gerufen (vgl. Art. 117 EGV sowie die heutige Erwähnung in Art. 141 II 5. Spstr. AEUV). Das EWI besaß eine eigene Rechtspersönlichkeit und hatte primär die Aufgabe, die nationalen Geldpolitiken mit dem Ziel der Preisstabilität zu koordinieren sowie die dritte und entscheidende Stufe der Währungsunion vorzubereiten. Voraussetzung für die Teilnahme an dieser Stufe war die Einhaltung der sog. Konvergenzkriterien nach Art. 121 EGV (heute Art. 140 I AEUV),<sup>8</sup> um die neue Währung auf eine solide wirtschaftliche Grundlage zu stellen. Auf Grund von Analysen des EWI und einer entsprechenden Empfehlung der Europäischen Kommission stellten die Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten in ihrer Sitzung vom 2./3.5.1998 fest, dass diese Voraussetzungen für elf Mitgliedstaaten der EU – unter ihnen die Bundesrepublik – erfüllt seien,<sup>9</sup> und legten den Teilnehmerkreis entsprechend fest. Nachdem ein letzter Versuch, die Beteiligung der Bundesrepublik noch durch eine Verfassungsbeschwerde vor dem *BVerfG* zu verhindern oder hinauszuzögern, gescheitert war,<sup>10</sup> hat die dritte Stufe für die Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion gemäß Art. 121 IV 1 EGV am 1.1.1999 begonnen und die einheitliche europäische Währung gebracht, den „Euro“.<sup>11</sup> Mit dem Eintritt der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion konnte das EWI „liquidiert“ (Art. 123 II EGV) und als Nachfolger das Europäische System der Zentralbanken sowie die Europäische Zentralbank etabliert werden (vgl. auch dazu Art. 141 II 5. Spstr. AEUV). Endgültig vollendet wurde die Währungsunion dann am 1.1.2002 mit der Einführung des Euro-Bargeldes.<sup>12</sup>

307

## 2. Rechtlicher und institutioneller Rahmen

Träger der währungspolitischen Kompetenzen der Union ist vor allem das **Europäische System der Zentralbanken** (ESZB). Wie schon im Namen anklingt, handelt es sich dabei um den Zusammenschluss der EZB und der mitgliedstaatlichen Notenbanken (Art. 282 I AEUV). Das ESZB, das keine eigene Rechtspersönlichkeit besitzt,<sup>13</sup> bildet gewissermaßen eine bloße „Dachkonstruktion“ und ist kaum mehr als ein Sammelbegriff für seine Bestandteile.<sup>14</sup> Trotz seines Verbundcharakters befinden

308

<sup>6</sup> Zu den verfassungsrechtlichen Fragen und Problemen, die mit einer solchen Verlagerung und dem gleichzeitigen Verzicht auf die nationale Währungshoheit verbunden sind, Beise BB 1992, 645 ff.; Müller DVBl. 1992, 1249 (1251 ff.); BK-GG/Hahn/Häde Art. 88 Rn. 24.

<sup>7</sup> Dazu Janzen, Der neue Art. 88 Satz 2 des Grundgesetzes, 1996, S. 34 ff.; Weikart NVwZ 1993, 834 ff.

<sup>8</sup> Präzisiert durch das Protokoll Nr. 6 über die Einhaltung der Konvergenzkriterien nach Art. 121 EGV (heute Protokoll Nr. 13 über die Konvergenzkriterien).

<sup>9</sup> Griechenland durfte als zwölfter Mitgliedstaat nach anfänglichem Ausschluss wegen Nichterfüllung der Konvergenzkriterien zum 1.1.2001 beitreten; Abl. 2000 L 167, S. 19 ff. Seit dem 1.1.2007 ist Slowenien 13. Teilnahmestaat; Malta und Zypern folgten 2008, die Slowakei 2009 und Estland 2011. Letland und Litauen nehmen seit 2014 und 2015 teil. Jüngster Teilnehmerstaat ist seit dem 1.1.2023 Kroatien.

<sup>10</sup> S. BVerfGE 97, 350 ff.; der Tatbestand der Entscheidung gibt zugleich einen guten Überblick über die Währungsunion und ihre Entstehung.

<sup>11</sup> Für diejenigen Staaten, welche die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung noch nicht erfüllen, sehen die Art. 139 ff. AEUV „Ausnahmeregelungen“ vor; vgl. Art. 139 I AEUV.

<sup>12</sup> Dazu EZB-Jahresbericht 2002, S. 140 ff.

<sup>13</sup> Streinz/Kempen AEUV Art. 282 Rn. 2; Seidel EuZW 2000, 552; M. Weber WM 1998, 1465.

