

## **Eingangsplädoyer** zur mündlichen Verhandlung in der Rechtssache PSPP/CSPP am 30./31.07.2019 vor dem 2. Senat des Bundesverfassungsgerichts

Urteile des Europäischen Gerichtshofs, die auf nachweisbar tatsächlichen Fehlannahmen beruhen und krasse Rechtsfehler beinhalten, entfalten gegenüber dem Bundesverfassungsgericht keinerlei Bindungswirkungen.

Das Urteil des Europäischen Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 enthält in Hülle und Fülle derartige Fehlannahmen und Rechtsfehler. Hierfür möchte ich im Folgenden die eindrucksvollsten Belege beschreiben:

### 1. Ist die Haftungsfrage hypothetisch ?

Die krasseste tatsächliche Fehlannahme besteht in den Ausführungen des EuGH zur Vorlagefrage Nr. 5. Der EuGH hält diese Frage nach den Haftungsfolgen des Ausfalls der vom Euro-System erworbenen Anleihen (trotz der substantiierten rechtlichen und tatsächlichen Darlegungen im Vorlagebeschluss<sup>1</sup>) - für rein hypothetisch und daher unzulässig. Die Frage stünde in keinem Zusammenhang mit der Realität und dem Gegenstand des Ausgangsrechtsstreits. Dies wird im Wesentlichen damit begründet, dass eine Gemeinschaftshaftung überhaupt nur für 10 % der erworbenen Wertpapiere in Betracht komme und ferner die zwischen den Zentralbanken der Mitgliedsstaaten zu teilenden Verluste „nicht die unmittelbare Folge des vom vorliegenden Gericht angesprochenen Ausfalls eines Mitgliedsstaats“ sein können.

- a.) Diese Darstellung ( sie grenzt in tatsächlicher Hinsicht an einer Irreführung der Öffentlichkeit) ist mit der *diligentia* eines souverän ermittelnden Gerichtes unvereinbar. Die Haftungsfrage ist angesichts des grundsätzlichen Verbots der Vergemeinschaftung von Länderrisiken gem. Artikel 125 AEUV und der vom Anleihenprogramm ausgehenden Anreizwirkungen nicht etwa hypothetisch, sondern angesichts der Dauer der Laufzeit der einzelnen Anleihen zwischen 1 und 30 Jahren sowie des möglichen Haftungsvolumens von entscheidender Bedeutung. Der EuGH würdigt wohlwollend die „Begrenzung der Gemeinschaftshaftung auf 10 % des erworbenen Anleihevolumens“ als Haftungsbeschränkung. Er verkennt, dass angesichts eines Totalankaufsvolumens von circa 2,6 Billionen Euro dieses Ausmaß der Gemeinschaftshaftung von circa 260 Milliarden Euro - wenn es sich über einen langen Zeitraum nur zu einem Bruchteil realisiert - die Mehrheit der im Euro-System tätigen Zentralbanken eigenkapitalmäßig überfordern würde. Der nur partielle Ausfall derartiger Forderungen würde für die Stabilität des

---

<sup>1</sup> Vgl. Randziffer 127 ff. des Vorlagebeschlusses

# EuropolIS

Euro-Systems unabsehbare Folgen haben, wenn nicht die Gemeinschaftshaftung gem. Artikel 32 Absatz 4 der EZB-Satzung einträte, um den Kollaps einzelner, kleinerer Zentralbanken und gegebenenfalls auch des gesamten Euro-Systems zu verhindern.<sup>2</sup>

Dies gilt umso mehr, als - entgegen der Annahme des EuGH - die Gesamtheit der Erträge aus den erworbenen Anleihen von Seiten des Euro-Systems re-investiert wird. Die im Beurteilungszeitraum für eine Laufzeit von 1 bis 30 Jahren bestehende Risiko-Exponiertheit verlängert sich also ad infinitum. Dies gilt für in den Anleihenkauf re-investierte Erträge von ca. 200 Milliarden Euro pro Jahr.<sup>3</sup> Angesichts dieser über einen so langen Zeitraum nicht zu ignorierenden Ausfallrisiken - welche jeder vorsichtige Bankkaufmann in Gestalt von hohen Risikorückstellungen würdigen würde - ist es unvertretbar, von Seiten des EuGH so zu tun, als ob es sich bei diesen Risiken um hypothetische Annahmen handele.

b.) Ferner hat der EuGH deshalb keinerlei Befugnis, die 5.Vorlagefrage des BVerfG als unzulässig zu verwerfen, weil gem. Art.267 II AEUV das vorliegende Gericht grundsätzlich über die Entscheidungserheblichkeit der Frage befindet.<sup>4</sup> Dies hat seinen Grund darin, dass nur das vorliegende nationale Gericht die Relevanz der Rechtsfrage für die Anwendung nationalen Rechts übersieht. Nur bei völlig konstruierten und abwegigen Vorlageersuchen hat der EuGH das Recht, die Vorlagefrage als unzulässig zu verwerfen. Dies ist bei der Haftungsfrage schon deshalb nicht der Fall, weil diese Vorlagefrage -ob der Absehbarkeit haushalterischer Risiken - die haushaltspolitische Verantwortung des Bundestages -- zentral betrifft. Der EuGH kann nicht anstelle des BVerfG dessen Relevanzwürdigung - im Übrigen fast ohne Begründung - substituieren.

