

# **BUNDESVERFASSUNGSGERICHT**

- 2 BvR 859/15 -
- 2 BvR 1651/15 -
- 2 BvR 2006/15 -
- 2 BvR 980/16 -



## **IM NAMEN DES VOLKES**

### **In den Verfahren über die Verfassungsbeschwerden**

I.1. des Herrn Dr. W...,

2. des Herrn Dr. H...,

3. des Herrn Dr. A...,

Prof. Dr. Christoph Degenhart,

Burgstraße 27, 04109 Leipzig -

gegen 1. das Unterlassen von Bundestag und Bundesregierung, darauf hinzuwirken, dass

-der Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 4. September 2014 über den Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (ECB/2014/45) und Beschluss der Europäischen Zentralbank hierüber vom 19. November 2014 (Beschluss [EU] 2015/5 vom 19. November 2014), geändert durch Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 10. September 2015 (Beschluss [EU] 2015/1613),

-der Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank über ein 3. Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (covered bonds) vom 15. Oktober 2014 (ECB/2014/40),

-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 4. März 2015 (Beschluss [EU] 2015/774) über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (Public Sector Asset Purchase Programme), geändert durch Entscheidung der Europäischen Zentralbank vom 5. November 2015 (Beschluss [EU] 2015/2101), Entscheidung der Europäischen Zentralbank vom 16. Dezember 2015 (Beschluss [EU] 2015/2464) und Entscheidung der Europäischen Zentralbank vom 18. April 2016 (Beschluss [EU] 2016/702),

-der Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank vom 10. März 2016 (Beschluss [EU] 2016/16) und die Entscheidung der Europäischen Zentralbank vom 1. Juni 2016 (Beschluss [EU] 2016/948) über ein Programm zum Ankauf von Unternehmensanleihen (Corporate Sector Purchase Programme - CSPP)

aufgehoben beziehungsweise nicht durchgeführt werden,

2.das Unterlassen der Deutschen Bundesbank, sich gegen ihre Einbeziehung in das Ankaufprogramm der Europäischen Zentralbank durch eine Klage vor dem EuGH zu wehren

**- 2 BvR 859/15 -,**

1. des Herrn Prof. Dr. L...,

2. des Herrn Prof. Dr. h.c. H...,

3. des Herrn Prof. Dr. St...,

4. des Herrn K...,

5. der Frau T...,

sowie weiterer 1729 Beschwerdeführer

**- Bevollmächtigte:**

1. Prof. Dr. Hans-Detlef Horn,

Universitätsstraße 6, 35037 Marburg,

2. Dr. Gunnar Beck,

SOAS University of London,

10 Thornhaugh Street, Russell Square London WC1H OXG, 1 Essex Court,  
Chambers of the Rt Hon Sir Tony, Baldry MP, Temple, London EC4Y 9AR, Groß-  
britannien -

gegen 1. die innerstaatliche Anwendbarkeit

a) der Beschlüsse des Rates der Europäischen Zentralbank vom 22. Januar 2015 und des Beschlusses (EU) 2015/774 der Europäischen Zentralbank vom 4. März 2015 (EZB/2015/10) über ein Programm zum Ankauf von Anleihen des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (Public Sector Assets Purchase Programme - PSPP), nebst

- dem Beschluss (EU) 2015/2101 der Europäischen Zentralbank vom 3. September / 5. November 2015 (EZB/2015/33) zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 (EZB/2015/10) über ein Programm zum Ankauf von Anleihen des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten,

- dem Beschluss (EU) 2015/2464 der Europäischen Zentralbank vom 3. Dezember / 16. Dezember 2015 (EZB/2015/48) zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 (EZB/2015/10) über ein Programm zum Ankauf von Anleihen des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten,

- dem Beschluss (EU) 2016/702 der Europäischen Zentralbank vom 10. März / 18. April 2016 (EZB/2016/8) zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 (EZB/2015/10) über ein Programm zum Ankauf von Anleihen des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten,

b) der Beschlüsse des Rates der Europäischen Zentralbank vom 4. September 2014 und 2. Oktober 2014 und des Beschlusses (EU) 2015/5 der Europäischen Zentralbank vom 19. November 2014 (EZB/2014/45) über die Einrichtung und Umsetzung des Programms zum Ankauf von forderungsbesicherten Wertpapieren (Asset-Backed Securities Purchase Programme - ABSPP), nebst

- dem Beschluss (EU) 2015/1613 der Europäischen Zentralbank vom 10. September 2015 (EZB/2015/31) zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/5 (EZB/2014/45) über die Umsetzung des Programms zum Ankauf für Asset-Backed Securities,

c) der Beschlüsse des Rates der Europäischen Zentralbank vom 4. September 2014 und 2. Oktober 2014 und des Beschlusses der Europäischen Zentralbank vom 15. Oktober 2014 (EZB/2014/40) über die Einrichtung und Umsetzung des dritten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (Third Covered Bond Purchase Programme - CBPP3),

d) der Beschlüsse des Rates der Europäischen Zentralbank vom 10. März / 21. April 2016 und des Beschlusses (EU) 2016/948 der Europäischen Zentralbank vom 1. Juni 2016 (EZB/2016/16) über die Umsetzung des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (Corporate Sector Purchase Programme - CSPP),

2. die Mitwirkung der Deutschen Bundesbank an der Durchführung der vorstehend unter Ziffer 1. a) bis d) genannten Beschlüsse zum Ankauf von Vermögenswerten,

3. das Unterlassen der Bundesregierung und des Deutschen Bundestages, auf die Aufhebung der vorstehend unter Ziffer 1. a) bis d) genannten Beschlüsse zum Ankauf von Vermögenswerten aktiv hinzuwirken und geeignete Vorkehrungen dafür zu treffen, dass die innerstaatlichen Belastungen aus der fortgesetzten Durchführung dieser Beschlüsse möglichst begrenzt bleiben

**- 2 BvR 1651/15 -,**

III. des Herrn Dr. G...,

- Bevollmächtigter: Prof. Dr. Dietrich Murswiek -

gegen die Untätigkeit der Bundesregierung im Hinblick auf das Asset Purchase Programme (APP) der Europäischen Zentralbank und im Hinblick auf die Befangenheitspraxis der Organe der Europäischen Zentralbank

**- 2 BvR 2006/15 -,**

IV. 1. des Herrn Prof. Dr. v. St...,

2. des Herrn Prof. Dr. H...,

3. des Herrn M...,

4. des Herrn v. E...,

5. des Herrn Dr. G...,

6. der Frau M...,

7. des Herrn Dr. H...,

8. des Herrn Dr. St...,

9. des Herrn Prof. Dr. K...,

- Bevollmächtigter: Rechtsanwalt Prof. Dr. Markus C. Kerber,

Hackescher Markt 4, 10178 Berlin -

gegen 1. das von der Europäischen Zentralbank am 22. Januar 2015 angekündigte Public Sector Purchase Programme (PSPP), mit Beschluss (EU) 2015/774 der Europäischen Zentralbank vom 4. März 2015, in Kraft getreten am 15. Mai 2015, über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2015/10) sowie seine am 3. Dezember 2015 und 10. März 2016 beschlossenen und am 21. April konkretisierten Erweiterungen,

2. die Mitwirkung der Deutschen Bundesbank am Vollzug des Public Sector Purchase Programme (PSPP) der Europäischen Zentralbank, insbesondere seiner Erweiterungen durch die Beschlüsse der Europäischen Zentralbank vom 3. Dezember 2015, 10. März 2016 und 21. April 2016,

3. die Untätigkeit der Bundesregierung im Hinblick auf das Public Sector Purchase Programme (PSPP) der Europäischen Zentralbank, insbesondere seiner Erweiterungen durch die Beschlüsse der Europäischen Zentralbank vom 3. Dezember 2015, 10. März 2016 und 21. April 2016

und Antrag auf Erlass einer einstweiligen Anordnung vom 24. Mai 2017

**- 2 BvR 980/16 -**

hat das Bundesverfassungsgericht - Zweiter Senat -

unter Mitwirkung der Richterinnen und Richter

Präsident Voßkuhle,

Huber,

Hermanns,

Müller,

Kessal-Wulf,

König,

Maidowski,

Langenfeld

am 18. Juli 2017 beschlossen:

**I. Die Verfahren werden ausgesetzt.**

**II. Gemäß Artikel 19 Absatz 3 Buchstabe b des Vertrages über die Europäische Union und Artikel 267 Absatz 1 Buchstabe a und Buchstabe b des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union werden dem Gerichtshof der Europäischen Union folgende Fragen zur Vorabentscheidung vorgelegt:**

**1. Verstößt der Beschluss (EU) 2015/774 der Europäischen Zentralbank vom 4. März 2015 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2015/10) in der Fassung des Beschlusses (EU) 2015/2101 der Europäischen Zentralbank vom 5. November 2015 zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2015/33), des Beschlusses (EU) 2016/702 der Europäischen Zentralbank vom 18. April 2016 zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2016/8) sowie des Beschlusses (EU) 2016/1041 der Europäischen Zentralbank vom 22. Juni 2016 über die Notenbankfähigkeit der von der Hellenischen Republik begebenen oder in vollem Umfang garantierten marktfähigen Schuldtitel und zur Aufhebung des Beschlusses (EU) 2015/300 (EZB/2016/18) beziehungsweise die Art und Weise seiner Ausführung gegen Artikel 123 Absatz 1 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union?**

**Verstößt es insbesondere gegen Artikel 123 Absatz 1 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union, wenn im Rahmen des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (PSPP)**

**a) Einzelheiten der Ankäufe in einer Art und Weise mitgeteilt werden, die auf den Märkten die faktische Gewissheit begründet, dass das Eurosystem von den Mitgliedstaaten zu emittierende Anleihen teilweise erwerben wird?**

**b) auch nachträglich keine Einzelheiten über die Einhaltung von Mindestfristen zwischen der Ausgabe eines Schuldtitels auf dem Primärmarkt und seinem Ankauf auf dem Sekundärmarkt bekannt gegeben werden, so dass insoweit eine gerichtliche Kontrolle nicht möglich ist?**

**c) sämtliche erworbenen Anleihen nicht wieder verkauft, sondern bis zur Endfälligkeit gehalten und damit dem Markt entzogen werden?**

**d) das Eurosystem nominal marktfähige Schuldtitel mit negativer Endfälligkeitsrendite erwirbt?**

**2. Verstößt der unter 1. genannte Beschluss jedenfalls dann gegen Artikel 123 AEUV, wenn seine weitere Durchführung angesichts veränderter Bedingungen an den Finanzmärkten, insbesondere infolge einer Verknappung ankaufbarer Schuldtitel eine stetige Lockerung der ursprünglich geltenden Ankaufregeln erfordert und die in der Rechtsprechung des Gerichtshofs festgelegten Beschränkungen für ein Anleihekaufprogramm, wie es das PSPP darstellt, ihre Wirkung verlieren?**

**3. Verstößt der unter 1. genannte Beschluss (EU) 2015/774 der Europäischen Zentralbank vom 4. März 2015 in seiner aktuellen Fassung gegen Artikel 119 und Artikel 127 Absatz 1 und Absatz 2 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union sowie Artikel 17 bis 24 des Protokolls über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, weil er über das in diesen Vorschriften geregelte Mandat der Europäischen Zentralbank zur Währungspolitik hinausgeht und deshalb in die Zuständigkeit der Mitgliedstaaten übergreift?**

**Ergibt sich eine Überschreitung des Mandats der Europäischen Zentralbank insbesondere daraus, dass**

**a) der unter 1. genannte Beschluss aufgrund des Volumens des PSPP, das am 12. Mai 2017 1.534,8 Milliarden Euro betrug, die Refinanzierungsbedingungen der Mitgliedstaaten erheblich beeinflusst?**

**b) der unter 1. genannte Beschluss in Ansehung der unter a) genannten Verbesserung der Refinanzierungsbedingungen der Mitgliedstaaten und deren Auswirkungen auf die Geschäftsbanken nicht nur mittelbare wirtschaftspolitische Folgen hat, sondern seine objektiv feststellbaren Auswirkungen eine wirtschaftspolitische Zielsetzung des Programms zumindest als gleichrangig neben der währungspolitischen Zielsetzung nahe legen?**

**c) der unter 1. genannte Beschluss wegen seiner starken wirtschaftspolitischen Auswirkungen gegen den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit verstößt?**

**d) der unter 1. genannte Beschluss mangels spezifischer Begründung während des mehr als zwei Jahre andauernden Vollzugs nicht auf seine fortdauernde Erforderlichkeit und Verhältnismäßigkeit hin überprüft werden kann?**

**4. Verstößt der unter 1. genannte Beschluss jedenfalls deswegen gegen Artikel 119 und Artikel 127 Absatz 1 und Absatz 2 AEUV sowie Artikel 17 bis 24 des Protokolls über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, weil sein Volumen und sein mehr als zwei Jahre dauernder Vollzug und die sich hieraus ergebenden wirtschaftspolitischen Auswirkungen zu einer veränderten Betrachtung der Erforderlichkeit und Verhältnismäßigkeit des PSPP Anlass geben und er sich dadurch ab einem bestimmten Zeitpunkt als eine Überschreitung des währungspolitischen Mandats der Europäischen Zentralbank darstellt?**

**5. Verstößt die im unter 1. genannten Beschluss möglicherweise angelegte unbegrenzte Risikoverteilung bei Ausfällen von Anleihen der Zentralregierungen und ihnen gleich gestellter Emittenten zwischen den nationalen Zentralbanken des Eurosystems gegen Artikel 123 und Artikel 125 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union sowie gegen Artikel 4 Absatz 2 des Vertrages über die Europäische Union, wenn dadurch eine Rekapitalisierung nationaler Zentralbanken mit Haushaltsmitteln erforderlich werden kann?**

**III. Es wird mit Blick auf den Antrag auf einstweilige Anordnung der Beschwerdeführer zu IV. gemäß Artikel 105 der Verfahrensordnung des Gerichtshofs der Europäischen Union beantragt, die Rechtssache dem beschleunigten Verfahren zu unterwerfen..**

## **G r ü n d e :**

### **A. Sachbericht**

Die Beschwerdeführer zu I. bis IV. machen im Wege von Verfassungsbeschwerden gemäß Art. 93 Abs. 1 Nr. 4a GG, § 13 Nr. 8a, §§ 90 ff. BVerfGG unter anderem geltend, dass das Europäische System der Zentralbanken mit dem von ihm aufgelegten Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (Public Sector Purchase Programme - PSPP), das ein Unterprogramm des Erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Expanded Asset Purchase Programme - EAPP) ist, gegen das in Art. 123 AEUV verankerte Verbot monetärer Staatsfinanzierung und das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung gemäß Art. 5 Abs. 1 EUV in Verbindung mit Art. 119, Art. 127 ff. AEUV verstoße. Deshalb dürfe die Deutsche Bundesbank an diesem Programm nicht mitwirken und seien der Deutsche Bundestag und die Bundesregierung verpflichtet, geeignete Maßnahmen gegen das EAPP zu ergreifen. Die Beschwerdeführer zu IV. rügen ferner, dass das EAPP in das Budgetrecht des Deutschen Bundestages eingreife.

1

Am 24. Mai 2017 haben die Beschwerdeführer zu IV. darüber hinaus einen Antrag auf Erlass einer einstweiligen Anordnung gestellt, mit der der Deutschen Bundesbank eine weitere Teilnahme an dem EAPP-Programm untersagt und die Bundesregie-

2



ung verpflichtet werden soll, gegen das PSPP und das Corporate Sector Purchase Programme (CSPP) der Europäischen Zentralbank Klage vor dem Gerichtshof der Europäischen Union (EuGH) zu erheben.

## **I. Verfahrensgegenstand**

### **1.Expanded Asset Purchase Programme (EAPP)**

Das EAPP ist ein Rahmenprogramm der Europäischen Zentralbank (EZB), das sich aus vier Unterprogrammen zusammensetzt, dem Dritten Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (Third Covered Bond Purchase Programme - CBPP3), dem Programm zum Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (Asset-Backed Securities Purchase Programme - ABSPP), dem Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (PSPP) sowie dem CSPP.