<sup>14</sup> BK-GG/Hahn/Häde Art. 88 Rn. 522; dies. ZHR 165 (2001), 31 (33); Calliess/Ruffert/Häde AEUV Art. 129 Rn. 2; vgl. auch die graphischen Übersichten bei Herdegen EuropaR § 23 Rn. 26 und Kilb JuS 1999, 10 (11).

sich an seiner Spitze aber nicht die Vertreter der nationalstaatlichen Zentralbanken und der EZB gleichermaßen. Vielmehr leiten allein die Organe der EZB, nämlich der EZB-Rat und das EZB-Direktorium (Art. 129 I AEUV), das ESZB. Nur indirekt über diese Organe üben die Zentralbanken der Mitgliedstaaten ihren Einfluss aus. Vom ESZB zu unterscheiden ist der mit dem Vertrag von Lissabon neu in den AEUV eingeführte Begriff des „Eurosystems“. So bezeichnet Art. 282 I 2 AEUV die EZB und die Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist. Explizite Sonderregelungen für das Eurosystem enthält das Primärrecht indes nicht.

- 309 Angesichts der Struktur des ESZB ist es erforderlich, die **Europäische Zentralbank** näher zu betrachten.<sup>15</sup> Art. 13 I UAbs. 2 6. Spstr. EUV führt die EZB – nicht jedoch das ESZB, dem ja auch die nationalen Zentralbanken angehören – seit dem Vertrag von Lissabon als vollwertiges Organ der Union auf. Der EZB kommt jedoch insoweit eine Sonderstellung zu, als sie – wiederum anders als das ESZB – über eine eigene Rechtspersönlichkeit verfügt (Art. 282 III AEUV).<sup>16</sup> Sie ist eine juristische Person des Völkerrechts und handelt als solche stets im eigenen Namen, nicht im Namen der Union. Daher besitzt sie auch die Befugnis zu eigener Rechtsetzung, was durch Art. 132 AEUV näher ausgestaltet wird. Ihr stehen zu diesem Zweck außer der Richtlinie alle Mittel des Unionsrechts zur Verfügung.<sup>17</sup> Ungeachtet ihrer neu erworbenen Organstellung bleibt wichtigstes Merkmal der EZB weiterhin ihre Unabhängigkeit (Art. 130, 282 III AEUV).<sup>18</sup> Das entspricht der deutschen Rechtstradition, die in der Unabhängigkeit der Zentralbank stets eine Grundvoraussetzung für die Stabilität der Währung gesehen hat. Insoweit hat sich seinerzeit die deutsche Seite bei den Verhandlungen durchsetzen können.<sup>19</sup> Dementsprechend dürfen die EZB und die nationalen Zentralbanken gemäß Art. 130 AEUV<sup>20</sup> weder von anderen Organen und Einrichtungen der Union noch von den Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen Weisungen einholen oder entgegennehmen.<sup>21</sup>
- 310 Die EZB ist mit ihren Organen Rat und Direktorium dual aufgebaut. Dabei haben im Grundsatz der Rat beschließende und das Direktorium ausführende Funktion.<sup>22</sup> Das **Direktorium** setzt sich aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB

<sup>15</sup> Dazu ausf. Gaitanides, Das Recht der Europäischen Zentralbank, 2005.

<sup>16</sup> Geiger/Khan/Kotzur, EUV/AEUV/Kirchmair/Kotzur, 6. Aufl. 2017, AEUV Art. 282 Rn. 7; Calliess/Ruffert/Häde Art. 282 Rn. 33 f.; Streinz EuropaR Rn. 433; Hahn/Häde ZHR 165 (2001), 31 (33).

<sup>17</sup> BK-GG/Hahn/Häde Art. 88 Rn. 593; dies. ZHR 165 (2001), 31 (36 ff.); Streinz EuropaR Rn. 1166; Schütz EuR 2001, 291 (293).

<sup>18</sup> Geerlings DÖV 2003, 322 (325); Selmayr WM 1999, 2429 ff.; Heun JZ 1998, 866 (874 ff.); M. Weber WM 1998, 1465 (1467 ff.). In einer der letzten „Wellen“ der Finanz- und Wirtschaftskrise wurden allerdings vereinzelt Stimmen laut, welche die Unabhängigkeit der EZB in Gefahr sahen. So bemängelten etwa die führenden deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute in ihrem Frühjahrsgutachten 2012, dass die EZB vermehrt finanzpolitische Fehlschläge der Mitgliedstaaten auszugleichen versuche und dabei Aufgaben wahrnehme, die eigentlich Sache der Regierungen seien; vgl. Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2012, S. 58 f.

<sup>19</sup> BK-GG/Hahn/Häde Art. 88 Rn. 529 f.; M. Weber WM 1998, 1465 (1467 ff.); Häde EuZW 1992, 171 (174); vgl. zudem Studt, Rechtsfragen einer europäischen Zentralbank, 1993. Die Unabhängigkeit der EZB ist auch in Art. 88 S. 2 GG ausdrücklich festgeschrieben.

<sup>20</sup> S. ferner Art. 7 und Art. 14 des Protokolls Nr. 4 über die Satzung des ESZB und der EZB.

<sup>21</sup> Weiterhin hat ihre Unabhängigkeit auch Auswirkungen auf die Organstellung der EZB: Art. 314 I AEUV nimmt die EZB als einziges Organ von der Pflicht aus, einen Haushaltsvoranschlag für das folgende Haushaltsjahr aufzustellen. Des Weiteren bestimmt Art. 340 UAbs. 3 AEUV, dass im Bereich der außervertraglichen Haftung nicht die Union, sondern die EZB selbst für Schäden haftet, die sie oder ihre Bediensteten verursachen.

