

Europäische Zentralbank

Martin Selmayr¹

Als die Europäische Zentralbank (EZB) am 1. Juni 2013 ohne größere Feierlichkeiten ihr 15jähriges Bestehen beging, stand sie auf ungewohnte Weise im Zentrum der europäischen Öffentlichkeit. Während Europas Währungshüter vor allem in Deutschland wegen ihrer in der europäischen Finanz- und Staatsschuldenkrise getroffenen Sondermaßnahmen politisch kritisiert² und rechtlich sowohl vor dem Bundesverfassungsgericht (BVerfG) als auch vor dem Gerichtshof der Europäischen Union (EuGH) angegriffen wurden, galt die EZB in Wirtschaft und Politik zugleich als die Institution, die 2012/2013³ den entscheidenden Beitrag zur Eindämmung der Krise geleistet hatte. Seit EZB-Präsident Mario Draghi in seiner Londoner Rede am 26. Juli 2012 erklärt hatte, dass die EZB „im Rahmen ihres Mandates“ bereit stehe, „alles zu tun, was notwendig ist [im Englischen: „whatever it takes“], um den Euro zu bewahren“⁴ – was Draghi Beinamen wie „Der europäische Schattenkanzler“⁵, „Person of the Year“⁶ und „Super-Mario“⁷ sowie dem Jahr 2012 den Untertitel „Das Jahr des Draghi“⁸ einbrachte –, hatte sich die Krise deutlich beruhigt. Internationales Kapital floss zurück in den Euroraum (2013: Nettozufluss von 322 Mrd. Euro, Stand Oktober). Die Salden im Target2-Zahlungssystem der EZB, anhand derer sich die krisenbedingte Kapitalflucht aus den Krisenländern in die stabileren Eurostaaten ablesen lässt, gingen zurück.⁹ Im zweiten Quartal 2013 ließ der Euroraum die mit 18 Monaten bisher längste Rezession in der Geschichte der Währungsunion hinter sich; für 2014 prognostiziert die EZB eine Wachstumsrate von 1% des BIP. Nach intensiven fiskalischen Konsolidierungsmaßnahmen in den Krisenstaaten erreichte der Euroraum 2013 im Durchschnitt ein Haushaltsdefizit von 3,1% des BIP (2009: 6,4%) bei einem Schuldenstand von 95,7% des BIP, was sich positiv von der fiskalischen Situation der USA abhob, die bei einem Schuldenstand von 106% und einem Haushaltsdefizit von 5,8% im Herbst 2013 wegen des Streits um dringend notwendige Sparmaßnahmen sogar für 16 Tage die Finanzierung der U.S.-Bundesbehörden einstellen mussten. In Japan lag das Haushaltsdefizit 2013 bei 9,5%, bei einem bemerkenswerten Schuldenstand von 243,5%.

1 Dieser Beitrag gibt ausschließlich die persönliche Auffassung des Verfassers wieder.

2 CSU-Generalsekretär Dobrindt nannte Draghi sogar einen „Falschmünzer“. Zustimmend der Euro-Kläger Starbatty, F.A.Z., 5.9.2012, S. 7: „Ein Falschmünzer“.

3 Berichtszeitraum: September 2012 bis November 2013.

4 Vgl. EZB, Verbatim of the remarks made by Mario Draghi, 26.7.2012.

5 So der ehemalige Wirtschaftsweisen Bernd Rürup, in: Handelsblatt, 21.12.2012, S. 20.

6 F.T., 14.12.2012, S. 7: „‘Whatever it takes’: the Italian determined to save the euro.“

7 F.T., 8./9.9.2012, S. 7: „Super Mario reaches the final level – German politics.“

8 Vgl. Le Figaro, 6.12.2012, S. 18: „2012, « l’année du Draghi ».“

9 Am 31.8.2012 standen Target2-Forderungen der Deutschen Bundesbank von 751,45 Mrd. Euro Target2-Verbindlichkeiten der Banca d’Italia von 289,32 Mrd. Euro und des Banco de España von 434,43 Mrd. Euro gegenüber. Am 31.10.2013 waren die Forderungen der Bundesbank auf 561,50 Mrd. Euro, die Verbindlichkeiten der Banca d’Italia auf 210,89 Mrd. Euro und die des Banco de España auf 264,18 Mrd. Euro gesunken; Zahlen nach <http://www.cesifo-group.de/de/ifoHome/policy/Spezialthemen/Policy-Issues-Archive/Target.html>.

In diesem fiskalpolitisch angespannten internationalen Umfeld gingen die Risikoauflagen auf die Staatsanleihen der europäischen Peripheriestaaten merklich zurück. Ende November 2013 lagen die Zinsen auf zehnjährige italienische und spanische Staatsanleihen (Sommer 2012: 7,75% bzw. 6,7%) nur noch bei 4,05% bzw. 4,11%. Griechenland, dessen Euro-Austritt („Grexit“) noch im Frühjahr 2012 von vielen Marktbeobachtern als möglich angesehen wurde, reduzierte sein Haushaltsdefizit von 15,7% des BIP im Jahr 2009 auf 2% (Prognose 2014) und erzielte im Haushaltsjahr 2013 erstmals einen Primärüberschuss, nahm also vor Abzug der auf seine mittlerweile bei 169% des BIP liegende Staatsschuld zu zahlenden Zinsen mehr ein als es ausgab (insgesamt 712 Mio. Euro) – eine wichtige Voraussetzung für eine dauerhafte Stabilisierung Griechenlands, die auch durch die Verbesserung der griechischen Leistungsbilanz um 14 Prozentpunkte seit 2008 unterstützt wird. Irland, das unter dem Ende 2010 beschlossenen europäischen Hilfsprogramm (Umfang: 67 Mrd. Euro) durch entschlossene Einsparungen sein infolge von Bankenrettungen 2010 auf 30,6% des BIP angeschwollenes Haushaltsdefizit auf 7,4% (2013) reduzierte und seine Wettbewerbsfähigkeit gestärkt hatte, erzielte 2013 wieder ein Wachstum von 0,3% des BIP. Zugleich gingen die Zinsen auf seine Zehn-Jahres-Anleihen von über 14% vor Beginn des Hilfsprogramms auf 3,54% (November 2013) zurück, so dass Irland als erstes „Programm-land“ beschließen konnte, sich ab dem 15. Dezember 2013 wieder eigenständig an den Kapitalmärkten zu finanzieren. Auch Spanien machte sichtbare Fortschritte. Die spanischen Lohnstückkosten sind seit 2008 um 13 Prozentpunkte im Vergleich zum Euroraum zurückgegangen. Das spanische Leistungsbilanzdefizit von beinahe 10% des BIP im Jahr 2008 verwandelte sich 2013 in einen Überschuss von 1,5%. Auch die Lage des nach wie vor anfälligen spanischen Bankensystems verbesserte sich. So konnte Spanien ankündigen, die Inanspruchnahme der Ende 2012 zur Stabilisierung seiner Banken beschlossenen Finanzhilfen des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) Ende 2013 zu beenden; von dem zugesagten Maximalbetrag von 100 Mrd. Euro hatte Spanien nur 41 Mrd. Euro benötigt. Die von Europa beschlossene Krisenstrategie („Solidarität für Solidität“) wirkt offenbar.¹⁰