3

#### **a)Zielsetzung des EAPP**

Die Einführung des EAPP erfolgte durch einen Beschluss des Rates der Europäischen Zentralbank (EZB-Rat), der jedoch nicht veröffentlicht wurde. Nach der Pressemitteilung vom 22. Januar 2015 erschöpft sich der Inhalt dieses Beschlusses in der Zusammenfassung der bereits zuvor begonnenen Programme CBPP3 und ABSPP, der Ankündigung des - später, im März 2015 beschlossenen - PSPP und der Festlegung bestimmter technischer Merkmale der drei Unterprogramme (vgl. EZB, Pressemitteilung vom 22. Januar 2015; vgl. auch dritter Erwägungsgrund des Beschlusses (EU) 2015/774 der Europäischen Zentralbank vom 4. März 2015 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten [EZB/2015/10], ABI [EU] Nr. L 121 vom 14. Mai 2015, S. 20, im Folgenden: PSPP-Beschluss vom 4. März 2015). Das vierte Unterprogramm CSPP wurde erst im März 2016 beschlossen.

4

Weiter geht aus der Pressemitteilung vom 22. Januar 2015 hervor, dass das EAPP der Erfüllung des Mandats zur Gewährleistung der Preisstabilität dienen soll. Es bewirke eine Lockerung der monetären und finanziellen Bedingungen, sodass Unternehmen und private Haushalte günstiger Finanzmittel aufnehmen könnten. Dies befördere Investitionen und Konsum, was die Inflation einem Niveau von 2 % annähern solle. Im Einzelnen hat die Pressemitteilung folgenden Wortlaut:

5

EZB kündigt erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten an

-Die EZB dehnt ihre Ankäufe auf Anleihen aus, die von im Euro-raum ansässigen Zentralstaaten, Emittenten mit Förderauftrag und europäischen Institutionen begeben werden

-Insgesamt sind monatliche Ankäufe von Vermögenswerten in Höhe von 60 Mrd € geplant

-Die Ankäufe sollen mindestens bis September 2016 erfolgen

-Das Programm dient der Erfüllung des Mandats der EZB zur Gewährleistung von Preisstabilität

Der EZB-Rat hat heute ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten angekündigt. Ziel des Programms ist es, dass die EZB ihr Mandat zur Gewährleistung von Preisstabilität erfüllt. Es sieht vor, dass die EZB zusätzlich zu ihren bestehenden Programmen zum Ankauf von Vermögenswerten des privaten Sektors Staatsanleihen ankauft, um den Risiken einer zu lang anhaltenden Phase niedriger Inflation zu begegnen.

Der EZB-Rat hat diesen Beschluss in einer Situation gefasst, in der sich die meisten Indikatoren für die gegenwärtige und erwartete Inflation im Euroraum historischen Tiefständen angenähert hatten. Da die Gefahr bestand, dass mögliche Zweitrundeneffekte auf die Lohn- und Preissetzung die mittelfristige Preisentwicklung negativ beeinflussen, erforderte diese Situation eine starke geldpolitische Reaktion.

In einem Umfeld, in dem die Leitzinsen der EZB ihre Untergrenze erreicht haben, schaffen Ankäufe von Vermögenswerten monetäre Anreize für die Wirtschaft. Sie bewirken eine weitere Lockerung der monetären und finanziellen Bedingungen, sodass Unternehmen und private Haushalte günstiger Finanzmittel aufnehmen können. Dies stützt tendenziell die Investitionen und den Konsum, was letztendlich dazu beiträgt, dass sich die Teuerungsraten wieder dem Niveau von 2 % annähern. (...)

Die EZB wird von im Euroraum ansässigen Zentralstaaten, Emittenten mit Förderauftrag und europäischen Institutionen begebene Anleihen im Sekundärmarkt gegen Zentralbankgeld erwerben. Diese Mittel können die Verkäufer der Wertpapiere zum Erwerb anderer Vermögenswerte und zur Kreditvergabe an die Realwirtschaft verwenden. In beiden Fällen trägt dies zu einer Lockerung der finanziellen Bedingungen bei.

Das Programm signalisiert die Entschlossenheit des EZB-Rats, sein Ziel von Preisstabilität in einem beispiellosen wirtschaftlichen und finanziellen Umfeld zu erreichen. Die eingesetzten Instrumente sind in der derzeitigen Situation angemessen und stehen vollständig im Einklang mit den EU-Verträgen.

Was die zusätzlichen Ankäufe von Vermögenswerten betrifft, so behält der EZB-Rat die Kontrolle über sämtliche Gestaltungsmerkmale des Programms. Die EZB übernimmt die Koordination der Ankäufe und wahrt somit die Einheitlichkeit der Geldpolitik des Euro-

systems. Bei der Umsetzung verfolgt das Eurosystem einen dezentralen Ansatz, um seine Ressourcen zu mobilisieren (...).

Der Pressemitteilung vom 22. Januar 2015 ist ein Annex angefügt, der weitere technische Durchführungsbedingungen der (bis dahin: drei) Unterprogramme enthält. 6

Im zweiten Erwägungsgrund des Beschlusses vom 4. März 2015 hat die EZB diese Zielsetzung des EAPP wie folgt zusammengefasst: 7

[Das EAPP soll] die Transmission der Geldpolitik weiter verbessern, die Kreditversorgung der Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet erleichtern, die Finanzierungsbedingungen für private Haushalte und Unternehmen lockern und dazu beitragen, dass sich die Inflationsraten, entsprechend dem vorrangigen Ziel der EZB, die Preisstabilität zu gewährleisten, wieder einem Niveau von 2 % annähern.

### **b) Bisherige Entwicklung des EAPP**

Volumen und Dauer, die in der Pressemitteilung vom 22. Januar 2015 mit 60 Milliarden Euro monatlich mindestens bis September 2016 angegeben waren, wurden später ausgeweitet. Unter dem 10. März 2016 beschloss der EZB-Rat unter anderem, die Ankäufe des fortan Asset Purchase Programme (APP) genannten Programms auf insgesamt 80 Milliarden Euro pro Monat zu erhöhen. Dieser Beschluss ist nicht veröffentlicht, sondern wurde in einer Pressemitteilung vom selben Tag bekanntgemacht ([https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160310\\_2.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160310_2.en.html)). Die in dem Beschluss getroffenen Entscheidungen wurden im Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 18. April 2016 zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2016/8, ABI (EU) Nr. L 121 vom 11. Mai 2016, S. 24, im Folgenden: Beschluss vom 18. April 2016) bestätigt, der im dritten Erwägungsgrund auch das Volumen von 80 Milliarden Euro pro Monat wiedergibt. Lediglich mündlich bekannt gegeben wurde in der Pressekonferenz zur Sitzung des EZB-Rats am 10. März 2016, dass die Ankäufe bis mindestens März 2017 fortgesetzt werden sollten (<http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2016/html/is160310.en.html>). Am 8. Dezember 2016 hat der EZB-Rat beschlossen, das EAPP mindestens bis Ende 2017 fortzuführen. Das Gesamtvolumen sollte ab April 2017 wieder 60 Milliarden Euro pro Monat betragen. Auch dieser Beschluss ist nicht veröffentlicht, sondern in seinen Grundzügen in der Pressekonferenz vom 8. Dezember 2016 bekanntgegeben worden (Pressemitteilung vom 8. Dezember 2016, <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr161208.en.html>). Die Reduzierung des monatlichen Ankaufvolumens von 80 auf 60 Milliarden Euro soll ausdrücklich nicht als Beginn eines schrittweisen Auslaufens („tapering“) des EAPP verstanden werden (vgl. EZB, Einleitende Bemerkungen zur Pressekonferenz vom 8. Dezember 2016, <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2016/html/is161208.en.html>, Antworten auf Fragen sechs, sieben und zehn).

8

Das Programm ist nach Angaben der EZB sowohl in der Höhe als auch in der Dauer flexibel. Es kann angepasst werden und soll in jedem Fall solange dauern, bis eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung in Richtung der angestrebten Rate von unter, aber nahe bei 2 % zu erkennen ist (vgl. zuletzt EZB, Pressemitteilung vom 8. Dezember 2016; vgl. auch Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juni 2016, S. 32; EZB, Pressemitteilung vom 21. Juli 2016; siebter Erwägungsgrund des Beschlusses vom 4. März 2015). Der EZB-Rat behält sich der Pressemitteilung vom 8. Dezember 2016 zufolge auch vor, das Programm im Hinblick auf Umfang und/oder Dauer auszuweiten.

9

Den weitaus größten Anteil des Gesamtvolumens des EAPP macht das PSPP aus. Zum 12. Mai 2017 erreichte das EAPP ein Gesamtvolumen von 1.862,1 Milliarden Euro; hiervon entfielen 23,8 Milliarden Euro auf das ABSPP, 218,6 Milliarden Euro auf das CBPP3, 84,9 Milliarden Euro auf das CSPP und 1.534,8 Milliarden Euro auf das PSPP (vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Mai 2017, S. 28). Das PSPP hat am Gesamtvolumen des EAPP damit zum Stichtag einen Anteil von etwa 82,4 %. Die Erweiterung der Geldmenge wird somit weit überwiegend durch den Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors erreicht. Zum aktuell avisierten - vorläufigen - Ende des EAPP im Dezember 2017 wird das Eurosystem Wertpapiere in Höhe von etwa 2.280 Milliarden Euro erworben haben.

10

## **2.Public Sector Purchase Programme (PSPP) als Unterprogramm des EAPP**

In der Pressemitteilung vom 22. Januar 2015, mit der das EAPP bekanntgegeben wurde (s.o. Rn. 4), kündigte die EZB zugleich die Einführung eines (später so genannten) Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (PSPP) an. Der Beschluss über die Ankündigung ist nicht veröffentlicht. Förmlich eingeführt wurde das PSPP durch den Beschluss vom 4. März 2015. Dieser hat folgenden Wortlaut:

11

BESCHLUSS (EU) 2015/774 DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK

vom 4. März 2015

über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2015/10)

DER EZB-RAT —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 127 Absatz 2 erster Gedankenstrich,

gestützt auf die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, insbesondere auf Artikel 12.1 zweiter Unterabsatz in Verbindung mit Artikel 3.1 erster Gedankenstrich und Artikel 18.1,

in Erwägung nachstehender Gründe:

(1) Gemäß Artikel 18.1 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (nachfolgend die „ESZB-Satzung“) kann die Europäische Zentralbank (EZB) zusammen mit den nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (nachfolgend die „NZBen“), auf den Finanzmärkten tätig werden, indem sie unter anderem börsengängige Wertpapiere endgültig kauft und verkauft, um die Ziele des ESZB zu erreichen.

(2) Am 4. September 2014 hat der EZB-Rat beschlossen, ein drittes Ankaufprogramm für gedeckte Schuldverschreibungen (nachfolgend das „CBPP3“) und ein Ankaufprogramm für Asset-Backed Securities (ABSPP) einzuführen. Neben den im September 2014 eingeführten gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften sollen diese Ankaufprogramme die Transmission der Geldpolitik weiter verbessern, die Kreditversorgung der Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet erleichtern, die Finanzierungsbedingungen für private Haushalte und Unternehmen lockern und dazu beitragen, dass sich die Inflationsraten, entsprechend dem vorrangigen Ziel der EZB, die Preisstabilität zu gewährleisten, wieder einem Niveau von 2 % annähern.

(3) Am 22. Januar 2015 hat der EZB-Rat beschlossen, die Wertpapierankäufe um ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (nachfolgend das „PSPP“) zu erweitern. Im Rahmen des PSPP können die NZBen im Verhältnis zu ihren jeweiligen Anteilen am Kapitalschlüssel der EZB und die EZB notenbankfähige marktfähige Schuldtitel von zugelassenen Geschäftspartnern an den Sekundärmärkten endgültig kaufen. Dieser Beschluss wurde als Teil der einheitlichen Geldpolitik angesichts verschiedener Faktoren gefasst, welche das Abwärtsrisiko in Bezug auf die Aussichten für die mittelfristige Preisentwicklung wesentlich erhöht haben, wodurch das Erreichen des vorrangigen Ziels der EZB, die Preisstabilität zu gewährleisten, gefährdet ist. Zu diesen Faktoren zählen die hinter den Erwartungen zurückgebliebenen geldpolitischen Impulse der umgesetzten geldpolitischen Maßnahmen, ein Rückgang der meisten Indikatoren für die gegenwärtige und erwartete Inflation im Euro-Währungsgebiet — Gesamtinflationsindikatoren und um die Auswirkungen volatiler Komponenten wie Energie und Nahrungsmittel bereinigte Kerninflationsindikatoren — auf historische Tiefstände und die verstärkte Möglichkeit von Zweitrundeneffekten auf die Lohn- und Preissetzung aufgrund des starken Rückgangs der Ölpreise.

(4) Das PSPP ist ein verhältnismäßiges Instrument, um die in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung bestehenden Risiken aufzufangen, da es eine weitere Lockerung der monetären und finanziellen Bedingungen bewirkt, hierin eingeschlossen jene, die die Finanzierungsbedingungen für private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet betreffen. Es fördert damit insgesamt den Konsum und die Investitionsausgaben im Euro-Währungsgebiet und trägt somit dazu bei, dass die Inflationsraten sich mittelfristig wieder einem Niveau von unter, aber nahe 2 % annähern. In einem Umfeld, in dem die Leitzinsen der EZB ihre Untergrenze erreicht und die auf Vermögenswerte des privaten Sektors fokussierten Ankaufprogramme messbare, jedoch unzureichende Wirkung gezeigt haben, um den Risiken einer schwindenden Preisstabilität zu begegnen, ist es erforderlich, die geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems um das PSPP als ein Instrument mit hohem Transmissionspotenzial für die Realwirtschaft zu ergänzen. Dank der Portfolioumschichtungswirkung wird das erhebliche Ankaufvolumen des PSPP dazu beitragen, das zugrunde liegende geldpolitische Ziel zu erreichen, dass die Finanzintermediäre mehr Liquidität am Interbankenmarkt bereitstellen und die Kreditvergabe an die Realwirtschaft im Euro-Währungsgebiet erhöhen.

(5) Das PSPP umfasst verschiedene Sicherungen, um zu gewährleisten, dass die geplanten Ankäufe in einem angemessenen Verhältnis zu den Programmzielen stehen und die verbundenen finanziellen Risiken bei der Programmgestaltung ordnungsgemäß berücksichtigt wurden und mittels Risikomanagement begrenzt werden. Um das reibungslose Funktionieren der Märkte für notenbankfähige marktfähige Schuldtitel zu gewährleisten und eine Behinderung geordneter Umschuldungen zu vermeiden, werden für den Ankauf dieser Wertpapiere durch die Zentralbanken des Eurosystems Schwellenwerte gelten.

(6) Das PSPP erfüllt die in den Verträgen festgeschriebenen Pflichten der Zentralbanken des Eurosystems vollumfänglich, hierin eingeschlossen das Verbot der monetären Finanzierung, und behindert nicht das Funktionieren des Eurosystems gemäß dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb.

(7) Im Hinblick auf den Umfang des PSPP, des ABSPP und des CBPP3 und die hierdurch dem Markt bereitgestellte Liquidität sind monatliche Ankäufe in Höhe von insgesamt 60 Mrd. EUR geplant. Die Ankäufe sollen bis Ende September 2016 und in jedem Fall so lange erfolgen, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die im Einklang steht mit seinem Ziel, mit-

telfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2 % zu erreichen.

(8) Zur Sicherung der Wirksamkeit des PSPP stellt das Eurosystem hiermit klar, dass es im Hinblick auf die marktfähigen Schuldtitel, die das Eurosystem gegebenenfalls im Rahmen des PSPP und gemäß den Bedingungen derartiger Titel ankauft, dieselbe Behandlung (pari passu) akzeptiert wie private Investoren.

(9) Der Ankauf notenbankfähiger marktfähiger Schuldtitel durch das Eurosystem im Rahmen des PSPP soll dezentral erfolgen unter geeigneter Berücksichtigung von Marktpreisbildung und Marktfunktion. Er wird von der EZB koordiniert, die auf diese Weise die Einheitlichkeit der Geldpolitik des Eurosystems gewährleistet —

HAT FOLGENDEN BESCHLUSS ERLASSEN:

Artikel 1

Einführung und Anwendungsbereich des PSPP

Das Eurosystem führt hiermit das PSPP ein, in dessen Rahmen die Zentralbanken des Eurosystems notenbankfähige marktfähige Schuldtitel im Sinne von Artikel 3 an den Sekundärmarkten von zugelassenen Geschäftspartnern im Sinne von Artikel 7 unter bestimmten Bedingungen kaufen.