<sup>22</sup> Grabitz/Hilf/Nettesheim/Palm AEUV Art. 283 Rn. 4, 14; BK-GG/Hahn/Häde Art. 88 Rn. 513 f.; Häde EWS 2001, 97.

sowie vier weiteren Mitgliedern zusammen, die mit qualifizierter Mehrheit durch den Europäischen Rat<sup>23</sup> auf Empfehlung des Rates, der hierzu das Parlament und den Rat der EZB anhört, ernannt werden (Art. 283 II UAbs. 2 AEUV). Es sorgt für die Umsetzung der Beschlüsse des EZB-Rates, indem es den Zentralbanken entsprechende Weisungen erteilt (Art. 12.1 ESZB-Satzung<sup>24</sup>), und führt die laufenden Geschäfte der EZB (Art. 11.6 ESZB-Satzung). Darüber hinaus bereitet das Direktorium die Sitzungen des EZB-Rates vor und kann – als Durchbrechung der grundsätzlichen Aufgabenverteilung – auch einzelne normative Befugnisse vom Rat übertragen bekommen (Art. 12.1 ESZB-Satzung).

Oberstes Organ ist der **EZB-Rat**. Ihm gehören die sechs Mitglieder des Direktoriums und die Präsidenten der nationalen Zentralbanken aller an der dritten Stufe der Währungsunion teilnehmenden Mitgliedstaaten an (Art. 283 I AEUV). Die währungspolitischen Beschlüsse des EZB-Rates sind zu Anfang regelmäßig mit einfacher Mehrheit gefasst worden, wobei die Stimme jedes Mitgliedes unabhängig von der Finanzkraft und Bevölkerungsstärke seines Heimatstaates gleich viel gezählt hat (Art. 10.2 ESZB-Satzung). Seit die Zahl der Teilnehmerstaaten an der Währungsunion 15 überstiegen hat, wurde dieser im Hinblick auf das Demokratieprinzip nicht ganz unproblematische Grundsatz<sup>25</sup> durch ein ausgeklügeltes Beschlussfassungssystem ersetzt, das sich ebenfalls aus Art. 10.2 ESZB-Satzung ergibt: Alle Teilnehmerstaaten werden nach ihrer Wirtschafts- und Finanzkraft in zwei Gruppen eingeteilt. Jede Gruppe darf sodann eine bestimmte Anzahl von Stimmen abgeben, die aber geringer ist als die Zahl der in ihr vertretenen Staaten. Die Folge ist, dass nicht alle Notenbankpräsidenten bei jeder Abstimmung teilnahmeberechtigt sind, wobei ein Rotationssystem im Vorhinein festlegt, wer an der jeweiligen Beschlussfassung nicht mitwirken darf. Da die wirtschaftsstärkeren Staaten seltener aussetzen müssen, kommt ihren Stimmen im Ergebnis ein höheres Gewicht zu. Eine noch etwas kompliziertere Abstimmungsweise mit der Einteilung der Teilnehmerstaaten in drei Gruppen ist nach Art. 10.2 ESZB-Satzung für den Zeitpunkt vorgesehen, in dem die Zahl der an der Währungsunion teilnehmenden Staaten 22 übersteigt.<sup>26</sup>

Rat und Direktorium der EZB bestehen aus Vertretern derjenigen Mitgliedstaaten, die an der Währungsunion teilnehmen.<sup>27</sup> Damit aber auch die übrigen EU-Mitglieder mitwirken können, existiert als drittes Organ der sog. **Erweiterte Rat** (Art. 141 I AEUV). Ihm gehören neben dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB die Präsidenten aller nationalen Zentralbanken an, unabhängig davon, ob sie bereits den Euro als Währung eingeführt haben oder nicht. Seine Tätigkeit erschöpft sich aber weitgehend in Beratungs- und Koordinierungsaufgaben (Art. 44.3 iVm Art. 46 ESZB-Satzung); gestalterische Funktionen in der Geldpolitik übt er nicht aus.<sup>28</sup>

<sup>23</sup> Der Europäische Rat, der nicht mit dem Rat der Union verwechselt werden darf, setzt sich zusammen aus den Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten sowie seinem Präsidenten und dem Präsidenten der Kommission; vgl. Art. 15 II EUV. Seit dem Vertrag von Lissabon zählt auch der Europäische Rat zu den Organen der Union, wie Art. 13 I UAbs. 2 2. Spstr. EUV zeigt.

<sup>24</sup> Die ESZB-Satzung ist als Protokoll Nr. 18 mit der Maastricht-Schlussakte verabschiedet worden (vgl. Art. 107 IV EGV). Heute handelt es sich um Protokoll Nr. 4 (s. auch Art. 129 II AEUV). Dieses ist gemäß Art. 51 EUV Bestandteil der Verträge und als solcher europäisches Primärrecht, steht also mit den Verträgen auf gleicher Rangstufe; vgl. Streinz/Kempen AEUV Art. 129 Rn. 5; Calliess/Ruffert/Häde AEUV Art. 129 Rn. 4.

<sup>25</sup> So Herdegen EuropaR § 23 Rn. 63.

<sup>26</sup> Hierzu Herdegen EuropaR § 23 Rn. 65 f.

