

**Prof. Dr. Christoph Degenhart**  
Universität Leipzig – Juristenfakultät  
Burgstraße 27, 04009 Leipzig  
Zustelladresse: Stormstrasse 3, 90491 Nürnberg  
Tel. 01712017894, Fax 03419735199  
dres.degenhart@t-online.de  
31. Januar 2019

An das  
Bundesverfassungsgericht  
2. Senat  
Postfach 1776  
76006 Karlsruhe

2 BvR 859/15

Im Verfahren über die Verfassungsbeschwerde des Dr. Heinrich Weiss, des Dr. Jürgen Heraeus und des Dr. Patrick Adenauer vom 7. Mai 2015 – 2 BvR 859/15 – geben der aktuelle Sach- und Verfahrensstand, insbesondere nach dem Vorlagebeschluss des erkennenden Senats vom 18. Juli 2017 und dem Urteil des Europäischen Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 – C-493/17 – Anlass zu ergänzenden Ausführungen.

Die **Anträge** in der Verfassungsbeschwerde vom 7. Mai 2015 in ihrer Neufassung durch Schriftsatz vom 20. September 2016 werden nunmehr in nachstehender geänderter Form gestellt:

Das Bundesverfassungsgericht möge erkennen:

- (1) Bundestag und Bundesregierung haben die Rechte der Beschwerdeführer aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG dadurch verletzt und verletzen sie dadurch, dass sie es unterlassen haben und weiterhin unterlassen, darauf hinzuwirken, dass

- der Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 22. Januar 2015 über ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (ECB/2015/10) und die Entscheidung der Europäischen Zentralbank vom 04. März 2015 (Beschluss [EU] 2015/774)<sup>1</sup> über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (public sector asset purchase programme), geändert durch Entscheidung der EZB vom 5. November 2015 (Beschluss [EU] 2015/2101),<sup>2</sup> Entscheidung der EZB vom 16. Dezember 2015 (Beschluss [EU] 2015/2464),<sup>3</sup> Entscheidung der EZB vom 18. April 2016 (Beschluss [EU] 2016/702),<sup>4</sup> Entscheidung der EZB vom 11. Januar 2017 (Beschluss [EU] 2017/100),<sup>5</sup> Beschluss des Rates der EZB vom 13. Dezember 2018<sup>6</sup> aufgehoben bzw. nicht durchgeführt wurden.

- (2) Die Deutsche Bundesbank hat die Rechte der Beschwerdeführer aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG verletzt und verletzt sie weiterhin, soweit sie es unterlassen hat bzw. unterlässt, sich gegen ihre Einbeziehung in das Ankaufsprogramm der EZB durch eine Klage vor dem EuGH zu wehren.
- (3) Das Urteil des Gerichtshofs der Europäischen Union vom 11. Dezember 2018 – Rs. C-493/17, Weiss e.a. – ist für den Geltungsbereich des Grundgesetzes nicht anwendbar.

Gleichzeitig erkläre ich **Teilrücknahme** der Anträge zu (1) und (2) aus dem Schriftsatz vom 20. September 2016, soweit sie sich richten gegen das Unterlassen von Bundesregierung, Bundestag und Bundesbank, Schritte zu unternehmen gegen:

---

<sup>1</sup> ABI. L 121/20 vom 14.5.2015.

<sup>2</sup> ABI. L 303/106 vom 20.11.2015.

<sup>3</sup> ABI. L 344/1 vom 30.12.2015.

<sup>4</sup> ABI. L 121/24 vom 11.5.2016.

<sup>5</sup> ABI. L 16/53 vom 20.1.2017.

<sup>6</sup> Press release vom gleichen Tag,  
<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2018/html/ecb.mp181213.de.html>  
- abgerufen am 26.01.2019; eine Entscheidung hierzu war bei Abfassung dieses Schriftsatzes nicht veröffentlicht.

- den Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 04. September 2014 über den Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (ECB/2014/45) und Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 19. November 2014 (Beschluss [EU] 2015/5) vom 19. November 2014);
- den Beschluss des Rates der EZB über ein 3. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (covered bonds) vom 15. Oktober (ECB/2014/40)

Soweit sich der Antrag richtet gegen

- den Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 10. März 2016 (ECB/2016/16) und die Entscheidung der Europäischen Zentralbank vom 01. März 2016 (Beschluss [EU] 2016/948) über ein Programm zum Ankauf von Unternehmensanleihen (Corporate Sector Purchase Programm – CSPP)<sup>7</sup>,

beantrage ich das Ruhen des Verfahrens.

Die Beschwerdeführer rügen weiterhin die Verletzung ihrer grundrechtsgleichen Rechte aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG und ihres hierin begründeten „Rechts auf Demokratie“, wie es der Hohe Senat in seinem Urteil vom 21. Juni 2016 und im Beschluss vom 18. Juli 2017 erneut bekräftigt hat.<sup>8</sup> Sie begehren Schutz vor offensichtlichen und strukturell bedeutsamen Kompetenzüberschreitungen durch die Europäische Zentralbank. Diese überschreiten die Grenzen des demokratisch legitimierten Integrationsprogramms in einer offensichtlichen und strukturell bedeutsamen Weise; sie berühren ferner die durch Art. 23 Abs. 1 Satz 3 GG i.V.m. Art. 79 Abs. 3 GG geschützten demokratischen Grundsätze des Art. 20 GG.

Soweit die Verfassungsbeschwerde sich unmittelbar gegen Akte bzw. das Untätigbleiben der Bundesbank richtet, bleiben die Anträge aus der Beschwerdeschrift vom 7. Mai 2015 unter nunmehriger Beschränkung auf das PSPP aufrechterhalten. Die Bundesbank übt, auch wenn sie Teil des ESZB ist, doch deutsche Staatsgewalt aus.<sup>9</sup>

---

<sup>7</sup> ABI. L 137/28 vom 15.6.2016.

<sup>8</sup> BVerfG, U.v. 21.06.2016 - 2 BvR 2728/13 u.a. – , Rdn. 122 ff., Rdn. 133; B.v. 18.07.2017 Rdn. 44. -

<sup>9</sup> Vgl. *Siekman*, in: Sachs, GG, 8. Aufl. 2018, Art. 88 Rdn. 48.

Soweit sich die Anträge gegen das Programm zum Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (asset-backed securities, ABD-Papiere) sowie das 3. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (covered bonds) richten, wird Teilrücknahme erklärt, soweit sie sich richten gegen das Programm zum Ankauf von Unternehmensanleihen (Corporate Sector Purchase Programm – CSPP)<sup>10</sup> wird das Ruhen des Verfahrens beantragt.

Die unmittelbar gegen die EZB gerichteten ursprünglichen Anträge zu (1) und (2) aus der Beschwerdeschrift 2015 wurden mit Schriftsatz vom 20. September 2016 zurückgenommen und werden nicht weiter verfolgt.

Zum Beschwerdegegenstand wird klargestellt, dass sich die Verfassungsbeschwerde weiterhin mittelbar richtet gegen:

- den Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 22. Januar 2015 über ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (ECB/2015/10) und die Entscheidung der Europäischen Zentralbank vom 04. März 2015 (Beschluss [EU] 2015/774) über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (public sector asset purchase programme), geändert durch Beschlüsse vom 05. November 2015 (Beschluss [EU] 2015/2101), vom 16. Dezember 2015 (Beschluss [EU] 2015/2462), vom 18. April 2016 (Beschluss [EU] 2016/702); vom 11. Januar 2017 (Beschluss [EU] 2017/100).

sowie unmittelbar

- gegen die Mitwirkung der Deutschen Bundesbank an der Durchführung dieser Beschlüsse sowie das Unterlassen des Bundestags und der Bundesregierung, darauf hinzuwirken, dass die genannten Beschlüsse nicht durchgeführt und aufgehoben werden.

Zur

### **Begründung**

wird nunmehr ausgeführt, wobei der Übersichtlichkeit halber eine Inhaltsgliederung vorangestellt wird.

---

<sup>10</sup> ABI. L 137/28 vom 15.6.2016.

## Übersicht

- A. Sachverhalt 6
- B. Zulässigkeit der Verfassungsbeschwerde 9
  - I. Keine Erledigung 10
  - II. Fortbestehendes Rechtsschutzbedürfnis 11
- C. Begründetheit 13
  - I. Ultra-vires-Kontrolle und Identitätskontrolle - Maßstäbe 14
    - 1. Europarechtsfreundliche Ausübung der Kontrolle 14
      - a) Kooperation der Gerichte – Gelegenheit zur Stellungnahme 14
      - b) Verweigerte Stellungnahme des EuGH 17
    - 2. Fehlertoleranz ? 20
      - a) Fehlertoleranz in Grundsatzfragen demokratischer Legitimation ? 20
    - 3. Kontrolldichte und Begründungserfordernisse 22
    - 4. Summierte Kontrollverluste - mehrfach gebrochener Rechtsschutz 25
  - II. Mandatsüberschreitung der EZB und Ultra-vires-Entscheidung des EuGH 26
    - 1. Wirtschafts-, nicht Währungspolitik 27
      - a) EuGH: Ziele – Mittel - Effekte 27
      - c) EuGH: irrelevante mittelbare Folgen ? 30
      - d) Entgrenzung des Mandats der EZB 32
      - e) EuGH ultra vires 34
    - 2. Verhältnismäßigkeit 36
      - a) Bindungswirkung - Kontrollmaßstab 36
      - b) Inflationsziel der EZB 37
      - c) Unverhältnismäßigkeit des PSPP 38
      - d) Abwägungsdefizite 40
      - e) EuGH ultra vires 43
    - 3. Art. 123 AEUV: unzulässige monetäre Haushaltsfinanzierung 44
      - a) Der Ansatz des EuGH 44
      - b) Wirkungsgleichheit – Sperrfristen, Marktteilnehmer als Mittelspersonen und faktische Gewissheit 46
      - c) Wegfall des Anreizes für eine gesunde Haushaltspolitik 52
      - d) Halten von Anleihen bis zur ihrer Endfälligkeit 56
      - e) Ankauf von Anleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite 57
      - f) EuGH ultra vires 57
    - 4. Zusammenfassung – keine Bindung an Urteil des EuGH 59
  - III. Verfassungsidentität und haushaltspolitische Gesamtverantwortung 60
  - IV. Zur Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts 63
    - 1. Zu den Vorlagefragen 63
    - 2. Qualifizierter Rechtsverstoß 64
    - 3. Reaktionspflichten 65

## A. Sachverhalt

Zum Sachverhalt ist nachzutragen:

(1) Durch Beschluss des Rates der EZB vom 3. September 2015 (EZB/2015/33) sowie Entscheidung der EZB vom 5. November 2015 (Beschluss [EU] 2015/2101) zur Änderung Beschlusses (EU) 2015/774 (EZB/2015/10) über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten,<sup>11</sup> wurde ab dem 10. November 2015 die Obergrenze der unter diesem Programm ankauffähigen Schuldtitel des öffentlichen Sektors von 25 % auf 33 % einer jeden Emission (pro Wertpapierkennnummer – ISIN) erhöht.<sup>12</sup>

(2) Nach dem Beschluss des Rates der EZB vom 3. Dezember 2015 (EZB/2015/48) sowie der Entscheidung der EZB vom 16. Dezember 2015 (Beschluss [EU] 2015/2464)<sup>13</sup> zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 (EZB/2015/10) über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten gelten die Ankaufobergrenzen im PSPP von 33 % pro Emission und von 33 % pro Emittent nicht für Schuldenstaaten, die einem Stützungsprogramm des ESM/IWF unterliegen und von der Anforderung der notenbankfähigen Bonitätsstufe 3 (BBB-) befreit sind; diese Obergrenzen werden vom EZB-Rat im Einzelfall festgelegt. Diese Entscheidung zielt ersichtlich auf eine größere Ankaufflexibilität der EZB gegenüber Staaten wie Griechenland, von denen die EZB bereits, auch aus früheren Ankaufprogrammen, mehr Schuldtitel im Portfolio hat als es jene 33 % - Obergrenzen erlauben. Der Kreis der Wertpapiere des öffentlichen Sektors, die mit einem Anteil von 88 % am PSPP-Gesamtvolumen angekauft werden (Zentralregierungen und anerkannte öffentliche Einrichtungen in der Eurozone), wird um Schuldtitel von regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften eines Mitgliedstaates der Eurozone erweitert (13 zusätzlich gelistete Titel seit 2. Juni 2016).

---

<sup>11</sup> ABI. L 303/106 vom 20.11.2015.

<sup>12</sup> In der ursprünglichen Begrenzung auf 25% sah *Sinn*, *Der Euro – von der Friedensidee zum Zankapfel*, 2015, S. 401 eine gewisse Vorkehrung zum Missbrauch als Bailout-Instrument.

<sup>13</sup> ABI. L 344/1 vom 30.12.2015.

(3) Durch Beschluss des Rates der EZB vom 10. März 2016 (EZB/2016/8) sowie Entscheidung der EZB vom 18. April 2016 (Beschluss [EU] 2016/702)<sup>14</sup> zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 (EZB/2015/10) über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten wurde das Gesamtvolumen der Ankäufe auf 80 Mrd. mtl. erhöht.<sup>15</sup> Durch Beschluss des Rates der EZB vom 8. Dezember 2016 sowie Entscheidung der EZB vom 11. Januar 2017<sup>16</sup> (Beschluss [EU] 2017/100 – Anlage 1) wurde die Mindestlaufzeit von ankauffähigen Anleihen auf ein Jahr abgesenkt; ferner wurde der Ankauf von Anleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite für zulässig erklärt. Ferner beschloss der EZB-Rat, die Ankäufe im Rahmen des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im derzeitigen Umfang von monatlich 80 Mrd € bis Ende März 2017 fortzusetzen und dass der Nettoerwerb von Vermögenswerten ab April 2017 bis Ende Dezember 2017 oder erforderlichenfalls darüber hinaus im Umfang von monatlich 60 Mrd € erfolgen solle.

(4) Am 13. Dezember 2018 beschloss der EZB-Rat, die Ankäufe im Rahmen des APP zum Ende des Jahres einzustellen. Gleichzeitig wurde beschlossen, sie erforderlichen Falles wieder aufzunehmen sowie die fällig werdenden Anleihen zu reinvestieren. Die dazu herausgegebene Pressemitteilung lautet:<sup>17</sup>

„Was die geldpolitischen Sondermaßnahmen betrifft, so werden die Nettoankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) im Dezember 2018 beendet. Gleichzeitig erweitert der EZB-Rat seine Forward Guidance zu Reinvestitionen. Dementsprechend beabsichtigt der EZB-Rat, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere nach Abschluss des Nettoerwerbs von Vermögenswerten für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, wenn der EZB-Rat mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit weiterhin vollumfänglich wieder anzulegen, um günstige Li-

---

<sup>14</sup> ABI. L 121/24 vom 11.5.2016.

<sup>15</sup> Vgl. zB Handelsblatt vom 08.06.2016, <http://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/anleihen/anleihekaeuft-ebz-geht-auf-shopping-tour/13704436.html>, abgerufen am 18.08.2016.

<sup>16</sup> ABI. L 16/53 vom 20.1.2017.

<sup>17</sup> <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2018/html/ecb.mp181213.de.html>, abgerufen am 26.01.2019.

quiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.“

(5) Am gleichen Tag beschloss der EZB-Rat dafür die technischen Parameter. Die nur in der englischen Originalfassung vorliegende Presseerklärung<sup>18</sup> lautet:

„The Governing Council of the European Central Bank (ECB) today decided on the technical parameters for the reinvestment of the principal payments from maturing securities purchased under its asset purchase programme (APP) after net asset purchases cease at the end of December 2018.

The Governing Council will aim to maintain the size of its cumulative net purchases under each constituent programme of the APP, i.e. the public sector purchase programme (PSPP), the asset-backed securities purchase programme (ABSPP), the third covered bond purchase programme (CBPP3) and the corporate sector purchase programme (CSPP), at their respective levels as at the end of December 2018. Limited temporary deviations in the overall size and composition of the APP may occur during the reinvestment for operational reasons.

For the PSPP, the allocation across eligible jurisdictions will continue to be guided, on a stock basis, by the respective national central banks' subscription to the ECB capital key, as amended over time. As a rule, therefore, redemptions will be reinvested in the jurisdiction in which principal repayments are made, but the portfolio allocation across jurisdictions will continue to be adjusted with a view to bringing the share of the PSPP portfolio into closer alignment with the respective national central banks' subscription to the ECB capital key. Any adjustment to the portfolio allocation across jurisdictions will be gradual and will be calibrated as appropriate to safeguard orderly market conditions.

During the reinvestment phase the Eurosystem will continue to adhere to the principle of market neutrality via smooth and flexible implementation. To this end, the reinvestment of principal redemptions will be distributed over the year to allow for a regular and balanced market presence. Within the PSPP, purchases of securities with a yield to maturity below the interest rate on the ECB's deposit facility will continue to be undertaken to the extent necessary.

---

<sup>18</sup> <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2018/html/ecb.pr181213.en.html>, abgerufen am 04.01.2019.

For the private sector programmes, market capitalisation will continue to be the guiding principle for reinvestment purchases. Purchases of securities in primary markets will continue to be permitted as necessary. With regard to the CBPP3, the Governing Council also clarified that all CBPP3-eligible covered bonds with a conditional pass-through structure will be excluded from purchase as of 1 January 2019.“

(6) Die Leitlinien gelten für das Reinvestment der wesentlichen Zahlungen aus fälligen Papieren, die unter dem Programm APP gekauft wurden, nach der Einstellung des Ankaufs von Vermögenwerten Ende Dezember 2018 (Abs. 1). Danach soll der Nettobetrag der kumulierten Vermögenwerte in den Teilprogrammen des APP in der Höhe beibehalten werden, die Ende Dezember 2018 gegeben war. Begrenzte zeitweilige Abweichungen in der Summe und in der Zusammensetzung des APP sollen aus operativen Gründen möglich sein (Abs. 2). Für das PSPP soll das Reinvestment innerhalb des ESZB durch die jeweilige Zentralbank erfolgen, an die die fälligen Vermögenwerte zurückgezahlt werden, wobei eine stärkere Angleichung der Zusammensetzung des Portfolios des PSPP an die Kapitalschlüssel angestrebt wird (Abs. 3). Die Ankäufe sollen marktneutral erfolgen; der Erwerb negativ rentierender Papiere ist weiterhin zulässig (Abs. 4). Für den privaten Sektor sollen auch weiterhin Primärmarktaktivitäten erfolgen (Abs. 5).

## **B. Zulässigkeit der Verfassungsbeschwerde**

(7) Die Zulässigkeit der Verfassungsbeschwerde wird durch den Beschluss des Rats der EZB vom 13. Dezember 2018, das PSPP und die weiteren Programme im Rahmen des APP vorerst zu beenden, nicht tangiert. Die Verfassungsbeschwerde hat sich damit nicht erledigt, die Beschwerdeführer sind weiterhin beschwerdebefugt unter dem Gesichtspunkt des gegenwärtigen Betroffenseins. Unbeschadet der Frage der Erledigung bzw. der Beschwerdebefugnis ist zudem in jedem Fall von fortbestehendem Rechtsschutzbedürfnis der Beschwerdeführer auszugehen.<sup>19</sup>

---

<sup>19</sup> Zum fortbestehenden allgemeinen Rechtsschutzbedürfnis trotz der Erledigung s. BVerfGE 81, 138 (140); 91, 125 (133); BVerfG (K), B.v. 1.10.2008 – 1 BvR 2033/04 – Rdn. 14 ff.; BVerfG (K), B.v. 11.12.2013 – 2 BvR1373/12 – NStZ 2013, 93 Rdn. 4; BVerfG (K), B.v. 11.6.2012 – 2 BvR 2739/10 – Rdn. 13; *Lenz/Hansel*, Bundesverfassungsgerichtsgesetz, 2. Aufl. 2015, § 90 Rdn. 333 ff.; *Benda/Klein*, Verfassungsprozessrecht, 3. Aufl. 2012, § 19 Rdn. 566.

## I. Keine Erledigung

(8) Der Gegenstand der Verfassungsbeschwerde hat sich durch den Beschluss des Rats der EZB vom Dezember 2018 nicht erledigt. Die Verfassungsbeschwerde richtet sich gegen ein Unterlassen der Verfassungsorgane Bundestag und Bundesregierung sowie der Bundesbank, konkret dagegen, dass diese keine Schritte unternommen haben, um die Aufhebung der im Zuge des APP ultra vires getroffenen Entscheidungen der Europäischen Zentralbank zu erreichen bzw. deren Durchführung durch das ESZB im Rahmen ihrer rechtlichen und tatsächlichen Möglichkeiten zu verhindern und auch weiterhin diesbezüglich keine Schritte unternehmen. Hierzu waren sie, wie der Hohe Senat im Vorlagebeschluss vom 18.7.2017 unter Rdn. 69 ff. ausgeführt hat, auf Grund ihrer Integrationsverantwortung nicht nur objektiv-verfassungsrechtlich, sondern auch im Verhältnis zu den Beschwerdeführern verpflichtet (Rdn. 75) und sind dies weiterhin. Durch ihr Unterlassen jeglichen Handelns haben sie diese in ihren Grundrechten aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG verletzt und verletzen sie weiterhin. Dieser verfassungswidrige Grundrechtseingriff durch Unterlassen hat sich nicht erledigt. Dies könnte allenfalls dann erwogen werden, wenn die Entscheidungen und Handlungen der EZB bzw. des ESZB, auf deren Aufhebung hinzuwirken und an deren Durchführung mitzuwirken, ihrerseits sich erledigt hätten.