Artikel 2

Begriffsbestimmungen

Im Sinne dieses Beschlusses sind die nachfolgend aufgeführten Begriffe wie folgt zu verstehen:

1. „Zentralbank des Eurosystems“ bezeichnet die EZB und die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (nachfolgend die „NZBen“);

2. „anerkanntes Organ“ bezeichnet ein Rechtssubjekt, welches das Eurosystem zum Zwecke des PSPP als solches klassifiziert hat;

3. „internationale Organisation“ bezeichnet ein Rechtssubjekt im Sinne von Artikel 118 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates, welches das Eurosystem zum Zwecke des PSPP als solche klassifiziert hat;

4. „multilaterale Entwicklungsbank“ bezeichnet ein Rechtssubjekt im Sinne von Artikel 117 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, welches das Eurosystem zum Zwecke des PSPP als solche klassifiziert hat;

5. „positives Überprüfungsergebnis“ bezeichnet den späteren der

folgenden beiden Beschlüsse: Beschluss des Direktoriums des Europäischen Stabilitätsmechanismus und, sofern der Internationale Währungsfonds das Finanzhilfeprogramm kofinanziert, des Exekutivdirektoriums des Internationalen Währungsfonds über die Genehmigung der nächsten Auszahlung im Rahmen dieses Programms, wobei festgehalten wird, dass beide Beschlüsse für die Wiederaufnahme von Ankäufen im Rahmen des PSPP erforderlich sind.

Eine Liste der in den Nummern 2 bis 4 genannten Rechtssubjekte wird auf der Website der EZB veröffentlicht.

### Artikel 3

#### Zulassungskriterien für marktfähige Schuldtitel

(1) Vorbehaltlich der in diesem Artikel beschriebenen Anforderungen sind auf Euro lautende marktfähige Schuldtitel, die von der Zentralregierung eines Mitgliedstaats, dessen Währung der Euro ist, anerkannten Organen mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, internationalen Organisationen mit Sitz im Euro-Währungsgebiet und multilateralen Entwicklungsbanken mit Sitz im Euro-Währungsgebiet für Ankäufe durch die Zentralbanken des Eurosystems begeben werden, im Rahmen des PSPP zulässig. Unter außergewöhnlichen Umständen, unter denen das vorgesehene Ankaufvolumen nicht erreicht werden kann, kann der EZB-Rat den Ankauf marktfähiger Schuldtitel, die von anderen Rechtssubjekten im Euro-Währungsgebiet begeben werden, gemäß den in Absatz 4 festgelegten Bedingungen beschließen.

(2) Um für Ankäufe im Rahmen des PSPP notenbankfähig zu sein, müssen marktfähige Schuldtitel den Zulassungskriterien für marktfähige Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems im Sinne von Anhang I der Leitlinie EZB/2011/14 entsprechen und folgende Anforderungen erfüllen:

a) Der Emittent oder Garant der marktfähigen Schuldtitel hat mindestens eine Bonität der Kreditqualitätsstufe 3 in der harmonisierten Ratingskala des Eurosystems, ausgedrückt in Form von mindestens einem öffentlichen Rating, das von einer innerhalb des Rahmenwerks für Bonitätsbeurteilungen im Eurosystem zulässigen Externen Ratingagentur (ECAI) vergeben wurde;

b) liegen Bonitätsbeurteilungen mehrerer ECAIs für denselben Emittenten oder Garanten vor, so gilt die Regel, dass die beste ECAI-Bonitätsbeurteilung Anwendung findet. Wurde die Erfüllung der Bonitätsanforderungen auf der Grundlage einer ECAI-Bonitätsbeurteilung eines Garanten bestätigt, muss die Garantie die



Eigenschaften einer zugelassenen Garantie gemäß Abschnitt 6.3.2 Buchstabe c, Ziffern i bis iv von Anhang I der Leitlinie EZB/2011/14 aufweisen;

c) entspricht die Bonitätsbeurteilung des Emittenten oder Garanten durch eine zulässige ECAI nicht mindestens einer Bonität der Kreditqualitätsstufe 3 in der harmonisierten Ratingskala des Eurosystems, so sind dessen marktfähige Schuldtitel nur notenbankfähig, wenn sie im Rahmen eines Finanzhilfeprogramms von der Zentralregierung eines Mitgliedstaats des Euro-Währungsgebiets begeben oder in vollem Umfang garantiert werden und für sie die Anwendung des Bonitätsschwellenwerts des Eurosystems durch den EZB-Rat gemäß Artikel 8 der Leitlinie EZB/2014/31 ausgesetzt wurde;

d) im Falle der Überprüfung eines laufenden Finanzhilfeprogramms wird die Zulassung für Ankäufe im Rahmen des PSPP ausgesetzt und erst dann wieder eingesetzt, wenn ein positives Überprüfungsergebnis vorliegt.

(3) Notenbankfähig für Ankäufe im Rahmen des PSPP im Sinne der Absätze 1 und 2 sind ausschließlich Schuldtitel, die zum Zeitpunkt ihres Ankaufs durch eine Zentralbank des Eurosystems eine Restlaufzeit von mindestens 2 Jahren und höchstens 30 Jahren aufweisen. Um eine reibungslose Umsetzung zu gewährleisten, sind marktfähige Schuldtitel mit einer Restlaufzeit von 30 Jahren und 364 Tagen im Rahmen des PSPP notenbankfähig. Die nationalen Zentralbanken tätigen auch Ersatzankäufe marktfähiger Schuldtitel, die von internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken begeben werden, wenn die für den Ankauf marktfähiger Schuldtitel von Zentralregierungen und anerkannten Organen vorgesehenen Summen nicht erreicht werden können.

(4) Zentralbanken des Eurosystems sind unter außerordentlichen Umständen berechtigt, dem EZB-Rat in ihrem Hoheitsgebiet ansässige öffentliche nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften als Emittenten marktfähiger Schuldtitel vorzuschlagen, die als Ersatz angekauft werden können, wenn die vorgesehenen Summen für den Ankauf marktfähiger Schuldtitel von in ihrem Hoheitsgebiet ansässigen Zentralregierungen und anerkannten Organen nicht erreicht werden können. Die vorgeschlagenen öffentlichen nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften müssen mindestens folgende Kriterien erfüllen:

— Sie müssen eine „nichtfinanzielle Kapitalgesellschaft“ im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 549/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates sein;

— sie müssen dem „öffentlichen Sektor“ angehören, also ein Rechtssubjekt im Sinne von Artikel 3 der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 des Rates sein.

Nach der Zulassung durch den EZB-Rat sind auf Euro lautende marktfähige Schuldtitel, die von solchen öffentlichen nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften mit Sitz im Euro-Währungsgebiet begeben werden, i) die Kriterien für die Notenbankfähigkeit marktfähiger Wertpapiere als Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems gemäß Abschnitt 6.2.1 von Anhang I der Leitlinie EZB/2011/14 und ii) die Anforderungen aus den Absätzen 2 und 3 erfüllen, für den Ersatzankauf im Rahmen des PSPP notenbankfähig.

(5) Grundsätzlich ist der Ankauf nominaler marktfähiger Schuldtitel mit negativer Endfälligkeitsrendite (oder mit einer Rendite im schlechtesten Fall) über dem Zinssatz für die Einlagefazilität zulässig.

#### Artikel 4

##### Einschränkungen für die Durchführung von Ankäufen

(1) Um die Bildung eines Marktpreises für notenbankfähige Wertpapiere zu ermöglichen, sind Ankäufe von Neuemissionen und Daueremissionen und von marktfähigen Schuldtiteln mit einer Restlaufzeit, die kurz vor oder nach der Fälligkeit des zu begebenden marktfähigen Schuldtitels endet, erst nach Ablauf eines vom EZB-Rat festzulegenden Zeitraums („Sperrfrist“) zulässig. Für Syndizierungen muss die fragliche Sperrfrist nach bestem Bemühen vor der Emission eingehalten werden.

(2) Für Schuldtitel, die von den Zentralregierungen der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets im Rahmen eines Finanzhilfeprogramms begeben werden oder in vollem Umfang garantiert sind, ist die Ankaufrisit im Rahmen des PSPP nach einem positiven Überprüfungsergebnis grundsätzlich auf zwei Monate begrenzt, sofern keine außerordentlichen Umstände vorliegen, die ein Aussetzen der Ankäufe vor oder eine Wiederaufnahme der Ankäufe nach diesem Zeitraum und bis zum Beginn der nächsten Überprüfung rechtfertigen.

#### Artikel 5

##### Ankaufobergrenzen

(1) Vorbehaltlich der Bestimmungen aus Artikel 3 gilt im Rahmen des PSPP eine Ankaufobergrenze pro Internationale Wertpapier-Identifikationsnummer für marktfähige Schuldtitel, die die in Artikel 3

definierten Kriterien nach Konsolidierung der Anlagen in allen Portfolios der Zentralbanken des Eurosystems erfüllen. Diese Obergrenze wird zunächst auf 25 % für die ersten sechs Ankaufsmonate festgelegt und danach vom EZB-Rat überprüft.

(2) Für Schuldtitel gemäß Artikel 3 Absatz 2 Buchstabe c gilt eine andere Ankaufobergrenze.

(3) Im Rahmen des PSPP gilt eine Gesamt-Ankaufobergrenze von 33 % der ausstehenden Wertpapiere eines Emittenten für alle notenbankfähigen marktfähigen Schuldtitel hinsichtlich der in Artikel 3 festgelegten Laufzeiten nach Konsolidierung der Anlagen in allen Portfolios der Zentralbanken des Eurosystems.

## Artikel 6

### Portfolioallokation

(1) Vom Gesamtwert der im Rahmen des PSPP notenbankfähigen angekauften marktfähigen Schuldtitel werden 12 % in von zugelassenen internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken begebene Wertpapiere investiert und 88 % in Wertpapiere, die von zugelassenen Zentralregierungen und anerkannten Organen begeben wurden. Diese Allokation erfolgt vorbehaltlich einer Überprüfung durch den EZB-Rat. Der Ankauf von von zugelassenen internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken begebenen Schuldtiteln ist NZBen vorbehalten.

(2) Der Anteil der NZBen am Gesamtmarktwert der im Rahmen des PSPP notenbankfähigen angekauften marktfähigen Schuldtitel beträgt 92 %; die verbleibenden 8 % werden von der EZB angekauft. Die Verteilung der Ankäufe auf die verschiedenen Hoheitsgebiete erfolgt anhand des Schlüssels für die Kapitalzeichnung der EZB gemäß Artikel 29 der ESZB-Satzung.

(3) Die Zentralbanken des Eurosystems wenden für die Allokation marktfähiger Schuldtitel, die im Rahmen des PSPP gekauft werden, ein Spezialprogramm an. Der EZB-Rat erlaubt ad hoc-Abweichungen von diesem Spezialprogramm, sofern objektive Sachverhalte das Erreichen der Ziele dieses Programms behindern oder Abweichungen anderweitig zum Erreichen der übergeordneten geldpolitischen Ziele des PSPP erforderlich sind. Insbesondere kauft jede NZB notenbankfähige Wertpapiere von Emittenten des eigenen Hoheitsgebiets. Wertpapiere, die von zugelassenen internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken begeben werden, können von allen NZBen angekauft werden. Die EZB kauft Wertpapiere an, die von Zentralregierungen und aner-

kannten Organen aller Hoheitsgebiete begeben werden.

## Artikel 7

### Zugelassene Geschäftspartner

Die folgenden Geschäftspartner sind für das PSPP zugelassen:

a) Rechtssubjekte, die die Zulassungskriterien für die Teilnahme an geldpolitischen Geschäften des Eurosystems gemäß Abschnitt 2.1 von Anhang I der Leitlinie EZB/2011/14 erfüllen; und

b) alle anderen Geschäftspartner, die von Zentralbanken des Eurosystems für die Anlage ihres auf Euro lautenden Anlageportfolios verwendet werden.

## Artikel 8

### Transparenz

(1) Das Eurosystem veröffentlicht wöchentlich den Gesamtbuchwert der im Rahmen des PSPP gehaltenen Wertpapiere im Kommentar zum konsolidierten Wochenausweis.

(2) Das Eurosystem veröffentlicht monatlich die gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit ihrer PSPP-Anlagen nach Sitz des Emittenten, wobei zwischen internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken einerseits und anderen Emittenten andererseits zu trennen ist.

(3) Der Buchwert der im Rahmen des PSPP gehaltenen Wertpapiere wird wöchentlich auf der Website der EZB unter „Offenmarktgeschäfte“ veröffentlicht.

## Artikel 9

### Wertpapierleihe

Zur Sicherstellung der Wirksamkeit des PSPP macht das Eurosystem die im Rahmen des PSPP gekauften Wertpapiere für die Wertpapierleihe einschließlich Repogeschäfte verfügbar.

## Artikel 10

### Schlussbestimmung

Dieser Beschluss tritt am Tag nach seiner Veröffentlichung auf der Website der EZB in Kraft. Er ist ab 9. März 2015 gültig.

Der PSPP-Beschluss wurde mehrfach geändert: Durch Beschluss (EU) 2015/2101 der Europäischen Zentralbank vom 5. November 2015 zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentli-

12

chen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2015/33), ABI (EU) Nr. L 303 vom 20. November 2015, S. 106 (im Folgenden: Beschluss vom 5. November 2015), wurde die Obergrenze, bis zu der ein bestimmtes Wertpapier erworben wird, von 25 % auf 33 % angehoben, und durch den Beschluss vom 18. April 2016 wurden weitere Konditionen geändert, die insbesondere Anleihen internationaler Institutionen betreffen. Mit Beschluss (EU) 2016/1041 der Europäischen Zentralbank vom 22. Juni 2016 über die Notenbankfähigkeit der von der Hellenischen Republik begebenen oder in vollem Umfang garantierten marktfähigen Schuldtitel und zur Aufhebung des Beschlusses (EU) 2015/300 (EZB/2016/18, im Folgenden: Beschluss vom 22. Juni 2016) wurden besondere Regelungen über den Ankauf von Schuldtiteln der Hellenischen Republik getroffen. Änderungen hinsichtlich der Programmfähigkeit der Anleihen wurden schließlich am 8. Dezember 2016 beschlossen (vgl. EZB, Pressemitteilung vom 8. Dezember 2016).

### **a) Zielsetzung des PSPP**

Das PSPP dient nach Angaben der EZB dem übergeordneten Ziel, die Inflation auf knapp 2 % anzuheben. Es bewirke eine weitere Lockerung der monetären und finanziellen Bedingungen (einschließlich der Finanzierungsbedingungen für die Wirtschaft und Privathaushalte). Dadurch fördere es Konsum und Investitionen. Die beabsichtigte Transmission der geldpolitischen Effekte des Programms auf die Realwirtschaft wird dabei wie folgt beschrieben (vierter Erwägungsgrund des Beschlusses vom 4. März 2015):

13

Dank der Portfolioumschichtungswirkung wird das erhebliche Ankaufvolumen des PSPP dazu beitragen, das zugrunde liegende geldpolitische Ziel zu erreichen, dass die Finanzintermediäre mehr Liquidität am Interbankenmarkt bereitstellen und die Kreditvergabe an die Realwirtschaft im Euro-Währungsgebiet erhöhen.