<sup>27</sup> Dazu schon → Rn. 308.

<sup>28</sup> BK-GG/Hahn/Häde Art. 88 Rn. 516.

### 3. Währungspolitische Aufgaben und Befugnisse

- 313 Art. 127 I 1 und Art. 282 II AEUV bestimmen den letztlich entscheidenden Auftrag von EZB und ESZB: „Vorrangiges Ziel“ ist demnach die **Wahrung der Preisstabilität**,<sup>29</sup> mit anderen Worten ein möglichst geringer Schwund der Kaufkraft.<sup>30</sup> Diesem Ziel haben sich alle anderen Überlegungen unterzuordnen: Zwar soll das ESZB ebenfalls die allgemeine Wirtschaftspolitik fördern; das gilt aber nur unter dem Vorbehalt, dass die Preisstabilität nicht beeinträchtigt wird (Art. 127 I 2 AEUV). Auch die EZB als Bestandteil des ESZB hat, anders als die anderen Organe der Union, die übrigen in Art. 3 III EUV genannten Ziele nur nachrangig zu verfolgen, was erneut ihre Sonderstellung unterstreicht. Demnach ist der Stabilitätsgedanke im AEUV noch rigoros umgesetzt, als das im bundesrepublikanischen Recht der Fall ist, denn nach dem deutschen StabG sind gleichrangig auch andere Ziele zu verfolgen, die im Einzelfall durchaus den Grundsatz der Preisstabilität verdrängen können.<sup>31</sup> Natürlich darf die strikte Bindung an den Stabilitätsgedanken nicht darüber hinwegtäuschen, dass es zu dessen Umsetzung keine genauen Vorschriften gibt. Insofern verbleibt der EZB durchaus ein Ermessensspielraum,<sup>32</sup> der ebenfalls die Befugnis zu einer geringen Steigerung des Preisniveaus beinhaltet. Unter Preisstabilität ist also nicht ein (auch in der Praxis unerreichbares) Einfrieren des Preisniveaus auf Null zu verstehen; einen Anstieg von weniger als 2 % sieht der EZB-Rat vielmehr als vertretbar an.<sup>33</sup>
- 314 Ob allerdings die in den vergangenen Jahren von der EZB zeitweise zur Bekämpfung der Finanzkrise vorgenommene „**Flutung**“ des Marktes mit Euros in Milliardenhöhe und der vom ehemaligen EZB-Chef *Draghi* angekündigte unbegrenzte Ankauf von Staatsanleihen „klammer“ Euro-Länder noch mit dem Auftrag zur unbedingten Wahrung der Preisstabilität vereinbar sind, wird insbesondere von namhaften deutschen Ökonomen bezweifelt (Näheres unter → Rn. 322 ff.).<sup>34</sup> Auch das *BVerfG* sah sich in seiner Entscheidung zu *ESM* und *Fiskalpakt* (dazu schon → Rn. 299 ff.) veranlasst, unmissverständlich darauf hinzuweisen, dass dem Vorgehen der EZB durch das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung (Art. 123 I AEUV) und durch das Verbot der Haftungsübernahme (Art. 125 I AEUV; sog. *Bail-Out-Klausel*) deutliche unionsrechtliche Grenzen gesetzt seien.<sup>35</sup> Soweit erkennbar, sahen sich der *EuGH*, den das *BVerfG* damals nicht anrief (zu späteren Verfahren → Rn. 325 und → Rn. 331), oder die EZB bzw. die EU-Kommission jedoch insoweit zu keiner Gegenäußerung veranlasst.
- 315 Abgesehen von diesem generellen Ziel weist der AEUV dem ESZB **spezielle Aufgaben** zu, deren grundlegendste in Art. 127 II AEUV aufgeführt sind. Dazu gehört die Durchführung von Devisengeschäften (Art. 127 II 2. Spstr. AEUV), dh in erster

<sup>29</sup> Art. 127 AEUV stellt speziell für das ESZB eine Ausprägung des Art. 3 III 1 EUV dar, der die Union insgesamt zur Wahrung der Preisstabilität verpflichtet; zur Währungsunion als „Stabilitätsgemeinschaft“ vgl. schon → Rn. 282.

<sup>30</sup> Dreier/Pernice GG Art. 88 Rn. 36 f.; vgl. auch Streinz/Kempfen AEUV Art. 127 Rn. 3 („weder Inflation noch Deflation“).

<sup>31</sup> Zu diesen als „magisches Viereck“ bezeichneten Zielen → Rn. 260 ff. Die Bindung der Bundesbank an Art. 109 I GG und das StabG ist allerdings umstritten; vgl. BK-GG/Hahn/Häde Art. 88 Rn. 176 ff. mwN.

<sup>32</sup> Lecheler EuropaR S. 99; Schütz EuR 2001, 291 (303).

<sup>33</sup> Pressemitteilung der EZB vom 8.5.2003; vgl. auch Streinz/Kempfen AEUV Art. 127 Rn. 3; BK-GG/Hahn/Häde Art. 88 Rn. 573; Schmidt/Wollenschläger ÖfWirtschaftsR/Schmidt § 5 Rn. 15. Nach Selmayr WM 1999, 2429 (2432) darf die Preissteigerungsrate 1,1 % nicht unter- und 2,7 % nicht übersteigen. Die praktische Bedeutung von Grenzwerten dieser Höhe kann in der heutigen Zeit freilich angezweifelt werden.