(9) Eben dies ist nicht der Fall. die Entscheidungen der EZB im Rahmen des APP und insbesondere zum PSPP wurden wiederholt geändert, zuletzt im Beschluss vom 13. Dezember 2018, jedoch nicht aufgehoben. Die EZB hat sich vielmehr stets ausdrücklich vorbehalten, die Anleihekäufe wieder aufzunehmen. APP und damit auch insbesondere das PSPP soll nicht etwa eingestellt werden. Es soll nach der Vorstellung der EZB künftig dauerhaft in die toolbox des ESZB übernommen werden,<sup>20</sup> wie der Präsident der EZB anlässlich der Pressekonferenz am 14. Juni 2018 ankündigte:<sup>21</sup>

- *„It basically was an agreement that APP is not disappearing; it remains part of the toolbox. It's a new instrument of monetary policy that will be*

---

<sup>20</sup> So auch *Blanke/Pilz*, in: von Mangoldt/Klein/Starck, GG III, 7. Aufl. 2018, Art. 88 Rdn. 74.

<sup>21</sup> <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2018/html/ecb.is180614.en.html>, abgerufen am 07.06.2019.

*used for contingencies that we don't see now, and that's what we anticipate. But it remains now as a normal instrument to monetary policy."*

Die ultra vires und unter Verstoß gegen das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung, Art. 5 AEUV erfolgte Entgrenzung des Mandats der EZB wird damit auf Dauer verfestigt. Der durch die Mandatsüberschreitung der EZB und deren untätige Hinnahme durch Bundesregierung und Bundestag sowie Bundesbank bewirkte Eingriff in die grundrechtlich geschützten Rechte der Beschwerdeführer aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG ist schon deshalb fortwirkend.

(10) Er ist dies aber auch deshalb, weil APP und damit auch das PSPP auch nach dem Beschluss der EZB vom 13. Dezember 2018 nicht etwa zurückgeführt werden. Denn dies würde bedeuten, die in Durchführung des APP kumulierten Bestände an Vermögenswerten (assets) in Höhe von EUR 2,6 Billionen kontinuierlich abzubauen. Tatsächlich aber sollen, wie schon anlässlich der Pressekonferenz am 14. Juni 2014 angekündigt und am 13. Dezember 2018 beschlossen, die fällig werdenden Anleihen im Bestand des ESZB ersetzt werden. Der von den Beschwerdeführern als Eingriff in ihre Grundrechte aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG geltend gemachte Zustand der unzulässigen Staatsfinanzierung und Mandatsüberschreitung besteht also fort, so dass die Integrationsverantwortung von Bundestag und Bundesregierung weiterhin Handlungs- und Reaktionspflichten begründen. Der Grundrechtseingriff gegenüber den Beschwerdeführern hat sich damit nicht erledigt.

(11) Die Beschwerdeführer sind mithin auch nach den Entscheidungen der EZB auf Grund der Beschlüsse des EZB-Rats vom 13. Dezember 2018 in ihren Rechten gegenwärtig betroffen und damit beschwerdebefugt.

## **II. Fortbestehendes Rechtsschutzbedürfnis**

(12) Sowohl die Ankündigung des Präsidenten der EZB vom Juni 2014 als auch die geldpolitischen Beschlüsse des EZB-Rats vom 14. Dezember 2018 begründen zudem ein fortbestehendes Rechtsschutzbedürfnis der Beschwerdeführer, auf Grund dessen die Verfassungsbeschwerde selbst dann weiterhin zulässig wäre, wenn man von einer – tatsächlich nicht gegebenen – Erledigung ausgehen wollte. Die wesentlichen Fallgruppen fort-

bestehenden Rechtsschutzinteresses hat das Bundesverfassungsgericht in seinem Beschluss vom 19.Dezember 2007<sup>22</sup> wie folgt zusammengefasst:

- „Ein Rechtsschutzinteresse an der verfassungsgerichtlichen Klärung besteht jedoch auch bei nachträglichem Wegfall der Beschwerde fort, wenn anderenfalls die Klärung einer verfassungsrechtlichen Frage von grundsätzlicher Bedeutung unterbliebe und ein schwerwiegender Grundrechtseingriff gerügt wird oder der Beschwerdeführer unter dem Gesichtspunkt der Wiederholungsgefahr ein anerkanntes Interesse an der Feststellung hat, ob die angegriffene Maßnahme verfassungsgemäß war.“ -

(13) Ein besonderes Rechtsschutzinteresse bestünde auf Seiten der Beschwerdeführer bereits unter dem Gesichtspunkt der Wiederholungsgefahr.<sup>23</sup> Die Aussage des Präsidenten der EZB, APP – und damit PSPP – werde nicht verschwinden („*is not disappearing*“) und bleibe jetzt ein normales Instrument der Geldpolitik („*normal instrument to monetary policy*“) belegt hinreichend deutlich (s.o. Abs.Nr. 9), dass jederzeit mit der Wiederaufnahme der Anleihekäufe zu rechnen ist, zumal keine Festlegung auf die näheren Bedingungen hierfür erfolgt.

(14) Ein fortbestehendes Rechtsschutzbedürfnis ist gleichermaßen zu bejahen unter dem Gesichtspunkt der Klärung einer verfassungsrechtlichen Frage von grundsätzlicher Bedeutung, die anderenfalls unterbliebe, „etwa weil die Sachentscheidung des Bundesverfassungsgerichts wegen der Art der Maßnahme oder des Geschehensablaufs nicht rechtzeitig ergehen kann“.<sup>24</sup> Der zu entscheidende Fall wirft grundsätzliche Fragen der Voraussetzungen und der Reichweite der ultra-vires-Kontrolle und der Identitätskontrolle durch das Bundesverfassungsgericht und seines Verhältnisse zum EuGH auf.

(15) Auch wenn der Senat bereits entschieden hat, dass hierbei „europarechtsfreundlich“ vorzugehen und zunächst dem EuGH Gelegenheit zur Beurteilung zu geben ist, wenn er ihm weiterhin diesem eine gewisse „Fehlertoleranz“ zugebilligt hat, bedarf doch der Klärung, wo die Grenzen dieser Toleranz liegen. Dies bedarf der Klärung insbesondere dann, wenn, wie

---

<sup>22</sup> BVerfGE 119, 309 (317).

<sup>23</sup> BVerfGE 91, 125 (133); 103, 44 (58); 119, 309 (317).

<sup>24</sup> BVerfGE 91, 125 (133).

hier, der EuGH die Gelegenheit zur Stellungnahme nur teilweise wahrnimmt, tragende Erwägungen des Bundesverfassungsgerichts wie zur Frage der Durchbrechung demokratischer Legitimation der EZB, die im Vorlagebeschluss erneut angesprochen wird (Rdn. 61), nicht zur Kenntnis nimmt und sich einem Kooperationsverhältnis damit nahezu vollständig verweigert. Grundsätzlicher Klärung bedürfen auch verfassungsrechtliche Fragen der demokratischen Legitimation der EZB und der hierdurch bedingten Grenzen ihres Mandats und deren Kontrolle.

(16) Bedingt durch den Verfahrensablauf, insbesondere das Erfordernis einer Vorlage zum EuGH, der zudem dem Antrag des Bundesverfassungsgerichts auf Durchführung des beschleunigten Verfahrens nicht entsprochen hat, war eine verfassungsgerichtliche Klärung zum Zeitpunkt der – einstweiligen – Aussetzung der Programme nicht möglich. Der Eingriff in die Grundrechte der Beschwerdeführer wiegt schwer. Wie der Hohe Senat in seinem Vorlagebeschluss ausführt, bedeutet das Handeln der EZB eine gravierende und strukturell bedeutsame Verschiebung im Kompetenzgefüge von EU und Mitgliedstaat. Gleichermaßen schwerwiegend ist damit auch der Eingriff in die Grundrechte der Beschwerdeführer, ihr „Recht auf Demokratie“ auch gegenüber Akten europäischer Organe, das die Verfassungsorgane der Bundesrepublik im Rahmen ihrer Integrationsverantwortung zu wahren gehalten sind.

### **C. Begründetheit**

(17) Die Verfassungsbeschwerde ist begründet.

(18) Die EZB hat mit ihren beschwerdegegenständlichen Entscheidungen unter Verstoß gegen den Grundsatz der begrenzten Einzelermächtigung ihre Befugnisse überschritten, indem sie entgegen Art. 119, Art. 127 Abs. 1 und 2 AEUV sich nicht auf eine Unterstützung der Wirtschaftspolitik in den Mitgliedstaaten beschränkt, sondern selbst Wirtschaftspolitik betrieben hat; sie hat mit dem Ankauf von Staatsanleihen gegen das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung verstoßen und verstößt weiterhin gegen dieses Verbot, indem sie den kumulierten Bestand hält bzw. reinvestiert (Abs.Nr. 6). Es handelt sich hierbei, wie der Hohe Senat im Beschluss vom 18. Juli 2017 feststellt, um offensichtliche, schwerwiegende und strukturell bedeutsame Verstöße. Die Entscheidungen der EZB und deren Durchführung

durch das ESZB gefährden zudem die Haushaltsautonomie des Bundestags und auch unter diesem Gesichtspunkt die Verfassungsidentität der Bundesrepublik.

(19) Die Entscheidung des Europäischen Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 beantwortet die durch das Handeln der EZB bzw. des ESZB aufgeworfenen Fragen nur teilweise. Sie kann schon deshalb das Bundesverfassungsgericht nicht an einer eigenen Entscheidung auf der Grundlage seiner Beurteilung hindern. Sie ist im Übrigen inhaltlich und methodisch nicht vertretbar und deshalb selbst bei Anerkennung einer gewissen Fehlertoleranz als ultra-vires-Entscheidung zu beurteilen. Das Bundesverfassungsgericht ist also nicht gehindert, entsprechend den Gründen seines Vorlagebeschlusses die Unionsrechtswidrigkeit der Beschlüsse und hier von ausgehend einen verfassungswidrigen Eingriff in Grundrechte festzustellen, der Handlungspflichten von Bundesregierung, Bundestag und Bundesbank begründete und weiterhin begründet.

## **I. Ultra-vires-Kontrolle und Identitätskontrolle - Maßstäbe**

### **1. Europarechtsfreundliche Ausübung der Kontrolle**

#### *a) Kooperation der Gerichte – Gelegenheit zur Stellungnahme*

(20) Das Bundesverfassungsgericht kommt im Rahmen der Ultra-vires- und der Identitätskontrolle ein Letztentscheidungsrecht darüber zu, ob europäisches Recht bzw. dessen Auslegung durch den EuGH die Verfassungsidentität des Grundgesetzes verletzt<sup>25</sup> oder ob ein Rechtsakt ultra vires ergeht.<sup>26</sup> Es will jedoch in einem Kooperationsverhältnis der Gerichte<sup>27</sup> seine Kontrolle „zurückhaltend und europarechtsfreundlich“ ausüben.<sup>28</sup>

<sup>25</sup> Vgl. zur Identitätskontrolle unter dem Gesichtspunkt der haushaltspolitischen Gesamtverantwortung des Bundestags BVerfGE 129, 124 (177); 132, 195 Rdn. 210; 135, 317 Rdn. 161; 42, 123 Rdn. 138; 146, 216 Rdn. 86 ff.

<sup>26</sup> BVerfGE 123, 267 (353 f.); 126, 286 (302 f.); 142, 123 Rdn. 138, 143 ff.; s. hierzu *Hillgruber/Goos*, Verfassungsprozessrecht, 4. Aufl. 2015 Rdn. 960 b.

<sup>27</sup> BVerfGE 134, 366 Rdn. 27, 103; vgl. zum Kooperationsverhältnis der Gerichte *Huber*, Das Verhältnis des EuGH zu den nationalen Gerichten, HGR VI/2, 2009, § 172 Rdn. 62, 70 ff.

### aa) Verfassungsgerichtliche Zurückhaltung

(21) Zurückhaltende und europarechtsfreundliche Anwendung der Ultra-vires- und der Identitätskontrolle<sup>29</sup> bedeutet zunächst, dass das Bundesverfassungsgericht, was es hier getan hat, dem EuGH im Rahmen eines Vorabentscheidungsverfahrens Gelegenheit zur Stellungnahme gibt:<sup>30</sup> *„Solange der Gerichtshof keine Gelegenheit hatte, über die aufgeworfenen unionsrechtlichen Fragen zu entscheiden, darf das Bundesverfassungsgericht für Deutschland keine Unanwendbarkeit des Unionsrechts feststellen.“*<sup>31</sup>

(22) Zurückhaltung will der Senat in der Konsequenz auch üben in der Beurteilung der Rechtsauffassung des EuGH, dessen Entscheidungen es *„grundsätzlich als verbindliche Auslegung des Unionsrechts zu beachten hat“*.<sup>32</sup> Diese zurückhaltende Ausübung seiner Kontrolle offenbart sich insbesondere auch darin, dass es dem Gerichtshof einen Anspruch auf „Fehlertoleranz“ zugestehen will.<sup>33</sup> Es führt hierzu im OMT-Urteil zusammenfassend aus:

- „Dabei ist auch zu berücksichtigen, dass der Gerichtshof Anspruch auf Fehlertoleranz hat (BVerfGE 126, 286 <307>). Eine Grenze findet dieser mit der Aufgabenzuweisung des Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV notwendig verbundene Spielraum erst bei einer offensichtlich schlechterdings nicht mehr nachvollziehbaren und daher objektiv willkürlichen Auslegung der Verträge. Erst wenn der Gerichtshof diese Grenze überschritte, wäre auch sein Handeln nicht mehr durch Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV gedeckt, fehlte seiner Entscheidung für Deutschland das gemäß Art. 23 Abs. 1 Satz 2 in

---

<sup>28</sup> BVerfGE 142, 123 Rdn. 134.

<sup>29</sup> BVerfGE 146, 216 Rdn. 58: Vorlagepflicht bei Ultra-vires- wie auch bei Identitätskontrolle gleichermaßen.

<sup>30</sup> BVerfGE 126, 286 (303); 142, 123 Rdn. 156.

<sup>31</sup> BVerfGE 126, 286 (303).

<sup>32</sup> BVerfGE 126, 286 (303).

<sup>33</sup> BVerfGE 126, 286 (307); 142, 123 Rdn. 149; vgl. zur Herleitung aus Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV *Huber*, in Streinz, EUV/AEUV, 3. Aufl. 2018, Art. 19 EUV Rdn. 84.

Verbindung mit Art. 20 Abs. 1 und Abs. 2 und Art. 79 Abs. 3 GG erforderliche Mindestmaß an demokratischer Legitimation.<sup>34</sup>

*bb) EuGH und BVerfG – Gleichordnung oder Überordnung ?*

(23) Der Grundsatz der Europafreundlichkeit in der bundesverfassungsgerichtlichen Kontrolle bedingt also zunächst, dass dem EuGH Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben wird, als Konsequenz auch aus einem Kooperationsverhältnis, in dem das Bundesverfassungsgericht sich im Verhältnis zum EuGH sieht.<sup>35</sup>

(24) Tatsächlich scheint dies die Sicht nur des ersteren zu sein – der EuGH demgegenüber sieht jedenfalls in seiner Antwort auf den Vorlagebeschluss des Bundesverfassungsgerichts dieses offenbar ganz selbstverständlich als eines von Fachgerichten, dem es die verbindliche Auslegung des Unionsrechts vorgibt; nicht nur der Duktus in der Begründung seiner Vorabentscheidung macht dies augenfällig. Wie schon im OMT-Urteil (Rdn. 16), verweist der Gerichtshof auch im Urteil vom 11. Dezember 2018 ohne weitere Differenzierung auf die Bindungswirkung seiner Entscheidung, wenn es unter Rdn. 19 betont: *„Zum anderen bindet ein Urteil des Gerichtshofs im Vorabentscheidungsverfahren das nationale Gericht hinsichtlich der Auslegung des Unionsrechts oder der Gültigkeit von Unionshandlungen bei der Entscheidung über den Ausgangsrechtsstreit.“* In der Sehe Weise des EuGH erscheint damit das Bundesverfassungsgericht als ein nationales Gericht unter anderen und ihm nachgeordnet. Das Bundesverfassungsgericht ist jedoch in prinzipieller Gleichordnung zu sehen, was nicht nur in der Annahme eines Kooperationsverhältnisses zum Ausdruck kommt, sondern und vor allem auch darin, dass es ein Recht zur Letztentscheidung in Anspruch nimmt, an dem es in mittlerweile gesicherter Rechtsprechung stets festgehalten und das es in Konkordanz zum Unionsrecht gebracht hat.

(25) Ultra-vires-Kontrolle und Identitätskontrolle sind also legitime und durch seine Integrationsverantwortung gebotene Aufgaben des Bundesverfassungsgerichts. Auch wenn sie zurückhaltend und europarechtsfreundlich auszuüben ist, darf die Zurückhaltung jedoch nicht so weit gehen, dass

---

<sup>34</sup> BVerfGE 142, 123 Rdn. 149.

<sup>35</sup> BVerfGE 134, 366 Rdn. 27, 103.

Ultra-vires-Kontrolle und Identitätskontrolle gegenstandslos werden, weil an so restriktive Bedingungen geknüpft, dass sie praktisch nicht relevant werden können.

*b) Verweigerter Stellungnahme des EuGH*

(26) Ist also zunächst dem Gerichtshof Gelegenheit zur Stellungnahme zu geben, und ist in der Folge seine Auffassung im Grundsatz maßgeblich, so setzt dies voraus, dass der Gerichtshof tatsächlich eben diese Gelegenheit zur Stellungnahme wahrgenommen hat. Auch wenn der Gerichtshof im Urteil vom 11. Dezember 2018 die Vorlagefragen (1) – (4) aus dem Vorlagebeschluss vom 18. Juli 2017 zusammenfassend beantwortet hat, so hat er doch in wesentlichen Punkten eine Stellungnahme verweigert.

*aa) Abgesenkte demokratische Legitimation und Kontrolldichte*

(27) Dies betrifft zentrale Fragen des Demokratieprinzips, der demokratischen Legitimation der Organe und Institutionen der EU und hier insbesondere der EZB. Ihre weitgehende Unabhängigkeit gegenüber der Europäischen Union und den Mitgliedstaaten bedeutet eine Durchbrechung der für die demokratische Ordnung essentiellen ununterbrochenen Legitimationskette vom Volk hin zu den Trägern staatlicher Befugnisse,<sup>36</sup> des „Zurechnungszusammenhang(s) zwischen Volk und staatlicher Herrschaft“.<sup>37</sup> Dies ist gewollt und wird als „Modifikation des Demokratieprinzips“<sup>38</sup> gerechtfertigt auf Grund der Erkenntnis, dass eine unabhängige Zentralbank den Geldwert besser sichert als „Hoheitsorgane, die ... auf die kurzfristige Zustimmung politischer Kräfte angewiesen sind.“<sup>39</sup> Diese Rechtfertigung bedingt jedoch „eine restriktive Auslegung des währungspolitischen Mandates der Europäischen Zentralbank und eine strenge gerichtliche Kontrolle seiner Einhaltung, um das abgesenkte demokratische Legi-

<sup>36</sup> Vgl. *Böckenförde*, HStR II, 3. Aufl. 2008, § 24 Rdn 11.

<sup>37</sup> BVerfGE 83, 60 (71 f.).

<sup>38</sup> BVerfGE 89, 156 (208 f.); vgl. *Häde*, in: BonnK, Art. 88 (2012) Rdn. 282.

<sup>39</sup> BVerfGE 146, 216 Rdn. 59; ebenso bereits BVerfGE 89, 155 (207 ff.); 134, 366 Rdn. 32 f.; zur Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank als Grundvoraussetzung für den Eintritt in die Währungsunion s. *Schmidt*, JZ 2015, 317 (318).

timationsniveau ihres Handelns zumindest auf das unbedingt Erforderliche zu beschränken.<sup>40</sup>

(28) Demgegenüber betont der EuGH auch im Urteil zu PSPP, wie schon im vorgehenden OMT-Urteil durchweg das weite Ermessen der EZB und will sich weitgehend auf eine Missbrauchskontrolle zurückziehen.<sup>41</sup> Diese Wechselbezüglichkeit von währungspolitischer Unabhängigkeit, demokratischer Legitimation und gerichtlicher Kontrolldichte, das abgesenkte demokratische Legitimationsniveau der Maßnahmen des ESZB gerät nicht ins Blickfeld des EuGH. Erst recht gerät nicht ins Blickfeld des Gerichtshofs, dass die EZB mittlerweile sich anschickt, die Rolle eines zentralen und beherrschenden Elements einer europäischen Wirtschaftsregierung einzunehmen,<sup>42</sup> die ihr so nicht zgedacht war.

(29) Diesen Fragenkreis hatte das BVerfG bereits im OMT-Vorlagebeschluss angesprochen,<sup>43</sup> ohne dass der EuGH in seinem Urteil vom 16. Juni 2015 in der Rechtssache C 62/14 – Gauweiler e.a. –, dem OMT-Urteil hierauf eingegangen wäre, was der Senat im Vorlagebeschluss zum PSPP denn auch ausdrücklich moniert (Rdn. 61) und dabei bekräftigt, dass unter dem Gesichtspunkt demokratischer Legitimation eine strikte Auslegung des Mandats der EZB geboten ist. Hierauf geht der EuGH seinerseits im Urteil vom 11. Dezember 2018 jedoch erneut mit keinem Wort ein; er erwähnt lediglich in seinen Bemerkungen zum Ausgangsverfahren das Vorbringen der Beschwerdeführer zum Demokratieprinzip des Grundgesetzes (Rdn. 14), nimmt aber weder hierzu noch zum Demokratieprinzip des Rechts der Union Stellung. Eine „strenge gerichtlichen Kontrolle“ findet jedenfalls, wie noch auszuführen sein wird, nicht statt.

---

<sup>40</sup> BVerfGE 146, 216 Rdn. 61 unter Verweis auf BVerfGE 142, 123 Rdn. 187 ff.; BVerfGE 146, 216 Rdn. 103.

<sup>41</sup> EuGH, U.v. 11.12.2018 Rdn. 30, 73, 91; s. auch U.v. 16.6.2015 – EuZW 2015, 599 (OMT) Rdn. 68; vgl. kritisch *Schmidt*, JZ 2015, 317 (319); *Huber*, in: Streinz, EUV/AEUV, 3. Aufl. 2018, Art. 19 EUV Rdn. 19.