### **b) Bedingungen für Wertpapierkäufe im Rahmen des PSPP**

Art. 3 Abs. 1 des Beschlusses vom 4. März 2015 enthält Zulassungskriterien für marktfähige Schuldtitel zum Ankauf im Rahmen des PSPP. Zulässig sind danach auf Euro lautende marktfähige Schuldtitel, die von der Zentralregierung eines Mitgliedsstaats, dessen Währung der Euro ist, anerkannten Organen, internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken jeweils mit Sitz im Euro-Währungsgebiet begeben werden. Seit April 2016 können außerdem Papiere von regionalen und lokalen Gebietskörperschaften erworben werden. Unter bestimmten Voraussetzungen können nach Art. 3 Abs. 4 des Beschlusses vom 4. März 2015 auch öffentliche nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften berücksichtigt werden. Die Begriffe „anerkanntes Organ“, „internationale Organisation“ und „multilaterale Entwicklungsbank“ bezeichnen nach Art. 2 Nr. 2 bis 4 des Beschlusses vom 4. März 2015 Rechtssubjekte, welche das Eurosystem zum Zwecke des PSPP als solche klassifiziert hat. Dabei handelt es sich um folgende, auf der Internetseite der EZB veröffent-

14

lichte internationale und supranationale Institutionen: Die Europäische Union selbst, die Europäische Atomgemeinschaft, den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), die Europäische Investitionsbank, die Entwicklungsbank des Europarates und die Nordische Investment Bank. Ferner zählen zu den „anerkannten Organen“ auch nationale Institutionen, die zwar, soweit ersichtlich, im Eigentum des Staates stehen beziehungsweise an denen der Staat beteiligt ist, deren Rechtsstrukturen aber heterogen sind (z.B. Kreditanstalt für Wiederaufbau, Landeskreditbank Baden-Württemberg - Förderbank [„L-Bank“], BPIFrance Financement SA, Instituto de Credito Oficial, ÖBB-Infrastruktur AG, Housing Finance Agency plc, Cassa del Trentino S.p.A.).

Neben den allgemeinen für geldpolitische Operationen geltenden Anforderungen gemäß der Leitlinie EZB/2011/14 müssen die Emittenten mindestens über eine Bonität der Kreditqualitätsstufe 3 (d.h. BBB- bzw. Baa3) verfügen (Art. 3 Abs. 2 des Beschlusses vom 4. März 2015). In ihrer Pressekonferenz vom 8. Dezember 2016 kündigte die EZB an (vgl. EZB, Einleitende Bemerkungen zur Pressekonferenz vom 8. Dezember 2016, <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2016/html/is161208.en.html>), dass zum 1. Januar 2017 die Mindestrestlaufzeit von zwei Jahren auf ein Jahr abgesenkt werde, um den Kreis der ankauffähigen Wertpapiere zu vergrößern. Außerdem würden, soweit erforderlich, ab diesem Zeitpunkt abweichend von Art. 3 Abs. 5 des Beschlusses vom 4. März 2015 auch Ankäufe von Wertpapieren mit einer Endfälligkeitsrendite unterhalb des Zinssatzes für die Einlagefazilität der EZB (seit dem 16. März 2016 -0,4 %, vgl. [http://www.ecb.europa.eu/stats/policy\\_and\\_exchange\\_rates/key\\_ecb\\_interest\\_rates/html/index.en.html](http://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html)) zugelassen. Dies sei eine bloße Option, die eine problemlose Durchführung des Programms gewährleisten solle; der EZB-Rat handle insofern pragmatisch und flexibel.

15

Anleihen von Staaten, die einem Finanzhilfeprogramm unterliegen, können auch dann erworben werden, wenn die Papiere mit einer geringeren als der sonst erforderlichen Kreditqualitätsstufe 3 bewertet werden, soweit für sie die Anwendung des Bonitätsschwellenwerts des Eurosystems durch den EZB-Rat gemäß Art. 8 der Leitlinie EZB/2014/31 ausgesetzt wurde (Art. 3 Abs. 2 Buchstabe c des Beschlusses vom 4. März 2015). Dies ist durch Art. 1 Abs. 2 des Beschlusses (EU) 2016/1041 der EZB vom 22. Juni 2016 geschehen, nachdem der ESM die Auszahlung weiterer Finanzhilfen beschlossen hatte. Die Entscheidung darüber, ob griechische Staatsanleihen im Rahmen des PSPP erworben werden, behält sich der EZB-Rat noch vor (vgl. Art. 3 des Beschlusses vom 22. Juni 2016).

16

Ankäufe von Neu- und von Daueremissionen sowie von Schuldtiteln mit einer Restlaufzeit, die kurz vor oder nach deren Fälligkeit endet, sind erst nach Ablauf eines vom EZB-Rat festzulegenden Zeitraums („Sperrfrist“) zulässig. Dies soll die Bildung eines Marktpreises ermöglichen (Art. 4 Abs. 1 des Beschlusses vom 4. März 2015). Die Sperrfrist wird nicht veröffentlicht, da eine Veröffentlichung ihren Zweck gefährde. Das Eurosystem akzeptiert dieselbe Behandlung (pari passu) wie private Investoren (achter Erwägungsgrund des Beschlusses vom 4. März 2015).

17

### c) Durchführung des PSPP

Die Ankäufe begannen am 9. März 2015. Sie fanden und finden nur auf dem Sekundärmarkt statt (Art. 1 des Beschlusses vom 4. März 2015) und wurden und werden durch die EZB und die nationalen Zentralbanken durchgeführt. Vom Gesamtwert aller im Rahmen des PSPP erworbenen Schuldtitel erwarb die EZB bis April 2016 8 %, die nationalen Zentralbanken erwarben 92 %; seit April 2016 erwirbt die EZB 10 %, die restlichen 90 % erwerben die nationalen Zentralbanken (vgl. Art. 6 Abs. 2 Satz 1 des Beschlusses vom 4. März 2015, Änderungen der prozentualen Anteile eingeführt durch Art. 1 Nr. 4 des Beschlusses vom 18. April 2016). Der auf die nationalen Zentralbanken entfallende Anteil von 90 % wird auf die einzelnen nationalen Zentralbanken nach dem Schlüssel für die Kapitalzeichnung gemäß Art. 29 der Satzung des Systems der Europäischen Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (ESZB-Satzung) aufgeteilt (Art. 6 Abs. 2 Satz 2 des Beschlusses vom 4. März 2015).

Jede nationale Zentralbank kauft Wertpapiere von Emittenten des eigenen Hoheitsgebiets (Art. 6 Abs. 3 Satz 3 des Beschlusses vom 4. März 2015). Dies wird bislang, soweit ersichtlich, allgemein im Sinne von „ausschließlich“ von Emittenten des eigenen Hoheitsgebiets verstanden. Damit übereinstimmend teilte die Deutsche Bundesbank für das Jahr 2015 mit, sie habe im Rahmen des PSPP ausschließlich Anleihen deutscher Emittenten (des Staates und staatlicher Einrichtungen, d.h. „anerkannte Organe“, s.o.) erworben. Ob und wie Anleihen internationaler Emittenten auf einzelne Mitgliedstaaten aufgeteilt sind, ist nicht bekannt.

Innerhalb des PSPP sollen insgesamt 10 % (vor April 2016: 12 %) der Schuldtitel von internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken und 90 % (zuvor: 88 %) von Zentralregierungen und „anerkannten Organen“ erworben werden.

Die EZB erwirbt Schuldtitel von Zentralregierungen und anerkannten Organen aller Hoheitsgebiete (nicht also von internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken, vgl. Art. 6 Abs. 3 Satz 5 des Beschlusses vom 4. März 2015). Die nationalen Zentralbanken erwerben nur Staatsanleihen von ihren eigenen Zentralregierungen (s.o.) und Emissionen „anerkannter Organe“ (also insbesondere von Investitionsbanken in öffentlicher Hand) des eigenen Hoheitsgebiets (vgl. Art. 6 Abs. 3 Satz 3 des Beschlusses vom 4. März 2015), sowie, ohne Einschränkungen, Wertpapiere von internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken (vgl. Art. 6 Abs. 2 und Abs. 3 Satz 4 des Beschlusses vom 4. März 2015).

Pro Internationaler Wertpapierkennnummer (International Securities Identification Number - ISIN) galt zunächst eine Ankaufobergrenze von 25 % (vgl. Art. 5 Abs. 1 des Beschlusses vom 4. März 2015). Durch Art. 1 des Beschlusses vom 5. November 2015 wurde diese Grenze für alle ankaufsfähigen Schuldtitel ab dem 10. November 2015 auf 33 % angehoben, sofern dies nicht dazu führt, dass die nationalen Zentralbanken Sperrminoritäten im geordneten Umschuldungsverfahren erlangen. Aufgrund des Beschlusses vom 18. April 2016 gilt für Wertpapiere von internationalen Organisationen nunmehr eine Ankaufobergrenze von 50 % (damit zusammenhängend wur-

de der Gesamtanteil solcher Wertpapiere von 12 % auf 10 % reduziert und der Anteil der EZB am PSPP von 8 % auf 10 % erhöht, s.o. Rn. 18).

Aus der Aufteilung der Käufe auf die EZB einerseits und die nationalen Zentralbanken andererseits folge nach Angaben der EZB ein „Prinzip der Risikoteilung“ (vgl. EZB, Pressemitteilung vom 10. März 2016) für hypothetische Verluste aus dem PSPP. Dieser Risikoteilung unterlägen 20 % der im Rahmen des PSPP getätigten Ankäufe, bei denen Verluste folglich gemeinsam zu tragen wären (vgl. EZB, Pressemitteilung vom 22. Januar 2015). Die dargestellte Verlusttragung ist allerdings in keinem veröffentlichten Beschluss geregelt, insbesondere nicht im Beschluss vom 4. März 2015 zur Einführung des PSPP. Auf der Grundlage der Pressemitteilungen über unveröffentlichte Beschlüsse ergibt sich jedoch, dass sich die Ankäufe, für die eine gemeinsame Verlusttragung besteht, zusammensetzen aus den 10 %, die die EZB kauft, und den 10 %, die alle nationalen Zentralbanken von europäischen und internationalen Institutionen erwerben (vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juni 2016, S. 32, Fn. 4). Dagegen trägt jede nationale Zentralbank das Ausfallrisiko für die Staatsanleihen, die sie von der eigenen Zentralregierung und ihr gleichgestellten Emittenten erwirbt oder erworben hat.

23

## **II. Prozessgeschichte**

### **1. Beschwerdevorbringen**

Die Beschwerdeführer sind - mit unterschiedlichen Akzenten - der Auffassung, das PSPP verstoße gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung aus Art. 123 Abs. 1 AEUV (a), die in den Art. 119 ff. AEUV niedergelegte Zuständigkeitsverteilung zwischen der Europäischen Union und den Mitgliedstaaten (b) und gegen die durch Art. 4 Abs. 2 EUV und Art. 79 Abs. 3 GG geschützte Verfassungsidentität des Grundgesetzes (c).

24

a) Das PSPP umgehe das Verbot des Art. 123 Abs. 1 AEUV, indem die nationalen Zentralbanken Staatsanleihen von Geschäftsbanken kauften, die diese ihrerseits von den Mitgliedstaaten gekauft hätten. Es könne keinen Unterschied machen, ob Zentralbanken die Anleihen auf dem Primärmarkt erwürben oder über Geschäftsbanken des eigenen Mitgliedstaats auf dem Sekundärmarkt. Damit stelle sich der Ankauf von Wertpapieren im Rahmen des PSPP nicht nur aus ökonomischer Sicht als unmittelbarer Erwerb dar. Auch rechtlich liege ein verbotener unmittelbarer Erwerb vor. Der Begriff des unmittelbaren Erwerbs sei durch Art. 2 der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 verbindlich legaldefiniert. Danach gälten nur die dort genannten Fälle des Erwerbs von Staatsanleihen nicht als verbotener unmittelbarer Erwerb. Darunter fielen die vorliegenden Ankäufe nicht.

25

Die vom EuGH aufgestellten Kriterien, unter denen ein Anleihekauf auf dem Sekundärmarkt keine Umgehung des Verbots des unmittelbaren Erwerbs darstelle (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400), seien nicht erfüllt. So dürften die Entscheidung, Ankäufe durchzuführen, und das Volumen der ge-

26



planten Ankäufe nicht vorher angekündigt werden. Genau dies sei durch die detaillierten Verlautbarungen der EZB aber geschehen. Die Staaten könnten anhand des Umfangs des PSPP und des Kapitalschlüssels der jeweiligen nationalen Zentralbank im Voraus berechnen, wie viele Anleihen erworben würden. Aufgrund des erheblichen quantitativen Umfangs des Programms könnten insbesondere überschuldete Staaten damit rechnen, dass von ihnen begebene Anleihen von den Geschäftsbanken aufgekauft würden. Im Markt bestehe Gewissheit darüber, in welchem konkreten Umfang, in welchem Zeitplan und nach welchem Verteilungsschlüssel das Eurosystem jeden Monat Staatsanleihen erwerbe. Ein wirklicher Marktpreis könne sich so nicht bilden.

Daran ändere auch die Stillhalteperiode nichts, die nach der Emission einer Anleihe eingehalten werde. Die Einhaltung einer Mindestfrist folge bereits aus dem Begriff des Sekundärmarktkaufs und garantiere noch nicht, dass bei Durchführung des PSPP eine reale Marktpreisbildung stattfinde. Da das PSPP primär auf Staatsanleihen ziele, beeinflusse das Eurosystem mit deren Ankauf weniger das allgemeine Zinsniveau, also den Preis für eine Kreditaufnahme beliebiger Marktteilnehmer, als das Zinsniveau für Staatsanleihen, deren Zinssatz auf diese Weise sinke. Dadurch würden die Staaten der Eurozone finanziert. Diese Intervention habe dieselbe Wirkung wie ein Ankauf auf dem Primärmarkt und umgehe trotz Zwischenschaltung der Ersterwerber das Verbot des unmittelbaren Erwerbs. Indem das Eurosystem dazu ermuntere, dass die Mitgliedstaaten der Eurozone neue Anleihen begeben, habe das PSPP denselben Effekt wie ein Kredit der Notenbanken. Ökonomisch sei es unter diesen Bedingungen gleichgültig, ob das Eurosystem die Staatsanleihen am Primär- oder am Sekundärmarkt kaufe.

Weitere wichtige Indizien - wie etwa die Gegenläufigkeit zum Hilfsprogramm des ESM, die Umverteilung und die Neutralisierung der Risikoaufschläge am Kapitalmarkt, der Ankauf von Staatsanleihen geringer Bonität und die damit verbundene Übernahme von Ausfallrisiken, die „Endlagerung“ von Schuldtiteln in den Bilanzen des Eurosystems, die Inkaufnahme von negativen Erlösen und der Verzicht auf eine bevorrechtigte Gläubigerstellung - sprächen ebenfalls dafür, dass das PSPP gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung verstoße. Indiz für eine Staatsfinanzierung sei insbesondere, dass Anleihen bis zur Endfälligkeit gehalten würden. Dies nehme die in Rede stehenden Staatsanleihen mindestens solange vom Markt, wie das Programm laufe. Damit beeinflusse das Programm zugleich die Kursentwicklung anderer Anleihen dieser Emittenten und erleichtere die Finanzierung ihrer Staatshaushalte. Die Verknappung des Angebots halte das Zinsniveau niedrig und sichere den Staaten auch bei hoher Verschuldung günstigere Finanzierungsbedingungen, als sie ihnen der Markt sonst böte. Dadurch werde gerade jene Anreizwirkung geschaffen, die auch der EuGH als Umgehung des Verbots monetärer Haushaltsfinanzierung ansehe. Dass dies der Fall sei, werde durch die tatsächliche Zinsentwicklung für bestimmte Staatsanleihen belegt.