<sup>34</sup> Vgl. zu dieser Debatte nur Süddeutsche Zeitung vom 7.9.2012, S. 2, den Kommentar von Beise, S. 4, und den Gastbeitrag von G. Beck, S. 18.

<sup>35</sup> Vgl. *BVerfG* NJW 2012, 3145 Rn. 219 f. und 276 ff.

Linie der An- und Verkauf von Fremdwährungen.<sup>36</sup> In diesem Zusammenhang ist auch die Regelung der Währungsaußenbeziehungen zu nennen:<sup>37</sup> Art. 219 AEUV ermächtigt den Rat der EU, auf Empfehlung u. a. der EZB mit Staaten außerhalb der EU verbindliche völkerrechtliche Übereinkommen zur Festlegung der Wechselkurse zu treffen. Zu den weiteren Aufgaben des ESZB gehört laut Art. 127 II 3. Spstr. AEUV die Verwaltung der offiziellen Währungsreserven, die von den Teilnehmerstaaten an der Währungsunion gemäß ihrer Verpflichtung aus Art. 30.1 ESZB-Satzung seinerzeit bei der EZB eingezahlt worden sind.<sup>38</sup> Das ESZB hat darüber hinaus das „reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern“ (Art. 127 II 4. Spstr. AEUV). Es soll also vor allem für die Ermöglichung grenzüberschreitender Großzahlungen und die Abwicklung von Wertpapiergeschäften sorgen.<sup>39</sup> Trotz immer wieder geäußelter Befürchtungen, die EZB wolle es „abschaffen“ bzw. durch über den virtuellen Zahlungsverkehr durchgeführte Transaktionen ersetzen, spielt das Bargeld im täglichen Leben nach wie vor eine große Rolle. Auch die Ausgabe der hierfür erforderlichen Geldzeichen ist größtenteils auf die Unionsebene verlagert worden. Zwar ist die EZB – neben den nationalen Zentralbanken – nur für die Emission von Banknoten zuständig, während die Münzen ausschließlich von den Mitgliedstaaten ausgegeben werden (Art. 128 AEUV). In jedem Fall benötigen die Staaten aber die Genehmigung der EZB, so dass im Ergebnis diese allein die Menge des in Verkehr gebrachten Bargeldes bestimmt.

An die Spitze der grundlegenden Aufgaben des ESZB stellt der AEUV jedoch die Festlegung und Ausführung der **Geldpolitik** (Art. 127 II 1. Spstr. AEUV).<sup>40</sup> Durch die gezielte Steuerung von Inflation und Geldmenge soll indirekt die Preisstabilität sichergestellt werden. Dazu geben der AEUV und die ESZB-Satzung dem ESZB einige geldpolitische Instrumente an die Hand. Als praktisch bedeutsamstes stellen sich dabei die Offenmarktgeschäfte dar (Art. 18.1 1. Spstr. ESZB-Satzung), also in der Hauptsache der Kauf oder Verkauf – bisweilen auch die Verpfändung – von Wertpapieren durch die EZB auf eigene Rechnung, wobei die Initiative von der Zentralbank ausgeht.<sup>41</sup> So kann sie schnell und flexibel Zinsniveau und Geldmenge steuern: Durch den Kauf von Wertpapieren bringt sie Geld in Umlauf; die Geldmenge erhöht sich. Durch den Verkauf verringert sie die Menge des in Umlauf befindlichen Geldes. Daneben existieren gemäß Art. 18.1 2. Spstr. ESZB-Satzung auch Kreditgeschäfte, die nicht auf die Initiative der EZB zurückzuführen sind, sondern von den Kreditinstituten und anderen Marktteilnehmern ausgehen. Indem die EZB hierfür die Zinssätze festlegt, kann sie ebenfalls die Geldmenge steuern.<sup>42</sup>

Ein „scharfes Schwert“ im Kampf um die Währungssicherung stellt schließlich die **Festsetzung von Mindestreserven** dar. Art. 19.1 ESZB-Satzung verpflichtet die Kreditinstitute in den Mitgliedstaaten zur Anlage von Guthaben, den sog. „Mindest-

<sup>36</sup> Ehlers GUG/v. Wilmowsky § 12 Rn. 2; Calliess/Ruffert/Häde AEUV Art. 127 Rn. 43; BK-GG/Hahn/Häde Art. 88 Rn. 582.

<sup>37</sup> Hierzu Weiß EuR 2002, 165 ff.; BK-GG/Hahn/Häde Art. 88 Rn. 602 ff.

<sup>38</sup> Näher Streinz/Kempfen AEUV Art. 127 Rn. 14; Calliess/Ruffert/Häde AEUV Art. 127 Rn. 45.

<sup>39</sup> Zur Erfüllung dieser Aufgabe wurde 1999 das Transeuropäische Automatisierte Echtzeit-Brutto-Express-Überweisungssystem TARGET geschaffen; vgl. EZB-Jahresbericht 2006, S. 111 ff.; Streinz/Kempfen AEUV Art. 127 Rn. 15; BK-GG/Hahn/Häde Art. 88 Rn. 584.