Die Krise ist zwar noch nicht vorbei, was sich insbesondere an der hohen Arbeitslosigkeit von 12,2% (2013) im Euroraum zeigt. Die Krisenstaaten werden auch in den kommenden Jahren die Konsolidierung ihrer Haushalte und die begonnenen Struktur-reformen fortsetzen müssen, um finanzielle Glaubwürdigkeit und Wettbewerbsfähigkeit wiederzuerlangen. Dank des beherzten Eingreifens der EZB, das von den maßgeblichen Entscheidungsträgern im Euroraum unterstützt wurde, ist allerdings die Existenzkrise des Euro zunächst beendet. Investoren haben mit den deutlichen Worten des EZB-Präsidenten Gewissheit erhalten, dass der Euro als zweitwichtigste Währung der Welt fortbestehen, und die EZB ein Auseinanderbrechen des Euroraums nicht zulassen wird. Spekulationen auf solche Untergangsszenarien drohen daher zu Verlustgeschäften zu werden, wie der U.S.-amerikanische Hedge Fund Manager John Paulson erfahren musste, der 2012 durch Wetten gegen den Euro Milliarden verlor.¹¹ Die durch die EZB bekräftigte Unumkehrbarkeit der Währungsunion und Unwiderruflichkeit der einheitlichen Währung bestätigte der EU-Ministerrat am 9. Juli 2013 eindrucksvoll, als er auf Vorschlag der Kommission und nach Anhörung des Europäischen Parlaments beschloss, dass Lettland zum 1. Januar 2014 als 18. EU-Mitgliedstaat den Euro einführen wird.

¹⁰ Vgl. EZB-Direktoriumsmitglied Asmussen, Rede v. 27.11.2013: „Fünf Jahre Krise – wo steht Europa heute?“.

¹¹ Vgl. F.T., 6.12.2012, S. 24: „Paulson’s eurozone bets prove costly“.

OMTs zur Stabilisierung des Euro

Der EZB-Rat setzte die „Patronatserklärung“ Draghis zugunsten des Euro („whatever it takes“) auf seiner Sitzung vom 6. September 2012 in erste Taten um, als er die technischen Merkmale eines neuen Anleiheankaufprogramms ankündigte.¹² So genannte „Outright Monetary Transactions“ (OMTs) sollen das seit Mai 2010 bestehende Programm für Wertpapiermärkte („Securities Markets Programme“, SMP) ablösen. Erklärtes Ziel der OMTs ist es, durch den Ankauf von Staatsanleihen am Sekundärmarkt die angemessene Transmission der Geldpolitik sicherzustellen und die in der Währungsunion rechtlich verlangte Einheitlichkeit der Geldpolitik (vgl. Art. 119 Abs. 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, AEUV) zu bewahren. EZB-Anleihekäufe am Sekundärmarkt, für die im Unterschied zum SMP bei den OMTs bewusst keine quantitative Grenze gesetzt ist,¹³ sollen irrationale „Reversibilitätsrisiken“ beseitigen helfen, die in der Krise infolge von Spekulationen auf ein Auseinanderfallen des Euroraums in die Zinsen einiger Staatsanleihen eingepreist wurden. Um deutlich zu machen, dass es sich bei OMTs um geldpolitische Sondermaßnahmen handelt, die vom rechtlichen Mandat der EZB (Art. 127 Abs. 1, 2, erster Gedankenstr. AEUV, Art. 12.1 Unterabs. 1, 18.1, erster Gedankenstr. ESZB/EZB-Satzung) gedeckt sind, verständigte sich der EZB-Rat auf mehrere Merkmale, durch welche sich OMTs vom Vorgängerprogramm SMP unterscheiden. So ist bei OMTs notwendige Vorbedingung für den Ankauf von Anleihen eines Krisenstaats am Sekundärmarkt, dass dieser sich zuvor einem Programm des ESM unterworfen und damit zu umfassenden, in ihrer Umsetzung durch Kommission, EZB und IWF überwachten fiskalischen und strukturellen Reformmaßnahmen verpflichtet hat (Konditionalität). Damit wird zugleich sichergestellt, dass diese Konditionalität von den politisch verantwortlichen Entscheidungsträgern der Eurostaaten – und nicht von der dafür nicht legitimierten EZB – beschlossen und durchgesetzt wird. Es bleibt allerdings die unabhängige Entscheidung des EZB-Rats, ob er ein solches ESM-Programm für hinreichend ansieht, um Anleihekäufe durchzuführen; ebenso bleibt es in der unabhängigen Entscheidung des EZB-Rats, bei aus seiner Sicht unzureichender Programmdurchführung die Anleihekäufe jederzeit wieder einzustellen. Um zu unterstreichen, dass es sich bei OMTs um geldpolitische Maßnahmen handelt, die längerfristige fiskalische Konsolidierung und Wirtschaftsreformen in dem betreffenden Eurostaat nicht ersetzen sollen, konzentrieren sie sich auf Staatsanleihen mit einer Laufzeit zwischen einem und drei Jahren, erstrecken sich also auf einen Zeitraum, der die Dauer der geldpolitischen Geschäfte der EZB – die längsten sind die im November 2011 beschlossenen Drei-Jahres-Tender („Long Term Refinancing Operations“, LTROs) – nicht überschreitet. Wie zuvor beim SMP wird auch bei OMTs die durch die Anleiheankäufe generierte Liquidität durch gegenläufige Feinsteuerungsoperationen dem Markt wieder entzogen, also durch den Verkauf von EZB-Anleihen „sterilisiert“, um so Gefahren für die Preisstabilität zu minimieren. Im Unterschied zum SMP akzeptiert die EZB allerdings bei OMTs, dass sie selbst denselben Gläubigerstatus hat wie jeder andere Anleihekäufer („pari passu“-Status), also im Fall eines Zahlungsausfalls oder eines Schuldenschnitts nicht – wie beim freiwilligen Schuldenschnitt Griechenlands im März 2012 – auf vorrangige Befriedigung ihrer Ansprüche

12 EZB-Pressemitteilung v. 6.9.2012: „Technical features of Outright Monetary Transactions“. Dazu F.T., 7.9.2012, S. 1: „ECB signals resolve to save the euro.“

13 Vgl. EZB-Pressemitteilung v. 6.9.2012 (Fußnote 12): „No ex ante quantitative limits are set on the size of Outright Monetary Transactions“.

(„senior creditor“-Status) bestehen wird. Damit versucht die EZB, ihre Anleihekäufe in die Marktstruktur einzufügen und so den Markt nicht übermäßig zu verzerren oder gar private Investoren zu verdrängen. Schließlich sagte die EZB zu, den Umfang ihrer OMTs sowie das Kaufvolumen pro Eurostaat wöchentlich bekannt zu geben.