27

28

Ein Verstoß gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung liege ferner darin, dass im Rahmen des PSPP auch Schuldtitel europäischer und internationaler Institutionen erworben würden. Dadurch erhielten die Europäische Union, der ESM und die EFSF über den Umweg des Sekundärmarkts Zugang zu Zentralbankgeld. Dies widerspreche dem Zweck des Art. 123 Abs. 1 AEUV, den Mitgliedstaaten die Kontrolle über die Finanzmittel der Europäischen Union vorzubehalten. Das Bundesverfassungsgericht habe bereits festgestellt, dass die Hinterlegung von Staatsanleihen durch den ESM bei der EZB als Sicherheit für Kredite gegen das Verbot des unmittelbaren Erwerbs von Staatsanleihen verstoße (unter Verweis auf BVerfGE 132, 195 <268 Rn. 174>). Dies müsse erst recht für den Ankauf und das Halten von Anleihen des ESM durch das Eurosystem gelten. In beiden Fällen diene das Zentralbankgeld der Finanzierung von Stabilisierungshilfen an die dem Hilfsprogramm unterworfenen Staaten. Erwürben ESM, EFSF oder die Europäische Investitionsbank Staatsanleihen von Mitgliedstaaten der Eurozone auf dem Primärmarkt, die sie nach einer Stillhaltefrist an die EZB weiterreichten, werde das Verbot des Erwerbs von Staatsanleihen auf dem Primärmarkt umgangen.

b) Das PSPP sei nicht vom Mandat des Eurosystems erfasst und stelle eine offensichtliche und strukturell bedeutsame Kompetenzübertretung dar. Zwar gehörten Ankäufe von Staatsanleihen zum geldpolitischen Repertoire des Eurosystems. In der vorliegenden Form seien solche Ankäufe jedoch unzulässig. Abgesehen davon, dass eine Inflation von knapp 2 % keine Preisstabilität bedeute, sei das PSPP auch unverhältnismäßig. Es sei weder geeignet noch erforderlich zur Erreichung dieses Ziels und im Übrigen auch unangemessen. Angesichts seines Volumens stehe der potentielle Nutzen außer Verhältnis zu den Risiken, Nachteilen und Kosten (überwältigende Geldmenge; keine Erfahrungen mit Beendigung; Aufnahme enormer Ausfallrisiken in die Bilanzen der Zentralbanken; Abhängigkeit des Eurosystems von der Politik; starker Anreiz für überschuldete Staaten, von Strukturreformen abzusehen; Umverteilungswirkungen; Entwertung von Sparguthaben und Alterssicherung; Gefahr von Preisblasen). Das PSPP sei nach seinen objektiven Auswirkungen ein Instrument zur Bankenrettung und Bankenförderung. Diese könnten „toxische“ Papiere beim Eurosystem abladen und so ihre Bilanzen bereinigen. Damit würden Banken vor Verlust- und Insolvenzrisiken bewahrt. Das sei Wirtschaftspolitik, die nicht in die Zuständigkeit der EZB falle.

c) Das PSPP verletze auch das zur Verfassungsidentität gehörende Demokratieprinzip. Es begründe einen Solidarmechanismus der Risiko- und Haftungsverteilung zwischen den Mitgliedstaaten des Eurosystems. Für daraus resultierende Gewinneinbußen und Verluste müssten die Haushalte der Mitgliedstaaten einstehen. Auf diese Weise entstünden künftige Belastungen der Haushalte, die die nationalen Parlamente weder einschätzen noch beeinflussen könnten, weshalb sie nicht mehr Herr ihrer Entschlüsse seien. Dies gelte schon für die bisherige Ausgestaltung des Programms, bei der nach den Angaben der EZB lediglich bezogen auf 20 % des Ankaufovolumens eine Risikoteilung erfolge. Es bestehe jedoch darüber hinaus die Gefahr,

dass der EZB-Rat die gemeinschaftliche Haftung auf der Grundlage von Art. 32.4 ESZB-Satzung bis hin zu einer vollen Risikoteilung erweitere. Der nationale Haushaltsgesetzgeber habe diesbezüglich weder ein Mitbestimmungs- noch ein Veto-recht.

## **2. Stellungnahmen der EZB und der Deutschen Bundesbank**

### **a) Stellungnahme der EZB**

Nach Ansicht der EZB ist das EAPP im Allgemeinen und das PSPP im Besonderen von ihrem Mandat gedeckt und verstößt nicht gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung. 32

Die EZB habe sich nicht dahingehend geäußert, dass sie beabsichtige, erworbene Vermögenswerte bis zur Endfälligkeit zu halten. Verkäufe erworbener Vermögenswerte seien jederzeit möglich. Auch aus der Tatsache, dass einige im Rahmen des EAPP erworbene Vermögenswerte ihr Fälligkeitsdatum bereits erreicht hätten, lasse sich keine rechtliche Verpflichtung ableiten, alle verbleibenden und in der Zukunft noch zu erwerbenden Vermögenswerte ebenfalls bis zum jeweiligen Fälligkeitsdatum zu halten. 33

Unter Hinweis auf Art. 4 Abs. 1 des Beschlusses vom 4. März 2015 führt sie weiter aus, dass im Rahmen des PSPP Ankäufe von Neu- und Daueremissionen sowie von marktfähigen Schuldtiteln mit einer Restlaufzeit, die kurz vor oder nach der Fälligkeit des zu begebenden marktfähigen Schuldtitels endet, erst nach Ablauf einer vom EZB-Rat festzulegenden Frist („Sperrfrist“) zulässig seien. Die genaue Dauer der Sperrfrist sei in nichtöffentlichen Leitlinien der EZB festgelegt. Ihre Veröffentlichung würde dem Zweck der Sperrfrist, die Bildung eines Marktpreises zu ermöglichen, zuwiderlaufen. 34

Das Eurosystem gewährleiste Marktneutralität, indem das PSPP Obergrenzen für Ankäufe von Wertpapieren des öffentlichen Sektors je Emission und Emittent vorsehe. Da keine rechtliche Verpflichtung der Zentralbanken des Eurosystems bestehe, Staatsanleihen mit einer bestimmten ISIN zu kaufen, gebe es keine Gewissheit, dass die zu erwerbenden Vermögenswerte nach ihrer Ausgabe tatsächlich erworben würden. Der Marktpreis von PSPP-fähigen Wertpapieren des öffentlichen Sektors werde sowohl am Primärmarkt als auch an den Sekundärmärkten für jede Laufzeit durch mehrere Faktoren bestimmt, unter anderem durch makroökonomische Entwicklungen, eine sich verändernde Nachfrage unterschiedlicher Investorengruppen, derzeitige und erwartete EZB-Leitzinssätze sowie derzeitige und erwartete Ankäufe durch die Zentralbanken des Eurosystems. Beim Kauf von PSPP-fähigen Wertpapieren ziele die EZB nicht auf ein bestimmtes Kreditrisiko ab. Sie sei kein Preissetzer, sondern ein Preisnehmer. 35

Das EAPP beabsichtige keine Harmonisierung von Renditen verschiedener Emittenten, sondern habe die Renditen über ein breites Spektrum von Finanzmarktsegmenten hinweg deutlich gesenkt. Es gebe keine Hinweise darauf, dass Emissions- 36

renditen relativ zu Sekundärmarktrenditen im Vergleich zu ihrem normalen Muster gesunken wären. Das PSPP habe insoweit nicht zu Verzerrungen geführt. Die Spreads, das heißt die Abstände der Renditen von Wertpapieren verschiedener Emittenten zueinander, reagierten weiterhin auf makroökonomische und andere relevante Entwicklungen. Gleichwohl habe das EAPP zur Kompression der Spreads beigetragen.

Das PSPP erfülle die Anforderungen, die der EuGH mit Blick auf das in Art. 123 Abs. 1 AEUV enthaltene Umgehungsverbot formuliert habe, um sicherzustellen, dass Ankäufe am Sekundärmarkt nicht die gleiche Wirkung hätten wie der Erwerb am Primärmarkt. Vorliegend fänden Ankäufe ausschließlich am Sekundärmarkt statt, der EZB-Rat sei zuständig, über Umfang, Beginn, Fortsetzung und Aussetzung der Ankäufe zu entscheiden. Es gelte eine Sperrfrist, Dauer und Umfang des Programms seien begrenzt und erfolgten solange, bis das Inflationsziel erreicht sei; auch bestünden Ankaufobergrenzen. Daneben existierten nichtöffentliche Sicherungen.

37

Emittenten hätten ohnehin keine Gewissheit, dass Neuemissionen bis zur Ankaufobergrenze durch das Eurosystem erworben würden, weil dieses nicht direkt bei den Emittenten kaufe. Aber auch für Marktteilnehmer sei nicht vorherzusagen, ob ein bestimmter Schuldtitel im Rahmen des PSPP erworben werde. Dem Eurosystem stehe es frei, Neuemissionen oder länger am Markt befindliche Papiere zu kaufen. In vielen Staaten erfüllten ferner mehrere Emittenten die Zulässigkeitskriterien. Das Eurosystem veröffentliche den PSPP-Bestand nur auf aggregierter Basis, nicht aber auf Ebene einzelner Emittenten oder Schuldtitel. Auch der Ausnutzungsgrad der Obergrenzen werde nicht veröffentlicht. Schätzungen von Marktteilnehmern seien in hohem Maße ungenau; nur wenige Geschäftspartner erlangten überhaupt Kenntnis vom Kaufinteresse des Eurosystems.

38

Eine Verlängerung der Laufzeiten von Staatsanleihen sei bereits seit einigen Jahren und nicht erst seit der Ankündigung des PSPP zu beobachten gewesen. Das Emissionsvolumen sei seit der Ankündigung geringfügig gesunken. Diese Entwicklung sei nicht auf die Eurozone beschränkt, sondern lasse sich auch in anderen großen Volkswirtschaften beobachten. Es sei allerdings nicht auszuschließen, dass das niedrige Zinsniveau als Chance zu besonders vorteilhafter Finanzierung angesehen werden könne.

39

### **b)Stellungnahme der Deutschen Bundesbank**

Die Deutsche Bundesbank führt in ihrer Stellungnahme aus, dass das Ziel des EAPP ein zusätzlicher breiter geldpolitischer Impuls sei, nachdem der Spielraum der traditionellen geldpolitischen Instrumente bereits sehr weitgehend genutzt worden sei. Dieser Impuls solle nach den Beschlüssen des EZB-Rats durch die monatlichen Ankäufe in jedem Fall so lange gesetzt werden, bis der EZB-Rat eine Entwicklung erkenne, die im Einklang mit dem Ziel stehe, mittelfristige Inflationsraten von unter, aber nahe 2 % zu erreichen. Durch die Käufe von Anleihen längerer Laufzeit sollten dabei in der gesamten Eurozone auch die längerfristigen Marktzinsen weiter gesenkt

40

und damit unter anderem die Kreditvergabe und die wirtschaftliche Aktivität allgemein stimuliert werden, um letztlich einen zügigeren Preisanstieg im Einklang mit dem Stabilitätsziel zu erreichen. Das Programm bezwecke hingegen nicht, Aufschläge zu beeinflussen, die das mit einem Schuldtitel oder einem Emittenten verbundene Risiko widerspiegeln.

Es sei besonders wichtig, die Programme so auszugestalten, dass die Gefahr einer monetären Staatsfinanzierung und der Umverteilung staatlicher Solvenzrisiken zwischen den Mitgliedstaaten so weit wie möglich vermieden werde. Die Maßnahmen sollen nicht vornehmlich wirtschafts- und finanzpolitische Wirkungen haben, sondern die geldpolitische Wirkung sollte klar dominieren. Schließlich sollten sie das möglichst reibungslose Funktionieren der betreffenden Finanzmärkte nicht wesentlich einschränken. Im Hinblick darauf hebt die Deutsche Bundesbank zunächst die Mindestanforderungen hervor, die an die Bonität der zu erwerbenden Schuldtitel gestellt werden, und weist auf die emissions- und emittentenbezogenen Obergrenzen für die Anleihekäufe sowie auf die Möglichkeit hin, Staatsanleihen gegebenenfalls auch vor Endfälligkeit wieder verkaufen zu können. Darüber hinaus gälten beim PSPP zusätzliche Einschränkungen, die in ihrer Gesamtheit der besonderen Problematik des Erwerbs von Staatsanleihen durch die Notenbank einer Währungsunion Rechnung tragen sollten, wie etwa der Erwerb ganz überwiegend durch die Notenbank des jeweiligen Mitgliedstaates auf deren eigenes Risiko sowie der Verzicht auf gezielte Ankäufe von Anleihen einzelner Mitgliedstaaten zugunsten eines breiten, nachvollziehbaren und in einem gewissen Sinn repräsentativen Korbs.

41

Auch mit diesen Ausgestaltungsmerkmalen dürften umfangreiche und langanhaltende Anleihekäufe jedoch eine Reihe unerwünschter Nebenwirkungen haben, die mit der Zeit und dem Volumen zunehmen. Hierzu gehörten unter anderem das stärkere Verwischen der Grenzen von Geld- und Fiskalpolitik, erhöhte Risiken für die Finanzmarktstabilität und negative Auswirkungen auf die Kapitalmärkte. Dies sei ein wichtiger Grund, warum breit angelegte Anleihekäufe wie durch das EAPP nur in geldpolitischen Ausnahmesituationen eingesetzt und auch dann so rasch wie möglich wieder beendet werden sollten.

42

### **III. Maßgebliche Rechtsvorschriften und Rechtsprechung**

#### **1. Rechtsvorschriften**

Die maßgeblichen Artikel des Grundgesetzes für die Bundesrepublik Deutschland vom 23. Mai 1949 in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das zuletzt durch Art. 1 des Gesetzes vom 23. Dezember 2014 (BGBl I S. 2438) geändert worden ist, lauten:

43

Art. 20

(1) Die Bundesrepublik Deutschland ist ein demokratischer und sozialer Bundesstaat.

(2) Alle Staatsgewalt geht vom Volke aus. Sie wird vom Volke in Wahlen und Abstimmungen und durch besondere Organe der Gesetzgebung, der vollziehenden Gewalt und der Rechtsprechung ausgeübt.

(3) Die Gesetzgebung ist an die verfassungsmäßige Ordnung, die vollziehende Gewalt und die Rechtsprechung sind an Gesetz und Recht gebunden.

#### (4) (...)

#### Art. 23

(1) Zur Verwirklichung eines vereinten Europas wirkt die Bundesrepublik Deutschland bei der Entwicklung der Europäischen Union mit, die demokratischen, rechtsstaatlichen, sozialen und föderativen Grundsätzen und dem Grundsatz der Subsidiarität verpflichtet ist und einen diesem Grundgesetz im wesentlichen vergleichbaren Grundrechtsschutz gewährleistet. Der Bund kann hierzu durch Gesetz mit Zustimmung des Bundesrates Hoheitsrechte übertragen. Für die Begründung der Europäischen Union sowie für Änderungen ihrer vertraglichen Grundlagen und vergleichbare Regelungen, durch die dieses Grundgesetz seinem Inhalt nach geändert oder ergänzt wird oder solche Änderungen oder Ergänzungen ermöglicht werden, gilt Artikel 79 Abs. 2 und 3.

(1a) bis (7) (...)

#### Art. 38

(1) Die Abgeordneten des Deutschen Bundestages werden in allgemeiner, unmittelbarer, freier, gleicher und geheimer Wahl gewählt. (...)

(2) und (3) (...)

#### Art. 79

(1) Das Grundgesetz kann nur durch ein Gesetz geändert werden, das den Wortlaut des Grundgesetzes ausdrücklich ändert oder ergänzt. (...).

(2) Ein solches Gesetz bedarf der Zustimmung von zwei Dritteln der Mitglieder des Bundestages und zwei Dritteln der Stimmen des Bundesrates.

(3) Eine Änderung dieses Grundgesetzes, durch welche die Gliederung des Bundes in Länder, die grundsätzliche Mitwirkung der Länder bei der Gesetzgebung oder die in den Artikeln 1 und 20 nie-

dergelegten Grundsätze berührt werden, ist unzulässig.

## Art. 88

Der Bund errichtet eine Währungs- und Notenbank als Bundesbank. Ihre Aufgaben und Befugnisse können im Rahmen der Europäischen Union der Europäischen Zentralbank übertragen werden, die unabhängig ist und dem vorrangigen Ziel der Sicherung der Preisstabilität verpflichtet.