<sup>40</sup> Umfassend EZB (Hrsg.), Die Geldpolitik der EZB, 2011; EZB-Jahresbericht 2011, S. 86 ff.

<sup>41</sup> Ausführlicher Calliess/Ruffert/Häde AEUV Art. 127 Rn. 16 f.; Schmidt/Wollenschläger ÖffWirtschaftsR/Schmidt § 5 Rn. 62; Heun JZ 1998, 866 (877).

<sup>42</sup> Schmidt/Vollmöller, Kompendium Öffentliches Wirtschaftsrecht/Schmidt, 3. Aufl. 2007, § 4 Rn. 52.

reserven“<sup>43</sup> auf einem Konto der nationalen Zentralbank. Die Höhe der Mindestreserve beträgt einen bestimmten Prozentsatz der Verbindlichkeiten des jeweiligen Kreditinstitutes bei seinen Kunden. Während für die Festlegung der Mindestreservebasis gemäß Art. 19.2 ESZB-Satzung der Rat der EU zuständig ist,<sup>44</sup> erhält der Rat der EZB durch Art. 132 AEUV die Befugnis, diesen Prozentsatz (sog. Mindestreservesatz) durch Verordnung festzusetzen.<sup>45</sup> So hat er die Möglichkeit, das Geld auf dem Kreditmarkt zu verknappen, dadurch die Geldmarktzinsen und letztlich das Preisniveau zu stabilisieren.<sup>46</sup> Bei Verstößen gegen die Mindestreservebestimmungen müssen die säumigen Kreditinstitute mit Sanktionen auf der Grundlage des Art. 19.1 ESZB-Satzung rechnen.<sup>47</sup>

#### 4. Die neuen Kompetenzen auf dem Gebiet der Finanzaufsicht

- 318 Die Finanzaufsicht ist nicht Teil der originären Aufgaben des ESZB. Art. 127 V AEUV bestimmt in diesem Zusammenhang lediglich, dass das ESZB dazu beiträgt, dass die von den Aufsichtsbehörden ergriffenen Maßnahmen reibungslos durchgeführt werden. Art. 127 VI AEUV geht allerdings darüber hinaus, indem er dem Rat erlaubt, „besondere Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute und sonstige Finanzinstitute“ auf die EZB zu übertragen. Eine solche **Übertragung** hat im Jahr 2013 stattgefunden, so dass die Finanzaufsicht innerhalb der Union seither wie folgt aufgegliedert werden kann: Die europäische Finanzaufsicht ist unterteilt in die **makroprudenzielle** Aufsicht über das Finanzsystem als Ganzes, die auf supranationaler Ebene angesiedelt ist, und die **mikroprudenzielle Aufsicht** über einzelne Kreditinstitute, die grundsätzlich eine Aufgabe der einzelnen Mitgliedstaaten bleibt. Im Jahr 2010 wurde zunächst das Europäische Finanzaufsichtssystem (*European System of Financial Supervision, ESFS*) errichtet, das seit dem 1.1.2011 zum einen die Mikroaufsicht durch die nationalen Aufsichtsbehörden koordiniert und zum anderen die Aufgaben der Makroaufsicht wahrnimmt. Wichtigste Bestandteile des ESFS, das selbst vergleichbar dem ESZB nur ein Dachverband ohne eigene Rechtspersönlichkeit ist, sind die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (*European Banking Authority, EBA*), die einheitliche Standards für die Aufsicht über die europäischen Banken aufstellt, und der bei der EZB angesiedelte Europäische Ausschuss für Systemrisiken (*European System Risk Board, ESRB*), der die Stabilität des gesamten Finanzsystems der EU überwacht. Die Aufgabe des ESRB ist es dabei, Risiken für die Funktionsfähigkeit des Finanzsystems frühzeitig zu erkennen und dadurch dem Ausfall relevanter Systemkomponenten (etwa besonders bedeutsamer Kreditinstitute) vorzubeugen.<sup>48</sup>
- 319 Zur Bewältigung der verschiedenen „Wellen“ der Finanzmarktkrise wurden seit 2012 verstärkt Bemühungen unternommen, auch die mikroprudenzielle Aufsicht zum Teil auf die europäische Ebene zu verlagern. Das geschah schließlich durch den

<sup>43</sup> Die Definition findet sich in ABl. 2003 L 250, S. 10 (11). Zur Festsetzung von Mindestreserven nach früherem, nationalem Recht (§ 16 BbankG aF) vgl. die 3. Aufl. Rn. 135.

<sup>44</sup> Verordnung Nr. 2531/98, ABl. 1998 L 318, S. 1 ff.

<sup>45</sup> Von dieser Ermächtigung hat der EZB-Rat am 12.9.2003 Gebrauch gemacht und eine Mindestreservpflicht-VO erlassen (ABl. 2003 L 250, S. 10 ff.). Diese wurde inzwischen allerdings durch die Neufassung der EZB vom 22.1.2021 (ABl. 2021, L 73, S. 1), zuletzt geändert am 6.12.2022 (ABl. 2022, L 318, S. 7), ersetzt. Nach Art. 6 I lit. b dieser VO EZB/2021/1 liegt der Mindestreservesatz nunmehr (Stand Ende 2023) bei 1,0 %.