<sup>42</sup> *Blanke/Pilz*, in: von Mangoldt/Klein/Starck, GG III, 7. Aufl. 2018, Art. 88 Rdn. 44.

<sup>43</sup> BVerfGE 134, 366 Rdn. 58 f.; ebenso in der OMT-Endentscheidung, BVerfGE 142, 123 Rdn. 188 f.

*bb) Folgerungen für die Verfassungsbeschwerde*

(30) Es liegt nun am Bundesverfassungsgericht, das unabdingbare Maß an gerichtlicher Kontrolle zu gewährleisten.

(31) Denn wenn der EuGH, auch wenn er die Vorlagefragen 1) bis 4) explizit beantwortet hat, gleichwohl auf wesentliche Erwägungen im Vorlagebeschluss nicht eingegangen ist, so ist dem bei der anstehenden Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts über die Verfassungsbeschwerde Rechnung zu tragen. Hatte der Gerichtshof Gelegenheit zur Stellungnahme und wurde er um eine Stellungnahme hierzu, wie in der Frage der demokratischen Legitimation der EZB und ihrer Bedeutung für deren Mandat auch ersucht, sei es auch wie im Vorlagebeschluss (Rdn. 61) konkludent durch Hinweis auf eine unterbliebene Stellungnahme im vorgehenden Urteil des EuGH zu OMT, verweigert er jedoch diese von ihm erbetene Stellungnahme, so kann in diesem Punkt jedenfalls keine Bindung des Bundesverfassungsgerichts entstehen. Der Gerichtshof hat im Urteil vom 11. Dezember 2018 ausschließlich auf die Natur der dem ESZB übertragenen Sachaufgaben abgestellt und hieraus ein weites Ermessen der EZB begründet. Wie der EuGH, stellt auch das Bundesverfassungsgericht in seinem Vorlagebeschluss die spezifischen Rahmenbedingungen der Währungspolitik in Rechnung (Rdn. 61). Während ersterer hieraus jedoch eine weitgehende Zurücknahme der gerichtlichen Kontrolle ableitet, die letztlich zu einer nahezu vollständigen Rücknahme seines Kontrollanspruchs führt, wie nachstehend ausgeführt werden wird, sieht das Bundesverfassungsgericht diese Rahmenbedingungen als Rechtfertigung für eine deutlich abgeschwächte demokratische Legitimation, fordert aber als Kompensation eine enge Auslegung des geldpolitischen Mandats und insbesondere eine strenge gerichtliche Kontrolle.

(32) Es wäre Aufgabe des Gerichtshofs gewesen, den deutlich angesprochenen und offen zutage tretenden Fragen der demokratischen Legitimation der EZB nachzugehen. Es wäre schlechterdings nicht nachvollziehbar, wenn der Gerichtshof einerseits der EZB als einer an die Verträge gebundenen europäischen Institution die Befugnis zuerkennt, die Grenzen ihres Mandats weitgehend nach eigenem Ermessen zu definieren, ohne sich mit dem grundsätzlichen Spannungsverhältnis zwischen der aufgabenbedingten Unabhängigkeit der EZB bzw. des ESZB und dem Demokratieprinzip auseinanderzusetzen. Dies aber hat der Gerichtshof im Urteil vom 11. De-

zember 2018 unterlassen, als er der EZB und dem ESZB, die gemeinsam die Währungspolitik der Union betreiben (Rdn. 49 der Urteilsbegründung), weitreichende Befugnisse insbesondere für die Abgrenzung von Währungs- und Wirtschaftspolitik (Rdn. 53 ff.) zugesprochen hat, wie im Folgenden ausgeführt wird.

- Nachstehend II.1., Abs.Nr. 50 ff.

(33) Damit nimmt der Gerichtshof, wie auch in der Frage der unzulässigen monetären Staatsfinanzierung, von jener strengen Kontrolle Abstand, die das Bundesverfassungsgericht als Kompensation demokratischer Defizite fordert.

## 2. Fehlertoleranz ?

### a) *Fehlertoleranz in Grundsatzfragen demokratischer Legitimation ?*

(34) Zur Frage einer dem EuGH zu konzедierenden „Fehlertoleranz“ haben wir in der Begründung der Verfassungsbeschwerde vom 7. Mai 2015 ausgeführt:

- „Eine aus dem Grundsatz europafreundlicher Ausübung der Ultravires-Kontrolle abzuleitende ‚Fehlertoleranz‘, wie sie dem EuGH im Honeywell-Urteil zugestanden wird, ist dann jedenfalls nicht anzuerkennen, wenn, wie hier im Fall der Befugnisse der EZB, im Kern das Demokratieprinzip betroffen ist. Im Fall der EZB ist ...der „Zurechnungszusammenhang zwischen Volk und staatlicher Herrschaft“ unterbrochen. Dies ist im Fall der Bundesbank und auch im Fall der Europäischen Zentralbank gegenüber dem, die Verfassungsidentität des Grundgesetzes i.S.v. Art. 79 Abs. 3 GG bestimmenden, Demokratieprinzip hinnehmbar auf Grund ihrer besonderen Aufgabenstellung. Dies ist nicht mehr hinnehmbar, wenn der so bezeichnete Aufgabenbereich verlassen wird. Dass die Verselbständigung der Währungspolitik in der Hoheitskompetenz einer unabhängigen Europäischen Zentralbank sich nicht auf andere Politikbereiche als die Währungspolitik übertragen lässt, hat das Bundesverfassungsgericht wiederholt entschieden. Dass die Grenzen des Mandats strikt einzuhalten sind, folgt nicht zuletzt auch daraus, dass auch das Abstimmungsverfahren im Rat der EZB selbst keine demokratische Legitimation zu vermitteln vermag. In diesen grundlegenden Anforderungen des Demokratieprinzips, die etwa in der Entscheidung des EuGH vom 16. Juni

2015 unberücksichtigt bleiben, kann es keine wie immer geartete und wem immer zu konzederende „Fehlertoleranz“ geben.“ -

*bb) Fehlertoleranz und begrenzte Einzelermächtigung*

(35) Daran ist auch angesichts der seitherigen Entwicklung festzuhalten. In dem Maße, in dem der EuGH seinerseits von einer Befassung durch das Bundesverfassungsgericht im Rahmen der Identitäts- und seiner Ultra-vires-Kontrolle freigestellt wird, wird wiederum diejenige europäische Institution, um deren Maßnahmen es im Verfahren vor dem EuGH geht, der Ultra-vires-Kontrolle bzw. der Identitätskontrolle durch das Bundesverfassungsgericht entzogen. Werden nun dieser Institution wie im Fall der EZB bzw. des ESZB vom Gerichtshof weite Ermessensspielräume zuerkannt,<sup>44</sup> so verflüchtigt sich durch diese zweifach gebrochene Kontrolle der grundrechtlich, sowohl durch Art. 19 Abs. 4 GG als auch durch Art. 47 GRCh geforderte Rechtsschutz und verliert an der gebotenen Effektivität, gerät damit in Widerspruch zum Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung und vermag dann nicht mehr die Defizite an demokratischer Legitimation im Handeln der EZB zu kompensieren. Dann ist die Auslegung der Verträge im Blick auf diese grundlegenden Prinzipien des Rechts der Union, „schlechterdings“ nicht mehr vertretbar.

(36) Der erkennende Senat hat im OMT-Urteil ausgeführt:

- „Die großzügige Hinnahme behaupteter Zielsetzungen verbunden mit weiten Bewertungsspielräumen der Stellen der Europäischen Union und einer erheblichen Zurücknahme der gerichtlichen Kontrollichte ist geeignet, den Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union eine eigenständige Disposition über die Reichweite der ihnen von den Mitgliedstaaten zur Ausübung überlassenen Kompetenzen zu ermöglichen (...).“ Ein solches Kompetenzverständnis trägt jedoch der verfassungsrechtlichen Dimension des Prinzips der begrenzten Einzelermächtigung nicht hinreichend Rechnung.“<sup>45</sup> -

<sup>44</sup> Grundsätzlich zu etablierten „Beurteilungs- und Ermessensspielräume(n) der Organe, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union, denen freilich materielle und verfahrensrechtliche Grenzen gesetzt sind“ s-BVerfGE 142, 123 Rdn. 159.

<sup>45</sup> BVerfGE 142, 123 Rdn. 183; ähnlich BVerfGE 146, 216 Rdn. 119; *Huber*, in: Streinz, EUV/AEU, Art. 19 EUV Rdn. 33.

(37) Ein Widerspruch zum Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung aber bewirkt eine Durchbrechung demokratischer Legitimation, worauf auch der erkennende Senat im OMT-Urteil verweist (Rdn. 149).<sup>46</sup> Diese wiegt umso schwerer, als der EuGH, der sich, um den ehemaligen Richter am Bundesverfassungsgericht *Dieter Grimm* zu zitieren, „*immer noch als treibende Kraft der Integration, nicht als neutraler Schiedsrichter zwischen der Union und den Mitgliedstaaten versteht*“,<sup>47</sup> als „Motor“ der Integration,<sup>48</sup> in stärkerem Maße als das nationale Verfassungsgericht aus dem unmittelbar demokratischen Verantwortungszusammenhang ausgegliedert ist.<sup>49</sup> Soweit und solange also der EuGH die gebotene „strenge“, demokratische Defizite kompensierende Kontrolle des Handelns der EZB verweigert – dies betrifft auch die Vorlagefrage 5) –, verbleibt diese als Aufgabe allein des Bundesverfassungsgerichts, das den geforderten Rechtsschutz zu gewährleisten hat.

### 3. Kontrolldichte und Begründungserfordernisse

(38) Nur im Ausgangspunkt ist dem EuGH darin beizutreten, dass in Fällen, in denen ein Unionsorgan über ein weites Ermessen verfügt, der Kontrolle der Einhaltung bestimmter verfahrensrechtlicher Garantien wie insbesondere Begründungserfordernissen wesentliche Bedeutung zukommt (Rdn. 29 des Urteils vom 11. Dezember 2018). Fehlende materielle Beurteilungskriterien sind durch gesteigerte formelle Anforderungen zu kompensieren. Unbeschadet der Frage der materiellen Beurteilungsmaßstäbe für die Entscheidungen der EZB, der der Gerichtshof keineswegs ein so „weites Ermessen“ zubilligen durfte, wie im Fall des PSPP, fehlt es an ei-

<sup>46</sup> BVerfGE 142, 319 Rdn. 149; vgl. auch *Huber*, in: Streinz, EUV/AEUV, Art. 19 EUV Rdn. 85.

<sup>47</sup> Vgl. *Grimm*, Souveränität in der Europäischen Union, in: ders., Europa ja – aber welches? Zur Verfassung der Europäischen Demokratie, 2016, S. 49 (66), Erstfassung in van der Walt/Ellsworth, Constitutional Sovereignty and Social Solidarity in Europe, 2015, S. 39 ff., Übersetzung durch den Verf.; ebenso *Grimm*, Die demokratischen Kosten der Konstitutionalisierung, in: ders., Europa ja – aber welches?, S. 95 (115 f.), Erstveröffentlichung in englischer Sprache in: European Law Journal Vol 21 (2015), 460 ff.

<sup>48</sup> *Huber*, in: Streinz, EUV/AEUV, Art. 19 EUV Rdn. 32.

<sup>49</sup> Anders als bei nationalen Verfassungsgerichten wird dies jedenfalls beim EuGH nicht abgefedert durch dessen Einbindung in den gesellschaftlichen Diskurs, vgl. *Grimm*, HGR VI/2, 2009, § 168 Rdn. 49.

ner hinreichenden Begründung, die die ermessensleitenden Erwägungen der EZB erkennen ließe. Wie auch der erkennende Senat bereits im Vorlagebeschluss festgestellt hat (Rdn. 123 der Urteilsgründe), fehlt es an einer näheren Begründung für „Erforderlichkeit, Ausmaß und Dauer der wirtschaftspolitischen Effekte des Programms“, insbesondere an einer „Abwägung der beabsichtigten währungspolitischen Wirkungen des PSPP mit den zu erwartenden zusätzlichen wirtschaftspolitischen Effekten“.

(39) Tatsächlich beschränken sich die Begründungsansätze der EZB i.w. auf das mantrahaft vorgetragene Inflationsziel von nahe, aber knapp unterhalb von 2%, so etwa im Erwägungsgrund (4) des Beschlusses 2015/774, auf den der Gerichtshof im Urteil vom 11. Dezember 2018 (Rdn. 34 der Urteilsgründe) sich bezieht. Die Begründungsmängel werden auch durch die vom Gerichtshof selbst nachgeschobenen ergänzenden Begründungsansätze (Rdn. 36-44) nicht kompensiert.

(40) Auch wenn, wie der Gerichtshof ausführt (Rdn. 31), die Begründung eines Rechtsaktes nicht zwingend sämtliche rechtlich oder tatsächlich erheblichen Gesichtspunkte zu enthalten braucht, muss die Begründung, wovon auch der Gerichtshof ausgeht,<sup>50</sup> so formuliert sein, dass nicht nur die Betroffenen die Gründe erkennen, sondern auch der Gerichtshof seine Kontrolle ausüben kann. Dies bedeutet bei Ermessensentscheidungen, dass die für die Entscheidung maßgeblichen Ermessenserwägungen aus der Begründung deutlich werden, und damit die Nachvollziehbarkeit der vom Urheber des Rechtsaktes, hier also der EZB, vorgenommenen Abwägung.

(41) So wird im Erwägungsgrund (4) des Beschlusses 2015/774, auf den der Gerichtshof sich bezieht, die Zielsetzung des Programms benannt, im Zuge einer weiteren Lockerung der Geldpolitik die Inflationsraten mittelfristig wieder einem Niveau von unter, aber nahe 2 % anzunähern, nachdem im vorgehenden Erwägungsgrund (3) die aus Sicht der EZB die Preisstabilität gefährdenden Faktoren – im Sinn einer zu niedrigen Inflation – beschrieben werden. Verhältnismäßigkeit wird im Erwägungsgrund (4) festgestellt, ohne dass eine Abwägung erkennbar würde; die Begründung beschränkt sich auf das hohe Transmissionspotential des PSPP. Mit dem

---

<sup>50</sup> Unter Bezugnahme auch auf das Urteil zu OMT vom 16. Juni 2015 Rdn. 70.

Hinweis auf die „Transmission“ der Geldpolitik der EZB – so auch im Erwägungsgrund (2) des Beschlusses 2015/77 – lässt sich so gut wie jede geldpolitische Maßnahme begründen, das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung für das ESZB überspielen.

- In diesem Zusammenhang wäre es zudem angezeigt gewesen, im Rahmen der Erwägungen zum Transmissionspotential des PSPP die Gültigkeit des sog. *money multiplier model* zu hinterfragen, dessen Tragfähigkeit seit 2008 in Frage gestellt wird: „*further increasing reserves will fail to lift inflation rate immediately because it will hardly effect M 1 money growth*“.<sup>51</sup> -

(42) Es fehlt an einer rechtlich tragfähigen Begründung für die Maßnahmen der EZB, ebenso wie etwa für die Gefahr einer Deflationsspirale (für den ersten Chefvolkswirt der EZB *Otmar Issing* grenzte die Deflationsbehauptung an Hysterie).<sup>52</sup> Es fehlt an einer näheren Darlegung der Verhältnismäßigkeit, die sich hier angesichts des schieren Volumens des Ankaufprogramms aufdrängen musste. Es fehlt des weiteren u.a. auch an Ausführungen zur Frage der Anreizfunktion der Programme für eine gesunde Haushaltspolitik – der erkennende Senat weist in seinem Vorlagebeschluss zu Recht auf eine gestiegene Neuverschuldung hin (Rdn. 66).

(43) Der Versuch des Gerichtshofs, die fehlenden Begründungselemente durch Auszüge aus Pressemitteilungen, Wiedergabe von Äußerungen auf Pressekonferenzen u.ä. nachzuschieben, ist zum Scheitern verurteilt. Abgesehen von der methodischen Fragwürdigkeit dieser Vorgehensweise, bringen auch die Inhalte der vom Gerichtshof (Rdn. 33 ff.) referierten Äußerungen keine weiterführenden Begründungen. Sie bekräftigen vielmehr stets von neuem, dass die EZB eine Inflationsrate von unter, aber nahe 2% anstrebt, dass die bisherigen Maßnahmen des ESZB nicht ausreichend waren, um dieses Ziel zu erreichen, und dass deshalb die Programme fortgeführt bzw. erweitert werden müssten. An einer auch nur ansatzweisen Abwägung etwa mit nachteiligen Auswirkungen des PSPP durch die EZB fehlt es auch hier. Die nachträgliche Rechtfertigung durch den EuGH als

---

<sup>51</sup> Vgl. *Homburg*, Effects and Risks of unconventional monetary policy, ifo – dice report 2017, H. 1. March, S. 21 (22).

<sup>52</sup> Wenn *Blanke/Pilz*, in: von Mangoldt/Klein/Starck, GG III, 7. Aufl. 2018, Art. 88 Rdn. 67 ein Deflationsrisiko auch in der Nullzinspolitik der EZB begründet sehen wollen, ist dies insofern widersprüchlich, als diese ja Bestandteil des quantitative easing durch die EZB selbst ist.

der Kontrollinstanz ersetzt nicht die von der EZB als der kontrollierenden Institution vorzunehmenden Begründung; aber auch der EUGH selbst lässt es im Rahmen der ihm obliegenden Kontrollaufgabe an der gebotenen Abwägung fehlen.

#### **4. Summierte Kontrollverluste - mehrfach gebrochener Rechtsschutz**

(44) Aus den vorstehenden Überlegungen folgt für die nunmehr dem Bundesverfassungsgericht obliegende Ultra-vires-Kontrolle bzw. Identitätskontrolle - bei der Ultra-vires-Kontrolle handelt es sich um einen Unterfall der Identitätskontrolle:<sup>53</sup> Das Bundesverfassungsgericht hat sicherzustellen, dass es über weite Ermessens- und Beurteilungsspielräume der zu kontrollierenden Institutionen, Zurückhaltung des EuGH ihnen gegenüber und Zurückhaltung des Bundesverfassungsgerichts gegenüber dem EuGH zu keinem summierten Kontrollverlust und damit zum Ausfall grundrechtlichen Rechtsschutzes kommt – dessen Effektivität seinerseits Merkmal der Verfassungsidentität des Grundgesetzes ist.

(45) Nachdem der erkennende Senat entsprechend dem Grundsatz der europafreundlichen Ausübung seiner Kontrollfunktionen dem EuGH die hiernach geforderte Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben hat, ist dessen Auslegung zunächst im Grundsatz bindend. Sie ist dies jedoch nicht, wo sie schlechterdings unvertretbar ist.<sup>54</sup> Dies kann allerdings nicht dahingehend verstanden werden, dass die vom Gerichtshof vorgenommene Auslegung, dass das gefundene Ergebnis in keiner Weise vertretbar begründet sein darf.<sup>55</sup> Letzteres würde der Ultra-vires- und Identitätskontrolle keinen relevanten Anwendungsbereich belassen; die Position des Bundesverfassungsgerichts wäre dann in sich widersprüchlich, was nicht in seiner Intention liegen kann. Ob die Auslegung durch den EuGH im Ergebnis vertretbar ist, muss nach Maßgabe des Schutzzwecks der maßgeblichen Bestimmungen und im Blick auf grundlegende Verfassungserfordernisse wie die des Rechtsschutzes und der demokratischen Legitimation und integrationsleitender Prinzipien wie dem der begrenzten Einzelermächtigung

---

<sup>53</sup> *Huber*, in: Streinz, EUV/AEUV, Art. 19 EUV Rdn. 88.

<sup>54</sup> BVerfGE 142, 123 Rdn. 149..

<sup>55</sup> BVerfGE 142, 123 Rdn. 150; vgl. *Huber*, in: Streinz, EUV/AEUV, Art. 19 EUV Rdn. 86.

bewertet werden. Verweigert der Gerichtshof wie in seinem Urteil vom 11. Dezember 2018 die gebotene rechtliche Kontrolle, so ist es aus Sicht des Rechtsschutzsuchenden logische Konsequenz aus einem Kooperationsverhältnis, dass der Kooperationspartner, also das Bundesverfassungsgerichts „in die Bresche springt“. Zu einem additiven, summierten Kontrollverlust, wie ihn der erkennende Senat im OMT-Urteil beschreibt,<sup>56</sup> darf es nicht kommen, und dazu darf das Bundesverfassungsgericht nicht „die Hand reichen“.

## **II. Mandatsüberschreitung der EZB und Ultra-vires-Entscheidung des EuGH**

(46) Mit dem PSPP überschreitet die EZB die Grenzen ihres Mandats. Das Programm ist ebenso wie dessen Durchführung durch das ESZB im Schwerpunkt wirtschafts- und nicht währungspolitischer Natur. Wie dies in den Vorlagefragen 3) und 4) des Beschlusses vom 18. Juli 2017 angesprochen wird, beeinflusst es in erheblicher Weise die Refinanzierungsbedingungen der Staaten des Euro-Raums und verstößt gegen den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit.

- Nachstehend 1., 2., Abs.Nr. 50 ff., 67 ff. -

(47) Der Beschluss der EZB verstößt ferner, wie in den Vorlagenfragen 1a) – 1d) angesprochen, gegen Art. 123 AEUV, dies insbesondere auf Grund der faktischen Gewissheit des Anleiheerwerbs, des Haltens der erworbenen Anleihen bis zur Endfälligkeit und deren Reinvestment, was zu einer permanenten monetären Staatsfinanzierung führt, ebenso wie der Erwerb von negativ rentierenden Anleihen.

- Nachstehend 3., Abs.Nr. 82 ff. -

(48) Unter beiden Aspekten sind die Beschlüsse der EZB entgegen der Auffassung des EuGH nicht hinreichend begründet und ist in der Sache die Einschätzung des EuGH nicht vertretbar, das Bundesverfassungsgericht also nicht an die Beurteilung durch den EuGH gebunden.

- Nachstehend 4., Abs.Nr. 114 ff.