Die Entscheidung zu den technischen Merkmalen der OMTs war in der EZB umstritten. Laut Presseberichten stimmte Jens Weidmann, der Präsident der Deutschen Bundesbank, der sich bereits im Sommer 2012 medienwirksam gegen das neue Programm positioniert hatte,¹⁴ als einziger gegen die Entscheidung,¹⁵ die vom EZB-Rat wie alle übrigen geldpolitischen Beschlüsse mit einfacher Mehrheit getroffen wurde (vgl. Art. 12.1 Unterabsatz 1 Satz 2 in Verbindung mit Art. 10.2 Unterabsatz 4 Satz 1 ESZB/EZB-Satzung). Öffentliche Unterstützung erhielt die Entscheidung durch Bundeskanzlerin Angela Merkel¹⁶, Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble,¹⁷ EU-Kommissionspräsident José Manuel Barroso¹⁸ sowie – auf dem 69. Deutschen Juristentag vor den versammelten Spitzenvertretern der deutschen Rechtswissenschaft, Anwaltschaft und Richterschaft – durch EU-Justizkommissarin Viviane Reding,¹⁹ aber auch von den meisten Kommentatoren in Europa.²⁰ Dagegen reagierte die veröffentlichte Meinung in Deutschland äußerst kritisch, zumal die Bundesbank trotz der rechtlich vorgeschriebenen Vertraulichkeit der Beratungen des EZB-Rats (Art. 10.4 S. 1 ESZB/EZB-Satzung) und ihrer Verpflichtung, sich als integraler Teil des Europäischen Systems der Zentralbanken zu verhalten (Art. 14.3 Satz 1 ESZB/EZB-Satzung), öffentlich Kritik an den OMTs äußerte und diese als „zu nah an einer Staatsfinanzierung durch die Notenpresse“ bezeichnete.²¹ In den deutschen Medien war in der Folge die Rede von einem „riskanten Kurswechsel“ der EZB²² und ihrem gefährlichen „italienischen Weg“²³, von der Überschreitung ihres Mandats als Zentralbank²⁴ und recht-

14 Vgl. Der Spiegel Nr. 35, 27.8.2012, „Aufstand der Bundesbank. Deutschlands Währungshüter gegen den Kurs der Euro-Retter“ (Titelgeschichte).

15 Vgl. Börsenzeitung, 7.9.2012, S. 1: „21 von 22 EZB-Ratsmitgliedern stimmten für das Programm. Es gilt als ausgemacht, dass Jens Weidmann als Einziger dagegen stimmte.“ F.A.Z., 6.9.2012, S. 12. spricht gar von der „Draghisierung des EZB-Rats“.

16 Wall Street Journal Europe, 18.9.2012, S. 4: „Merkel Backs Bond Program“; sowie F.A.Z., 8.9.2012, S. 2: „Ich sage, dass die Europäische Zentralbank in Unabhängigkeit sowie im Rahmen ihres Mandats agiert, dass sie für die Stabilität, für die Geldwertstabilität zuständig ist und in diesem Rahmen auch ihre Maßnahmen einleitet.“ Vgl. bereits F.T., 31.8.2012, S. 6, wo von einer „Berlin-Frankfurt alliance for the euro“ die Rede ist.

17 In einer ZDF-Sondersendung am 16.9.2012: „Dieses Mandat [der EZB] schließt aus, dass man Staatsfinanzierung durch die Banknotenpresse macht. Wenn die EZB diese Linie überschreitet, müsste man in der Tat dagegen klagen. Ich bin davon überzeugt, dass die EZB diese Linie nicht überschritten hat und auch nicht überschreiten wird.“

18 Interview mit F.A.Z., 16.9.2012: „Wir glauben als Kommission, dass die Zentralbank im Rahmen ihres Mandates handelt. Wenn die Integrität der Geldpolitik gestört ist, muss die EZB sie wiederherstellen.“

19 Rede „Europa, das Recht und die deutschen Juristen: ein luxemburgischer Zwischenruf“ v. 18.9.2012: „Aus rechtlicher Sicht müssen wir allerdings auch anerkennen, dass Offenmarktgeschäfte mit Staatsanleihen zum traditionellen Instrumentenkasten jeder Zentralbank gehören.“ Vgl. den früheren § 21 BBankG (gestrichen mit Wirkung vom 1.1.1999), der unter der Überschrift „Geschäfte am offenen Markt“ wie folgt lautete: „Die Deutsche Bundesbank darf zur Regelung des Geldmarktes am offenen Markt zu Marktsätzen kaufen und verkaufen: [...] 3. Schuldverschreibungen und Schuldforderungen, deren Schuldner der Bund, eines seiner Sondervermögen oder ein Land ist [...]“ Im Sommer 1975 kaufte die Bundesbank auf dieser Grundlage während einer Konjunkturkrise Staatsanleihen im Wert von 7,6 Mrd. DM; dies entsprach 1% des BIP 1975.

20 Die Welt, 8.9.2012, S. 4: „Europa feiert Super-Mario“.

21 F.A.Z., 7.9.2012, S. 13: „Bundesbank kritisiert EZB-Beschluss offen“.

22 F.A.Z., 8.9.2012, S. 12: „Der riskante Kurswechsel der EZB“.

23 Die Welt, 6.9.2012, S. 3: „Der italienische Weg“.

24 S.Z., 8./9.9.2012, S. 10: „Mandat überschritten“.

licher roter Linien,²⁵ von „Rechtsbruch“²⁶, von einer „Politisierung der Notenbank“²⁷ und vom „Demokratiedefizit der Euro-Retter“²⁸. Mehrere Ökonomen starteten Aufrufe gegen EZB-Anleihekäufe.²⁹

Dies führte auch zu rechtlichen Auseinandersetzungen. Kläger, die bereits gegen den permanenten „Rettungsschirm“ ESM vor dem BVerfG geklagt hatten, erweiterten ihre Klage nun auf die OMTs der EZB.³⁰ Das BVerfG lehnte zwar einstweilige Anordnungen gegen die Schaffung des ESM mit seinem Urteil vom 12. September 2012 ab, stellte aber zugleich zur Klage gegen die OMTs fest: „Soweit die Antragsteller [...] gegen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank zur Eurorettung, insbesondere den Ankauf von Staatsanleihen am Sekundärmarkt, einwenden, diese seien ausbrechende Rechtsakte, ist ihr entsprechender Feststellungsantrag bei verständiger Auslegung nicht von dem Antrag auf Erlass einer einstweiligen Anordnung mitumfasst und bleibt damit einer Prüfung im Hauptsacheverfahren vorbehalten.“³¹ Eine mündliche Verhandlung zur Rechtmäßigkeit der OMTs fand am 11. und 12. Juni 2012 statt.³² Dabei kam es zu einem bemerkenswerten – und mit der Integration der Bundesbank in das Europäische System der Zentralbanken rechtlich an sich unvereinbaren – Aufeinandertreffen von Bundesbankpräsident Jens Weidmann und EZB-Direktoriumsmitglied Jörg Asmussen,³³ die beide vom BVerfG als „sachkundige Dritte“ im Sinne von § 27a Bundesverfassungsgerichts-Gesetz geladen worden waren. Während Asmussen die OMTs rechtlich verteidigte,³⁴ äußerte Weidmann trotz seiner Zugehörigkeit zum EZB-Rat deutlich seine rechtliche Kritik.³⁵ Eine Sachentscheidung des BVerfG ist im Frühjahr 2014 zu erwarten.