<sup>46</sup> Calliess/Ruffert/Häde AEUV Art. 127 Rn. 21; Behrendt EuZW 2002, 364 (365).

<sup>47</sup> Vgl. Art. 132 AEUV. Dazu auch von der Groeben/Schwarze/Hatje/Weenink Satzung ESZB/EZB Art. 19 Rn. 5, 15 ff.

<sup>48</sup> Zum Ganzen von der Groeben/Schwarze/Hatje/Selmayr AEUV Art. 127 Rn. 47 ff.

2013 ins Leben gerufenen **Einheitlichen Bankenaufsichtsmechanismus** (*Single Supervisory Mechanism, SSM*), mit dem zum 4.11.2014 auf der Grundlage von Art. 127 VI AEUV die Mikroaufsicht über besonders systemrelevante Banken den nationalen Aufsichtsbehörden entzogen und der EZB übertragen wurde.<sup>49</sup> Derart „systemrelevant“ ist ein Kreditinstitut dabei nach Art. 6 IV SSM-VO, wenn:

- der Gesamtwert seiner Aktiva 30 Mrd. € übersteigt,
- der Gesamtwert seiner Aktiva 20 % des BIP des Staates, in dem das Institut niedergelassen ist, übersteigt und zugleich mindestens 5 Mrd. € beträgt,
- die nationale Aufsichtsbehörde das Institut als systemrelevant erachtet und die EZB diese Bewertung bestätigt,
- das Institut Tochterbanken in mehr als einem Mitgliedstaat errichtet hat, seine grenzüberschreitenden Aktiva oder Passiva einen wesentlichen Teil seiner gesamten Aktiva oder Passiva darstellen und die EZB es als systemrelevant erachtet,
- das Institut eine Finanzhilfe durch den Euro-Rettungsschirm beantragt bzw. erhalten hat oder
- es zu den drei bedeutsamsten Kreditinstituten eines Mitgliedstaates gehört.

Während der EZB im Rahmen des ESRB nur unterstützende Funktion<sup>50</sup> zukommt, 320 nimmt sie im Rahmen des SSM weitreichende Aufsichtsbefugnisse selbst wahr. Kontrovers diskutiert wird dabei, ob Art. 127 VI AEUV, der an sich nur eine Übertragung „besonderer Aufgaben“ im Zusammenhang mit der Finanzaufsicht auf die EZB erlaubt, dafür eine **taugliche Ermächtigungsgrundlage** darstellt oder es sich nicht vielmehr um eine primärrechtlich unzulässige Ausweitung der Kompetenzen der EZB handelt. Dagegen spricht zwar, dass die EZB nach Art. 4 SSM-VO für eine Reihe wesentlicher Aufgaben, darunter unter anderem die Zulassung von Kreditinstituten (lit. a) und die Gewährleistung der Einhaltung der sekundärrechtlichen Vorgaben (lit. d und e), die „ausschließliche“ Zuständigkeit besitzt. Allerdings übt sie nur die Aufsicht über die systemrelevanten Banken selbst aus, während alle übrigen Institute im Normalfall von den nationalen Behörden – die dabei aber an die Weisungen der EZB gebunden sind – überwacht werden, wenngleich die EZB auch diese Befugnisse nach Art. 6 V lit. b SSM-VO jederzeit an sich ziehen kann. Auf Grund dieser Zweiteilung des Aufsichtsmechanismus, durch die bedeutsame Kompetenzen nach wie vor auf der mitgliedstaatlichen Ebene verbleiben, kann der SSM in seiner derzeitigen Ausgestaltung als zumindest noch von Art. 127 VI AEUV gedeckt angesehen werden.<sup>51</sup> Um die bestehenden Unsicherheiten auszuräumen, wäre eine (auch nachträgliche) entsprechende Anpassung des Primärrechts, wie sie etwa auch mit der Einfügung des Art. 136 III AEUV für den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) erfolgt ist, dennoch in jedem Fall wünschenswert.

Problematisch ist ferner die Tatsache, dass sich die EZB durch die ihr neu übertragenen Aufgaben in einem **Spannungsfeld** zwischen Preisstabilität (Geldpolitik) 321 und Finanzsystemstabilität (Finanzaufsicht) befindet. Zwar sieht Art. 25 SSM-VO vor, dass die Wahrnehmung der Aufsichtsfunktion strikt von den geldpolitischen Aufgaben zu trennen ist, wobei Erstere nach Art. 26 SSM-VO einem neuen Aufsichtsgremium innerhalb der EZB übertragen wird. Diese Vorgabe kann jedoch nicht über das rein tatsächliche Konfliktpotenzial hinwegtäuschen, das die Bündelung beider Aufgabenbereiche im EZB-Rat, der nach Art. 12.1 UAbs. 1 S. 1 ESZB-Satzung unabhängig vom betroffenen Kompetenzbereich alle Beschlüsse der EZB

<sup>49</sup> Vgl. von der Groeben/Schwarze/Hatje/Selmayr AEUV Art. 127 Rn. 52 ff.