## 2.Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts

Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG verbürgt deutschen Staatsbürgern in dem durch Art. 79 Abs. 3 GG geschützten Umfang ein mit der Verfassungsbeschwerde durchsetzbares grundrechtsgleiches Recht auf demokratische Selbstbestimmung (a). Die deutschen Verfassungsorgane trifft auf Grund der ihnen obliegenden Integrationsverantwortung die Pflicht, im Rahmen ihrer Zuständigkeiten auf die Einhaltung des Integrationsprogramms hinzuwirken (b). Das Bundesverfassungsgericht sichert die Wahrnehmung dieser Verantwortung mit der Ultra-vires- und der Identitätskontrolle (c). Mit Blick auf Aufgaben und Befugnisse der EZB können beide Kontrollvorbehalte bedeutsam werden (d). 44

a) Das Bundesverfassungsgericht legt die genannten Vorschriften in ständiger Rechtsprechung so aus, dass sie der Mitwirkung der Bundesrepublik Deutschland Schranken setzen, deren Einhaltung - auch auf die Beschwerden einzelner Bürger hin - vom Bundesverfassungsgericht zu kontrollieren sind. Nach der mit dem Maastricht-Urteil im Jahr 1993 begründeten Rechtsprechung umfasst das Wahlrecht des Einzelnen aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG neben der formalen Legitimation der (Bundes-)Staatsgewalt auch dessen grundlegenden demokratischen Gehalt, der insbesondere das Recht der Bürger gewährleistet, an der demokratischen Willensbildung durch die Mitwirkung an den Wahlen des Bundestages teilzunehmen, und zugleich eine Entleerung dieses Rechts verbietet (vgl. BVerfGE 89, 155 <171 f.>; 123, 267 <330 ff., 340 ff.>; 129, 124 <167 ff.>; 132, 195 <238 Rn. 104>; 134, 366 <396 Rn. 51>; 135, 317 <386 Rn. 125>; 142, 123 <189 Rn. 123>). 45

Der in Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG verankerte Anspruch des Bürgers auf demokratische Selbstbestimmung (vgl. BVerfGE 89, 155 <187>; 123, 267 <340 f.>; 129, 124 <169, 177>; 132, 195 <238 Rn. 104>; 135, 317 <386 Rn. 125>; 142, 123 <190 Rn. 126>) ist allerdings strikt auf den in der Würde des Menschen wurzelnden Kern des Demokratieprinzips begrenzt (Art. 1 i.V.m. Art. 79 Abs. 3 GG). Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG gewährt keinen Anspruch auf eine über dessen Sicherung hinausgehende Rechtmäßigkeitskontrolle demokratischer Mehrheitsentscheidungen. Er dient nicht der inhaltlichen Kontrolle demokratischer Prozesse, sondern ist auf deren Ermöglichung gerichtet (vgl. BVerfGE 129, 124 <168>; 134, 366 <396 f. Rn. 52>; 142, 123 <190 Rn. 126>). Als grundrechtsgleiches Recht auf Mitwirkung an der demokratischen Selbstherrschaft des Volkes verleiht Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG daher grund- 46

sätzlich keine Beschwerdebefugnis gegen Parlamentsbeschlüsse, insbesondere Gesetzesbeschlüsse (vgl. BVerfGE 129, 124 <168>). Sein Gewährleistungsbereich beschränkt sich auf Strukturveränderungen im staatsorganisationsrechtlichen Gefüge, wie sie etwa bei der Übertragung von Hoheitsrechten auf die Europäische Union oder andere supranationale Einrichtungen eintreten können (vgl. BVerfGE 129, 124 <169>; 142, 123 <190 Rn. 126>).

b) Die Mitgliedstaaten und ihre Verfassungsorgane tragen - neben den Organen der Europäischen Union - Verantwortung für die Einhaltung des Integrationsprogramms (Integrationsverantwortung, vgl. BVerfGE 123, 267 <352 ff., 389 ff., 413 ff.>; 126, 286 <307>; 129, 124 <181>; 132, 195 <238 f. Rn. 105>).

47

aa) Der Wahrung der Integrationsverantwortung dient unter anderem der besondere Gesetzesvorbehalt des Art. 23 Abs. 1 Satz 2 GG, wonach Hoheitsrechte nur durch Gesetz und mit Zustimmung des Bundesrates übertragen werden können (vgl. BVerfGE 123, 267 <355>). Das Grundgesetz ermächtigt die deutschen Staatsorgane auch nicht, Hoheitsrechte derart zu übertragen, dass aus ihrer Ausübung heraus eigenständig weitere Zuständigkeiten für die Europäische Union begründet werden können. Es untersagt die Übertragung der Kompetenz-Kompetenz (vgl. BVerfGE 123, 267 <349>; 132, 195 <238 f. Rn. 105>). Das Parlament darf deshalb die Befugnis zur Entscheidung darüber, ob und in welchem Umfang Hoheitsrechte übertragen werden sollen, nicht aufgeben oder Organen der Europäischen Union zur Ausübung überlassen. Es ist vielmehr verpflichtet, selbst und in einem förmlichen Verfahren über die Übertragung von Kompetenzen im Rahmen der europäischen Integration zu entscheiden, damit das verfassungsrechtlich gebotene Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung nicht unterlaufen werden kann (BVerfGE 134, 366 <395 Rn. 48>).

48

bb) Aus der Integrationsverantwortung erwächst für den Deutschen Bundestag und die Bundesregierung die Pflicht, über die Einhaltung des Integrationsprogramms zu wachen und aktiv auf diese hinzuwirken. Dabei sind sie grundsätzlich verpflichtet, sich im Rahmen ihrer jeweiligen Kompetenzen mit rechtlichen oder politischen Mitteln für die Aufhebung von Maßnahmen einzusetzen, die vom Integrationsprogramm nicht gedeckt sind, sowie - solange die Maßnahmen fortwirken - geeignete Vorkehrungen dafür zu treffen, dass die innerstaatlichen Auswirkungen der Maßnahmen so weit wie möglich begrenzt bleiben (vgl. BVerfGE 134, 366 <395 f. Rn. 49>).

49

cc) Ein Verstoß gegen diese aus der Integrationsverantwortung resultierenden Pflichten von Deutschem Bundestag und Bundesregierung verletzt subjektive, mit der Verfassungsbeschwerde rügefähige Rechte der Wahlberechtigten. Der wahlberechtigte Bürger hat zur Sicherung seiner demokratischen Einflussmöglichkeit im Prozess der europäischen Integration grundsätzlich einen aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG folgenden Anspruch darauf, dass eine Verlagerung von Hoheitsrechten nur in den dafür vorgesehenen Formen gemäß Art. 23 Abs. 1 Sätze 2 und 3, Art. 79 Abs. 2 GG geschieht. Der demokratische Entscheidungsprozess, den diese Regelungen neben der gebotenen Bestimmtheit der Übertragung von Hoheitsrechten gewährleisten,

50



wird bei einer Kompetenzzanmaßung von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union unterlaufen. Der Bürger kann deshalb verlangen, dass Bundestag und Bundesregierung sich aktiv mit der Frage auseinandersetzen, wie die Kompetenzordnung wiederhergestellt werden kann, und eine positive Entscheidung darüber herbeiführen, welche Wege dafür beschritten werden sollen (vgl. BVerfGE 142, 123 <207 ff. Rn. 163 ff.>; früher schon BVerfGE 134, 366 <397 Rn. 53>).

c) Es ist Aufgabe des Bundesverfassungsgerichts zu prüfen, ob Maßnahmen von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union auf ersichtlichen Kompetenzüberschreitungen beruhen (aa) oder den nicht übertragbaren Bereich der Verfassungsidentität berühren (bb) mit der Folge, dass deutsche Staatsorgane weder an ihrem Zustandekommen noch an ihrer Umsetzung mitwirken dürfen (cc). 51

aa) Maßnahmen von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union, die ultra vires ergehen, verletzen das im Zustimmungsgesetz gemäß Art. 23 Abs. 1 Satz 2 GG niedergelegte Integrationsprogramm. Der Abwendung derartiger Rechtsverletzungen dient das Institut der Ultra-vires-Kontrolle. Mit ihr überprüft das Bundesverfassungsgericht, ob eine Maßnahme von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union das Integrationsprogramm in hinreichend qualifizierter Weise überschreitet und ihr deshalb in Deutschland die demokratische Legitimation fehlt. Das dient zugleich der Gewährleistung des Rechtsstaatsprinzips (BVerfGE 142, 123 <198 f. Rn. 152>). 52

Die Voraussetzungen für eine Ultra-vires-Kontrolle wurden in der Honeywell-Entscheidung aus 2010 (BVerfGE 126, 286 <303 f.>) und im OMT-Urteil vom 21. Juni 2016 näher konturiert. Dort heißt es: 53

bb) Eine solche Prüfung kommt - wegen der engen inhaltlichen Begrenzung des in Art. 38 Abs. 1 Satz 1 in Verbindung mit Art. 20 Abs. 1 und Abs. 2 und Art. 79 Abs. 3 GG niedergelegten „Rechts auf Demokratie“ - allerdings nur bei hinreichend qualifizierten Kompetenzüberschreitungen in Betracht. (...).

(1) Die Annahme eines Ultra-vires-Akts setzt - ohne Rücksicht auf den betroffenen Sachbereich - voraus, dass eine Maßnahme von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union offensichtlich außerhalb der übertragenen Kompetenzen liegt (...).

Das ist der Fall, wenn sich die Kompetenz - bei Anwendung allgemeiner methodischer Standards (...) - unter keinem rechtlichen Gesichtspunkt begründen lässt (...). Dieses Verständnis von Offensichtlichkeit folgt aus dem Gebot, die Ultra-vires-Kontrolle zurückhaltend auszuüben (...). Bezogen auf den Gerichtshof der Europäischen Union folgt es zudem aus der Unterschiedlichkeit der

Aufgaben und Maßstäbe, die das Bundesverfassungsgericht einerseits und der Gerichtshof der Europäischen Union andererseits zu erfüllen oder anzuwenden haben. (...). 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 Verbindung mit Art. 20 Abs. 1 und Abs. 2 und Art. 79 Abs. 3 GG erforderliche Mindestmaß an demokratischer Legitimation.

Die Annahme einer offensichtlichen Kompetenzüberschreitung setzt allerdings nicht voraus, dass keine unterschiedlichen Rechtsauffassungen zu dieser Frage vertreten werden. (...).

(2) Eine strukturell bedeutsame Verschiebung zulasten mitgliedstaatlicher Kompetenzen (...) kann nur vorliegen, wenn die Kompetenzüberschreitung ein für das Demokratieprinzip und die Volkssouveränität erhebliches Gewicht besitzt. Das ist etwa der Fall, wenn sie geeignet ist, die kompetenziellen Grundlagen der Europäischen Union zu verschieben (...) und so das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung zu unterlaufen. Davon ist auszugehen, wenn die Inanspruchnahme der Kompetenz durch das Organ, die Einrichtung oder sonstige Stelle der Europäischen Union eine Vertragsänderung nach Art. 48 EUV oder die Inanspruchnahme einer Evolutivklausel erforderte (...), für Deutschland also ein Tätigwerden des Gesetzgebers, sei es nach Art. 23 Abs. 1 Satz 2 GG, sei es nach Maßgabe des Integrationsverantwortungsgesetzes (BVerfGE 142, 123 <199 f. Rn. 144 ff.>).

bb) Im Rahmen der Identitätskontrolle prüft das Bundesverfassungsgericht, ob die durch Art. 79 Abs. 3 GG für unantastbar erklärten Grundsätze bei der Übertragung von Hoheitsrechten durch den deutschen Gesetzgeber oder durch eine Maßnahme von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union berührt werden (vgl. BVerfGE 123, 267 <344, 353 f.>; 126, 286 <302>; 129, 78 <100>; 134, 366 <384 f. Rn. 27>). Soweit hier von Bedeutung, kann sich eine Identitätskontrolle insbesondere auf die Wahrung der haushaltspolitischen Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestages beziehen (vgl. BVerfGE 123, 267 <359>; 129, 124 <177>; 132, 195 <239 Rn. 106>; 135, 317 <399 f. Rn. 161>).

54

Im OMT-Urteil vom 21. Juni 2016 heißt es dazu weiter:

55

Die Identitätskontrolle verhindert nicht nur, dass der Europäischen Union Hoheitsrechte jenseits des für eine Übertragung offen stehen-

den Bereichs eingeräumt werden, sondern auch, dass Maßnahmen von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union umgesetzt werden, die eine entsprechende Wirkung entfalten und jedenfalls faktisch einer mit dem Grundgesetz unvereinbaren Kompetenzübertragung gleichkämen (...).

(...) Die Identitätskontrolle verstößt, wie der Senat in seinem Beschluss vom 15. Dezember 2015 im Einzelnen dargelegt hat (BVerfGE 140, 317 <337 f. Rn. 44>), nicht gegen den Grundsatz der loyalen Zusammenarbeit im Sinne von Art. 4 Abs. 3 EUV. Sie ist vielmehr in Art. 4 Abs. 2 Satz 1 EUV der Sache nach angelegt (vgl. zur Berücksichtigung der nationalen Identität auch EuGH, Urteil vom 2. Juli 1996, Kommission/Luxemburg, C-473/93, Slg. 1996, I-3207, Rn. 35; Urteil vom 14. Oktober 2004, Omega, C-36/02, Slg. 2004, I-9609, Rn. 31 ff.; Urteil vom 12. Juni 2014, Digibet und Albers, C-156/13, EU:C:2014:1756, Rn. 34) und entspricht insoweit auch den institutionellen Gegebenheiten der Europäischen Union. Die Europäische Union ist ein Staaten-, Verfassungs-, Verwaltungs- und Rechtsprechungsverbund, der seine Grundlagen in völkerrechtlichen Verträgen der Mitgliedstaaten findet. Als Herren der Verträge entscheiden diese durch nationale Geltungsanordnungen darüber, ob und inwieweit das Unionsrecht im jeweiligen Mitgliedstaat Geltung und Vorrang beanspruchen kann (...) (BVerfGE 142, 123 <195 f. Rn. 139 f.>).

Die Identitätskontrolle zur Wahrung der haushaltspolitischen Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestages hat der Senat insbesondere in seiner Rechtsprechung zum ESM näher konturiert:

56

Art. 38 Abs. 1 GG wird namentlich verletzt, wenn sich der Deutsche Bundestag seiner parlamentarischen Haushaltsverantwortung dadurch entäußert, dass er oder zukünftige Bundestage das Budgetrecht nicht mehr in eigener Verantwortung ausüben können (...). Die Entscheidung über Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Hand ist grundlegender Teil der demokratischen Selbstgestaltungsfähigkeit im Verfassungsstaat (...). Der Deutsche Bundestag muss deshalb dem Volk gegenüber verantwortlich über Einnahmen und Ausgaben entscheiden. Insofern stellt das Budgetrecht ein zentrales Element der demokratischen Willensbildung dar (...).

Eine notwendige Bedingung für die Sicherung politischer Freiräume im Sinne des Identitätskerns der Verfassung (Art. 20 Abs. 1 und Abs. 2, Art. 79 Abs. 3 GG) besteht darin, dass der Haushaltsgesetzgeber seine Entscheidungen über Einnahmen und Ausgaben frei von Fremdbestimmung seitens der Organe und anderer Mitglied-

staaten der Europäischen Union trifft und dauerhaft „Herr seiner Entschlüsse“ bleibt (...). Aus der demokratischen Verankerung der Haushaltsautonomie folgt (...), dass der Bundestag einem intergouvernemental oder supranational vereinbarten, nicht an strikte Vorgaben gebundenen und in seinen Auswirkungen nicht begrenzten Bürgschafts- oder Leistungsautomatismus nicht zustimmen darf, der - einmal in Gang gesetzt - seiner Kontrolle und Einwirkung entzogen ist (...).

Es dürfen zudem keine dauerhaften völkervertragsrechtlichen Mechanismen begründet werden, die auf eine Haftungsübernahme für Willensentscheidungen anderer Staaten hinauslaufen, vor allem wenn sie mit schwer kalkulierbaren Folgewirkungen verbunden sind. Jede ausgabenwirksame solidarische Hilfsmaßnahme des Bundes größeren Umfangs im internationalen oder unionalen Bereich muss vom Bundestag im Einzelnen bewilligt werden (BVerfGE 132, 195 <239 ff. Rn. 106 ff.>; vgl. auch BVerfGE 129, 124 <177 ff.>).

cc) Ultra-vires-Akte und Beeinträchtigungen der von Art. 79 Abs. 3 GG geschützten Verfassungsidentität haben am Anwendungsvorrang des Unionsrechts nicht teil. Da sie in Deutschland unanwendbar sind, entfalten sie für deutsche Staatsorgane keine Rechtswirkungen. Deutsche Verfassungsorgane, Behörden und Gerichte dürfen weder an ihrem Zustandekommen noch an ihrer Umsetzung, Vollziehung oder Operationalisierung mitwirken (vgl. BVerfGE 89, 155 <188>; 126, 286 <302 ff.>; 134, 366 <387 f. Rn. 30>; 142, 123 <207 Rn. 162>).