---

<sup>56</sup> BVerfGE 142, 319 Rdn. 183.

## 1. Wirtschafts-, nicht Währungspolitik

(49) Das PSPP ist im Schwerpunkt wirtschafts-, nicht währungspolitischer Natur. Die Überlegungen, auf Grund derer der Gerichtshof die Bedenken des Bundesverfassungsgerichts zurückweist, vermögen nicht zu überzeugen. Sie sind, nicht zuletzt wegen ihrer nicht vertretbaren methodischen Ansätze, für den erkennenden Senat nicht bindend.

### a) *EuGH: Ziele – Mittel - Effekte*

(50) Bundesverfassungsgericht und EuGH unterscheiden sich im methodischen Ansatz und in der Argumentation grundlegend. Ersteres nimmt, insbesondere nach Maßgabe der Vorlagefragen 3a), b) und c), in seinem Vorlagebeschluss vor allem die tatsächlichen Auswirkungen der Maßnahmen des ESZB in den Blick (Rdn. 119 ff. im Vorlagebeschluss), während letzterer sich vor allem auf die erklärten Zielsetzungen der EZB beruft (Rdn. 53 im Urteil vom 11. Dezember 2018), die er „großzügig hinnimmt“.<sup>57</sup> Im Wesentlichen sind es diese drei Schritte, die den Gerichtshof zur Annahme der währungspolitischen Natur des PSPP führen:

- Er übernimmt die durch die EZB erklärten Ziele des PSPP und ordnet diese der Währungspolitik zu (Rdn. 54 ff. der Urteilsgründe);
- er erklärt die wirtschaftspolitischen Effekte des PSPP, weil zwangsläufig mit Maßnahmen der Währungspolitik einhergehend, für unbeachtlich (Rdn. 63-67 der Gründe);
- er schließt aus der Zulässigkeit der eingesetzten Mittel auf die Wahrung der währungspolitischen Begrenzung des Mandats der EZB (Rdn. 68-70 der Gründe).

In keinem dieser Schritte ist dem Gerichtshof zu folgen.

(51) Beizutreten ist ihm allerdings darin, dass auch die eingesetzten Mittel in die Bewertung einzubeziehen sind. Der Anleiherwerb ist dem ESZB nach Art. 18.1 ESZB-Satzung, worauf auch der Vorlagebeschluss ausdrücklich verweist (Rdn. 118), erlaubt. Der EuGH negiert jedoch im Urteil

---

<sup>57</sup> BVerfGE 142, 319 Rdn. 183.

vom 11. Dezember 2018, wie schon der Generalanwalt, mit der Bezugnahme auf die währungspolitische Natur der eingesetzten Instrumente (Rdn. 69 f.), dass das Instrumentarium des Anleiheerwerbs als solches beides sein kann: wirtschaftspolitischer oder währungspolitischer Natur. Damit werden die wirtschaftspolitischen Auswirkungen des Einsatzes dieser Instrumente zu bloßen Nebenwirkungen, die aus der Sicht des Gerichtshofs deren währungspolitische Natur unberührt lassen. Es soll sich hiernach um bloß mittelbare Auswirkungen des Programms handeln, die für dessen Einstufung als währungs- oder wirtschaftspolitisch keine Konsequenzen haben sollen. Der Auffassung des Bundesverfassungsgerichts, nicht alle Auswirkungen eines Programms, „die vom ESZB bewusst in Kauf genommen und für dieses sicher vorhersehbar gewesen seien, seien als ‚mittelbare Auswirkungen‘ dieses Programms anzusehen“, ist nach Auffassung des EuGH „nicht zu folgen“ (Rdn. 62 der Gründe).

*b) Wirtschafts- und fiskalpolitische Auswirkungen:*

*aa) Finanzierungsbedingungen der Euro-Staaten*

(52) Das Programm der EZB zum erweiterten Erwerb von Vermögenswerten (EAPP) und insbesondere des öffentlichen Sektors (PSPP) beeinflusst und verbessert, worauf der erkennende Senat im Vorlagebeschluss zu Recht verweist (Rdn. 66, 121 der Gründe), die Refinanzierungsbedingungen der Staaten des Euro-Raum. Er verweist darauf, dass als sichere Folge des PSPP war bereits bei dessen Beginn vorhersehbar war, dass - wie dies seit Ende 2015 in mehreren Mitgliedstaaten der Eurozone auch geschehen ist - die Mitgliedstaaten ihre Neuverschuldung erhöhen würden. Hierzu ist ergänzend anzumerken, dass nach Einschätzung von Ökonomen einzelne Mitgliedstaaten des Euro-Raums wie vor allem Italien ohne die Anleihekäufe der EZB vermutlich kaum mehr Zugang zu den Kapitalmärkten gehabt hätten.<sup>58</sup> Auch verweist der Vorlagebeschluss zu Recht darauf, dass über den Ankauf der Staatsanleihen tatsächlich weitgehende Gewissheit (Rdn. 80) herrscht und sich die Mitgliedstaaten der Eurozone über die durch die Anleihekäufe bewirkte Verbesserung ihrer Refinanzierungsbedingungen im Klaren sind (Rdn. 121).

<sup>58</sup> So der Vorstand des CEP, Gerken, am 23.10.2017, zitiert nach N 24, [https://www.welt.de/print/die\\_welt/wirtschaft/article169932243/Oekonomen-warnen-vor-Billionenrisiko.html](https://www.welt.de/print/die_welt/wirtschaft/article169932243/Oekonomen-warnen-vor-Billionenrisiko.html), abgerufen am 28.10.2017 im Zuge des Verfahrens vor dem EuGH.

(53) Dies bleibt im Urteil des Gerichtshofs unberücksichtigt. Seine Erwägungen hierzu sind in sich widersprüchlich und defizitär. Er sieht einerseits die „makroökonomische“ Vorhersehbarkeit des Anleiherwerbs (Urteil vom 11. Dezember 2018, Rdn. 128). Er berücksichtigt dies aber lediglich insofern, als er, auch hierin dem Votum des Generalanwalts folgend (Schlussantrag Rdn. 79), hieraus für einen konkreten privaten Marktteilnehmer keine solche Gewissheit ableiten will, dass er faktisch wie eine Mittelsperson des ESZB agieren könnte. Ob diese makroökonomische Gewissheit aus der Sicht des einzelnen Marktteilnehmers entscheidend sein kann, kann an dieser Stelle dahingestellt bleiben. Entscheidend ist für die Einflussnahme auf die Finanzierungsbedingungen der Staaten, dass diese die Gewissheit haben, dass der in den Programmen genannte Anteil der von ihnen begebenen Anleihen vom ESZB aufgenommen werden wird. Dies ist zudem maßgebliches Merkmal unzulässiger monetärer Haushaltsfinanzierung, zumal der Ankauf durch das ESZB als bestimmendem Akteur auch im Übrigen die Aufnahmebereitschaft des Marktes maßgeblich fördert.

(54) Der erkennende Senat verweist im Vorlagebeschluss auch auf die erheblichen Auswirkungen auf die Finanzierungsbedingungen der Mitgliedstaaten für den Fall, dass die erworbenen Staatsanleihen dauerhaft dem Markt entzogen würden (Rdn. 86). Eben diese vom erkennenden Senat befürchtete Entwicklung ist nun tatsächlich eingetreten, da die EZB den kumulierten, seither nochmals erheblich angewachsenen Bestand von Vermögenswerten insbesondere des öffentlichen Sektors – deren Halten bis zur Endfälligkeit der Gerichtshof ausdrücklich billigt – keineswegs abzubauen beabsichtigt, sondern das Aufkommen aus den freiwerdenden Anleihen im Rahmen des ESZB reinvestiert werden soll (s. Abs.Nr. 6). Damit tritt genau das ein, was im Rahmen der Geldpolitik nicht eintreten soll: Staatsschulden werden dauerhaft dem Markt entzogen. Dies ist Fiskal- und Wirtschaftspolitik – davon abgesehen auch unzulässige monetäre Staatsfinanzierung.

- S. dazu nachstehend Abs.Nr. 95 ff., 100. -

#### *bb) Geschäftssituation der Banken*

(55) Schließlich verweist der erkennende Senat auf die erheblichen Auswirkungen des PSPP auf die Geschäftssituation der Banken (Rdn. 120),

die risikobehaftete Papiere auf das ESZB übertragen können. Das PSPP ist (wie auch weitere Programme im Rahmen des APP) faktisch ein Instrument auch der Bankenstützung. Die angeschlagenen Banken Europas erhalten die Möglichkeit, sich eines Teils der als problematisch empfundenen Staatspapiere zu entledigen. Zum anderen treibt das ESZB die Kurse der von ihnen gehaltenen Staatspapiere hoch und verschafft ihnen damit zumindest Buchgewinne, was die Bilanzen entlastet.<sup>59</sup>

*c) EuGH: irrelevante mittelbare Folgen ?*

(56) Diesen klaren und eindeutigen Hinweisen auf den jedenfalls auch wirtschaftspolitischen Charakter des Programms vermag der EuGH i.W. nur die Erwägung entgegenzusetzen, dass geldpolitische Maßnahmen zwangsläufig wirtschaftspolitische Auswirkungen haben (Rdn. 63-67), insbesondere auf die Zinssätze und Finanzierungsbedingungen der Banken einwirken und dies „zwangsläufig Konsequenzen für die Finanzierungsbedingungen des Haushaltsdefizits der Mitgliedstaaten hat“ (Rdn. 64) und dass das ESZB, um zur Gewährleistung der Preisstabilität die Inflation zu erhöhen, zwangsläufig Maßnahmen ergreifen müsse, die Auswirkungen auf die Realwirtschaft haben und auf die Zinssätze der Staatsanleihen einwirken (Rdn. 66). Der EuGH negiert, dass die Auswirkungen des PSPP für die einzelnen Staaten im Ergebnis selektiv wirken, was ihren wirtschaftspolitischen Charakter unterstreicht. Denn auch wenn der Erwerb durch die Zentralbanken des ESZB anteilig nach ihrem Kapitalschlüssel erfolgen soll – was tatsächlich nicht uneingeschränkt befolgt wird (nachsehend Abs.Nr. 58), bedeutet doch die Anreizwirkung zum Erwerb von Staatsanleihen auf dem Primärmarkt, die von der Bereitschaft der EZB zu deren letztlich unbegrenztem Ankauf auf dem Sekundärmarkt ausgeht, eine erleichterte Finanzierungsmöglichkeit in erster Linie für jene Staaten, deren Anleihen als stärker risikobehaftet gelten.

(57) Der Gerichtshof beschränkt sich – im Rahmen der Erforderlichkeit – insoweit auf einen Hinweis auf die Anwendungsmodalitäten des PSPP (Rdn. 82). Durch den Umstand, „dass das PSPP nicht selektiv ist“, werde sicherstellt, dass sich die Tätigkeit des ESZB auf die finanziellen Bedingungen im gesamten Euro-Währungsgebiet auswirke und nicht den besonderen Finanzierungsbedürfnissen bestimmter Mitgliedstaaten dieses Ge-

---

<sup>59</sup> Sinn, Der Euro. Von der Friedensidee zum Zankapfel, 2015, S. 405.

biets Rechnung trage. Es wirkt sich zweifellos im gesamten Euro-Währungsgebiet aus, aber dies nicht in gleicher Weise.

(58) Eine Studie des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) der Universität Mannheim beschreibt dies zusammenfassend wie folgt (Stand Oktober 2017):<sup>60</sup>

- Die Bestände (ohne supranationale Anleihen) haben bislang (September 2017) ein Volumen von 14,4 Prozent des Eurozonen-BIP erreicht. Das Eurosystem hält damit Anleihen im Volumen von 15,9 Prozent der aggregierten Euro-Staatsverschuldung. Die Begünstigung der einzelnen Eurostaaten weicht deutlich von der BIP-Proportionalität ab. Stark überproportional werden Anleihen Spaniens (Begünstigung 25 Prozent oder 43 Mrd. Euro oberhalb der BIP-Proportionalität) und Italiens (Abweichung 21 Prozent oder 51 Mrd. Euro) gekauft. Grund dafür sind zum einen die Verwendung des EZB-Kapitalschlüssels und die damit neben den BIP-Gewichten zur Anwendung kommenden Bevölkerungsgewichte. Zum anderen wirkt sich das Fehlen von ankaufsfähigem Material für die niedriger verschuldeten Eurostaaten aus; dieses Problem wird sich mit Fortsetzung des Programms weiter verschärfen. Für die ESM-Programmländer Portugal, Irland und Spanien haben die Anleihekäufe bereits heute eine höhere Finanzierungsbedeutung als es die EFSF/ESM-Liquiditätshilfen jemals hatten.“

Eine Neuberechnung durch den Leiter des Forschungsbereichs Unternehmensbesteuerung und Öffentliche Finanzwirtschaft *Friedrich Heinemann* zum Juli 2018 kommt zu einem ähnlichen Ergebnis. Sie ist als Anlage 2 beigefügt.<sup>61</sup> Es sind auch dies nicht nur mittelbare Nebenwirkungen, die in Kauf zu nehmen sind.

(59) Der Ansatz des EuGH, diese notwendig mit dem PSPP einhergehenden Effekte als Nebenwirkungen für unbeachtlich zu erklären, ist metho-

<sup>60</sup> ZEW/Heinemann, Die Bedeutung der EZB-Anleihekäufe für die Schuldenfinanzierung der Euro-Staaten, 2017, [http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/PSPP\\_Analyse\\_Heinemann\\_2017.pdf](http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/PSPP_Analyse_Heinemann_2017.pdf), zuletzt abgerufen am 30.01.2019; ders., Zur Aufteilung der PSPP-Anleihekäufe auf die Euro-Mitgliedstaaten, 2018, [http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/PSPP\\_Analyse\\_Heinemann\\_2018.pdf](http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/PSPP_Analyse_Heinemann_2018.pdf), zuletzt abgerufen am 30.01.2019..

<sup>61</sup> *Heinemann*, Sechs Gründe, warum dem Anleihekaufprogramm Grenzen gesetzt werden sollten, Stellungnahme vom 8. Juli 2018, Anlage 2.

disch und im Ergebnis unhaltbar. Der Gerichtshof geht selbst davon aus, dass Programme mit erklärten geldpolitischen Zielsetzungen notwendig mit wirtschaftspolitischen Auswirkungen einhergehen können und dass dies beim PSPP der Fall und den Akteuren des ESZB auch bewusst ist. Das aber bedeutet notwendig, dass sie eben diese Auswirkungen ihrer Maßnahmen in ihren Willen aufgenommen haben, mögen sie hierin auch nur notwendig zu verfolgende Zwischenziele zur Erreichung des tatsächlichen oder vorgeblichen geldpolitischen Zieles der Gewährleistung der Preisstabilität durch Erhöhung der Inflation sehen.

- Zur keineswegs eindeutig zu beantwortenden Frage, ob die im gesamten Verfahren seitens der EZB vorgetragene, im Gerichtshof übernommene angestrebte Inflationsrate von „unter, aber nahe 2%“ tatsächlich das Kriterium der Preisstabilität erfüllt, s. u. Abs.Nr. 69 ff.“ -

(60) Es erschließt sich zunächst nicht ohne weiteres, warum die zur Erreichung des Ziels der Preisstabilität notwendigen Auswirkungen auf die Realwirtschaft, die vom Gericht selbst als Voraussetzung dafür qualifiziert werden, dass das letztendlich angestrebte Inflationsziel erreicht werden kann, nur „mittelbare“ Auswirkungen und als solche unerheblich sein sollen. Und es widerspricht jeder juristischen Logik, bei der Bewertung der Absichten eines Akteurs diejenigen Auswirkungen seines Handels unbeachtet zu lassen, die dieser, wenn auch nur als mittelbare oder Nebenfolge, notwendig in seinen Willen aufnehmen muss.

#### *d) Entgrenzung des Mandats der EZB*

(61) Während das Bundesverfassungsgericht für die Abgrenzung von Wirtschafts- und Währungspolitik entscheidend auf die Präponderanz ersterer abstellt, hierbei objektive Kriterien wie die des Volumens des Programms maßgeblich einbezieht, verschließt sich dem der EuGH, wenn er entscheidend darauf abstellt, dass währungspolitische Maßnahmen zwangsläufig wirtschaftspolitische Auswirkungen haben (Rdn. 63-67). Es liegt dann an der EZB selbst, die Grenzen ihres Mandats zu bestimmen, solange nur eine geldpolitische Zielsetzung plausibel erklärt werden kann. Damit wird eine Abgrenzung unmöglich und das Mandat der EZB in vertragswidriger Weise entgrenzt; dies im Widerspruch zum Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung. Eine europäische Institution hierzu zu ermächtigen, ver-

lässt die Bahnen zulässiger Rechtsfortbildung durch den EuGH; er handelt dann selbst *ultra vires*.<sup>62</sup>

(62) Das Urteil des EuGH vom 11. Dezember 2018 entwickelt keine operablen Kriterien für die primärrechtlich insbesondere in Art. 127 AEUV vorgesehene Differenzierung von Geldpolitik einerseits, Wirtschaftspolitik andererseits und die Begrenzung letzterer auf eine unterstützende Funktion, wie auch der Beitrag der EZB zur Finanzstabilität<sup>63</sup> in Art. 127 Abs. 5 AEUV auf eine rein unterstützende Funktion beschränkt ist.<sup>64</sup> Der Ansatz des Gerichtshofs geht dahin, sich auf diese Feststellung mangelnder Unterscheidbarkeit von Geld- und Wirtschaftspolitik zurückzuziehen und demgemäß allein auf die erklärte Zielsetzung der EZB als maßgeblich abzustellen, die zu hinterfragen umso mehr Anlass bestanden hätte, als das Bestehen einer Deflationsgefahr durchaus zweifelhaft erscheint (s.o. Abs.Nr. 42 und nachstehend Abs.Nr. 73)) und auch nicht näher ausgeführt wird - weder in den Erwägungsgründen der Beschlüsse der EZB noch in deren Einschätzung durch den Gerichtshof. Der Normzweck der Regelungen des geldpolitischen Mandats im AEUV und deren systematische Einordnung in die Grundlagen der Union bleiben ausgeklammert. Damit verfehlt der Gerichtshof im Ergebnis den Grundsatz der begrenzten Einzelermächtigung und damit auch der notwendigen demokratischen Legitimation der Maßnahmen des ESZB. Vom methodischen Ansatz her wie vom Ergebnis her ist dies auch bei Anerkennung einer gewissen „Fehlertoleranz“ nicht vertretbar.

(63) Eine „unionseigene“ Methode kann im Vorgehen des Gerichtshofs allenfalls insoweit erblickt werden, als es ihm ersichtlich darum geht, ungeachtet seines verbalen Kontrollanspruchs, tatsächlich die Entscheidungen der EZB zu rechtfertigen und ihr die Ausweitung ihres Mandats über die durch den Grundsatz der begrenzten Einzelermächtigung gezogenen Grenzen hinaus und damit ein Handeln „*ultra vires*“ zu ermöglichen. Dies wird auch dadurch bestätigt, dass es der Gerichtshof für die ausreichende

---

<sup>62</sup> Vgl. *Huber*, in Streinz, EUV/AEUV, 3. Aufl. 2018, Art. 19 EUV Rdn. 48.

<sup>63</sup> Eine „Überwölbung“ des Ziels der Preisstabilität durch das der „Finanzstabilität“ in den Maßnahmen des ESZB sehen *Blanke/Pilz*, in: von Mangoldt/Klein/Starck, GG III, 7. Aufl. 2018, Art. 88 Rdn. 73.

<sup>64</sup> *Blanke/Pilz*, in: von Mangoldt/Klein/Starck, GG III, 7. Aufl. 2018, Art. 88 Rdn. 73 ff.

Begründung der Beschlüsse der EZB ausreichen lässt, dass diese sich i.W. auf die Erklärung der angestrebten Ziele – Sicherung der Preisstabilität durch Anhebung der Inflationsrate auf einen Wert „unter aber nahe 2%“ – und die Beschreibung der angestrebten Wirkmechanismen der Maßnahmen des ESZB beschränken.

(64) Die Einseitigkeit der Betrachtungsweise des EuGH zeigt sich u.a. in der Unterstellung, das BVerfG wolle, wenn es auf die mittelbaren wirtschaftspolitischen Auswirkungen und deren Gewicht abstelle, der EZB die Instrumente aus der Hand schlagen, mit der sie auf eine Wirtschaftskrise reagieren könne (Urteil vom 11. Dezember 2018, Rdn. 67). Es geht nicht um den „Ausschluss jeglicher Möglichkeit des ESZB, solche Maßnahmen zu ergreifen, wenn ihre Auswirkungen vorhersehbar sind und bewusst in Kauf genommen werden“, was, „ein unüberwindbares Hindernis für die Erfüllung der ihm nach dem Primärrecht obliegenden Aufgabe“ darstellen würde.