Parallel zum Verfahren in Karlsruhe erhoben Kläger aus Deutschland auch vor dem EuGH Klagen gegen die EZB-Maßnahmen. Die medienwirksam als „Sammelklage“ von mehreren Hundert Klägern um Beatrix von Storch (Alternative für Deutschland) erhobene Nichtigkeitsklage gemäß Art. 263 AEUV ist gegenwärtig unter der Rechtssache-Nr. T-492/12 beim erstinstanzlichen Gericht in Luxemburg anhängig.³⁶ Rechtlich stellt sich sowohl im Verfahren in Karlsruhe als auch für das Gericht in Luxemburg zunächst die Frage nach der Zulässigkeit der erhobenen Klagen. Dabei wird eine Rolle spielen, dass die OMTs bislang zwar angekündigt und ihre technischen Merkmale von der EZB in einer Pressemitteilung festgehalten wurden, ein entsprechender Rechtsakt aber noch nicht vom EZB-Rat verabschiedet wurde und bislang noch kein einziger Anleihekauf im Rahmen der OMTs stattgefunden hat.

25 S.Z., 7.9.2012, S. 4: „Über die rote Linie“.

26 F.A.Z., 6.9.2012, S. 12: „Commerzbank-Chef: Rechtsbruch der EZB“.

27 F.A.Z., 6.9.2012, S. 12: „Otmar Issing warnt vor Politisierung der Notenbank“.

28 Handelsblatt, 7./8./9.9.2012, S. 11: „Das Demokratiedefizit der Euro-Retter“.

29 F.A.Z., 12.9.2013, S. 13: „Ökonomenaufruf gegen EZB-Anleihekäufe“.

30 F.A.Z., 11.6.2013, S. 1: „Die EZB vor Gericht“.

31 BVerfG, 2 BvR 1390/12 v. 12.9.2012 – ESM I-Urteil –, Absatz-Nr. 98.

32 Die Gliederung der mündlichen Verhandlung v. 19.3.2013 ist abrufbar unter: <http://www.bundesverfassungsgericht.de/pressemitteilungen/bvg13-029.html>.

33 F.T., 12.6.2013, S. 1: „German monetary heavyweights clash over ECB’s euro rescue plan“; Der Tagesspiegel, 9.6.2013, S. 7: „Duell in Karlsruhe“.

34 Vgl. Asmussen, Einleitende Stellungnahme der EZB in dem Verfahren vor dem Bundesverfassungsgericht, 11.6.2013, <http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130611.de.html>; sowie der Schriftsatz von Schorkopf v. 16.1.2013, <http://www.handelsblatt.com/downloads/8135244/3/EZB%20Gutachten>.

35 Vgl. den Schriftsatz der Deutschen Bundesbank v. 21.12.2012, http://www.handelsblatt.com/downloads/8124832/1/stellungnahme-bundesbank_handelsblatt-online.pdf.

36 Rs. T-492/12 (von Storch u.a./EZB), Klage v. 12.11.2012, EU-ABI. C 32 v. 2.2.2013, S. 18.

Das BVerfG wird darüber hinaus vor der Frage stehen, auf welcher Grundlage das Handeln eines Organs der Europäischen Union überhaupt zum Gegenstand einer – rechtlich auf Akte deutscher Hoheitsgewalt beschränkten – verfassungsrechtlichen Prüfung am Maßstab des deutschen Grundgesetzes gemacht werden kann; Rechtsmaßstab für das Handeln der EZB ist allein das EU-Recht, wie es von den EU-Mitgliedstaaten in den Unionsverträgen festgelegt wurde und letztverbindlich nur durch den EuGH ausgelegt werden kann. Eventuelle Zweifel an der Rechtmäßigkeit der OMTs müsste das BVerfG daher dem EuGH zur Vorabentscheidung gemäß Art. 267 AEUV vorlegen – ein Schritt, den das BVerfG allerdings in seiner Geschichte im Unterschied zu den Höchstgerichten aller übrigen Mitgliedstaaten bislang stets gescheut hat.

Materiell-rechtlich hätte der EuGH im Fall einer zulässigen Klage zu prüfen, ob die OMTs vom Mandat der EZB gedeckt sind; oder ob es sich dabei um eine Umgehung des in Art. 123 Abs. 1 AEUV enthaltenen Verbots der monetären Finanzierung von EU-Mitgliedstaaten handelt, das der EZB u.a. den Ankauf von Staatsanleihen am Primärmarkt verbietet. Von einer solchen Umgehung könnte nur dann gesprochen werden, wenn die EZB durch ihre Anleihekäufe Marktmechanismen, welche den Eurostaaten gemäß der Zielsetzung der Verträge einen Anreiz zu einer soliden Haushaltspolitik geben sollen, mit den OMTs außer Kraft setzen wollte.³⁷ Angesichts der Tatsache, dass die EZB die vorherige Unterwerfung des betroffenen Mitgliedslandes unter ein strikt konditioniertes ESM-Stabilisierungsprogramm zur notwendigen Voraussetzung von OMTs gemacht hat, wird man ihr jedoch eine solche Umgehungsabsicht nicht unterstellen können, im Gegenteil: Die EZB unterstützt mit OMTs lediglich die Rückkehr eines Mitgliedstaats zu Haushaltsdisziplin und Wettbewerbsfähigkeit, indem sie für die Programmdauer irrationalen Erwartungen eines Auseinanderfallens des Euroraums entgegentritt.

Zinssenkungen und „forward guidance“

Neben den OMTs setzte die EZB in einem von erheblicher Volatilität geprägten weltwirtschaftlichen Umfeld ihre am vorrangigen Ziel der Preisstabilität orientierte Geldpolitik fort. Angesichts einer Preisentwicklung im Euroraum, die angesichts der nach wie vor schwachen Konjunkturlage von deutlich nachlassenden Inflationsgefahren geprägt war – 2012 betrug die Inflationsrate im Euroraum 2,5%, während die EZB für 2013 eine Preissteigerung von 1,4% und für 2014 von nur 1,1% erwartet –, konnte die EZB die Geldpolitik auf akkommodierendem Kurs belassen, um im Einklang mit ihrem rechtlichen Sekundärziel die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union zu unterstützen (vgl. Art. 127 Abs. 1 Satz 2 AEUV). Gleichzeitig schrumpfte die Bilanz der EZB deutlich, da zahlreiche Geschäftsbanken vor allem in den stabileren Eurostaaten begannen, die seit Ende 2011 im Rahmen der LTROs von der EZB in Anspruch genommene Liquidität vorzeitig zurückzuzahlen. Im November 2013 war mehr als ein Drittel (rund 380 Mrd. Euro) der von der EZB zwei Jahre zuvor zur Verfügung gestellten Liquidität wieder zurückgeführt³⁸ und die Überschussliquidität im Euroraum auf etwa 185 Mrd. Euro gesunken.

Als die U.S.-amerikanische Notenbank Ende Mai 2013 öffentlich mit dem Gedanken spielte, ihre lockere Geldpolitik, die vor allem in Ankäufen von Staatsanleihen und Hypo-

37 Hinweise in diesem Sinne lassen sich dem Pringle-Urteil des EuGH zur Rechtmäßigkeit des ESM entnehmen; vgl. Rs. C-370/12, Urteil v. 27.11.2012, Rn. 136.