57

Es bedeutet keinen Widerspruch zur Europarechtsfreundlichkeit des Grundgesetzes (Präambel, Art. 23 Abs. 1 Satz 1 GG), wenn das Bundesverfassungsgericht unter eng begrenzten Voraussetzungen Maßnahmen von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union für in Deutschland ausnahmsweise nicht anwendbar erklärt (vgl. BVerfGE 37, 271 <280 ff.>; 73, 339 <374 ff.>; 75, 223 <235, 242>; 89, 155 <174 f.>; 102, 147 <162 ff.>; 123, 267 <354, 401>; 140, 317 <338 Rn. 45>). Eine substantielle Gefahr für die einheitliche Anwendung des Unionsrechts ergibt sich daraus nicht, zumal die dem Bundesverfassungsgericht vorbehaltenen Kontrollbefugnisse zurückhaltend und europarechtsfreundlich auszuüben sind (vgl. BVerfGE 126, 286 <303>; 140, 317 <339 Rn. 46>). Soweit erforderlich, legt es seiner Prüfung dabei die Maßnahme in der Auslegung zugrunde, die ihr in einem Vorabentscheidungsverfahren gemäß Art. 267 Abs. 3 AEUV durch den EuGH gegeben wurde (vgl. BVerfGE 140, 317 <339 Rn. 46>; 142, 123 <203 Rn. 154>) und gibt zugleich dem EuGH die Möglichkeit zu prüfen, ob ein Sekundärrechtsakt auf einer ausreichenden unionsrechtlichen Kompetenzgrundlage beruht oder sonst gegen höherrangiges EU-Recht verstößt. Die Pflicht zur vorherigen Vorlage gilt nicht nur im Rahmen der Ultra-vires-Kontrolle, sondern auch vor der Feststellung der Unanwendbarkeit einer Maßnahme von Organen, Einrichtungen oder sonstigen Stellen der Europäischen

58

Union in Deutschland wegen einer Berührung der durch Art. 79 Abs. 3 in Verbindung mit Art. 1 und Art. 20 GG geschützten Verfassungsidentität (vgl. BVerfGE 123, 267 <353>; 134, 366 <384 f. Rn. 27>; 140, 317 <339 Rn. 46>).

d) Die Einflussmöglichkeiten des Bundestages und damit der Wähler auf die Wahrnehmung von Hoheitsrechten durch europäische Organe sind allerdings nahezu vollständig zurückgenommen, soweit die EZB mit Unabhängigkeit gegenüber der Europäischen Union und den Mitgliedstaaten ausgestattet wird (Art. 130 AEUV). Diese Einschränkung der von den Wählern in den Mitgliedstaaten ausgehenden demokratischen Legitimation berührt das Demokratieprinzip, ist jedoch als eine in Art. 88 Satz 2 GG vorgesehene Modifikation dieses Prinzips mit Art. 79 Abs. 3 GG vereinbar. Die im Blick auf die Europäische Union vorgenommene Ergänzung des Art. 88 GG gestattet eine Übertragung von Befugnissen der Deutschen Bundesbank auf die EZB, wenn diese den strengen Kriterien des Maastrichter Vertrages und der ESZB-Satzung hinsichtlich der Unabhängigkeit der Zentralbank und der Priorität der Geldwertstabilität entspricht. Diese Einflusskniffe im Dienste der Sicherung des in eine Währung gesetzten Einlösungsvertrauens sind vertretbar, weil es der - in der deutschen Rechtsordnung erprobten und, auch aus wissenschaftlicher Sicht, bewährten - Besonderheit Rechnung trägt, dass eine unabhängige Zentralbank den Geldwert und damit die allgemeine ökonomische Grundlage für die staatliche Haushaltspolitik und für private Planungen und Dispositionen bei der Wahrnehmung wirtschaftlicher Freiheitsrechte eher sichert als Hoheitsorgane, die ihrerseits in ihren Handlungsmöglichkeiten und Handlungsmitteln wesentlich von Geldmenge und Geldwert abhängen und auf die kurzfristige Zustimmung politischer Kräfte angewiesen sind. Insofern genügt die Verselbständigung der Währungspolitik in der Hoheitskompetenz der unabhängigen EZB, die sich nicht auf andere Politikbereiche übertragen lässt, den verfassungsrechtlichen Anforderungen (vgl. BVerfGE 89, 155 <207 ff.>).

59

Im OMT-Vorlagebeschluss vom 14. Januar 2014 hat der Senat im Hinblick auf die verfassungsrechtlichen Grundlagen der Mitgliedschaft Deutschlands in der Währungsunion und die Übertragung von Kompetenzen auf die EZB eine enge Auslegung der Art. 119 und Art. 127 ff. AEUV für erforderlich gehalten und dies wie folgt begründet:

60

Die Zuständigkeitsverteilung zwischen der Europäischen Union und den Mitgliedstaaten folgt dem Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung (Art. 5 Abs. 1 und Abs. 2 EUV). Das gilt auch für Aufgaben und Befugnisse, die die Verträge dem Europäischen System der Zentralbanken zuweisen, das aus der Europäischen Zentralbank und den nationalen Zentralbanken besteht (Art. 282 Abs. 1 Satz 1 AEUV). Dieses Mandat muss, um demokratischen Anforderungen zu genügen, eng begrenzt sein (...). Die Beachtung seiner Grenzen unterliegt in vollem Umfang gerichtlicher Kontrolle; diese obliegt zuvörderst dem Gerichtshof der Europäischen Union, dessen Aufgabe es ist, die Wahrung des Rechts bei der Auslegung und

Anwendung der Verträge zu sichern (Art. 19 Abs. 1 EUV) (...).

(...) Die Unabhängigkeit, die die Europäische Zentralbank und die nationalen Notenbanken bei der Ausübung der ihnen übertragenen Befugnisse genießen (Art. 130, Art. 282 Abs. 3 Sätze 3 und 4 AEUV), stellt eine Durchbrechung der vom Grundgesetz formulierten Anforderungen an die demokratische Legitimation politischer Entscheidungen dar. Für Deutschland hat das Bundesverfassungsgericht ausdrücklich festgestellt, dass die mit der Übertragung währungspolitischer Kompetenzen auf eine unabhängige Europäische Zentralbank einhergehende Einschränkung der von den Wählern in den Mitgliedstaaten ausgehenden demokratischen Legitimation das Demokratieprinzip berührt. Sie ist jedoch mit demokratischen Grundsätzen noch vereinbar, weil sie der erprobten und wissenschaftlich belegten Besonderheit der Währungspolitik Rechnung trägt, dass eine unabhängige Zentralbank den Geldwert und damit die allgemeine ökonomische Grundlage für die staatliche Haushaltspolitik eher sichert als Hoheitsorgane, die in ihrem Handeln von Geldmenge und Geldwert abhängen und auf die kurzfristige Zustimmung politischer Kräfte angewiesen sind. Die so begründete verfassungsrechtliche Billigung der Unabhängigkeit einer Europäischen Zentralbank ist jedoch auf den Bereich einer vorrangig stabilitätsorientierten Geldpolitik beschränkt und lässt sich auf andere Politikbereiche nicht übertragen (BVerfGE 134, 366 <399 f. Rn. 58 f.>; vgl. auch BVerfGE 142, 123 <220 f. Rn. 188 f.>).

Da der EuGH in seinem Urteil vom 16. Juni 2015 auf dieses Problem nicht eingegangen ist, hat der Senat in seinem OMT-Urteil vom 21. Juni 2016 noch einmal deutlich gemacht:

61

Die Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank wie auch der nationalen Notenbanken löst die von ihnen ausgeübte Hoheitsgewalt aus der unmittelbaren staatlichen oder supranationalen parlamentarischen Verantwortlichkeit. Ihre durch Art. 130 und Art. 282 Abs. 3 Sätze 3 und 4 AEUV garantierte Unabhängigkeit bei der Wahrnehmung der unionsrechtlichen Befugnisse steht daher in einem deutlichen Spannungsverhältnis zum Demokratieprinzip und zum Grundsatz der Volkssouveränität. Ein wesentlicher Politikbereich, der mit dem Geldwert die individuelle Freiheit stützt und mit der Geldmenge auch das öffentliche Finanzwesen und die davon abhängigen Politikbereiche bestimmt, wird damit der Weisungsbefugnis der unmittelbar demokratisch legitimierten Repräsentanten und zugleich der gesetzgeberischen Kontrolle von Aufgabenbereichen und Handlungsmitteln entzogen.

Diese Einschränkung der von den Wählern ausgehenden demokratischen Legitimation ist als solche zwar als eine in Art. 88 Satz 2 GG vorgesehene Modifikation des Demokratieprinzips durch spezifische Rahmenbedingungen der Währungspolitik gerechtfertigt (...). Kompensatorisch gebieten Demokratieprinzip und Volkssouveränität jedoch eine restriktive Auslegung des währungspolitischen Mandates der Europäischen Zentralbank und eine strenge gerichtliche Kontrolle seiner Einhaltung, um das abgesenkte demokratische Legitimationsniveau ihres Handelns zumindest auf das unbedingt Erforderliche zu beschränken (BVerfGE 142, 123 <220 f. Rn. 187 ff.>).

## **B. Zur Gültigkeit des Beschlusses (EU) 2015/774 der Europäischen Zentralbank vom 4. März 2015 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2015/10) in seiner aktuellen Fassung (im Folgenden: PSPP-Beschluss)**

### **I. Entscheidungserheblichkeit**

Die Vorlagefragen 1 bis 4 sind entscheidungserheblich. Für den Fall, dass der PSPP-Beschluss eine hinreichend qualifizierte Überschreitung des Mandats der EZB darstellte und in die Zuständigkeiten der Mitgliedstaaten für die Wirtschaftspolitik eingriffe und/oder gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung verstieße, hätten die Anträge Erfolg. Der PSPP-Beschluss wäre dann nach deutschem Verfassungsrecht als Ultra-vires-Akt zu qualifizieren (1.). In diesem Fall hätten Bundesregierung und Bundestag durch ihre Untätigkeit die verfassungsmäßigen Rechte der Beschwerdeführer verletzt (2.).

62

#### **1. Ultra-vires-Akt**

a) Ein hinreichend qualifizierter Verstoß setzt voraus, dass das kompetenzwidrige Handeln der Unionsgewalt offensichtlich ist und der angegriffene Akt im Kompetenzgefüge zu einer strukturell bedeutsamen Verschiebung zulasten der Mitgliedstaaten führt (vgl. BVerfGE 126, 286 <304 ff., 309>; 142, 123 <200 ff. Rn. 147 ff.>). Eine strukturell bedeutsame Verschiebung zulasten mitgliedstaatlicher Kompetenzen (vgl. BVerfGE 126, 286 <309>) liegt nur vor, wenn die Kompetenzüberschreitung ein für das Demokratieprinzip und die Volkssouveränität erhebliches Gewicht besitzt. Das ist etwa der Fall, wenn sie geeignet ist, die kompetenziellen Grundlagen der Europäischen Union zu verschieben und so das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung zu unterlaufen (vgl. BVerfGE 142, 123 <201 f. Rn. 151> m.w.N.). Davon ist auszugehen, wenn die Inanspruchnahme der Kompetenz durch das Organ, die Einrichtung oder sonstige Stelle der Europäischen Union eine Vertragsänderung nach Art. 48 EUV oder die Inanspruchnahme einer Evolutivklausel erforderte (vgl. EuGH, Gutachten 2/94 vom 28. März 1996, EMRK-Beitritt, Slg. 1996, I-1759, Rn. 30), so dass in Deutschland der Gesetzgeber tätig werden müsste (vgl. BVerfGE 142, 123 <201 f. Rn. 151>).

63

b) Ein Handeln der EZB außerhalb ihres geld- und währungspolitischen Mandats (aa) oder ein Verstoß gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung durch das PSPP (bb) wäre eine offensichtliche und strukturell bedeutsame Kompetenzüberschreitung. 64

aa) Überschritte die EZB mit dem PSPP-Beschluss ihr geld- und währungspolitisches Mandat, griffe sie damit in die wirtschaftspolitische Kompetenz der Mitgliedstaaten ein. Die Wirtschaftspolitik im Sinne des Titels VIII des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union ist, soweit sie über der Union ausdrücklich zugewiesene Sonderzuständigkeiten (z.B. Art. 121, Art. 122, Art. 126 AEUV) hinausgeht, dem Kompetenzbereich der Mitgliedstaaten zugeordnet. Die Europäische Union ist - abgesehen von einzelnen insbesondere im Dritten Teil des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union geregelten Ausnahmen - im Bereich der Wirtschaftspolitik im Wesentlichen auf eine Koordinierung der Maßnahmen der Mitgliedstaaten beschränkt (Art. 119 Abs. 1 AEUV). Die EZB soll die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union lediglich unterstützen (Art. 119 Abs. 2, Art. 127 Abs. 1 Satz 2 AEUV; Art. 2 Satz 2 ESZB-Satzung). Zu einer eigenständigen Wirtschaftspolitik ist sie nicht ermächtigt. Geht man - vorbehaltlich der Auslegung durch den EuGH - davon aus, dass der PSPP-Beschluss als wirtschaftspolitische Maßnahme zu qualifizieren ist, verstößt er offensichtlich gegen diese Kompetenzverteilung. 65

Eine solche Kompetenzüberschreitung wäre wohl strukturell bedeutsam. Das erhebliche Volumen des PSPP beeinflusst die Refinanzierungsbedingungen der Mitgliedstaaten in erheblicher Weise und berührt damit den Regelungsgehalt von Art. 126 AEUV sowie des Vertrags über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (SKS-Vertrag) und der zu ihrer Konkretisierung ergangenen Normen des Sekundärrechts. Insbesondere kann es Finanzhilfen nach Art. 12 ff. ESMV überflüssig machen. Da das PSPP den Mitgliedstaaten die Möglichkeit eröffnet, ihre Refinanzierung auf den Finanzmärkten ohne nennenswerte Hürden sicherzustellen, kann die Direktionskraft der genannten Normen, die ein wesentliches Element in der Ausgestaltung der Währungsunion bilden, dadurch verändert werden. Als sichere Folge des PSPP war bereits bei dessen Beginn vorhersehbar, dass - wie dies seit Ende 2015 in mehreren Mitgliedstaaten der Eurozone auch geschehen ist - die Mitgliedstaaten ihre Neuverschuldung erhöhen würden, um durch Investitionsprogramme die Wirtschaft in Schwung zu bringen (vgl. zur Entwicklung der Defizite und Schuldenständen der Mitgliedstaaten im Euroraum European Commission, General Government Data, General Government Revenue, Expenditure, Balances and Gross Debt, Part II: Tables by series, Autumn 2016, p. 158). 66

bb) Sollte der PSPP-Beschluss und sein konkreter Vollzug gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung verstoßen, läge auch darin eine offensichtliche und strukturell bedeutsame Kompetenzüberschreitung. 67

Der Verstoß wäre offensichtlich, weil im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union ein ausdrückliches Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung normiert ist 68



und der Vertrag Kompetenzen der EZB insoweit zweifelsfrei ausschließt (vgl. Art. 123 Abs. 1 AEUV; EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 93 ff.; Urteil vom 27. November 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, Rn. 123 ff.). Er wäre zudem strukturell bedeutsam. Das geltende Integrationsprogramm gestaltet die Währungsunion als Stabilitätsgemeinschaft aus und ist eine wesentliche Grundlage für die Beteiligung der Bundesrepublik Deutschland an der Währungsunion. Das sichert nicht zuletzt die haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestages ab (näher vgl. BVerfGE 129, 124 <181>; 132, 195 <243 f. Rn. 115 f.>; 134, 366 <394 Rn. 43>).