(65) Es geht nicht darum, dem ESZB zu verbieten, die Mittel anzuwenden, die ihm zur Erreichung der Ziele der Geldpolitik zugewiesen sind. Es geht allein um deren Einsatz im Einklang mit den rechtlichen Vorgaben, die angesichts des für sich gesehen neutralen Instrumentariums, des dem ESZB zur Verfügung steht, eine Zuordnung zu einem der Politikbereiche erfordern. Davon abgesehen, dass es die EZB selbst ist, die ihr Instrumentarium weitgehend ausgeschöpft hat: das BVerfG fordert eine Gesamtbetrachtung in Abhängigkeit von der konkreten Situation – was im Fall einer Wirtschaftskrise das ESZB keineswegs am flexiblen Einsatz ihres Instrumentariums hindern würde.

e) *EuGH ultra vires*

(66) Damit aber ist auch die Vorgehensweise des Gerichtshofs im Ansatz wie im Ergebnis durch das Integrationsprogramm nicht mehr gedeckt. Wenn es für die Abgrenzung von Wirtschafts- und Währungspolitik auf die erklärten Zielsetzungen der EZB ankommen soll, die wesentlichen Handlungsinstrumente für beide Bereiche einsetzbar, also neutral sind, wird die Abgrenzung obsolet und die EZB in die Lage versetzt, ihr Mandat weitestgehend autonom zu bestimmen. Der Gerichtshof ermöglicht durch „großzügige Hinnahme“ behaupteter Zielsetzungen, Anerkennung weiter Ermessensspielräume und geringe Kontrolldichte der EZB „eigenständige

Disposition über die Reichweite der ihnen von den Mitgliedstaaten zur Ausübung überlassenen Kompetenzen“ (s. Abs.Nr. 36). Indem er dergestalt eine europäische Institution zur Überschreitung der Grenzen ihres Mandats ermächtigt, handelt er selbst ohne das geforderte Mindestmaß an demokratischer Legitimation und ultra vires. Der Gerichtshof entscheidet auf der Grundlage von methodisch in unhaltbarer Weise und unter eklatanter Außerachtlassung seiner Kontrollaufgaben festgestellten tatsächlichen Entscheidungsgrundlagen. Er negiert die tatsächliche Durchführung des Programms und dessen tatsächliche Wirkungen

- s. vorstehend Abs.Nr. 53 f., 55, 56 ff. zu den Begünstigungswirkungen für Staaten und Banken, -

und fehlinterpretiert in evident tendenziöser und unhaltbarer Weise die Position des Bundesverfassungsgerichts durch Unterstellung von diesem in keiner Weise intendierter Rechtsfolgen.

- Hierzu s. vorstehend Abs.Nr. 64 – 65. -

(67) Er unterliegt in seinem zentralen Ansatz der Unvermeidbarkeit haushalts- und fiskalpolitischer Kollateralfolgen einem Zirkelschluss: weil die Vorgehensweise des ESZB Währungspolitik sei, handle es sich bei ihren wirtschafts- und fiskalpolitischen Wirkungen nur um unbeachtliche mittelbare Nebenwirkungen, und weil es sich um immanente Nebenwirkungen handle, betreibe das ESZB Währungspolitik. Durchweg lässt die Begründung des Urteils vom 11. Dezember 2018 eine am Normzweck orientierte begrenzende Auslegung des Mandats der EZB vermissen. Gerade auf der Grundlage einer am methodischen Grundsatz der Effektivität orientierten Auslegung ist es nicht vertretbar, sich hierfür i.w. nur auf die Erklärungen der Institution zu beschränken, die es zu überprüfen gilt. Der Gerichtshof verfehlt hier evident seine Rechtsschutzaufgabe aus Art. 19 EUV und Art. 47 GRCh. Nicht zuletzt aber auch deshalb ist sein Urteil nicht vertretbar, weil er in grundsätzlicher Weise die demokratiestaatlichen Implikationen des Mandats der EZB negiert. Für das Bundesverfassungsgericht bedeutet dies: es ist durch das Urteil des EuGH vom 11. Dezember 2018 nicht gehindert, eine Mandatsüberschreitung durch die EZB bzw. – in der Durchführung des Programms – das ESZB festzustellen. Dass eine Mandatsüberschreitung dann auch offensichtlich und strukturell bedeutsam ist, hat der erkennende Senat bereits in seinem Vorlagebeschluss festgestellt.

## 2. Verhältnismäßigkeit

### a) Bindungswirkung - Kontrollmaßstab

(68) Einseitig und die Thematik unvertretbar verkürzend bleiben die - erheblichen Raum in den Gründen des Urteils vom 11. Dezember 2018 einnehmenden – Ausführungen zur Verhältnismäßigkeit (Rdn. 71-100), Art. 5 Abs. 4 EUV,<sup>65</sup> dem das ESZB wie alle Institutionen der EU unterliegt<sup>66</sup> und das dann stets zur Geltung zu bringen ist, wenn die Organe der Union eine Abwägungsentscheidung treffen<sup>67</sup> – was hinsichtlich der Auswirkungen währungspolitischer Entscheidungen der EZB der Fall ist. Der EuGH ist sich dessen bewusst, prüft Verhältnismäßigkeit allerdings nur „in Anbetracht der Ziele der Währungspolitik“. Dies könnte zunächst von seinem Ansatz aus insofern als konsequent erscheinen, als auch die EZB sich in der Begründung ihrer Beschlüsse hierauf beschränkt. Dies steht jedoch im Widerspruch zum eigenen Kontrollanspruch des EuGH selbst, den er bereits im Urteil zu OMT formuliert, aber eben auch dort nicht konsequent zur Geltung gebracht hat. Dies gilt selbst dann, wollte man dem Gerichtshof zugestehen, dass er sich hier angesichts des wirtschaftlich komplexen Sachverhalts für die kompetenzielle Verhältnismäßigkeit auf eine Evidenzkontrolle<sup>68</sup> beschränken durfte.

(69) Tatsächlich ist hier die Beschränkung auf eine Evidenzkontrolle abzulehnen; hierzu wurde in der Beschwerdebeurteilung (S. 107) ausgeführt:

- „Die Prüfung der Verhältnismäßigkeit... darf im vorliegenden Fall nicht auf eine Evidenzprüfung beschränkt bleiben, wie sie der EuGH gegenüber dem Unionsgesetzgeber zur Anwendung gebracht hat. Dies liegt zum einem daran, dass es sich... um unkonventionelle Maßnahmen handelt ... zum anderen daran, dass es

---

<sup>65</sup> Zur Verhältnismäßigkeit als eigenständiger Kompetenzausübungsschranke s. *Streinz*, in: *Streinz, EUV/AEUV*, 3. Aufl. 2018, Art. 5 EUV Rdn. 43 ff.

<sup>66</sup> *Streinz* a.a.O. Rdn. 46; eingehend zur Geltung des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes im europäischen Recht *Hofmann, Abwägung im Recht*, 2007, S. 506 ff.

<sup>67</sup> Vgl. *Hofmann, Abwägung im Recht*, 2007, S. 510.

<sup>68</sup> Kritisch zur Beschränkung auf Evidenzkontrolle *Streinz*, in: *Streinz, EUV/AEUV*, 3. Aufl. 2018, Art. 5 EUV Rdn. 50; *Calliess* in *Calliess/Ruffert EUV Art. 5 Rdn. 75*.

hier nicht um die Kontrolle des Handelns eines demokratisch legitimierten Gesetzgebers oder anderweitig zumindest mittelbar demokratisch legitimierten Organs der Union geht, sondern um die Europäische Zentralbank, die nicht in demokratische Legitimationsszusammenhänge eingebunden ist, dies aber unter der Voraussetzung in dem Maße gegenüber dem Demokratieprinzip zu rechtfertigen ist, dass die Grenzen ihres Mandats auch hinsichtlich der Anforderungen des Art. 5 AEUV strikt eingehalten werden.“

Hieran ist festzuhalten.

#### b) Inflationsziel der EZB

(70) Die Zielsetzung der EZB, die Inflationsrate auf einen Wert von unter, aber nahe 2% zu bringen, beruht auf einer autonomen Definition des Begriffs der Preisstabilität durch die EZB; eine Definition des Begriffs fehlt im Europarecht ebenso wie im deutschen Recht.<sup>69</sup> Der EuGH (Rdn. 56) sieht in der Festlegung der EZB auf eine Inflationsrate von unter, aber nahe 2%<sup>70</sup> eine vom Beurteilungsspielraum der EZB gedeckte, jedenfalls nicht mit einem offensichtlichen Beurteilungsfehler behaftete Konkretisierung des Stabilitätsziels angesichts der Ungenauigkeit der Inflationmessinstrumente, der erheblichen Abweichungen der Inflation innerhalb des Euro-Währungsgebiets und der Notwendigkeit einer Sicherheitsmarge im Hinblick auf ein mögliches Deflationsrisiko (Rdn. 56).<sup>71</sup> Allerdings wird diese Relativierung des Stabilitätsbegriffs im rechtswissenschaftlichen Schrifttum keineswegs einhellig vertreten, vielmehr überwiegend ein absoluter Stabilitätsbegriff.<sup>72</sup>

<sup>69</sup> Vgl. *Waldhoff*, in: Siekmann, EWU, 2013, Art. 127 AEUV Rdn. 12; ebenso *Siekmann* ebda., Art. 119 Rdn. 41 und *ders.*, in: Sachs, GG, 8. Aufl. 2018, Art. 88 Rdn. 92.

<sup>70</sup> Vgl. auch *Waldhoff* a.a.O. Rdn. 13: Auslegung im Sinn relativer Preisstabilität; ebenso *Kempen*, in: Streinz, EUV/AEUV, 3. Aufl. 2018, Art. 127.

<sup>71</sup> Für eine notwendige Sicherheitsmarge auch *Blanke/Pilz*, in: von Mangoldt/Klein/Starck, GG III, 7. Aufl. 2018, Art. 88 Rdn. 67.

<sup>72</sup> Gegen eine Relativierung in diesem Sinn *Rodi*, BonnK. Art. 109 (2004) Rdn. 558; *Gaitanides*, in: Friauf/Höfling, Berliner Kommentar, Art. 88 (2007) Rdn. 81; *Herdegen*, in: Maunz/Dürig, Art. 88 (2010) Rdn. 31; *Siekmann*, in: Siekmann, EWU, 2013, Art. 119 AEUV Rdn. 49; *Siekmann*, in: Sachs, GG, 8. Aufl. 2018, Art. 88 Rdn. 90 ff.; entgegen *Waldhoff* a.a.O. dürfte also der relative Stabilitätsbegriff nicht als vorherrschend gelten.

(71) Die Festlegung auf ein Inflationsziel von unter, aber nahe 2% von Seiten der EZB bedeutet die autonome Definition des primärrechtlichen Rechtsbegriffs der Preisstabilität als des Zentralbegriffs der Währungsunion. Diese authentische Interpretation einer Grundnorm der EU und ihrer Mitgliedstaaten<sup>73</sup> und eines wesentlichen Verfassungsbegriffs durch eine, zudem nur sehr mittelbar demokratisch legitimierte Exekutiveinrichtung<sup>74</sup> ist, wie wir in unserer Beschwerdebegründung (S. 78 ff.) ausgeführt haben, vom Mandat der EZB nicht mehr umfasst. Wenn der EuGH hier jedenfalls offensichtliche Beurteilungsfehler nicht zu erkennen vermag, so ist dies wiederum seiner methodisch fragwürdigen Vorgehensweise geschuldet, die Einlassungen der zu prüfenden Institution sich zu eigen zu machen, ohne sie weiter zu hinterfragen. Wird Preisstabilität zudem verstanden als Abwesenheit von Geldentwertung,<sup>75</sup> und eben dies war Grundbedingung für den Vertrag von Maastricht,<sup>76</sup> so ist nicht mehr vertretbar, angesichts der Entwicklung der Preise von Vermögenswerten – so vor allem von Immobilien – diese aus der Inflationsrate auszuklammern.<sup>77</sup>

### c) Unverhältnismäßigkeit des PSPP

(72) Entgegen der Auffassung des EuGH verstößt das PSPP gegen das verfassungsrechtlich wie unionrechtlich verankerte Verhältnismäßigkeitsgebot<sup>78</sup> – dies auch dann, wenn man mit dem EuGH die Interpretation des Begriffs der Preisstabilität durch die EZB noch im Rahmen des ihr zugestandenem Beurteilungsspielraums sehen wollte. Auch dann, wenn insoweit der Gerichtshof sich noch innerhalb des ihm vom Bundesverfassungsgericht zugebilligten Toleranzbereichs in der rechtlichen Beurteilung bewegen sollte, gilt dies nicht für die Feststellung der Verhältnismäßigkeit des PSPP. Sie bleibt lückenhaft und ist methodisch nicht vertretbar; dies umso mehr, als der Gerichtshof seine rechtliche Kontrolle i.w. auf die Prüfung der Verhältnismäßigkeit (Rdn. 71 – 100 der Entscheidungsgründe)

<sup>73</sup> So *R. Schmidt*, JZ 2015, 317 (319); s. auch *Pernice* in: Dreier, Grundgesetz, Bd. III, 2. Aufl. 2008, Art. 88 Rdnr. 37

<sup>74</sup> *Siekmann*, in: Sachs, GG, 8. Aufl. 2018, Art. 88 Rdn. 90.

<sup>75</sup> Vgl. *Rodi*, BonnK. Art. 109 (2004) Rdn. 558.

<sup>76</sup> Vgl. auch *Herdegen*, in: Maunz/Dürig, Art. 88 (2010) Rdn. 31.

<sup>77</sup> *Siekmann*, in: Sachs, GG, 8. Aufl. 2018, Art. 88 Rdn. 91.

<sup>78</sup> Zur unionsrechtlichen Bedeutung als Kompetenzausübungsschranke *Streinz*, in: Streinz, EUV/AEUV, 3. Aufl. 2018, Art. 5 EUV Rdn. 43 ff.

beschränkt<sup>79</sup> – diese dann aber allenfalls lückenhaft und oberflächlich durchführt. Wie der erkennende Senat in seinem Vorlagebeschluss festgestellt hat (Rdn. 122), wäre das Programm im Hinblick auf seine wirtschaftspolitischen Effekte verhältnismäßig nur dann, wenn die EZB diese Effekte „erkennbar mit den wirtschaftspolitischen Auswirkungen des PSPP abgewogen hätte“.

Dies ist nicht erfolgt.

(73) Zur Geeignetheit erschöpfen sich die Ausführungen des Gerichtshofs i.w. in einer Wiedergabe der Erwägungsgründe der EZB (Rdn. 74 – 78 der Entscheidungsgründe), die wiederum als nicht offensichtlich beurteilungsfehlerhaft gewertet werden (Rdn. 78). Dies betrifft auch das von der EZB vorausgesetzte Deflationsrisiko, auf das sie ihr Programm entscheidend stützt, das tatsächlich aber zu verneinen war. Hierzu wurde zur Begründung der Verfassungsbeschwerde in der Beschwerdeschrift vom 7. Mai 2015 aus dem Jahresgutachten 2014/15 des Sachverständigenrats zitiert:

- „Nach Einschätzung des Sachverständigenrates stehen dem gegenwärtig verhältnismäßig geringen Deflationsrisiko ebenfalls moderate, aber nicht zu vernachlässigende Risiken für die längerfristige wirtschaftliche Entwicklung gegenüber. Deshalb sollte die EZB eine weitere massive Ausweitung ihrer Bilanz vermeiden, so lange das Eintreten einer Deflation im Euroraum weder beobachtet noch prognostiziert wird.“ -

(74) Auch wenn die EZB auf Grund ihres vom EuGH hervorgehobenen Sachverständes dies anders eingeschätzt haben mochte, fehlt es doch auch insoweit an einer nachvollziehbaren Begründung. Zur Erforderlichkeit des Programms bezieht sich der EuGH (Rdn. 79 – 92) i.w. auf die Erwägungsgründe zu den Beschlüssen der EZB, wonach das monatliche Volumen regelmäßig überprüft wurde, um es auf das zur Erreichung des angekündigten Ziels Erforderliche zu begrenzen, und das im siebten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/774, im dritten Erwägungsgrund des Beschlusses 2016/702 und im fünften Erwägungsgrund des Beschlusses 2017/100 beziffert ist. Der Umstand, dass das jeweilige monatliche Volumen beziffert wurde, bedeutet noch nicht, dass es in diesem jeweiligen

---

<sup>79</sup> S. bereits Urteil vom 16. Juni 2015 Rdn. 66; dazu Vorlagebeschluss Rdn. 111.

Umfang erforderlich war. Die Bestimmung in den Leitlinien der EZB, dass Anleihen privater Wirtschaftsteilnehmer Vorrang haben, um das monatliche Volumen von Wertpapierankäufen im Rahmen des APP insgesamt zu erreichen, auf die der Gerichtshof weiterhin zur Begründung der Erforderlichkeit bezugnimmt (Rdn. 88) ist durch die Praxis der Anleihekäufe widerlegt: Staatsanleihen machen den weitaus größten Teil des Ankaufsvolumens des PSPP und damit auch des APP aus.

(75) Unbeeindruckt zeigt sich der EuGH vom Volumen des PSPP (Rdn. 90), auch wenn dieses „hoch“ sei. Die Ausführungen hierzu müssen geradezu als Ermunterung an die EZB verstanden werden, ihre Programme stetig auszuweiten. So wird das Gesamtvolumen schon daraus gerechtfertigt, dass bisherige Maßnahmen nicht hinreichend wirksam waren und die Einlassung der EZB übernommen, dass die Effizienz des Programms nicht nur ein hinreichend großen Volumen bedingt, sondern auch das Halten der Anleihen bis zur Endfälligkeit und ihre Reinvestition (s.o. Abs.Nr. 6). Im Zusammenhang der Entscheidung mit ihren weitreichenden Beurteilungs- und Ermessensspielräumen bedeutet dies den Verzicht auf jede umfangmäßige Begrenzung.

#### *d) Abwägungsdefizite*

(76) Auch wenn man dem EuGH darin beitreten wolle, dass vom ESZB „nicht mehr als der Einsatz seines wirtschaftlichen Sachverstands und der ihm zur Verfügung stehenden notwendigen technischen Mittel verlangt werden kann“ (Rdn. 91 der Urteilsgründe), ist doch zu fordern, dass dieser wirtschaftliche Sachverstand eingesetzt wird, um die wirtschaftlichen Effekte des Programms umfassend zu erwägen, wie dies auch der erkennende Senat fordert (Rdn. 122). Tatsächlich aber beschränken sich die Ausführungen des EuGH zur Verhältnismäßigkeit darauf, diese zu den währungspolitischen Zielen der Programme, und nur zu diesen in Beziehung zu setzen. Der Gerichtshof verfehlt damit in grundsätzlicher Weise das Gebot der Verhältnismäßigkeit, wie es Geltung auch im europäischen Recht beansprucht (s.o. Abs.Nr. 69). Der EuGH selbst hat in anderem Zusammenhang in seiner Rechtsprechung zur Kontrolle von Rechtsakten der EU bzw. EG auf die mögliche Beeinträchtigung aller betroffenen Rechtsgüter im

Wege einer Gesamtabwägung geblickt;<sup>80</sup> dies lässt seine Vorgehensweise im vorliegenden Urteil als umso willkürlicher erscheinen.

(77) Das Urteil ist in sich widersprüchlich, da einerseits die wirtschaftspolitischen Auswirkungen des PSPP als dessen zwangsläufige Folge gesehen werden, diese aber andererseits nicht in die Abwägung eingestellt werden. Die Einschätzung des Gerichtshofs, der hierin dem Schlussantrag des Generalanwalts folgt, das ESZB habe „*die verschiedenen beteiligten Interessen so gegeneinander abgewogen, dass tatsächlich vermieden wird, dass sich bei der Durchführung des PSPP Nachteile ergeben, die offensichtlich außer Verhältnis zu dessen Zielen stehen*“ (Rdn. 93), verkürzt die rechtliche Fragestellung in unvertretbarer Weise, da tatsächlich nur die Zielsetzungen des PSPP, so wie der Gerichtshof sie sieht, also ausschließlich geldpolitischer Natur, in Abwägung zu den Verlustrisiken gebracht werden, die, wie der Gerichtshof anmerkt (Rdn. 94), mit Offenmarktgeschäften notwendig verbunden sind. Er sieht diese Verlustrisiken jedoch durch die von der EZB in seinen Beschlüssen über die Durchführung des PSPP festgelegten Kriterien für den Ankauf von Vermögenswerten und weitere Vorkehrungen zum Schutz vor Verlusten hinreichend begrenzt. Diese Einschätzung mag vertretbar sein; dies ist hier nicht zu entscheiden. Denn es geht im Rahmen der Verhältnismäßigkeit nicht nur und auch nicht ausschlaggebend um etwaige dem ESZB selbst drohende Nachteile – die abzuwenden es in der Hand hätte. Es geht vielmehr um Auswirkungen auf Wirtschaftsteilnehmer und generell auf die Wirtschaft in den Euro-Staaten, die in den Beschlüssen der EZB nicht berücksichtigt werden und die der EuGH in seiner introvertierten Methodik verfehlt.

(78) Selbst wenn man dem EuGH zugestehen wollte, die Maßnahme eines Organs der EU nur dann als unverhältnismäßig zu beanstanden, wenn sich diese als offensichtlich fehlerhaft erweist oder wenn die Nachteile, die sich aus ihr für bestimmte Wirtschaftsteilnehmer ergeben, zu den im Übrigen mit ihr verbundenen Vorteilen völlig außer Verhältnis stehen,<sup>81</sup> ist er doch gehalten, diese Nachteile zu benennen und in die Prüfung der Verhältnis-

---

<sup>80</sup> Vgl. hierzu *Hofmann*, Abwägung im Recht, 2007, S. 512 f. unter Bezugnahme auf EuGH Rs. 186/73, Slg. 1974, 533 (534); Rs. C-280/93, Slg. 1994, I-4973 Rdn. 94 f.

<sup>81</sup> EuGH [C-233/94](#), Slg. 1997, I-2405 Rn. 56 – Deutschland/Parlament und Rat (EinlagensicherungsRL); vgl. *Streinz*, in: Streinz, EUV/AEUV, 3. Aufl. 2018, Art. 5 EUV Rdn. 50.

mäßigkeit einzustellen. Sie sind, wie in der Beschwerdeschrift vom 7. Mai 2015 ausgeführt wurde, derart schwerwiegend, dass selbst dann, wenn man das PSPP noch als geldpolitisch qualifizieren wollte, es an der Verhältnismäßigkeit fehlen würde.