Denn das BVerfG hat gerade die 5.Vorlagefrage besonders substantiiert begründet:

„ Eine unbegrenzte Risikoteilung innerhalb des Eurosystems und daraus resultierende Risiken für die Gewinn- und Verlustrechnung der nationalen Zentralbanken würden eine Verletzung der Verfassungsidentität im Sinne von Art. 79 III GG bedeuten, wenn sie eine Rekapitalisierung der nationalen Zentralbanken mit Haushaltsmitteln in einem Umfang erforderlich machen können, wie sie der Senat in seiner Rechtsprechung zu EFSF und ESM an die Zustimmung des Deutschen Bundestags gebunden hat....Es kommt mithin für den Erfolg der

---

<sup>2</sup> Wie der EuGH in diesem Punkt der interessenorientierten Argumentation der Südländer, allen voran Frankreich und Italien, bei der Beurteilung der Zulässigkeit der Vorlagefrage folgen konnte, ist rational nicht nachvollziehbar.

<sup>3</sup> Vgl. "The Eurosystem's asset purchase program, including reinvestment" 13th ECB Central Banking Seminar, July S.15: hier nach wird das Eurosystem von Mai 2019 bis Mai 2020 243 Mrd Euro aus Erträgen des APP reinvestieren.

<sup>4</sup> Schwarze/Wunderlich in EU-Kommentar, Baden-Baden, 4.Auflage Art. 267 Rz.37 m.w.H.

# EuropolIS

Verfassungsbeschwerde darauf an, ob eine solche Risikoteilung nach dem primärrecht ausgeschlossen werden kann.“<sup>5</sup>

Der EuGH hätte sich also entsprechend der Vorlagefrage 5 zu den Voraussetzungen und dem Umfang der Gemeinschaftshaftung nach Artikel 32 Absatz 4 EZB-Satzung als einem Bestandteil des Primärrechts äußern müssen. Dass er dies nicht getan hat, und zwar mit einer willkürlichen Begründung, macht seinen Beschluss zum Ultra-vires Akt.

## 2. Der Erwerb von negativrentierlichen Anleihen mit Zentralbankgeld

Der Erwerb von Anleihen mit einer negativen Endfälligkeitsrendite ist nach Meinung des EuGH deshalb zulässig, weil zum einen in Artikel 18 Absatz 1 der Satzung von ESZB und EZB eine Mindestrendite nicht vorgesehen sei und hierin auch keine ökonomisch gleichwertige Staatsfinanzierung im Sinne des Artikel 123 Absatz 1 zu sehen sei. Für die Frage, ob der Erwerb von Anleihen mit negativer Endfälligkeit Artikel 123 AEUV verletzt, kommt es indessen auf diese tatsächlichen Überlegungen überhaupt nicht an. Artikel 123 verbietet die monetäre Staatsfinanzierung, also die Zuwendung von finanziellen Ressourcen, die von den Zentralbanken des Euro-Systems **durch Geldschöpfung** ermöglicht werden, direkt oder indirekt an die Mitgliedsstaaten des Euro-Systems. Die Bezahlung von Negativzinsen an emittierende Staaten des Euro-Systems mit Zentralbank- Geld ist bereits begrifflich ein Fall von monetärer Staatsfinanzierung, weil dieses monetär geschaffene Geld bei den Staaten auf Dauer verbleibt.

## 3. Halten bis zur Endfälligkeit ?

Ein krasser Rechtsfehler liegt in der Bejahung der Befugnis des Euro-Systems, die erworbenen Anleihen bis zur Endfälligkeit zu halten. Hatte im OMT-Fall der EuGH noch die Pflicht konstituiert, jedenfalls dann den Verkauf der erworbenen Anleihen in Betracht zu ziehen, wenn der Grund des Erwerbs - also die Voraussetzung des OMT-Programms - entfallen war, so reklamiert er ohne jegliche Begründung das Privileg des Euro-Systems, die erworbenen Anleihen ohne Rücksicht auf die Entwicklung der Inflation bis zur Endfälligkeit zu halten. Damit würde die Sarkophag-Wirkung des gigantischen Anleiheaufkaufs ein für allemal abgesegnet und ca. 30 % der Staatsanleihen der Eurozone würden aufgrund des Re-Investments der Erträge aus denselben auf ewig in den Bilanzen von EZB und Euro-System verschwinden.<sup>6</sup> Dass nach Meinung des EuGH diese Sarkophag-Wirkung, also die Abschottung eines Großteils des Anleihenvolumens vom Markt, für die notorischen Schuldnerstaaten keine negativen Anreizwirkungen haben soll, kann nicht nachvollzogen werden.

## 4. Verhältnismässigkeit ?

---

<sup>5</sup> Vorlagebeschluss des BVerfG vom 18.87.2018 S. 70

<sup>6</sup> So der Vorschlag des italienischen Europaministers Savona

# EuropolIS

Unübersehbar werden die Kombinationen von tatsächlichen Unrichtigkeiten und Willkür-Begründungen bei der Würdigung der Verhältnismäßigkeit des Anleihen-Programms.