<sup>50</sup> Dazu im Einzelnen Hartig EuZW 2012, 775.

<sup>51</sup> So auch von der Groeben/Schwarze/Hatje/Selmayr AEUV Art. 127 Rn. 55; Thiele GewArch 2015, 111; Ceyskens NJW 2013, 3704.

fällt, hervorruft. Es kann daher mit Recht bezweifelt werden, ob die EZB in der Zukunft die vorgeschriebene strikte Trennung „lebt“ und dabei stets ihre – nach der insoweit eindeutigen primärrechtlichen Wertung vorrangige – geldpolitische Verantwortung über ihre Aufsichtstätigkeit stellt. Die „Reibungsfläche“ wird schließlich noch dadurch vergrößert, dass die in Art. 19 SSM-VO erneut verankerte Unabhängigkeit der EZB im Zusammenhang mit der Finanzaufsicht durch Art. 20 SSM-VO zu Gunsten demokratischer Rechenschaftspflichten wieder eingeschränkt wird.<sup>52</sup> Der dadurch entstehende Rechtfertigungszwang könnte mittelbar auch die Geldpolitik der EZB beeinflussen.<sup>53</sup>

## 5. Das OMT-Programm zur Rettung des Euro

- 322 Seit dem Beginn der Staatsschuldenkrise hat sich die Rolle der EZB immer mehr von derjenigen einer reinen Notenbank nach nationalem Vorbild entfernt. Im Angesicht der Krise drang und dringt sie sukzessive in andere Kompetenzbereiche vor. So spielt die EZB eine entscheidende Rolle im Rahmen des Euro-Rettungsschirmes, indem sie an der Aushandlung der Auflagen für die Gewährung von Krediten beteiligt ist und als Mitglied der sog. Troika die Einhaltung dieser Auflagen überwacht. Zudem unternimmt sie eigene Versuche, die Krise zu bewältigen, etwa durch die im Frühjahr 2014 begonnene Flutung des Marktes mit Euro im Wege des Ankaufes von Staatsanleihen (*Expanded Asset Purchase Programme, EAPP*). Bei alledem steht die EZB allerdings nicht selten im Verdacht, die Grenzen des ihr von den Verträgen zugewiesenen **Mandates** nicht nur auszuloten, sondern immer mehr auch zu **überschreiten**. Als besonders problematisch stellen sich in diesem Zusammenhang die sog. *Outright Monetary Transactions (OMT)* dar. Das OMT-Programm basiert auf einem Beschluss des EZB-Rates vom 6.9.2012.<sup>54</sup> Darin behält sich die EZB vor, bei Bedarf in unbegrenztem Umfang auf dem Sekundärmarkt Staatsanleihen von Krisenstaaten anzukaufen. Voraussetzung dafür ist, dass der betreffende Staat am Euro-Rettungsschirm (→ Rn. 287 ff.) teilnimmt und die damit verbundenen Auflagen, in erster Linie Spar- und Reformmaßnahmen, strikt erfüllt (sog. Konditionalität).
- 323 Der Primärmarkt bezeichnet den unmittelbaren Ankauf von Staatsanleihen von dem emittierenden Staat. Auf dem Sekundärmarkt werden dagegen solche Staatsanleihen gehandelt, die bereits einen ersten Käufer gefunden haben und nun durch ihn weiterveräußert werden. Die EZB begründet diesen Schritt – vereinfacht dargestellt – damit, dass die Angst vieler Anleger vor einem Scheitern der Währungsunion dazu geführt habe, dass die **Zinsen für Staatsanleihen einiger Staaten** auf ein Niveau **angestiegen** seien, das nicht mehr die tatsächlichen wirtschaftlichen Gegebenheiten widerspiegle. Durch diese ungewöhnlich hohen Zinsaufschläge könnten die geldpolitischen Instrumente der EZB, die auf einer Weitergabe der gesetzten Impulse auf dem Markt basierten (sog. Transmission), nicht mehr die bezweckte Wirkung erzielen. Das OMT-Programm solle das Zinsniveau wieder normalisieren und auf diesem Weg die Wirksamkeit der EZB-Geldpolitik wiederherstellen.<sup>55</sup> Bereits die Ankündigung der Möglichkeit eines derartigen Eingreifens der EZB hatte allerdings (wie erhofft) zu einer Beruhigung der Investoren und dadurch zu einem Absinken der Zinsen geführt, so dass das Programm bis heute nicht realisiert wurde.

<sup>52</sup> Vgl. von der Groeben/Schwarze/Hatje/Selmayr AEUV Art. 127 Rn. 59.

<sup>53</sup> Zum Ganzen Manger-Nestler/Böttner EuR 2014, 621 (628); Peters WM 2014, 396 (399 f.); Wolfers/Voland BKR 2014, 177 (181 f.); Sacarcelik BKR 2013, 353 (355).

<sup>54</sup> Zu finden unter [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906\\_1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html).

<sup>55</sup> Vgl. die Darstellung der Argumentation der EZB im Schlussantrag des Generalstaatsanwalts *Villalón v. 14.1.2015, C-62/14 (Gauland u. a.)* = BeckRS 2015, 80141 Rn. 104.