(79) So führt, wie bereits in der Beschwerdeschrift (S. 65, 89 ff.) ausgeführt wurde, das PSPP zu einer Vergemeinschaftung von Staatsschulden und Umverteilung von Risiken, die von den im Beschluss [EU] 2015/774 vorgesehenen risikobegrenzenden Kautelen für den Erwerb und das Tragen etwaiger Verluste, auf die allein der EuGH abstellt, nicht aufgefangen wird. Diese Risiken waren Gegenstand der Vorlagefrage 5), die vom Gerichtshof nicht beantwortet wird. Zu den nachteiligen, insbesondere wirtschaftspolitischen Auswirkungen sind, wie bereits in der Beschwerdeschrift ausgeführt wurde (S. 47 ff., 92 ff.), die mit dem PSPP einhergehenden Umverteilungswirkungen zu zählen,<sup>82</sup> nicht zuletzt auch durch den Anstieg der Vermögenspreise, der, wenn schon nicht in die Inflationsrate einbezogen, doch in die Verhältnismäßigkeit eingehen muss. Dass dies von Seiten der EZB bewusst negiert wird, belegt nicht zuletzt der Ausspruch des Präsidenten der EZB von der „perversen Angst“ der Bevölkerung von der Entwertung ihres Vermögens.<sup>83</sup> Es erfolgt eine Umverteilung von Geld- zu Sachvermögen, innergesellschaftlich wie zugunsten der Staaten des südlichen Euro-Raums.

(80) Die wirtschaftspolitischen Konsequenzen des PSPP, die der erkennende Senat im Vorlagebeschluss eingehend beschreibt (Rdn. 120 f.), sind wesentliches Kriterium für die Bemessung der Verhältnismäßigkeit auch dann, wenn man sie mit dem EuGH für die Qualifizierung des Programms als währungs- oder wirtschaftspolitisch, da nur mittelbar, nicht mit heranziehen wollte. Dies unterlässt der EuGH. Der EZB mögen in der Gewichtung der unterschiedlichen zu berücksichtigenden Belange Beurteilungs- und Ermessensspielräume eröffnet sein. Auch mag dem EuGH in der Beurteilung der Verhältnismäßigkeit ihres Handelns, in der Gewichtung der unterschiedlichen Belange – so er sie denn berücksichtigt – eine gewisse Toleranzbreite zugebilligt werden. Er wird seiner primärrechtlichen Aufgabe

---

<sup>82</sup> Vgl. R. Schmidt, JZ 2015, 317 (324); Siekmann, in: Sachs, GG, 8. Aufl. 2018, Art. 88 Rdn. 93 ff.

<sup>83</sup> Draghi, in: Spiegel 1/2014, zitiert nach Siekmann, in: Sachs, GG, 8. Aufl. 2018, Art. 88 Rdn. 94 mit Fn. 282.

nach Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV, das ESZB auf die Rechtmäßigkeit, insbesondere Vertragskonformität hin zu überprüfen, jedoch dann offensichtlich nicht mehr gerecht, wenn er die für die Beurteilung der Verhältnismäßigkeit maßgeblichen Auswirkungen der Beschlüsse der EZB und des Handelns des ESZB unberücksichtigt lässt. Der nahezu vollständige Abwägungsausfall<sup>84</sup> ist methodisch nicht nachvollziehbar. Der Gerichtshof eröffnet damit der EZB weitreichende Handlungsspielräume im Widerspruch zum Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung. Wenn zudem nur „mittelbare“ wirtschaftliche Folgen der Maßnahmen des ESZB für die Beurteilung der Mandatskonformität unerheblich sein und es allein auf die erklärten oder behaupteten Zielsetzungen der EZB ankommen soll, so bedeutet dies, dass auch solche wirtschaftspolitischen Wirkungen hingenommen werden, die sich qualitativ und – wie hier – auch quantitativ nicht mehr als bloße „Unterstützung“ i.S.v. Art. 127 Abs.1 Satz 2 AEUV darstellen.

e) *EuGH ultra vires*

(81) Das Urteil des Gerichtshofs überschreitet auch insoweit in eklatanter Weise die primärrechtlichen Vorgaben für das Handeln des ESZB. Die isoliert auf die Rechtfertigung durch die zu kontrollierende Institution und deren Erklärungen abstellende Vorgehensweise verfehlt Systematik und Zielsetzungen der Aufgabenzuweisungsnormen des AEUV. Das Urteil vom 11. Dezember 2018 ist in hohem Maße widersprüchlich, wenn es einerseits seine Kontrolle i.w. auf die Einhaltung von Begründungserfordernissen ausrichten und auf eine Evidenzkontrolle beschränken will, andererseits aber sich mit der Behauptung der Erforderlichkeit begnügt, auf eine Abwägung in der Begründung der Beschlüsse verzichtet.

- Vorstehend Abs.Nr. 62, 76 ff. -

Das Urteil leidet auch an gravierenden inneren Widersprüchen hinsichtlich der als unvermeidbar hingenommenen, gleichwohl nicht in eine Abwägung gebrachten Konsequenzen des Programms.

- Dazu vorstehend Abs.Nr. 78 ff. -

(82) Mit der unzureichenden und ungleichgewichtigen Anwendung des Verhältnismäßigkeitsprinzips als eines Grundsatzes auch des Unions-

---

<sup>84</sup> Zum Abwägungserfordernis im europäischen Recht s. *Hofmann, Abwägung im Recht*, 2007, S. 512 ff.

rechts und der damit einhergehenden Entgrenzung des währungspolitischen Mandats der EZB bewegt sich der Gerichtshof selbst *ultra vires*, zumal er auch insoweit die demokratiestaatlichen Implikationen des Mandats der EZB negiert und in grundsätzlicher Weise verkennt, dass deren mehrfach gebrochene demokratische Legitimation die strikte Auslegung ihres Mandats erfordert. Dem Bundesverfassungsgericht obliegt es, in die unvollständig gebliebene Abwägung einzutreten. Es kann hierbei nur zu der Einschätzung gelangen, die es im Vorlagebeschluss bereits umrissen hat.

### **3. Art. 123 AEUV: unzulässige monetäre Haushaltsfinanzierung**

(83) Das PSPP verstößt gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung des Art. 123 Abs. 1 AEUV als einer Grundnorm und verfassungsrechtlicher wie europarechtlicher *conditio sine qua non* der Währungsunion. Das ESZB betreibt mit dem PSPP Haushaltsfinanzierung „durch die Notenpresse“. Der Verstoß ist schwerwiegend und offensichtlich.

#### *a) Der Ansatz des EuGH*

(84) Art. 123 Abs. 1 AEUV verbietet den unmittelbaren Erwerb von Schuldtiteln der öffentlichen Hand. Demgegenüber ist im Rahmen von Offenmarktgeschäften der Erwerb auf den Sekundärmärkten dem Eurosystem grundsätzlich erlaubt, sofern er nicht die gleichen Wirkungen hat wie ein unmittelbarer Erwerb. Das Verbot des Art. 123 Abs. 1 AEUV und dessen Intention, die monetäre Finanzierung öffentlicher Defizite zu verbieten, darf durch Ankäufe auf dem Sekundärmarkt nicht umgangen werden<sup>85</sup> – so übereinstimmend der EuGH im Urteil zu OMT (Rdn. 95 ff.) und das Bundesverfassungsgericht im Vorlagebeschluss (Rdn. 78). Dies kommt auch beispielhaft zum Ausdruck in den Erwägungsgründen der Verordnung (EG) Nr. 3603/93.<sup>86</sup>

---

<sup>85</sup> So auch EuGH, U.v. 16.Juni 2015 – C 62/14 –. OMT-Urteil. Rdn. (Rdn. 97, 100 ff.).

<sup>86</sup> Verordnung (EG) Nr. 3603/93 des Rates vom 13. Dezember 1993 zur Festlegung der Begriffsbestimmungen für die Anwendung der in Artikel 104 und Artikel 104b Absatz 1 des Vertrages vorgesehenen Verbote, ABl. L 332 vom 31.12.1993, S. 1–3: „*purchases made on the secondary market must not be used to circumvent the objective of that Article*“ (i.e. Art. 104 EG entspr. Art. 123 AEUV); in der Beschwerdebegründung vom 7. Mai 2015, S. 103; soweit dort allerdings von einer generellen Unzulässig-

(85) Das PSPP umgeht das Verbot des unmittelbaren Erwerbs. Der Ankauf von Schuldtiteln der öffentlichen Hand durch das ESZB hat aus den vom erkennenden im Beschluss vom 18. Juli 2017 benannten Gründen die gleichen Wirkungen wie der unmittelbare Erwerb und verstößt daher gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung. Die Marktteilnehmer insbesondere haben weitgehende faktische Gewissheit hinsichtlich des Erwerbs durch das Eurosystem; es fehlt an nachprüfbareren Kriterien für Mindestfristen, die auf der Grundlage der tatsächlichen Ankaufspraxis des ESZB für die Marktteilnehmer berechenbar sind; die Anleihen können bis zur Endfälligkeit gehalten werden und werden dies auch; das Eurosystem erwirbt Anleihen mit negativer Rendite. Damit entfallen Anreize für eine gesunde Haushaltspolitik.

(86) Der EuGH verfolgt auch hier einen deutlich abweichenden Kontrollansatz und verschließt sich der vom erkennenden Senat geforderten „strengen Kontrolle“, wie sie gerade angesichts der zentralen Bedeutung des Verbots der monetären Haushaltsfinanzierung für die Währungsunion geboten ist. Dies gilt umso mehr, wenn, wie im Fall des billionenschweren Ankaufsprogramms des PSPP, eine Anhäufung von Staatsanleihen bei den Zentralbanken erfolgt, die es den Staaten ermöglicht, im Umfang der Ankäufe Anleihen aufzulegen, was einer Finanzierung der Staaten durch Geldschöpfung zumindest gleichkommt.<sup>87</sup> Eben diese Finanzierung der Staaten durch die Notenpresse zu verhindern, ist telos des Art. 123 Abs. 1 AEUV. Den Normzweck des Art. 123 Abs. 1 AEUV lässt der Gerichtshof unberücksichtigt, wenn er daraus, dass das ESZB nur mittelbar auf den Sekundärmärkten erwerben darf, folgert, sein Tätigwerden des ESZB im Rahmen dieses PSPP könne somit nicht mit einer Maßnahme der finanziellen Unterstützung zugunsten eines Mitgliedstaats gleichgestellt werden

---

keit des mittelbaren Erwerbs ausgegangen wird, kann hieran angesichts der übereinstimmenden Positionen des BVerfG und des EuGH für das anstehende Verfahren nicht festgehalten werden; vgl. auch *Sinn*, *Der Euro. Von der Friedensidee zum Zankapfel*, 2015, S. 394, wonach nur Sekundärmarktkäufe von Staatsanleihen aus EU-Ländern, die nicht dem Eurosystem angehören, erlaubt wurden, unter Bezugnahme auf die Verordnung des Rats aus 1993.

<sup>87</sup> *Sinn*, *Verantwortung der Staaten und Notenbanken in der Eurokrise*, Gutachten im Auftrag des Bundesverfassungsgerichts, 2. Senat, vom 11.06.2012, S. 18 f.

(Rdn. 104), auch wenn es im Folgenden auf die Einschränkungen verweist, denen das ESZB hierbei unterliegt.

(87) Zur „angeblich gleichen Wirkung des Tätigwerdens im Rahmen des PSPP und des Erwerbs von Anleihen auf den Primärmärkten“ – so die Formulierung des EuGH (Entscheidungsgründe vor Rdn. 109), die bereits dessen Einschätzung der Auffassung des Bundesverfassungsgerichts deutlich macht – stellt das Bundesverfassungsgericht wiederum auf die tatsächlichen Wirkungen des Programms ab, so vor allem die faktische Gewissheit der Marktteilnehmer, die auf dem Primärmarkt erworbenen Anleihen auf dem Sekundärmarkt an das ESZB bzw. die emittierende Zentralbank veräußern zu können sowie auf die Berechenbarkeit der Sperrfristen für den Erwerb durch das ESZB. Wiederum bleibt der Ansatz des EuGH deutlich formalistisch, wenn er auf die von der EZB bekundeten Bedingungen und rechtlichen Garantien abstellt.

Dies gilt gleichermaßen für das Kriterium der Wirkungsgleichheit wie das der fehlenden Anreize für eine gesunde Haushaltspolitik

*b) Wirkungsgleichheit – Sperrfristen, Marktteilnehmer als Mittelspersonen und faktische Gewissheit*

*aa) Sperrfristen*

(88) Als eine vom ESZB eingeführte Garantie, die verhindere, „*dass ein privater Marktteilnehmer wie eine Mittelsperson des ESZB agieren kann*“ sieht der Gerichtshof die in Art. 4 Abs. 1 des Beschlusses 2015/774 vorgesehenen Sperrfrist (Rdn. 113 – 116). Der EuGH kommt nicht umhin, zu konzedieren, dass eine gewisse Vorhersehbarkeit gegeben und sogar beabsichtigt ist (Rdn. 111 – 112), dass es privaten Marktteilnehmern möglich ist, „*wichtige Aspekte des künftigen Tätigwerdens des ESZB auf den Sekundärmärkten in gewissem Maß vorherzusehen*“ (Rdn. 112). Er geht aber von hinreichenden Garantien aus, durch die sichergestellt werde, dass die Erwerber von Staatsanleihen auf dem Primärmarkt wie Mittelsmänner des ESZB agieren und so das Verbot des Art. 123 AEUV faktisch umgehen könnten. Gerade die vom Bundesverfassungsgericht (Vorlagebeschluss Rdn. 94) beanstandete fehlende Bekanntgabe der Mindestfristen ist nach Auffassung des Gerichtshofs (Rdn. 116) „*geeignet, zu verhindern, dass ein privater Marktteilnehmer faktisch als Mittelsperson des ESZB agieren kann*“ (Rdn. 116). Die zeitliche Vorhersehbarkeit des Tätigwerdens des

ESZB werde dadurch beschränkt, da „*ein Ankauf somit mehrere Monate oder mehrere Jahre nach der Emission einer Anleihe erfolgen kann*“.

(89) Letzteres allerdings erscheint fern jeder Realität, schon der Umfang der Ankäufe spricht dagegen. Die rein hypothetischen Erwägungen des Gerichtshofs sind umso weniger nachvollziehbar, als er im vorgehenden Absatz der Urteilsbegründung (Rdn.115) explizit auf die schriftlichen Erklärungen der EZB Bezugnimmt, wonach die Sperrfrist „*eher in Tagen als in Wochen bemessen werde*“. Offensichtlich hat der Gerichtshof dies nicht überprüft. Er ist damit auch in diesem Punkt seiner primärrechtlich geschuldeten Aufgabe der rechtlichen Kontrolle des ESZB nicht nachgekommen. Er setzt sich auch hier in Widerspruch zu seiner eigenen Aussage, wonach in Bereichen, in denen ein EU-Organ über weites Ermessen verfügt – was er dem ESZB ja in besonderem Maße zugesteht – über die Verfahrensgestaltung und hier insbesondere über Begründungserfordernisse eine rechtliche Kontrolle ermöglicht werden muss.

(90) Bereits im Verfahren vor dem EuGH wurde zudem darauf verwiesen, dass gewichtige Anhaltspunkte dafür sprechen, dass es den Marktteilnehmern möglich ist, durch die Beobachtung der Ankaufspraxis des ESZB die Dauer dieser Frist einzuschätzen.

- S. dazu die Stellungnahme vom 25. Mai 2018 zu den Fragen zur schriftlichen Beantwortung gemäß Anlage I zu den Prozessleitenden Maßnahmen des Gerichtshofs, Abs.Nr. 10 – 13, Anlage 3, aus der hier auszugsweise zitiert werden soll:
- „Obwohl die ‚Sperrfrist‘ zwischen dem Begeben einer öffentlichen Anleihe im Primärmarkt und ihrem Ankauf am Sekundärmarkt nicht öffentlich ist, sprechen gewichtige Anhaltspunkte dafür, dass es den Marktteilnehmern möglich ist, durch die Beobachtung der Ankaufspraxis des ESZB die Dauer dieser Frist einzuschätzen. Wissenschaftliche Studien belegen die Effekte von unterschiedlichen EZB-Ankaufprogrammen auf die Preise und Mengen in Staatsanleihemärkten.<sup>88</sup> Auch ist für eine empirische Analyse des PSPP-Programms und seiner Durchführung durch das ESZB mittlerweile ein genügend gro-

<sup>88</sup> *Andrade/Breckenfelder/De Fiore/Karadi/Tristani*, TCB's asset purchase programme: an early assessment“, ECB Working Paper 1956, 2016; *Krishnamurthy/Nagel/Vissing-Jorgenson*, ECB Policies Involving Government Bond Purchases: Impact and Channels, Review of Finance, 22(1), 2018, 1-44; *Trebesch/Zettelmayer*, ECB Interventions in Distressed Sovereign Debt Markets: The Case of Greek Bonds, CEPR Discussion Paper, 2018.

ßer Datensatz verfügbar... Auch besteht eine genügend große Zwischen-Länder-Variation für die empirische Analyse, auf Grund der Variation der Verfügbarkeit von Staatsanleihen (z.B. auf Grund der Staatsverschuldung, Institutionelles Level der Schuldenausgabe) und auf Grund der weiteren auferlegten Kriterien für den Kauf von Staatsanleihen durch das ESZB (s.g. „issue limit“, „issuer limit“). Somit besteht bei einigen Länder-Zeiträumen ein hoher Anreiz des ESZB, direkt im Anschluss an die „Sperrfrist“ zu kaufen.“

Nach *Heinemann*<sup>89</sup> belegt und quantifiziert eine „wachsende wissenschaftliche Literatur ... den Einfluss der EZB-Anleihekäufe auf die Preisbildung an den Anleihemärkten.“ Auch ist hiernach „die Datengrundlage inzwischen so umfassend, dass Forschungsdesigns für die zuverlässige Ableitung der Sperrfrist möglich geworden sind.“

#### *bb) Marktteilnehmer als Mittelspersonen*

(91) Nicht nur die Berechenbarkeit von Sperrfristen, auch die Möglichkeit von Arbitragegeschäften widerlegt die These des EuGH, es sei ausgeschlossen, dass Marktteilnehmer wie „Mittelspersonen“ für das ESZB agieren könnten. Der Leiter des Forschungsbereichs Unternehmensbesteuerung und Öffentliche Finanzwirtschaft des ZEW *Heinemann* beschreibt dies in seiner Stellungnahme vom 8. Juli 2018 wie folgt:<sup>90</sup>

- „Der Verkauf einer Anleihe an die EZB kann durch den Neukauf einer Anleihe mit gleicher Laufzeit bei Erstemission neutralisiert werden, um die alte Portfoliostruktur wiederherzustellen. Die Arbitragemöglichkeit ergibt sich aus der höheren Zahlungsbereitschaft der EZB, die nicht am Primärmarkt kaufen darf. Das können sich institutionelle Investoren zu Nutze machen, die gleichzeitig aus dem Bestand an die EZB verkaufen und sich am Primärmarkt mit einer äquivalenten Anleihe neu eindecken. In der Gesamtbetrachtung wirkt der EZB-Kauf einer Anleihe am Sekundärmarkt dann wie der direkte Kauf am Primärmarkt.“ -

Dass der EuGH sich auch insoweit allein auf die von Seiten der EZB abgegebenen Erklärungen und Garantien, deren Einhaltung nicht überwacht wird, verlassen und sich nicht mit den tatsächlichen Funktionsweisen der Märkte und Erwartungshaltungen der Marktteilnehmer auseinandergesetzt

---

<sup>89</sup> *Heinemann*, Sechs Gründe, warum dem Anleihekupprogramm Grenzen gesetzt werden sollten, Stellungnahme vom 8. Juli 2018, Anlage 2.

<sup>90</sup> *Heinemann* a.a.O., Anlage 2.

hat, belegt auch insoweit die methodische Unvertretbarkeit seines Vorgehens.

*cc) Faktische Gewissheit der Marktteilnehmer*

(1) Mikroökonomische Gewissheit ? Zum Ansatz des EuGH

(92) Der Gerichtshof verneint eine faktische Gewissheit bei den Marktteilnehmern im Sinn einer sicheren Erwartung, dass eine Anleihe bis zur Ankaufobergrenze erworben wird, wie sie der erkennende Senat als gegeben sieht (Vorlagebeschluss Rdn. 91). Er stellt dabei an die Annahme einer derartigen faktischen Gewissheit so hohe Anforderungen, dass das Umgehungsverbot aus Art. 123 Abs. 1 AEUV, weitgehend substanzlos wird, wenn er insbesondere Gewissheit als mikroökonomische Gewissheit deutet. Dies würde bedeuten, dass der einzelne Marktteilnehmer die Gewissheit hat, die konkret von ihm erworbene Anleihe auf dem Sekundärmarkt an das ESZB zu einem bestimmten Zeitpunkt zu bestimmten Bedingungen weiterveräußern zu können. So hatte der Gerichtshof im Rahmen seiner prozessleitenden Maßnahmen<sup>91</sup> diese Frage zur schriftlichen Beantwortung gestellt: *„Wäre es mit Art. 123 AEUV vereinbar, wenn die ESZB-Ankäufe mikroökonomisch zwar nicht, makroökonomisch aber vorhersehbar wären ?“*, um dann im Urteil vom 11. Dezember (Rdn. 125) diese Frage selbst zu bejahen, wenn er entscheidend darauf abstellt, *„dass sich ein privater Marktteilnehmer beim Erwerb von Anleihen einer Zentralregierung eines Mitgliedstaats zwangsläufig dem Risiko aussetzt, diese Anleihen auf den Sekundärmärkten nicht wieder an das ESZB verkaufen zu können, da ein Erwerb sämtlicher ausgegebener Anleihen in jedem Fall ausgeschlossen ist.“*

(2) Das ESZB als bestimmender Akteur auf den Märkten

(93) Dies geht an den tatsächlichen Gegebenheiten in eklatanter Weise vorbei. Das ESZB ist bestimmender Akteur auf dem Anleihemarkt. Wenn das ESZB einen bestimmten Anteil einer Anleihe bis zur Ankaufobergrenze auf dem Sekundärmarkt ankauft, dann ist die Anleihe zu eben den Bedingungen handelbar, zu denen sie vom ESZB angekauft wird. Das Volumen der Anleihekäufe des ESZB hat entscheidenden Markteinfluss. Wird das ESZB auf einem Markt für Staatsanleihen tätig und erwirbt sie dort

---

<sup>91</sup> Fragen zur schriftlichen Beantwortung gemäß Anlage I zu den Prozessleitenden Maßnahmen des Gerichtshofs – Schreiben vom 04. Mai 2018.