38 F.T., 20.11.2013, S. 26: „Lenders race to pay off ECB loans“.

thekenkredit von 85 Mrd. U.S.-Dollar im Monat bestand (sog. „Quantitative Easing“), schrittweise zu drosseln („to taper“), kam es auf den globalen Finanzmärkten – insbesondere in Schwellenländern wie Indien oder Südkorea – aus Sorge vor zunehmend restriktiveren Finanzierungsbedingungen zu erheblichen Turbulenzen.³⁹ Vor diesem Hintergrund trat die EZB Befürchtungen, dass sie dem „Ausstiegskurs“ der Fed unmittelbar folgen würde, entgegen und senkte ihren zuletzt am 5. Juli 2012 auf 0,75% reduzierten Leitzins am 4. Juli 2013 auf 0,5%. Parallel dazu bekräftigte die Bank of England ihren Willen, trotz der Neuorientierung der Fed die geldpolitischen Zügel nicht anzuziehen, was von Beobachtern als „Unabhängigkeitserklärung“ der europäischen Notenbanken gewertet wurde⁴⁰ und die Fed jedenfalls bis Ende 2013 von einer Reduzierung ihrer Anleihekäufe abhielt. EZB-Präsident Draghi machte am 4. Juli 2013 ferner deutlich, dass die EZB auf absehbare Zeit ihren Leitzins auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau belassen würde.⁴¹ Damit gab Draghi die bisherige Haltung der EZB „we never pre-commit“ auf und beschrift den Weg der „forward guidance“⁴², mit dem Zentralbanken die Erwartungen der Finanzmärkte auf dauerhaft lockere Geldpolitik einstimmen, wenn sie mit ihrem Leitzins bereits das untere Ende der Zinsskala erreicht haben.⁴³

Am 18. Juli 2013 bekräftigte die EZB ihren geldpolitischen Kurs durch eine weitere begrenzte Lockerung ihres Sicherheitenrahmens, wobei sie insbesondere das Rating, das Kreditverbriefungen (sog. „Asset based securities“, ABS) aufweisen müssen, um als zentralbankfähige Sicherheiten im Euroraum zugelassen zu werden, von AAA auf A senkte, zugleich aber ihre Risikokontrolle stärkte.⁴⁴ Am 31. Oktober 2013 gab die EZB ferner bekannt, dass sie die temporären Devisen-Swap-Vereinbarungen mit der U.S.-Fed, der Bank von Japan, der Bank of England, der Bank of Canada und der Schweizer Nationalbank in dauerhafte Vereinbarungen umwandeln würde;⁴⁵ die EZB kann auf dieser Grundlage somit jederzeit im Euroraum benötigte Liquidität in Fremdwährungen, insbesondere in U.S.-Dollar, bereitstellen.

Am 7. November 2013 senkte die EZB – angesichts einer auf 0,7% gesunkenen Jahresinflationsrate – ihren Leitzins erneut auf nun 0,25% und hielt dabei an ihrer „forward guidance“ fest. Mit einer ersten Zinserhöhung ist somit nicht vor Juli 2015 zu rechnen; mindestens bis zu diesem Zeitpunkt will die EZB zudem ihre geldpolitischen Geschäfte (Hauptrefinanzierungsgeschäfte und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte) weiterhin als Men-

39 F.T., 7.6.2013, S. 1: „Fears over end to QE3 spark sharp dollar fall. Moves ‘reminiscent of the 2008 crisis’“; F.A.Z., 18.6.2013, S. 25: „Kommunikation der Fed verunsichert die Märkte“; F.T., 24.6.2013, S. 9: „End of the line“.

40 Vgl. F.T., 6.7.2013, S. 22: „As Americans took a day off, the central banks of the UK and the eurozone declared their independence from the US.“

41 „The Governing Council expects the key ECB interest rates to remain at present or lower levels for an extended period of time. This expectation is based on the overall subdued outlook for inflation extending into the medium term, given the broad-based weakness in the real economy and subdued monetary dynamics.“

42 F.A.Z., 5.7.2013, S. 11: „Die EZB verspricht langfristig billiges Geld“; Handelsblatt, 5.7.2013, S. 24 f.: „Draghis nächstes Versprechen“. Von „Eurotower’s radical intellectual shift“ spricht F.T., 5.7.2013, S. 3.

43 Vgl. EZB-Chefvolkswirt Peter Praet, „Forward guidance and the ECB“, veröffentlicht unter <http://www.voxeu.org/article/forward-guidance-and-ecb>.

44 F.A.Z., 19.7.2013, S. 15: „Die EZB lockert Sicherheitsregeln für Kreditpfänder“; F.T., 19.7.2013, S. 20: „ECB extends range of ABS collateral“. Im Oktober 2013 bestätigte die EZB ferner die Praxis, dass bei staatlich garantierten Bankanleihen statt der Bonität der Bank das Rating des jeweiligen Eurostaats zur Beurteilung der Qualität der Sicherheit herangezogen werden kann; vgl. Welt am Sonntag, 27.10.2013, S. 35: „EZB legalisiert längst gängige Praxis“.

45 F.A.Z., 1.11.2013, S. 21: „Zentralbanken leihen sich dauerhaft Devisen“.

gentender mit Vollzuteilung durchführen. Die EZB machte mit ihrem Zinsbeschluss vom 7. November 2013 – gegen den neben Bundesbankpräsident Weidmann auch das deutsche EZB-Direktoriumsmitglied Asmussen sowie die Notenbankpräsidenten Österreichs und der Niederlande stimmten⁴⁶ – ihre Entschlossenheit deutlich, Inflations- wie Deflationsgefahren gleichermaßen entgegenzutreten⁴⁷ und die Preissteigerungsrate im Euroraum wie bisher nahe, aber unter 2% zu halten.

Auch nach der Zinssenkung vom 7. November 2013 ließ die EZB erkennen, dass ihr geldpolitischer Instrumentenkasten noch bei Weitem nicht ausgeschöpft ist. Zu den von der EZB zum Jahreswechsel geprüften Optionen⁴⁸ gehören eine Reduzierung des Mindestreservesatzes von derzeit 1% auf 0%, was Liquidität im Umfang von 100 Mrd. Euro freisetzen würde; der Übergang zu einem negativen Einlagezinssatz, um Geschäftsbanken dazu anzuhalten, sich untereinander Kredite zu geben anstatt Liquidität über Nacht bei der EZB zu parken; oder die Durchführung eines konditionierten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfts (LTRO), bei dem Geschäftsbanken nur dann Liquidität von der EZB erhalten, wenn sie diese in Form von Krediten an die Realwirtschaft, insbesondere an kleinere und mittlere Unternehmen weiterreichen (sog. „Funding for Lending“-Programm).⁴⁹ Die EZB unter Mario Draghi scheint also weiterhin bereit zu sein, im Rahmen ihres Mandats alles Erforderliche zu tun, um zur Stabilisierung des Euroraums beizutragen, was voraussichtlich weiterhin zu Kontroversen im EZB-Rat⁵⁰ und in der Öffentlichkeit⁵¹ führen wird.

Mehr Transparenz bei EZB-Beschlüssen?