Bestanden doch bereits im Moment der Entscheidungsfindung des EuGH im Sommer vergangenen Jahres Zweifel daran, ob die bis dahin getätigten Ankäufe überhaupt einen signifikanten Einfluss auf die angestrebte Inflationsrate haben würden, so stand zum Zeitpunkt der Beschlussfassung, also Ende 2018, - peinlicherweise für die EZB - fest, dass zwischen den Anleihekäufen und der Inflationsrate nach Definition der EZB überhaupt gar keine Korrelation nachgewiesen werden konnte.

Statt dieser ungeklärten Frage, woran es liege, dass sich Geldmengenwachstum und Inflationsrate entkoppeln, mit Hilfe von Sachverständigen nachzugehen, maß sich der EuGH an, pauschal die Geeignetheit des PSPP zur Steigerung der Inflation auf das angeblich erforderliche Ziel von 2 % weiterhin zu unterstellen.

Spätestens bei der Frage der Verhältnismäßigkeit im engeren Sinne, also der Relation zwischen den eingegangenen Risiken des Anleihenkaufs und der seit 2015 erzielten minimalen, nicht nachhaltigen und sehr volatilen Progression der Inflationsrate hätte der EuGH die Frage aufwerfen müssen, ob (angesichts der fehlenden Korrelation zwischen Geldmengenwachstum und Inflationsrate) die Anleihenkaufprogramme zur Inflationsbeeinflussung geeignet sind und daher überhaupt erforderlich sein können.

Er hat dies nicht getan. Hieraus erklärt sich, weshalb er die Haftungsfrage als „rein hypothetisch“ qualifiziert. Nur wenn er sich zu der Annahme versteigt, die Haftungsfrage angesichts eines Aufkaufvolumens von 2,6 Billionen Euro sei irrelevant, kann er die Verhältnismäßigkeitsprüfung überhaupt so kontrafaktisch durchführen, wie im Urteil geschehen.

Während der Pressekonferenz am 25.7. stellte ein angelsächsischer Journalist *Signor Draghi* die Frage: „ Innerhalb von 4 Jahren QE mit einem Volumen von 2,6 Billionen Euro wurde das Inflationsziel nicht erreicht. Wie soll noch mehr QE helfen und was wäre der Unterschied ?“<sup>7</sup>

## 5. Die Fehlinterpretation des OMT - Beschlusses:

Schliesslich nimmt der EuGH mit seinem Beschluss vom 11.12. 2018 in Anspruch seinen OMT-Beschluss extensiv auszulegen. Mit Urteil vom 21.6.2016 hatte das BVerfG in Leitsatz 5 diesen Beschluss indessen wie folgt präzisiert:

„ Die Deutsche Bundesbank darf sich an der künftigen Durchführung des OMT-Programms nur beteiligen, wenn und soweit die vom EuGH aufgestellten Maßgaben erfüllt sind, das heißt wenn

---

<sup>7</sup> „ In four years of QE and 2,6 trillion didn't do the trick and achieve the goal, how would more QE help and would would be different ?“ (Übersetzung durch Verf.)

# EuropolIS

- Ankäufe nicht angekündigt werden,
- Das Volumen der Ankäufe im Voraus begrenzt ist,
- Zwischen Emission des Schuldtitels und seinem Ankauf durch das ESZB eine im Voraus festgelegte Mindestfrist liegt, die verhindert, dass die Emissionsbedingungen verfälscht werden,
- Nur Schuldtitel von Mitgliedstaaten erworben werden, die einen ihre Finanzierung ermöglichenden Zugang zum Anleihemarkt haben,
- Die erworbenen Schuldtitel nur ausnahmsweise bis zur Endfälligkeit gehalten werden und
- Die Ankäufe begrenzt oder eingestellt werden und erworbene Schuldtitel wieder dem Markt zugeführt werden, wenn eine Fortsetzung der Intervention nicht erforderlich ist.“

Zwar handelt es sich dem dem streitgegenständlichen OMT Programm um einen wesensmäßig anderen Interventionsmechanismus. Doch dürfte die Anwendung des Verhältnismäßigkeitsgrundsatz beim PSPP/CSPP nicht anders ausfallen. Demnach müsste angesichts der Wirkungslosigkeit dieses Programms die Bundesbank ihre Mitwirkung einstellen und die erworbenen Schuldtitel dem Markt wieder zuführen.

Aus alledem ergibt sich:

Mit der Entscheidung vom 11.12.2018 hat der EuGH nicht nur einen ultra-vires Akt begangen. Zweifel an seiner Legitimität als rechtsprechende Gewalt können schwerlich abgewiesen werden.

Prof. Dr. Markus C. Kerber  
[www.europolis-online.org](http://www.europolis-online.org)  
[mckerber@europolis-online.org](mailto:mckerber@europolis-online.org)

Karlsruhe, den 30.7.2019

- Es gilt das gesprochene Wort -