Staatsanleihen zu bestimmten Konditionen, so ist dies ein entscheidender preisbildender Faktor. Die Information über das Marktverhalten des ESZB wirkt sich notwendig auf die Kaufbereitschaft der Marktteilnehmer aus. Diese können, wenn sie auf dem Primärmarkt Anleihen erwerben, jedenfalls davon ausgehen, dass sie auf dem Sekundärmarkt, wenn nicht an das ESZB selbst, so doch in unmittelbar zeitlicher Nähe zu gleichen oder annähernd gleichen Bedingungen an sonstige Akteure auf dem Sekundärmarkt veräußern können, ganz unabhängig von einer Ankaufobergrenze. Zur Frage der faktischen Gewissheit der Marktteilnehmer war in diesem Zusammenhang von verschiedenen Beteiligten im Verfahren substantiiert geltend gemacht worden, dass es die Ankaufsbedingungen der EZB sind, an denen die Marktteilnehmer sich maßgeblich ausrichten; die Argumentation des EuGH mit den Risiken für die Marktteilnehmer ist daher nicht überzeugend (Rdn. 125 des Urteils vom 11. Dezember 2018).

(94) Da die Marktteilnehmer zudem hinreichende Informationen über das Volumen der Anleihen verfügen, vermögen sie hinreichend sicher einzuschätzen, wann die Ankaufsgrenzen, die die EZB vorgegeben hat, erreicht sein werden. Zu ihrer faktischen Gewissheit trägt auch die zunehmende Knappheit der am Markt verfügbaren Anlagen bei.<sup>92</sup> Nachdem bereits der Generalanwalt von einer vom BVerfG „behaupteten“ Verknappung von ankaufsfähigen Titeln gesprochen hatte – obschon eben diese Verknappung zur Lockerung der Ankaufsbedingungen führte –, übernimmt der EuGH ohne weiteres die diesbezüglichen Behauptungen der EZB (Rdn. 127), die durch deren eigenen Beschluss 2007/100 der EZB widerlegt werden – dazu nachstehend unter (4) – Abs.Nr. 97. Zudem erscheint es zweifelhaft, ob die Marktteilnehmer auf die nach Art. 8 des Beschlusses 2015/774 zur Veröffentlichung bestimmten Informationen über die vom ESZB angekauften Anleihen angewiesen sind, wie der Gerichtshof ausführt (Rdn. 126).

(95) Der EuGH geht auch daran vorbei, dass für Markteffekte Wahrscheinlichkeiten hinreichend, Gewissheiten nicht notwendig sind.<sup>93</sup> Im Fall des PSPP verdichten sich die Wahrscheinlichkeitserwartungen, wie der erken-

---

<sup>92</sup> Vgl. für Bundesanleihen, wo dies bereits für 2017 deutlich wurde, deutlich, vgl. Handelsblatt vom 23.06.2017, <http://www.handelsblatt.com/finanzen/geldpolitik/wertpapierkaeuferknappheit-deutscher-anleihen-bei-der-ezb-im-fokus/19973390.html>, abgerufen am 14.05.2018.

<sup>93</sup> Sinn, Der Euro. Von der Friedensidee zum Zankapfel, 2015, S. 399.

nende Senat dargelegt hat, zu faktischen Gewissheiten. Dazu trägt auch maßgeblich bei, dass sich die Ankaufobergrenze - 33 % je Emission - nicht nach dem auf dem Sekundärmarkt befindlichen Teil einer Emission richtet, sondern nach dem Gesamtvolumen einer Emission, identifiziert nach ISIN (Vorlagebeschluss Rdn. 90), von dem jeweils nur ein Teil auf dem Markt handelbar ist und wiederum nur ein Teil hiervon den Ankaufsbedingungen des PSPP entspricht – was dazu führte, dass diese Bedingungen schrittweise gelockert werden mussten.

### (3) Wirkungslose Garantien

(96) Die im Urteil des EuGH apologetisch aufgeführten Garantien gegen eine auch nur faktische Gewissheit der Marktteilnehmer (Rdn. 117 – 128) erweisen sich als nicht tragfähig. Nicht nachvollziehbar ist das Argument eines nur subsidiären Einsatzes des PSPP innerhalb des APP, wie es bereits im Votum des Generalanwalts (Rdn. 56) gebracht wurde und vom Gerichtshof übernommen wird, wonach Ankäufe auf Grundlage des PSPP nur in der Höhe des im Rahmen des APP verbleibenden Restvolumens getätigt werden dürfen (Rdn. 118 – 119 im Urteil vom 11. Dezember 2018). Das PSPP hat den mit Abstand höchsten Anteil am APP. Der erkennende Senat hat in seinem Vorlagebeschluss dies eingehend dargelegt, ohne dass der EuGH hierauf einginge. Dass es dem ESZB erlaubt ist, ausnahmsweise von den vorgesehenen Volumina abzuweichen, ändert nichts an der faktischen Gewissheit, ebensowenig der Umstand, dass die EZB nach dem Beschluss 2015/774 auch den Erwerb diversifizierter Anlagen zugelassen hat (Rdn. 121, 122 des Urteils vom 11. Dezember 2018), oder der Umstand, dass die anteiligen Volumina für die einzelnen Zentralbanken zwar entsprechend dem Kapitalschlüssel vorgegeben werden, nicht aber zwingend der Anteil von Staatsanleihen innerhalb der jeweiligen Quote (Rdn. 120). Der Gerichtshof versäumt es auch zu fragen, wie jene Mechanismen wirken, die dem ESZB „eine gewisse Flexibilität in die Vornahme der Ankäufe im Rahmen des PSPP“ ermöglichen sollen (Rdn. 120), und ob sie überhaupt zum Einsatz kommen.

(97) Hier zeigt sich ein grundsätzlicher Dissens im methodischen Ansatz: der EuGH stellt lediglich auf die von der EZB selbst gegebenen rechtlichen Garantien ab, das BVerfG auch auf die tatsächliche Durchführung. Der EuGH offenbart auch in diesem Punkt ein Verständnis von richterlicher Kontrolle, das nicht nur der des Bundesverfassungsgerichts und des

Grundgesetzes diametral entgegengesetzt ist, sondern auch seinem eigenen Anspruch widerspricht. Seine Entscheidung ist auch in diesem Punkt methodisch und argumentativ nicht haltbar.

#### (4) Beschluss 2017/100

(98) Nicht nachvollziehbar ist es, wenn der Gerichtshof sich auf die Änderung des Beschlusses 2015/774 durch den Beschluss 2017/100 stützt (Rdn. 123 des Urteils vom 11. Dezember 2018), um die faktische Gewissheit der Marktteilnehmer zu entkräften. Der Beschluss enthält weitere Lockerungen der Ankaufsbedingungen. Nach dem gemäß Art. 1 Nr. 1 neugefassten Art. 3 Abs. 3 Satz 2 des Beschlusses 2015/774 sind auch „Ersatzankäufe marktfähiger Schuldtitel“, die von internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken begeben werden, zulässig, wenn die für den Ankauf marktfähiger Schuldtitel vorgesehenen Summen sonst nicht erreicht werden können. Dies bestätigt die vom Bundesverfassungsgericht gesehene, von Seiten der EZB nach den Ausführungen des EuGH (Rdn. 127) bestrittene Verknappung ankaufsfähiger Titel, ebenso wie die Zulassung des Ankaufs von negativ rentierenden Anleihen durch den neugefassten Art. 3 Abs. 5 des Beschlusses 2015/774. Warum hierdurch die Vorhersehbarkeit des Anlagenerwerbs gemindert werden soll, erschließt sich nicht und dürfte allein dem Bestreben des Gerichtshof geschuldet sein, die Maßnahmen des ESZB zu rechtfertigen.

#### *c) Wegfall des Anreizes für eine gesunde Haushaltspolitik*

##### *aa) Verfehlte Methodik des EuGH*

(99) Zum „angeblichen Wegfall des Anreizes, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen“ – auch hier macht die Formulierung des EuGH (vor Rdn. 129 des Urteils vom 11. Dezember 2018) bereits dessen Einschätzung der Auffassung des Bundesverfassungsgerichts deutlich – verfolgt der EuGH gleichermaßen den Prüfungsansatz, ausschließlich auf die von der EZB abgegebenen Garantien und Erklärungen abzustellen, nicht auf die tatsächliche Durchführung des Programms und dessen Wirkungen. Wie vorstehend ausgeführt wurde, haben die Marktteilnehmer hinreichende faktische Gewissheit, dass die Anleihen, die sie auf dem Primärmarkt erwerben, in bestimmtem Umfang vom ESZB erworben werden, eine Gewissheit, die durch die Verknappung der ankaufsfähigen Anleihen noch deutlich

gesteigert wird. Umgekehrt können die emittierenden Staaten damit rechnen, dass Anleihen vom Markt aufgenommen werden.

(100) Ergänzend tritt hinzu: Adressaten des Verbots der monetären Haushaltsfinanzierung sind das ESZB selbst und zweifellos die Mitgliedstaaten, die sich eben nicht auf diesem Wege sollen finanzieren können, nicht zuletzt auch im Interesse einer soliden Haushaltspolitik als Grundpfeiler der Wirtschafts- und Währungsunion. Daher darf bei ihnen nicht die auch nur faktische Vorhersehbarkeit des Anleiheerwerbs durch das ESZB entstehen. Eben diese Gewissheit wurde durch die tatsächliche Ankaufspraxis hervorgerufen. Auch der EuGH geht davon aus, dass die Vorhersehbarkeit eines Ankaufs die Finanzierung der Mitgliedstaaten erleichtert (Rdn. 130-131 des Urteils vom 11. Dezember 2018). Dies ist aber nicht schon deshalb unerheblich, weil mit jedem Offenmarktgeschäft gewisse Auswirkungen auf die Finanzmärkte und die Refinanzierungsbedingungen auch der Staaten verbunden sind, so der EuGH (Rdn. 130). Es geht allein um die Auswirkungen der in Frage stehenden Offenmarktgeschäfte des ESZB im Rahmen des PSPP. Auch hier erweisen sich die in seinem Urteil des EuGH apologetisch aufgeführten Garantien dafür, dass der Anreiz zu gesunder Haushaltspolitik genommen wird, als nicht tragfähig.

*bb) „Anreize“ zu einer gesunden Haushaltspolitik und deren Wegfall*

(101) Der Gerichtshof verkennt hier in grundsätzlicher Weise, dass Anreizwirkungen, sei es zu einer „gesunden“, sei es zu einer „ungesunden“ Haushaltspolitik nicht zwingend durch objektive rechtliche Garantien und beschlussmäßig festgelegte Modalitäten abhängen, sondern in gleichem, wenn nicht höherem Maße von den subjektiven Erwartungen der Beteiligten, und weniger durch die formale Ausgestaltung eines Programms, sondern von dessen tatsächlicher Durchführung beeinflusst werden.

(1) Vorübergehende Natur ?

(102) So stellt der Gerichtshof maßgeblich auf die sich aus den Beschlüssen der EZB ergebende „vorübergehende“ Natur des PSPP ab (Rdn. 133 - 136 des Urteils vom 11. Dezember 2018). Er lässt dabei jedoch unberücksichtigt, dass das PSPP dauerhaft in die toolbox des ESZB übernommen werden soll, wie vorstehend bereits zur Zulässigkeit unter I. ausgeführt wurde. Er lässt aber auch für die aktuelle Durchführung des Programms

unberücksichtigt, dass mit dem regelmäßigen Halten der Papiere bis zur Endfälligkeit und anschließendem Reinvestment diese dauerhaft dem Markt entzogen und damit die Staatsschulden auf dem Markt neutralisiert werden. Das Volumen wird beibehalten, lediglich nicht weiter gesteigert. Dies ist nichts anderes als dauerhafte monetäre Haushaltsfinanzierung. Dass das ESZB die gehaltenen Anleihen jederzeit wieder verkaufen könnte, ist entgegen der Auffassung des Gerichtshofs (Rdn. 135) kein Beleg für die „vorübergehende“ Natur des PSPP.

(103) Denn tatsächlich wurden und werden, wie das Bundesverfassungsgericht unwidersprochen konstatiert (Rdn. 97 der Gründe des Vorlagebeschlusses vom 18. Juli 2017), die Anlagen nicht verkauft. Sie werden nicht nur bis zur Endfälligkeit gehalten, vielmehr werden durch Reinvestition die Schulden der Staaten insoweit dauerhaft durch das ESZB neutralisiert, so dass in dem hierdurch bezeichneten Umfang die Mitgliedstaaten im Falle eines Defizits eben keine weitere Finanzierung auf dem Markt suchen müssten. Auf letzteren Gesichtspunkt aber stellt der EuGH ab (Rdn. 136). So erweist sich auch das Argument des EuGH, der EZB-Rat entscheide, ob nach einer Bonitätsbewertung vom ESZB gekaufte Anleihen wieder zu verkaufen sind (Rdn. 139), die Möglichkeit des Verkaufs sei damit Anreiz für eine gesunde Haushaltspolitik (Rdn. 142), als in keiner Weise tragfähig und nicht nachvollziehbar.

#### (2) Geringes Volumen ? – kein „subsidiärer“ Charakter des PSPP

(104) Ebenso wenig vermag das vom EuGH beschriebene „begrenzte Volumen“ des PSPP – ein angesichts der hier erreichten Größenordnungen sich nicht unbedingt aufdrängender Aspekt – die vom PSPP ausgehenden Wirkungen auf die Bereitschaft der Mitgliedstaaten zur Haushaltsdisziplin zu entkräften. Insbesondere der Hinweis auf einen nur „geringen“ Teil der emittierten Staatsanleihen, die durch das ESZB erworben würden (Rdn. 141) ist nicht nachvollziehbar und fern der Realität. 33% einer emittierten Anleihe sind kein „geringer“ Anteil. Fern der Realität und ebenso wenig nachvollziehbar ist auch als Argument des nur „subsidiären“ Charakters des PSPP (Rdn. 139 der Gründe des Urteils vom 11. Dezember 2018) angesichts seines weitaus größten Anteils am APP. Als bestimmender Akteur auf dem Markt, wie vorstehend ausgeführt, beeinflusst das ESZB durch die mit dem Anleihekauf signalisierte Kaufbereitschaft entscheidend die Finanzierungsbedingungen der Euro-Staaten, deren Anleihen erworben werden.

Wenn der erkennende Senat für die wirtschafts- und fiskalpolitischen Effekte des PSPP auf dessen Auswirkungen auf die Refinanzierungsbedingungen der Staaten des Euro-Raums verweist (Rdn. 66 des Beschlusses vom 18. Juli 2017), so ist hierzu ergänzend anzumerken, dass, wie schon zum wirtschafts- und fiskalpolitischen Charakter des PSPP unter Abs.Nr. 52 ausgeführt, nach Einschätzung von Ökonomen einzelne Mitgliedstaaten des Euro-Raums wie vor allem Italien ohne die Anleihekäufe der EZB vermutlich kaum mehr Zugang zu den Kapitalmärkten hätten.<sup>94</sup> Entgegen der Einlassung des Gerichtshofs (Rdn. 140 des Urteils vom 11. Dezember 2018) ermöglicht es das PSPP jedenfalls denjenigen Euro-Staaten, die sonst erschwerten Zugang zu den Kapitalmärkten hätten, eben doch, zumindest teilweise die Konsequenzen einer nicht gesunden Haushaltspolitik zu vermeiden.<sup>95</sup>

(105) Zur Bedeutung der PSPP-Käufe für die Euro-Staaten darf erneut aus der erwähnten ZEW-Studie<sup>96</sup> zitiert werden, wo u.a. zur Bedeutung der PSPP-Käufe in Relation zu den laufenden Staatsdefiziten ausgeführt wird:

- „Die PSPP-Käufe sind außerdem in Relation zu den laufenden Staatsdefiziten hoch: Sogar für die Länder mit den höchsten Defiziten im Dreijahreszeitraum 2015-2017 übersteigen die Aufkäufe die Summe ihrer Haushaltsdefizite in diesem Zeitraum. Seit 2015 ist damit kein Euro-17-Staat (Eurozone ohne Griechenland und Zypern) mehr zur Finanzierung seiner Staatsdefizite noch auf andere Kreditgeber als das Zentralbankensystem angewiesen. Diese Befunde belegen, dass die Sorgen der Kritiker und des Bundesverfassungsgerichts, das Anleihekaufprogramm verletze das Verbot der monetären Schuldenfinanzierung, eine substantielle Grundlage haben. Das Programm hat schon heute für die Staaten mit hohen Schulden und hohen Defiziten ein Ausmaß erreicht, welches einen ganz maßgeblichen Faktor für die ge-

---

<sup>94</sup> So der Vorstand des CEP, Gerken, am 23.10.2017, zitiert nach N 24, [https://www.welt.de/print/die\\_welt/wirtschaft/article169932243/Oekonomen-warnen-vor-Billionenrisiko.html](https://www.welt.de/print/die_welt/wirtschaft/article169932243/Oekonomen-warnen-vor-Billionenrisiko.html), abgerufen am 28.10.2017.

<sup>95</sup> Vgl. auch *Heinemann*, Sechs Gründe, warum dem Anleihekaufprogramm Grenzen gesetzt werden sollten, Stellungnahme vom 8. Juli 2018, Anlage 2., zur Reaktion der italienischen Regierung, als im Juni 2018 die Ankäufe italienischer Anleihen vorübergehend zurückgegangen waren.

<sup>96</sup> ZEW/Heinemann, Die Bedeutung der EZB-Anleihekäufe für die Schuldenfinanzierung der Euro-Staaten, 2017/2018, [http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/PSPP\\_Analyse\\_Heinemann\\_2018.pdf](http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/PSPP_Analyse_Heinemann_2018.pdf), zuletzt abgerufen am 30.01.2019.

genwärtig niedrigen Zinsaufschläge für diese Länder darstellen dürfte. Kritisch zu sehen ist zudem die fortlaufende Absenkung der Anforderungen an ankaufsfähige Anleihen (Emissionsgrenzen, Restlaufzeit).“ -

(106) Dies zeigt, ebenso wie die dort aufgezeigte überproportionale Begünstigung einzelner Staaten,<sup>97</sup> dass die einer unmittelbaren Staatsfinanzierung gleichkommenden Auswirkungen des PSPP eng verknüpft und teilweise identisch sind mit dessen wirtschafts- und fiskalpolitischen Auswirkungen. Auch die monetäre Haushaltsfinanzierung überschreitet das Mandat der EZB.

*d) Halten von Anleihen bis zur ihrer Endfälligkeit*

(107) Im Gegensatz zum Bundesverfassungsgericht (Vorlagebeschluss vom 18. Juli 2017 Rdn. 78) und auch im Widerspruch zu seiner eigenen Rechtsprechung (Urteil vom 16. Juni 2015 Rdn. 117) sieht der EuGH das ESZB nicht gehalten, Anleihen nur ausnahmsweise bis zur Endfälligkeit zu halten. Er sieht eine solche Vorgehensweise durch Art. 18.1 des Protokolls über das ESZB und die EZB als „keineswegs ausgeschlossen“ (Rdn. 146 – 147 des Urteils vom 11. Dezember 2018). Es ist dies ein weiterer Beleg für das methodisch fragwürdige, starr am Wortlaut einer Bestimmung haftende und darüber den Normzweck verfehlende Vorgehen des Gerichtshofs. Dass eine bestimmte Vorgehensweise dem ESZB nicht explizit untersagt ist, sagt nichts darüber aus, unter welchen Voraussetzungen und in welchem Maße sie dem ESZB eröffnet ist. Unbehelflich ist auch in diesem Zusammenhang der wiederholte Hinweis auf die – tatsächlich nicht wahrgenommene – Möglichkeit des jederzeitigen Verkaufs der Anleihen (Rdn. 148, 150).

(108) Nichts anderes gilt für das Argument, das ESZB sei nicht verpflichtet, neue Anlagen zu erwerben – eben dies erfolgt mit dem im Dezember 2018 beschlossenen Reinvestment der endfälligen Anlagen. Dass die Vorgehensweise des ESZB einen „gewissen Einfluss“ auf die Funktionsweise der Märkte haben kann, dies kann auch der EuGH bei allem apologetischem Eifer nicht negieren (Rdn. 152), erklärt es aber für irrelevant als eine Wirkung, „die den durch das Primärrecht erlaubten Ankäufen an den Sekundärmärkten inhärent“ sei. Dies beruht auf einem Zirkelschluss: weil die

---

<sup>97</sup> S.o. II.1.c), Abs.Nr. 56 ff.

Vorgehensweise des ESZB erlaubt sei, dürfe sie auch diese immanenten Auswirkungen haben, und weil diese Auswirkungen immanent seien, müsse die Vorgehensweise erlaubt sein.

*e) Ankauf von Anleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite*

(109) Wenn der EuGH den Erwerb von Anleihen mit negativer Rendite damit zu begründen versucht, dass sich hierdurch das Volumen der ankauffähigen Anleihen erweitere und damit die Vorhersehbarkeit des Anleihekaufs für die Marktteilnehmer vermindere, und damit auch deren faktische Gewissheit, erworbene Anleihen auf dem Sekundärmarkt an das ESZB wieder veräußern zu können (Rdn. 156), so verschließt er sich damit dem Umstand, dass die Lockerung der Renditekriterien durch den Beschluss 2017/100 mit der Zulassung des Ankaufs von Staatsanleihen mit negativer Rendite gerade wegen der Knappheit an ankauffähigen Titeln erfolgte. Der Gerichtshof ignoriert hier die tatsächlichen Gegebenheiten, und er ignoriert die Funktionsweise der Märkte und die Rolle des ESZB als eines, wenn nicht des bestimmenden Akteurs auf den Märkten. Die Ankündigung der EZB, die Renditekriterien zu senken, künftig auch den Erwerb von Anleihen mit negativer Rendite zuzulassen, wird tatsächlich die Aufnahmebereitschaft der Märkte für Staatsanleihen erhöhen, so dass sich auch hierin die Effekte unmittelbaren und mittelbaren Erwerbs annähern, die Haushaltsfinanzierung auf diesem Wege erleichtert wird und damit auch Anreize für eine gesunde Haushaltspolitik geschwächt werden.