Das EZB-interne Ringen um den richtigen Kurs in der Krise hat eine Diskussion über mehr Transparenz bei EZB-Beschlüssen ausgelöst. Nachdem Bundesbank-Präsident Jens Weidmann im September 2012 seine Opposition zu den OMTs öffentlich gemacht hatte, verlangten einige Zentralbanker und mehrere Ökonomen, dass die Protokolle der Sitzungen des EZB-Rats nach dem Vorbild der U.S.-Fed und der Bank of England veröffentlicht werden.⁵² Ende Juli 2013 gaben die EZB-Direktoriumsmitglieder Jörg Asmussen und Benoît Cœuré ein gemeinsames Interview in einer deutschen und einer französischen Tageszeitung, in dem sie forderten, dass die EZB „bald damit beginnen sollte, Sitzungsprotokolle zu veröffentlichen“, die zeigen sollten „wer für was gestimmt hat, mit welcher

46 F.T., 11.11.2013, S. 1: „ECB split stokes fears of German backlash“; F.A.Z., 12.11.2013, S. 9: „Die EZB zeigt sich in der Zinspolitik gespalten“; F.A.Z., 23.11.2013, S. 12: „Draghi kritisiert nationalistische Töne in geldpolitischer Debatte“.

47 S.Z., 6.11.2013, S. 17: „Angst vor Deflation“; sowie EZB-Chefvolkswirt Praet, S.Z.-Interview, 16./17.11.2013, S. 25: „Es gibt keine Deflation“.

48 Handelsblatt, 29.11.2013, S. 32: „Die Beruhigungsspielle. Die EZB diskutiert neue Instrumente gegen die Krise“; F.A.Z. 28.11.2013, S. 9: „Die EZB hält neues Zuckerbrot und eine Peitsche für die Banken bereit“.

49 Vgl. F.A.Z., 21.11.2013, S. 9: „Kredite zu Anleihen“.

50 Versöhnlich Bundesbankpräsident Weidmann, Zeit-Interview, 21.11.2013, S. 28: „Es ist gut, wenn wir ringen“, wo er zu den in Deutschland geäußerten Sorgen vor zu niedrigen Zinsen wie folgt Stellung nimmt: „Ich verstehe diese Sorgen. Aber ich glaube, es ist wichtig, sich in Erinnerung zu rufen, dass wir als Bürger nicht nur Sparer sind. Wir sind auch Arbeitnehmer, wir wollen vielleicht eine Immobilie kaufen, wir sind Steuerzahler. Und in dieser Rolle profitieren wir von den niedrigen Zinsen, weil sie vielleicht unseren Arbeitsplatz sichern, Baugeld günstiger machen und den Staatshaushalt entlasten. Das geht in der aktuellen Debatte oft unter.“ Vgl. auch F.A.Z., 16.11.2013, S. 13: „Frankreichs Notenbank lobt die Einigkeit in der EZB. Präsident Noyer: Kein Nord- und Südlager.“

51 Exemplarisch Sinn, F.T., 14.11.2013, S. 9: „Why Draghi was wrong to cut interest rates“; sowie Wolf, F.T., 13.11.2013, S. 9: „Why Draghi was right to cut rates“.

52 F.A.Z., 20.9.2012, S. 11: „EZB erwägt öffentliches Sitzungsprotokoll“.

Begründung“.⁵³ Offenbar möchte die EZB ihrer in der Krise gewachsenen Bedeutung und Macht durch mehr Transparenz eine stärkere Akzeptanz in der Öffentlichkeit verschaffen. EZB-Präsident Draghi kündigte an, Ende 2013 entsprechende Vorschläge zu machen.⁵⁴ Beachten muss die EZB dabei allerdings Art. 10.4 Satz 1 ESZB/EZB-Satzung, welcher die „Aussprachen“ im EZB-Rat für „vertraulich“ erklärt und somit die Veröffentlichung eines Wortlautprotokolls nicht zulässt. Diese Vorschrift will die Unabhängigkeit der einzelnen Mitglieder des EZB-Rats vor externer Beeinflussung, insbesondere vor Einflussnahmeversuchen aus ihrem jeweiligen Heimatstaat bewahren; aus demselben Grund ist auch im EuGH das Beratungsgeheimnis rechtlich geschützt. Die EZB kann gemäß Art. 10.4 Satz 2 ESZB/EZB-Satzung nur beschließen, das „Ergebnis“ ihrer Beratungen zu veröffentlichen. Möglich ist es danach, die wesentlichen im EZB-Rat ausgetauschten Argumente sowie das Abstimmungsverhältnis bei EZB-Ratsbeschlüssen bekannt zu geben. Nicht zulässig sein dürfte aber, dass die Namen der EZB-Ratsmitglieder, die für oder gegen einen EZB-Beschluss gestimmt haben, öffentlich gemacht werden. Denn dies könnte die personelle Unabhängigkeit der Mitglieder des EZB-Rats und ihre Eigenschaft als supranationale, nur dem europäischen Interesse verpflichtete Geldpolitiker ernsthaft beeinträchtigen.⁵⁵

Auf Initiative von EZB-Präsident Mario Draghi hat die EZB bereits damit begonnen, bei einigen ihrer Maßnahmen mehr Transparenz zu praktizieren. So veröffentlichte die EZB am 21. Februar 2013 den Bestand der von ihr im Rahmen des SMP zwischen Mai 2010 und September 2012 erworbenen Staatsanleihen sowie deren Wertentwicklung.⁵⁶ Am 17. Oktober 2013 machte die EZB zudem über ihre Website die Regeln bekannt, die gelten, wenn nationale Zentralbanken auf eigene Rechnung und eigenes Risiko den nationalen Bankensystemen in Krisenfällen sog. „Emergency Liquidity Assistance“ (ELA), also Notkredite gewähren.⁵⁷ Die nationalen Zentralbanken der Eurostaaten dürfen in dieser Form als „lender of last resort“ tätig werden, sofern der EZB-Rat nicht mit Zwei-Drittel-Mehrheit gemäß Art. 14.4 Satz 1 ESZB/EZB-Satzung entscheidet, dass solche ELA mit den Zielen und Aufgaben des Europäischen Systems der Zentralbanken unvereinbar ist. (Das ELA-Gesamtvolumen betrug im Herbst 2013 noch 75 Mrd. Euro.) Nach den nun bekannt gemachten EZB-Regeln prüft die EZB das Risiko einer solchen Unvereinbarkeit immer dann, wenn die ELA 2 Mrd. Euro überschreitet. In der Krise hatten diese ELA-Regeln konkrete Auswirkungen. Als Zypern sich im März 2013 zunächst weigerte, eine konditionierte Finanzhilfe des ESM zur Stabilisierung seines insolventen Bankensystems in Anspruch zu nehmen, und seine Banken weiterhin über die ELA der zypriotischen Notenbank am Leben erhalten wollte, drohte der EZB-Rat, die Fortsetzung dieser ELA gemäß Art. 14.4 Satz 1 ESZB/EZB-Satzung zu untersagen.⁵⁸ Zypern begab sich daraufhin unter den ESM-„Rettungsschirm“.

53 S.Z. v. 29.7.2013, S. 18: „Jede Mehrheit startet als Minderheit“; Le Figaro, 29.7.2013, S. 21/26: „Nous voulons une BCE plus transparente“. Befürwortend S.Z., 1.8.2013, S. 19: „Ein Recht auf Erklärung“; zurückhaltender F.A.S., 4.8.2013, S. 22: „Das Geheimnis der Notenbank“.

54 F.A.Z., 2.8.2013, S. 11: „Draghi kündigt Transparenzdebatte an“; Die Zeit, 21.11.2013, S. 26 f.: „Die EZB will mehr Offenheit wagen“.

55 Zur rechtlichen Diskussion Selmayr, in: Köhler/Rohde (Hrsg.), Geldpolitik ohne Grenzen, S. 167 (183 ff).

56 EZB-Pressemitteilung v. 21.2.2013: „Details on securities holdings acquired under the Securities Markets Programme“, abrufbar unter: http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2013/html/pr130221_1.en.html.

57 Vgl. „Verfahren für die Gewährung von Notfall-Liquiditätshilfe (Emergency Liquidity Assistance – ELA)“, v. 17.10.2013, abrufbar unter: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/elaprocedures.de.pdf?25a8a8126b8f6e99db4280977b4ee735>. Dazu F.A.Z., 19.10.2013, S. 14: „EZB setzt Regeln für umstrittene ELA-Notkredite“.

Starker Euro-Wechselkurs und Euro-Beitritt Lettlands

Auch am Wechselkurs des Euro zeigte sich, dass die Stabilisierung des Euroraums im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften Fortschritte machte. Anfang November 2013 lag der nominale effektive Wechselkurs des Euro, gemessen an den Währungen von 21 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets, 5,4% über seinem ein Jahr zuvor verbuchten Stand.⁵⁹ Gegenüber dem durch die amerikanische Fiskalkrise geschwächten U.S.-Dollar gewann der Euro in diesem Zeitraum 5,6%,⁶⁰ gegenüber dem britischen Pfund 4,9 % und gegenüber dem japanischen Yen gar 30%. Ursache dafür war der Rückfluss von Kapital in den Euroraum und die dort verbesserten Konjunkturaussichten, die politische Unsicherheit über den Kurs der U.S.-Fed sowie die gezielte Abwertung des Yen durch die von Premierminister Abe in Japan eingeleitete aggressive Reinflationierungs- und Konjunkturpolitik. Gegenüber dem chinesischen Renminbi legte der Euro um 2,7% zu. Im Oktober 2013 notierte der Euro bei 1,3635 U.S.-Dollar, 133,32 Yen, 8,3226 Renminbi und 0,84720 Pfund. Devisenmarktinterventionen der EZB fanden nicht statt. Wirtschaftspolitisch wirkte sich der starke Euro-Kurs als Dämpfer sowohl auf die Konjunkturaussichten als auch auf die Preisentwicklung im Euroraum aus,⁶¹ vor allem in Frankreich waren Klagen über den „Euro fort“ zu vernehmen.⁶²

Der Anteil des Euro an den weltweiten Devisenreserven sank 2012 leicht auf 23,9% (2011: 25,1%), im Vergleich zu einem Anteil des U.S.-Dollars von 61,9% (2011: 62,2%) und des Yen von 3,9% (2011: 3,2%).⁶³ Die zunehmende Internationalisierung des chinesischen Renminbi begann dabei, die Gewichte zwischen den wichtigsten Währungen zu verschieben.⁶⁴ Die EZB schloss vor diesem Hintergrund im Oktober 2013 mit der chinesischen Zentralbank ein vorerst auf drei Jahre begrenztes Devisen-Swap-Abkommen, in dem sich die beiden Zentralbanken gegenseitig maximal 45 Mrd. Euro bzw. bis zu 350 Mrd. Renminbi zur Verfügung stellen.⁶⁵ Geschäftsbanken im Euroraum haben damit künftig über die EZB kurzfristig Zugriff auf Kredite in Renminbi. Wenige Tage später schloss auch die Bank of England ein vergleichbares Abkommen mit der chinesischen Zentralbank.⁶⁶

Der Euroraum wird sich durch die Euro-Einführung in Lettland am 1. Januar 2014 leicht vergrößern. Für Lettland, das als kleine, offene Volkswirtschaft von der globalen Finanzkrise 2009 schwer getroffen wurde (Rückgang des BIP um 17,7%), EU-Zahlungsbilanzhilfen in Anspruch nehmen und einen harten Konsolidierungs- und Reformkurs durchführen musste, ist der am 5. März 2013 formal beantragte Euro-Beitritt die Krönung eines einzig-

58 Vgl. EZB-Pressemitteilung v. 21.3.2013: „Governing Council decision on Emergency Liquidity Assistance requested by the Central Bank of Cyprus“, wo das EZB-Ultimatum wie folgt formuliert wird: „The Governing Council of the European Central Bank decided to maintain the current level of Emergency Liquidity Assistance (ELA) until Monday, 25 March 2013. Thereafter, Emergency Liquidity Assistance (ELA) could only be considered if an EU/IMF programme is in place that would ensure the solvency of the concerned banks.“

59 EZB, Monatsbericht, November 2013, S. 20; F.A.Z., 23.10.2013, S. 17: „Euro wertet zu allen wichtigen Währungen auf“.

60 F.A.Z., 19.10.2013, S. 23: „Amerika hilft dem Euro auf die Beine“.

61 Gar von einem „Curse of the euro“ spricht F.T., 30.10.2013, S. 26.

62 Le Figaro, 7.11.2013, S. 1/19: „«Euro fort»: la pression politique monte sur la BCE“.

63 EZB, The international role of the euro, Juli 2013, S. 64.

64 F.A.Z., 2.10.2013, S. 21 „Chinas Währung auf dem Vormarsch“, wonach sich der Handel mit Renminbi in den vergangenen Jahren mehr als verdreifacht hat.

65 F.A.Z., 11.10.2013, S. 21: „Neues Potential für den Renminbi-Handel in Europa“.

66 F.A.Z., 16.10.2013, S. 17: „London punktet beim Renminbi“; F.T., 16.10.2013, S. 1: „UK stakes claim on renminbi trade“.

artigen wirtschaftlichen Aufholprozesses. Lettland verzeichnete 2012 wieder ein BIP-Wachstum von 5,5% und konnte bei der von Kommission und EZB im Frühjahr 2013 vorgenommenen Konvergenzprüfung auf allen Gebieten sehr gute Ergebnisse erzielen. Vor allem gehörte Lettland auf dem Gebiet der Preisstabilität mit einer Inflationsrate von 1,3% zu den besten drei Mitgliedstaaten. Zudem war sein Haushaltsdefizit, das 2010 noch 8,1% des BIP betragen hatte, bis 2012 auf 1,2% gesunken, bei einem Schuldenstand von gerade einmal 40,7% des BIP. Den europäischen Fiskalpakt, der ab 2014 zu einem strukturellen Defizit von maximal 0,5% verpflichtet, hatte Lettland bereits im März 2012 unterzeichnet.