(110) Der Gerichtshof fragt auch hier nicht nach dem telos des Art. 123 AEUV und haftet ausschließlich am Wortlaut des Art. 18.1 des Protokolls über das ESZB und die EZB, der „*die Durchführung von Offenmarktgeschäften erlaubt, und nicht vorsieht, dass sich diese Geschäfte auf Anleihen mit einer Mindestrendite beziehen müssen*“ (Rdn. 153).

*f) EuGH ultra vires*

(111) Weitreichende faktische Gewissheit der Marktteilnehmer hinsichtlich der Veräußerbarkeit der Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt, die Möglichkeit von Arbitragegeschäften und kurze, weitgehend berechenbare Sperrfristen führen für das PSPP ungeachtet aller Erklärungen und Garan-

tien der EZB zur Wirkungsgleichheit des mittelbaren Erwerbs von Staatsanleihen durch das ESZB mit unmittelbarem Erwerb. Das PSPP beeinflusst entscheidend die Finanzierungsbedingungen der Staaten; durch Halten bis zur Endfälligkeit und Reinvestment werden Staatsschulden dauerhaft neutralisiert; die Verknappung der handelsfähigen Anleihen und hierdurch bedingte Lockerung der Ankaufsbedingungen, zuletzt durch Zulassung negativ rentierender Titel, verstärkt diese Entwicklung, die auch die Anreize zu einer gesunden Haushaltspolitik nimmt.

(112) Dies verkennt der EuGH. Er verkennt in grundsätzlicher Weise die rechtlichen Bindungen des ESZB und bewirkt auch hierdurch eine Entgrenzung des Mandats der EZB. Seine Auslegung des europäischen Rechts beruht auch grundlegenden methodischen, argumentativen und inhaltlichen Defiziten und bewegt sich außerhalb der Toleranzbreite hinzunehmender Fehlinterpretation, dies auf der Grundlage von methodisch in unhaltbarer Weise und unter eklatanter Außerachtlassung seiner Kontrollaufgaben festgestellten tatsächlichen Entscheidungsgrundlagen. Er negiert die tatsächliche Durchführung des Programms,

- s. vorstehend Abs.Nr. 88, 96, 98, 103 f., 107, beispielhaft die Mutmaßungen über einen möglicherweise erst nach Jahren erfolgenden Ankauf, s.o. Abs.Nr. 88 f.;

verkennt zudem den tatsächlichen Hintergrund des Beschlusses 2017/100 und die Bedeutung des PSPP für die Euro-Staaten,

- s.o. Abs.Nr. 98, 105 f.; .

und negiert die tatsächliche Rolle des ESZB als des bestimmenden Akteurs auf dem Markt für Staatsanleihen.

- S. Abs.Nr. 93 f. -

Durch die tatsächliche Durchführung, aber auch die Fortschreibung des Programms sind die vom Gerichtshof angeführten Gesichtspunkte des geringen Anteils des PSPP am APP – eine schlichte Verdrehung der Tatsachen – , seines „subsidiären“ Charakters und seiner vorübergehenden Natur widerlegt.

- S. näher vorstehend Abs.Nr. 94 und 96 bzw. 101.-

(113) Aus dem Vorstehenden bestätigt sich erneut: Der Gerichtshof nimmt seinen Rechtsschutzauftrag auch deshalb in unvertretbarer Weise lücken-

haft wahr, weil er auf eklatant unrichtiger bzw. lückenhafter Tatsachengrundlage entscheidet. So leiden in der Folge auch Auslegung und Anwendung der Normen des Gemeinschaftsrechts unter gravierenden methodischen Defiziten und Widersprüchen. Es ist widersprüchlich und methodisch nicht nachvollziehbar, einerseits ein Umgehungsverbot anzunehmen, andererseits für dessen Beachtung auf die tatsächlichen Angaben und Absichtserklärungen und nicht überprüfbaren Garantien des betroffenen Akteurs abzustellen. Nicht zuletzt erscheint diese Vorgehensweise im Widerspruch zum Grundsatz der Wirksamkeit des Unionsrechts. Methodisch nicht vertretbar ist die Vorgehensweise des Gerichtshofs auch deshalb, weil er mit seiner isoliert am Wortlaut haftenden Auslegung des § 18 der ESZB-Satzung sowohl dessen systematischen Zusammenhang mit der Bestimmung des Art. 123 AEUV als auch deren Normzweck verfehlt, damit auch den unionsrechtlichen Grundsatz eines an der Wirksamkeit des Verbots sich orientierenden Auslegung, zumal es sich bei diesem Verbot um eine Fundamentalnorm der Währungsunion handelt.

#### **4. Zusammenfassung – keine Bindung an Urteil des EuGH**

(114) Im Ergebnis erweisen sich die Bedenken des Hohen Senats hinsichtlich der Vereinbarkeit des PSPP mit Unionsrecht als begründet. Es verstößt gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung, hält sich nicht in den Grenzen des währungspolitischen Mandats der EZB und ist insgesamt unverhältnismäßig. EZB bzw. ESZB bewegen sich „ultra vires“; dies wiegt umso schwerer, als die mangelnde demokratische Legitimation der EZB die Verfassungsidentität der Bundesrepublik nachhaltig berührt.

(115) Die Kompetenzüberschreitung und der Verstoß gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung sind offensichtlich und strukturell bedeutsam. Hierzu wird auf den Beschluss des Hohen Senats vom 18. Juli 2017 verwiesen.

(116) Das Urteil des EuGH vom 11. Dezember 2018 bejaht in evident rechtsfehlerhafter Weise den nur währungspolitischen Charakter des PSPP und dessen Verhältnismäßigkeit, sieht damit gleichermaßen rechtsfehlerhaft die Grenzen des Mandats der EZB ebenso gewahrt, wie das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung.

(117) Der EuGH verfehlt damit wesentliche Grundsätze des Rechts der Union. Seine Entscheidung ist im methodischen Ansatz und in den Ergebnissen nicht haltbar. Sie erging unter Missachtung wesentlicher tatsächlicher Umstände wie auch der Wirkungen des PSPP, beruht in zentralen Punkten wie dem der mit einer währungspolitischen Maßnahme notwendig einhergehenden wirtschaftspolitischen Effekte wie dem der unvermeidbaren und deshalb gerechtfertigten Finanzierungserleichterungen auf methodisch unververtretbaren Fehl- und Zirkelschlüssen (Abs.Nr. 66 und 108), einer methodisch fragwürdigen Auslegung, die insbesondere die Zielsetzungen der maßgeblichen Bestimmungen außer Acht lässt (s. z.B. Abs.Nr. 61 ff., 66, 86, 110 ff., 107, 113) und erging auf der Grundlage einer in hohem Maße defizitären Abwägung. Unter Missachtung des Grundsatzes der begrenzten Einzelermächtigung wurde hierdurch das Mandat der EZB in demokratiewidriger Weise entgrenzt, so dass auch die Entscheidung des EuGH selbst des geforderten Mindestmaßes an demokratischer Legitimation entbehrt. Sie verfehlt dessen Rechtsschutzauftrag. Sie ist für das Bundesverfassungsgericht nicht verbindlich.

### **III. Verfassungsidentität und haushaltspolitische Gesamtverantwortung**

(118) Der Gerichtshof verfehlt seinen Rechtsschutzauftrag auch insoweit, als er die Vorlagefrage 5) als unzulässig nicht beantwortet, weil seiner Auffassung nach hypothetischer Natur (Rdn. 165 f.). Der Hohe Senat hat jedoch die Entscheidungserheblichkeit der Vorlagefrage und damit die Erforderlichkeit der Vorlage, Art. 267 Abs. 2 und 3 AEUV eingehend dargelegt (Rdn. 128 ff. im Vorlagebeschluss). Dies zu beurteilen, ist als eine Frage des nationalen Rechts Sache des vorlegenden Gerichts.<sup>98</sup> Damit wird nicht verkannt, dass dem Grenzen gezogen sind, die der Prüfung durch den EuGH unterliegen. Als unzulässig erachtet werden rein hypothetische Fragen, deren Beantwortung auf ein Rechtsgutachten des EuGH hinausläufe;<sup>99</sup> hierauf bezieht sich der Gerichtshof (Rdn. 166).

<sup>98</sup> S. *Ehricke*, in: Streinz, EUV/AEUV, 3. Aufl. 2018, Art. 267 Rdn. 36; *Wegener*, in: Callies/Ruffert, EUV/AEUV, 5. Aufl. 2016, Art. 267 Rdn. 22.

<sup>99</sup> Vgl. *Wegener*, in: Callies/Ruffert, EUV/AEUV, 5. Aufl. 2016, Art. 267 Rdn. 24.

- Die weiteren unter Rdn. 165 des Urteils vom 11. Dezember 2018 aufgeführten Unzulässigkeitstatbestände<sup>100</sup> – offensichtlich fehlender „Zusammenhang mit der Realität oder dem Gegenstand des Ausgangsrechtsstreits“, fehlende tatsächlichen oder rechtliche Angaben verfügt für eine sachdienliche Beantwortung der Frage – werden vom Gerichtshof nicht erwogen und sind auch ersichtlich nicht erfüllt. -

(119) Die Fragen des vorlegenden Senats sind keineswegs hypothetischer Natur. Er sieht die reale Gefahr, dass es zu Verlusten nationaler Notenbanken kommt und in diesem Fall sich eine Beschlusslage nach Art. 32.4 ESZB-Satzung ergeben würde. Dass der EZB-Rat eine Verlustbeteiligung anderer Notenbanken beschließen wird, ist wiederum eine reale Möglichkeit, die der erkennende Senat, gestützt auch auf Bezugsfälle (Rdn. 132 f.) ausführt.

(120) Dies wird in unserer Beschwerdeschrift näher dargelegt. Zusammenfassend haben wir in unserer schriftlichen Stellungnahme für den EuGH vom 17. November 2017 ausgeführt:

- „Für PSPP soll nur für 20% des Ankaufsvolumens die gemeinschaftliche Risikohaftung gelten. Diese wird allerdings dadurch verschärft, dass die EZB insoweit eine pari passu-Behandlung mit anderen Gläubigern akzeptiert (Entscheidung ECB/2015/10, Erwägungsgrund 8). also auf den Status des bevorrechtigten Gläubigers verzichtet.

„„„

Da diese (i.e.: die nationale Notenbank) den Ankauf im Rahmen des PSPP der EZB vorgenommen hat, kann an die Anwendung des Art. 32.4 Satz 2 und 3 der ESZB-Satzung gedacht werden, wonach die nationalen Zentralbanken ... unter außergewöhnlichen Umständen für spezifische Verluste aus für das ESZB unternommenen währungspolitischen Operationen entschädigt werden können. Das Entscheidungsermessen wird sich nahezu auf 0 reduzieren, wenn erstere auf Anweisung der letzteren gehandelt hat. Wenn im Eurosystem das Verständnis zu bestehen scheint, „dass die einzelne nationale Zentralbank die Verluste im Verwertungsfall von geldpolitischen Sicherheiten nicht alleine tragen muss, sondern dass die anderen nationalen Zentralbanken gestützt auf Art. 32.4 der Satzung gemäß ihrem Anteil am Schlüssel ihre Anteile daran übernehmen“,<sup>101</sup> so drängt sich dieses Ver-

<sup>100</sup> Näher *Wegener*, in: Callies/Ruffert, EUV/AEUV, 5. Aufl. 2016, Art. 267 Rdn. 24 m.w.Nw.

<sup>101</sup> *Langner*, in: Siekmann, EWU, 2013, Art. 33 EZB-Satzung Rdn. 41.

ständnis des Art. 32.4 der Satzung auch für Verluste aus der Durchführung der von der EZB beschlossenen Programme auf.<sup>102</sup>

Die Einschätzung, dass die umfassende Gemeinschaftshaftung auch für die nach dem Anteil der EZB verbleibenden 80% durch deren Ankündigung nicht ausgeschlossen, sondern verschleiert wird, hat damit nicht nur einen tatsächlichen Hintergrund, sondern ist auch bereits in den rechtlichen Grundlagen des Systems der Europäischen Zentralbanken angelegt. Gesetzt den Fall, eine nationale Zentralbank erleidet auf Grund des Ausfalls der von ihr im Rahmen des PSPP erworbenen Staatsanleihen Verluste in einem Maße, dass dies zu einem negativen Eigenkapitalkonto führt, so bedeutet dies nichts anderes, als dass der Staat sich zu Lasten seiner nationalen Zentralbank finanziert. Dies aber ist gleichbedeutend mit einer nach Art. 123 Abs. 1 AEUV verbotenen Kreditfazilität und damit verbotene Staatsfinanzierung. Schon wegen dieses Verstoßes gegen Primärrecht wird man das Europäische System der Zentralbanken als verpflichtet sehen müssen, einen entsprechenden Beschluss nach Art. 32.4 der ESZB-Satzung zu treffen.“

(121) Ergänzend sei verwiesen auf das Résumé einer im Sommer 2018 nach den Chatham-House-Regeln unter Ökonomen geführten Debatte über die Target-Forderungen der Bundesbank durch *Fuest* und *Sinn*,<sup>103</sup> die von der Wahrscheinlichkeit ausgehen, dass im Fall drohender Insolvenz einer Nationalbank der EZB-Rat zu deren Abwendung gemäß Art. 34.2 der Satzung eine Rekapitalisierung durch Verlustbeteiligung anderer Notenbank beschließen wird und hierzu ausführen:

- „In diesem Sinne äußerten sich erstaunlich einhellig sowohl die Prozessvertreter der Kläger als auch der Prozessvertreter der EU, der ansonsten stets die Position der EZB vertreten hatte, bei der Verhandlung des QE-Programms vor dem EuGH am 10. Juli 2018.“ –

(122) Kennzeichnend für die einseitige und hierin methodisch verfehltete Betrachtungsweise des EuGH ist dessen Feststellung, dass das Primärrecht keine Bestimmung enthält, die eine Verlustteilung vorsieht (Rdn. 162). Dies bedeutet eben andererseits, dass das Primärrecht dies auch nicht ausschließt. Dass der EZB-Rat entschieden hat, darüber keinen Beschluss zu

<sup>102</sup> Vgl. zu Art. 32.4 ESZB-Satzung als Grundlage einer solidarischen Verlusttragung *Binder*, JZ 2015, 328 (333).

<sup>103</sup> *Fuest/Sinn*, Target-Risiken ohne Euro-Austritte, ifo-schnelldienst 71 Nr. 12 S. 10 ff., [www.cesifo-group.de](http://www.cesifo-group.de), abgerufen am 25.01.2019.

fassen (Rdn. 163 des Urteils vom 11. Dezember 2018), bedeutet wiederum nicht, dass er keinen derartigen Beschluss fassen könnte, möglicherweise, im Fall einer Ermessensreduzierung auf Null, müsste. Auch hierin bleibt der Gerichtshof seiner Vorgehensweise treu, sich ausschließlich an Erklärungen der EZB und etwaiger von ihr abgegebener Garantien zu orientieren und im Übrigen das Vorbringen der Beteiligten weitgehend zu ignorieren.

(123) Der EuGH, der sich in diesem Punkt in überraschender Weise richterlicher Zurückhaltung befleißigt und sich nicht befugt sieht, die Vorlagefrage zu entscheiden, entzieht sich seinem Rechtsschutzauftrag. Das Bundesverfassungsgericht hat jedoch Rechtsschutz zu gewähren. Es hat hierzu im erforderlichen Ausmaß auch europäisches Recht auszulegen und anzuwenden. Es hat dies in europarechtsfreundlicher Weise zu tun und deshalb zunächst dem EuGH Gelegenheit zur Äußerung zu geben. Nimmt der EuGH diese Gelegenheit nicht wahr, verzichtet er auf eine Stellungnahme, so ist das Bundesverfassungsgericht durch Europarecht nicht daran gehindert, wozu es durch Verfassungsrecht verpflichtet ist: die Verfassungsidentität des Grundgesetzes zu wahren.

#### **IV. Zur Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts**

##### **1. Zu den Vorlagefragen**

(124) Zusammenfassend ist für die Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts festzuhalten:

(125) Zu den Vorlagefragen 1. und 2.:

Der Beschluss (EU) 2015/774, zuletzt geändert durch den Beschluss (EU) 2017/100 verstößt gegen Art. 123 Abs. 1 AEUV, insbesondere deshalb, weil bei den Marktteilnehmern faktische Gewissheit über den Erwerb der von den Mitgliedstaaten zu emittierenden Anleihen durch das Eurosystem entsteht, sie wie Mittelspersonen für das ESZB agieren können, die Anleihen bis zur Endfälligkeit gehalten und negativ rentierende Anlagen erworben werden, weil deshalb und auf Grund einer Verknappung der Anleihen

und Lockerung der Ankaufbedingungen das PSPP den Staaten die Anreize für gesunde Haushaltspolitik genommen werden. Das Programm umgeht das Verbot des unmittelbaren Erwerbs von Staatsanleihen und verstößt gegen das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung des Art. 123 Abs. 1, 2 AEUV.

(126) Zu den Vorlagefragen 3. und 4.:

Das PSPP überschreitet die Grenzen des Mandats der EZB, da es entgegen seiner erklärten währungspolitischen Zielsetzung tatsächlich im Schwerpunkt wirtschaftspolitischer Natur ist, es schon auf Grund seines Volumens – das seit dem Vorlagebeschluss des Senats noch deutlich genommen hat – die Refinanzierungsbedingungen der Staaten maßgeblich beeinflusst und insgesamt unverhältnismäßig ist. Der Beschluss [EU] 2015/774 ist zudem wegen unzureichender Begründung verfahrensfehlerhaft. Es verstieß deshalb von Anfang an und verstößt auch in seiner aktuellen Fassung gegen Unionsrecht (Art. 119 und Art. 127 Abs. 1 und 2 AEUV).

(127) Aus den vorgenannten Gründen bedeutete das PSPP von Anfang an unzulässige monetäre Haushaltsfinanzierung und kompetenzwidrige Wirtschafts- und Fiskalpolitik. Die Verstöße gegen europäisches Recht haben sich im Zuge der Durchführung bestätigt und verstärkt.

(128) Zu Vorlagefrage 5.:

Das PSPP bewirkt eine Gefährdung der Haushaltsautonomie des Bundestags und berührt hierin die Verfassungsidentität der Bundesrepublik Deutschland.

## **2. Qualifizierter Rechtsverstoß**

(129) Wie das Bundesverfassungsgericht in seinem Beschluss vom 18. Juli 2017 feststellt (Rdn. 64) und näher ausführt, bedeutet ein Handeln der EZB außerhalb ihres geld- und währungspolitischen Mandats (Rdn. 65-66) oder ein Verstoß gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung durch das PSPP (Rdn. 67 – 68 des Urteils vom 11. Dezember 2018) eine offensichtliche und strukturell bedeutsame Kompetenzüberschreitung. Soweit es also im Zuge der Ultra-vires-Kontrolle auf einen qualifizierten Rechtsverstoß ankommt, sind dessen Voraussetzungen gegeben.

(130) Dies festzustellen, ist das Bundesverfassungsgericht auch bei europarechtsfreundlicher Handhabung seiner Kontrollfunktion nicht gehindert. Selbst wenn man dem EuGH insoweit Fehlertoleranz zubilligen will – was nicht unproblematisch erscheint, wenn Fundamentalnormen der Währungsunion ebenso berührt sind wie die demokratischen Grundlagen der Union – , bewegt er sich im Urteil vom 11. Dezember 2018 selbst ultra vires, wie vorstehend unter Abs.Nr. 66, 81 f. und 111 f. sowie zusammenfassend Rdn. 114 - 177 ausgeführt wurde. Sein Urteil ist daher für das Bundesverfassungsgericht nicht bindend.

### 3. Reaktionspflichten

(131) Damit werden die im Beschluss des erkennenden Senats vom 18. Juli (Rdn. 70 ff.) beschriebenen Reaktionspflichten ausgelöst, denen subjektiv-grundrechtliche Ansprüche der Beschwerdeführer entsprechen (Rdn. 75 des Vorlagebeschlusses).

(132) Das PSPP wurde nicht formell beendet und hat sich nicht erledigt (s.o. Abs.Nr. 8 ff.). Es wird vielmehr fortgeführt, da sein Volumen wenn nicht erweitert, so doch durch Reinvestment fälliger Titel beibehalten wird. Dies bedeutet Kontinuität sowohl der wirtschaftspolitischen Effekten als auch der monetären Haushaltsfinanzierung, ebenso wie in der Beeinträchtigung der haushaltspolitischen Gesamtverantwortung unter dem Gesichtspunkt einer möglichen Risikoteilung. Daher wird beantragt, auch die fortdauernde Rechtsverletzung durch andauerndes Unterlassen festzustellen.

(133) In seinem Urteil vom 11. Dezember 2018 bewegt sich der EuGH nicht im Rahmen methodisch vertretbarer Rechtsfortbildung, sondern handelt selbst ultra vires. Das Urteil erging ohne das nach Art. 23 Abs. 1 Satz 2 in Verbindung mit Art. 20 Abs. 1 und Abs. 2 und Art. 79 Abs. 3 GG erforderliche Mindestmaß an demokratischer Legitimation.<sup>104</sup> Da aber sein Urteil als Ultra-vires-Akt einzustufen ist, ist es für den Geltungsbereich des Grundgesetzes ebensowenig anwendbar, wie dies auch sonst für Rechts-

---

<sup>104</sup> I.S.v. BVerfGE 142, 123 Rdn. 149.

akte der Union gilt, die ultra vires ergehen bzw. die Verfassungsidentität der Bundesrepublik verletzen.

Es wird gebeten nach Antrag zu entscheiden

Leipzig/Nürnberg, den 31. Januar 2019.

(Prof. Dr. C. Degenhart)