Die EZB wird oberste Bankenaufseherin des Euroraums

Der 15. Oktober 2013 brachte für die EZB die bedeutendste institutionelle Reform seit ihrer Gründung mit sich. Eine vom EU-Ministerrat an diesem Tag einstimmig verabschiedete Verordnung⁶⁷ aktivierte die bereits im Vertrag von Maastricht enthaltene Klausel (heute Art. 127 Abs. 6 AEUV), die es ermöglicht, die Zuständigkeit für die Bankenaufsicht im Euroraum auf die EZB zu übertragen. Diese Verordnung bindet nun die EZB und die Aufsichtsbehörden der Eurostaaten in einen Einheitlichen Bankenaufsichtsmechanismus („Single Supervisory Mechanism“, SSM) ein, der von der EZB geleitet und ab dem 4. November 2014 umfassend für die Beaufsichtigung aller rund 6.000 Banken im Euroraum zuständig sein wird, einschließlich von Beschlüssen über die Erteilung und den Entzug der Zulassung zum Kreditgeschäft. Dabei ist die EZB direkt für rund 130 systemrelevante Banken zuständig, kann aber jederzeit auch auf die übrigen Banken unmittelbar zugreifen, soweit dies erforderlich ist. Die nationalen Aufsichtsbehörden unterliegen im SSM den Beschlüssen und Weisungen der EZB. Die nicht am Euro teilnehmenden Eurostaaten können sich dem SSM freiwillig im Wege einer engen Zusammenarbeit anschließen, müssen dabei aber ihre Aufsichtsbehörden rechtlich in die Lage versetzen, die Vorgaben der EZB zu befolgen. Für die Zwecke der Bankenaufsicht wird innerhalb der EZB ein sog. Aufsichtsgremium („Supervisory Board“) eingerichtet, das zur Vermeidung von Interessenkonflikten vom geldpolitischen Entscheidungsprozess in der EZB getrennt ist und aus einem Vorsitzenden, einem stellvertretenden Vorsitzenden, vier Vertretern der EZB sowie jeweils einem Vertreter der am SSM beteiligten nationalen Aufsichtsbehörden besteht. Bei Beteiligung nur der Aufsichtsbehörden der 18 Eurostaaten hätte das Aufsichtsgremium, das mit einfacher Mehrheit entscheidet, somit 24 Mitglieder. Da die Bankenaufsicht gemäß Art. 127 Abs. 6 AEUV auf das Unionsorgan EZB zu übertragen ist, bleibt es auch in Aufsichtsfragen dabei, dass der EZB-Rat gemäß Art. 12.1 Unterabs. 1 ESZB/EZB-Satzung deren oberstes Beschlussorgan ist. Das neue Aufsichtsgremium legt dem EZB-Rat daher fertige Beschlussentwürfe zur Annahme vor. Diese werden dann zu EZB-Beschlüssen, wenn der EZB-Rat ihnen nicht innerhalb einer Frist von maximal zehn Arbeitstagen widerspricht (sog. „no objection-Verfahren“). Widerspricht der EZB-Rat, so wird eine Schlichtungsstelle mit der Beilegung der Meinungsverschiedenheit zwischen EZB-Rat und Aufsichtsgremium betraut. Diese Schlichtungsstelle besteht aus je einem Mitglied pro am SSM teilnehmenden Mitgliedstaat, das von jedem Mitgliedstaat unter den Mitgliedern des EZB-Rats und des Aufsichtsgremiums ausgewählt wird und seine Beschlüsse mit einfacher

67 Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates v. 15.10.2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank, EU-ABl. L 287 v. 29.10.2013, S. 63.

Mehrheit fasst. Als oberstes Beschlussorgan der EZB kann der EZB-Rat aber auch durch die Schlichtungsstelle rechtlich nicht dazu gezwungen werden, die Beschlussentwürfe des Aufsichtsgremiums anzunehmen, wenn er diese nicht für sachgerecht hält oder im Widerspruch zu seinen geldpolitischen Entscheidungen sieht. Ein zwischen der EZB und dem Europäischen Parlament geschlossenes Interinstitutionelles Abkommen regelt die besondere Rechenschaftspflicht, die für die EZB bei der unabhängigen Wahrnehmung ihrer neuen Aufsichtsbefugnisse gelten soll.

Mit der Schaffung des von der EZB geleiteten SSM macht der Euroraum einen großen Schritt in Richtung Bankenunion und setzt so seine Entwicklung zu einer echten Wirtschafts- und Währungsunion fort, die am Ende auch eine Fiskalunion sowie eine Politische Union einschließen soll.⁶⁸ Eine wirkungsvolle europäische Aufsicht über die Banken im Euroraum ist eine zentrale Voraussetzung dafür, dass die sich in der Krise als fatal erwiesene Verknüpfung zwischen Bankenverbindlichkeiten und Staatsschulden endgültig durchtrennt wird. Allerdings wird die EZB ihre Aufgabe als oberste Bankenaufseherin des Euro-raums nur dann ohne Gefahr für ihre Glaubwürdigkeit wahrnehmen können, sofern gleichzeitig auch ein Europäischer Abwicklungsmechanismus für Banken eingerichtet wird. Denn nur wenn die Gewissheit besteht, dass die aufsichtsrechtlich veranlasste Schließung einer Bank in ihren finanziell-systemischen Konsequenzen europäisch aufgefangen wird, kann die EZB die erforderlichen Aufsichtsmaßnahmen ohne falsche Rücksichtnahme beschließen. Es ist daher zu hoffen, dass der von der Kommission am 10. Juli 2013 vorgeschlagene „Single Resolution Mechanism“⁶⁹ rechtzeitig vom Europäischen Parlament und vom Ministerrat beschlossen werden und noch vor Ende 2014 in Kraft treten kann.

Weiterführende Literatur

- Zsolt Darvas / Silvia Merler: The European Central Bank in the age of banking union, Bruegel Policy Contribution 2013/13, Oktober 2013, <http://www.bruegel.org/publications/publication-detail/publication/796-the-european-central-bank-in-the-age-of-banking-union>.
- Europäische Zentralbank: Jahresbericht 2012, Frankfurt am Main 2013.
- Eilis Ferran / Valia Babis: The European Single Supervisory Mechanism, Legal Studies Research Paper Series, University of Cambridge, Paper No. 10/2013, März 2013, http://papers.ssm.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2224538.
- Harold James: Making the European Monetary Union: the Role of the Committee of Central Bank Governors and the Origins of the European Central Bank, Harvard 2012.
- Martin Lück: ECB 2.0: Bye-Bye Bundesbank, Credit and Capital Markets 2013, 1.
- Martin Selmayr: Die „Euro-Rettung“ und das Unionsprimärrecht: Von putativen, unnötigen und bisher versäumten Vertragsänderungen zur Stabilisierung der Wirtschafts- und Währungsunion, Zeitschrift für Öffentliches Recht 2013, S. 259-318.
- Alexander Thiele: Das Mandat der EZB und die Krise des Euro. Eine Untersuchung der von der EZB im Zusammenhang mit der Eurokrise ergriffenen Maßnahmen auf ihre Vereinbarkeit mit den rechtlichen Vorgaben des europäischen Primärrechts, Tübingen 2013.
- Stijn Verhelst: Assessing the Single Supervisory Mechanism: Passing the Point of No Return for Europe's Banking Union, EGMONT Paper 58, Juni 2013, <http://www.egmontinstitute.be/paperegm/ep58.pdf>.

68 Vgl. den unter Mitwirkung von EZB-Präsident Draghi verfassten „Vier-Präsidenten-Bericht“ mit dem Titel „Auf dem Weg zu einer echten Wirtschafts- und Währungsunion“, Schlussbericht v. 5.12.2012, http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/de/ec/134206.pdf; sowie die Rede Draghis v. 9.10.2013: „Europe's pursuit of 'a more perfect Union'“.

69 Vorschlag der Kommission v. 10.7.2013 für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen im Rahmen eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und eines einheitlichen Bankenabwicklungsfonds sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates, KOM(2013) 520.