## **2. Handlungs- und Unterlassungspflichten deutscher Verfassungs- und Staatsorgane**

Ein Ultra-vires-Akt löst Unterlassungs- und Handlungspflichten deutscher Staatsorgane aus (a und b). Diese sind vor dem Bundesverfassungsgericht jedenfalls insoweit einklagbar, als sie aus der Integrationsverantwortung von Bundestag und Bundesregierung herrühren (c). 69

a) Deutsche Verfassungsorgane, Behörden und Gerichte dürfen weder am Zustandekommen noch an Umsetzung, Vollziehung oder Operationalisierung von Ultra-vires-Akten mitwirken (vgl. BVerfGE 89, 155 <188>; 126, 286 <302 ff.>; 134, 366 <387 f. Rn. 30>; 142, 123 <207 Rn. 162>). Das gilt auch für die Deutsche Bundesbank. 70

b) Der Deutsche Bundestag und die Bundesregierung dürfen Ultra-vires-Akte von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union darüber hinaus nicht einfach hinnehmen. 71

Sie können Kompetenzüberschreitungen gegebenenfalls zwar nachträglich legitimieren, indem sie eine - die Grenzen von Art. 79 Abs. 3 GG wahrende - Änderung des Primärrechts anstoßen (vgl. BVerfGE 134, 366 <395 Rn. 49>) und die ultra vires in Anspruch genommenen Hoheitsrechte im Verfahren nach Art. 23 Abs. 1 Sätze 2 und 3 GG förmlich übertragen. Soweit dies jedoch nicht möglich oder nicht gewollt ist, sind sie verpflichtet, im Rahmen ihrer Kompetenzen mit rechtlichen oder politischen Mitteln auf die Aufhebung der vom Integrationsprogramm nicht gedeckten Maßnahmen hinzuwirken sowie - solange die Maßnahmen fortwirken - geeignete Vorkehrungen dafür zu treffen, dass die innerstaatlichen Auswirkungen der Maßnahmen so weit wie möglich begrenzt bleiben (vgl. BVerfGE 134, 366 <395 f. Rn. 49>). Insoweit sind geeignete Möglichkeiten zu ergreifen, um die Wahrung des Integrationsprogramms sicherzustellen (vgl. BVerfGE 123, 267 <353, 364 f., 389 f., 391 f., 413 f., 419 f.>; 134, 366 <395 f. Rn. 49, 397 Rn. 53>; 142, 123 <211 Rn. 170>). Bei der Erfüllung dieser Pflichten kommt der Bundesregierung und dem Bundestag - grundrechtlichen Schutzpflichten vergleichbar - ein weiter politischer Gestaltungsspielraum zu, der sich unter bestimmten tatsächlichen und rechtlichen Voraussetzungen zu einer konkreten Handlungspflicht verdichten kann. 72

Zu diesen Möglichkeiten zählen mit Blick auf die Bundesregierung insbesondere eine Klage vor dem EuGH (Art. 263 Abs. 1 AEUV), die Beanstandung der fraglichen Maßnahme gegenüber den handelnden und den sie kontrollierenden Stellen, das Stimmverhalten in den Entscheidungsgremien der Europäischen Union einschließlich der Ausübung von Vetorechten, Vorstöße zu Vertragsänderungen (vgl. Art. 48 Abs. 2, Art. 50 EUV) sowie Weisungen an nachgeordnete Stellen, die in Rede stehende Maßnahme nicht anzuwenden. Der Deutsche Bundestag kann sich insbesondere seines Frage-, Debatten- und Entschließungsrechts bedienen, das ihm zur Kontrolle des Handelns der Bundesregierung in Angelegenheiten der Europäischen Union zusteht (vgl. Art. 23 Abs. 2 GG, BVerfGE 131, 152 <196>), sowie - je nach Angelegenheit - auch der Subsidiaritätsklage (Art. 23 Abs. 1a GG i.V.m. Art. 12 Buchstabe b EUV und Art. 8 Subsidiaritätsprotokoll), des Enquêterechts (Art. 44 GG) oder des Misstrauensvotums (Art. 67 GG; vgl. BVerfGE 142, 123 <211 f. Rn. 171>).

73

Bundesregierung und Bundestag sind aufgrund der ihnen obliegenden Integrationsverantwortung ferner verpflichtet, die Durchführung des PSPP dauerhaft zu beobachten. Diese Beobachtungspflicht ist darauf gerichtet festzustellen, ob insbesondere aus dem Volumen und der Risikostruktur der erworbenen Anleihen, die sich auch nach ihrem Erwerb ändern kann, ein konkretes Risiko für den Bundeshaushalt erwächst. Gegebenenfalls ist die Bundesregierung gehalten, sich Informationen, über die sie nicht selbst verfügt, zu beschaffen. Ein insoweit geeignetes Mittel kann etwa die gegenüber der Bundesregierung bestehende Beratungs- und Auskunftspflicht der Deutschen Bundesbank (§ 13 Abs. 1 BBankG) sein (vgl. BVerfGE 142, 123 <233 f. Rn. 220>).

74

c) Der objektivrechtlich begründeten Reaktionspflicht von Bundesregierung und Bundestag, sich als Ausfluss der ihnen obliegenden Integrationsverantwortung aktiv mit der Frage auseinanderzusetzen, wie im Falle eines Ultra-vires-Handelns von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union die Kompetenzordnung wiederhergestellt werden kann, entspricht insoweit auch ein in Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG verankertes subjektives Recht des Bürgers (vgl. BVerfGE 142, 123 <174 Rn. 83 und 209 f. Rn. 166 f.>), das er mit der Verfassungsbeschwerde geltend machen kann.

75

## **II. Auslegung des Unionsrechts**

Es bestehen Zweifel, ob der PSPP-Beschluss mit dem in Art. 123 AEUV verankerten Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung vereinbar ist (1.). Er könnte darüber hinaus gegen Art. 119 und Art. 127 Abs. 1 und Abs. 2 AEUV und Art. 17 ff. ESZB-Satzung verstoßen, weil das PSPP trotz der erklärten währungspolitischen Zielsetzung aufgrund seiner ökonomischen Wirkungen einen zumindest gleichwertigen wirtschaftspolitischen Gehalt aufweist (2.).

76

### **1. Verstoß gegen das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung**

Das in Art. 123 AEUV verankerte Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung beinhaltet

77

tet auch ein Umgehungsverbot (a). Hiergegen könnte der PSPP-Beschluss verstoßen (b).

### **a) Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung**

Art. 123 Abs. 1 AEUV verbietet es der EZB und den Zentralbanken der Mitgliedstaaten, öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Einrichtungen der Europäischen Union und der Mitgliedstaaten Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten zu gewähren oder unmittelbar von ihnen Schuldtitel zu erwerben (EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 94). Zwar ist es dem Eurosystem nicht generell verwehrt, von Gläubigern eines Mitgliedstaates Schuldtitel zu erwerben, die dieser Staat zuvor ausgegeben hat (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 95). So gestattet Art. 18 Abs. 1 ESZB-Protokoll dem ESZB, zur Erreichung seiner Ziele und zur Erfüllung seiner Aufgaben auf den Finanzmärkten tätig zu werden, indem es unter anderem börsengängige Wertpapiere, zu denen Staatsanleihen gehören, endgültig kauft und verkauft, ohne dass diese Ermächtigung an besondere Bedingungen geknüpft ist, sofern nicht der Charakter von Offenmarktgeschäften als solcher missachtet wird (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 96). Das ESZB darf allerdings auch auf den Sekundärmärkten keine Staatsanleihen unter Voraussetzungen erwerben, die in der Praxis die gleiche Wirkung wie ein unmittelbarer Erwerb von Staatsanleihen von den öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Einrichtungen der Mitgliedstaaten selbst hätten und auf diese Weise die Wirksamkeit des in Art. 123 Abs. 1 AEUV festgelegten Verbots in Frage stellen (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 97). Ziel des Art. 123 AEUV ist es, die Mitgliedstaaten dazu anzuhalten, eine gesunde Haushaltspolitik zu befolgen, indem vermieden wird, dass eine monetäre Finanzierung öffentlicher Defizite oder Privilegien der öffentlichen Hand auf den Finanzmärkten zu einer übermäßigen Verschuldung oder überhöhten Defiziten der Mitgliedstaaten führen (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 100). Ankäufe am Sekundärmarkt dürfen nicht eingesetzt werden, um das mit Art. 123 AEUV verfolgte Ziel zu umgehen (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 101). Ein Programm, das den Ankauf von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt zum Gegenstand hat, muss daher mit hinreichenden Garantien versehen sein, um eine Beachtung des Verbots monetärer Staatsfinanzierung wirksam zu gewährleisten (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 102 ff.). So dürfen Wirtschaftsteilnehmer, die möglicherweise Staatsanleihen auf dem Primärmarkt erwerben, nicht die Gewissheit haben, dass das ESZB diese Anleihen binnen eines Zeitraums und unter Bedingungen ankaufen würde, die es diesen Wirtschaftsteilnehmern ermöglichen, faktisch als Mittelspersonen des ESZB für den unmittelbaren Erwerb der Anleihen zu agieren (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 104). Dementsprechend dürfen sich die Mitgliedstaaten bei der Festlegung ihrer Haushaltspolitik nicht auf die Gewissheit stützen können, dass ihre Staatsanleihen künftig vom ESZB an den Sekundärmärkten angekauft werden (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 113). Zudem muss eine Mindestfrist zwischen der Ausgabe eines Schuldtitels auf dem Primärmarkt und seinem Ankauf an den Sekundärmärkten eingehalten werden; eine vorherige Ankündigung des ESZB, solche Ankäufe vorzunehmen, muss ebenso ausgeschlossen sein wie eine Ankündigung des Volumens der geplanten Ankäufe (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 106).

Erworbene Schuldtitel dürfen außerdem nur ausnahmsweise bis zur Endfälligkeit gehalten werden (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 117 f.). Schließlich müssen Ankäufe begrenzt oder eingestellt und erworbene Schuldtitel wieder dem Markt zugeführt werden, wenn eine Fortsetzung der Intervention oder ein weiteres Halten der Schuldtitel zur Verwirklichung der geldpolitischen Ziele nicht (mehr) erforderlich ist (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 112 ff., 117 ff.).

Der Senat geht davon aus, dass der EuGH die von ihm herausgestellten, den Grundsatzbeschluss über das OMT-Programm vom 6. September 2012 in seiner Reichweite einschränkenden Konditionen als rechtsverbindliche Kriterien ansieht, deren Missachtung auch in Bezug auf andere Programme, die den Ankauf von Staatsanleihen zum Gegenstand haben, einen Kompetenzverstoß - aus Sicht des EuGH einen Verstoß gegen Art. 5 Abs. 1 Satz 2, Abs. 4 EUV - darstellte (vgl. BVerfGE 142, 123 <222 Rn. 192>).

79

### **b)Subsumtion**

Das PSPP betrifft Anleihen von Staaten, staatlichen Unternehmen und anderen staatlichen Einrichtungen sowie von europäischen Institutionen. Diese Anleihen werden zwar ausschließlich auf dem Sekundärmarkt erworben. Für einen Verstoß des PSPP-Beschlusses gegen Art. 123 AEUV spricht jedoch, dass Einzelheiten der Ankäufe in einer Art und Weise angekündigt werden, die auf den Märkten die faktische Gewissheit begründen könnten, dass das Eurosystem emittierte Staatsanleihen auch erwerben wird (aa), dass die Einhaltung bestimmter Mindestfristen zwischen der Ausgabe eines Schuldtitels auf dem Primärmarkt und seinem Ankauf auf dem Sekundärmarkt nicht nachprüfbar ist (bb), erworbene Anleihen bislang durchweg bis zur Endfälligkeit gehalten werden (cc) und darüber hinaus Anleihen erworben werden, die von vornherein eine negative Rendite aufweisen (dd).

80

#### **aa)Faktische Gewissheit hinsichtlich des Erwerbs durch das Eurosystem**

Es trifft zwar zu, dass die Marktteilnehmer keine *rechtliche* Gewissheit haben, dass eine bestimmte nach einer ISIN identifizierbare Emission von Anleihen eines Mitgliedstaates der Eurozone durch das Eurosystem aufgekauft wird. Aus den ausdrücklich angekündigten Modalitäten des PSPP (1) und den Modalitäten, die sich aus der Praxis der Anleihekäufe ableiten lassen (2), könnte für die Marktteilnehmer jedoch eine hinreichende *faktische* Gewissheit bestehen, dass emittierte Staatsanleihen vom Eurosystem auch erworben werden (3).

81

#### **(1)Angekündigte Modalitäten**

Nach Art. 3 Abs. 1 des Beschlusses vom 4. März 2015 sind zulässige Schuldtitel grundsätzlich alle auf Euro lautenden marktfähigen Schuldtitel, die von der Zentralregierung eines Mitgliedstaats, dessen Währung der Euro ist, anerkannten Organen mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, internationalen Organisationen mit Sitz im Euro-Währungsgebiet und multilateralen Entwicklungsbanken mit Sitz im Euro-

82

Währungsgebiet für Ankäufe durch die Zentralbanken des Eurosystems begeben werden. Angekündigt wurde im Rahmen des EAPP zunächst ein monatliches Ankaufvolumen von 60 Milliarden Euro ab März 2015, das ab April 2016 auf 80 Milliarden Euro erhöht wurde (vgl. siebter Erwägungsgrund des Beschlusses vom 4. März 2015 sowie dritter Erwägungsgrund des Beschlusses vom 18. April 2016). Hieraus resultierte ein Ankauf von Schuldtiteln in Höhe von zunächst 780 Milliarden Euro bis einschließlich März 2016, sodann weiteren 960 Milliarden Euro bis einschließlich März 2017 und schließlich weiteren 120 Milliarden Euro von April bis Mai 2017, nachdem das monatliche Ankaufvolumen des EAPP ab April 2017 wieder auf 60 Milliarden Euro reduziert worden war (vgl. EZB, Pressemitteilung vom 8. Dezember 2016). Daraus ergibt sich ein Gesamtvolumen des EAPP von 1.860 Milliarden Euro bis Ende Mai 2017. Der größte Teil entfiel dabei auf Ankäufe im Rahmen des PSPP: Am 12. Mai 2017 hielt das Eurosystem im Rahmen des PSPP Aktiva in Höhe von 1.534,8 Milliarden Euro (vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Mai 2017, S. 28).

Nach Art. 6 Abs. 1 des Beschlusses vom 4. März 2015 in Verbindung mit Art. 1 Nr. 3 des Beschlusses vom 18. April 2016 über die im Rahmen des PSPP vorzunehmende Portfolioallokation steht fest, dass Staatsanleihen und Anleihen nationaler anerkannter Organe derzeit 90 % des PSPP ausmachen: Hiervon werden nach Art. 6 Abs. 2 Satz 1 des Beschlusses vom 4. März 2015 in Verbindung mit Art. 1 Nr. 4 des Beschlusses vom 18. April 2016 10 % durch die EZB erworben, so dass 80 % des Gesamtvolumens des PSPP auf den Erwerb von Staatsanleihen und Anleihen nationaler anerkannter Organe durch die nationalen Zentralbanken entfallen. Die Verteilung der Ankäufe auf die verschiedenen Hoheitsgebiete erfolgt nach Art. 6 Abs. 2 Satz 2 des Beschlusses vom 4. März 2015 in Verbindung mit Art. 1 Nr. 4 des Beschlusses vom 18. April 2016 anhand des Schlüssels für die Kapitalzeichnung der EZB gemäß Art. 29 ESZB-Satzung. Nach Art. 5 des Beschlusses vom 4. März 2015 in Verbindung mit Art. 1 Nr. 2 des Beschlusses vom 18. April 2016 gilt zudem eine Ankaufobergrenze pro ISIN für marktfähige Schuldtitel sowie eine Gesamt-Ankaufobergrenze der ausstehenden Wertpapiere eines Emittenten für alle notenbankfähigen Schuldtitel.

83

Allein mit diesen Informationen steht fest, dass 90 % des PSPP mit Anleihen nationaler Emittenten erfüllt werden. Ferner steht fest, dass innerhalb dieser 90 % Anleihen aus den verschiedenen Hoheitsgebieten der Emittenten entsprechend dem EZB-Kapitalschlüssel erworben werden. Diese Ankäufe werden überwiegend durch die jeweiligen nationalen Zentralbanken durchgeführt und, bezogen auf das Gesamtvolumen des PSPP, zu 10 % durch die EZB.

84

Aus den ausdrücklich angekündigten Modalitäten lässt sich etwa ableiten, dass monatlich Anleihen deutscher Emittenten in einem Wert erworben werden, der 23,7 % des monatlichen Ankaufvolumens des PSPP entspricht: Die Deutsche Bundesbank hält mit derzeit 1.948 208 997,34 Euro 17,9973 % des eingezahlten Kapitals der EZB (vgl. <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/capital/html/index.de.html>). Dieser Anteil muss allerdings gewichtet werden: Denn zum einen haben auch Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, den auf sie entfallenden Kapitalanteil (teilweise) ein-

85

gezahlt, ohne dass sich die nationalen Zentralbanken dieser Mitgliedstaaten am EAPP beteiligten, weshalb sich die Anteile der nationalen Zentralbanken des Eurosystems an den - nur - vom Eurosystem eingezahlten Kapitalanteilen als 100 %-Bezugsgröße orientieren müssen. Zum anderen werden - da griechische Anleihen jedenfalls bis zum 28. Juli 2016 nicht programmfähig waren und bislang nicht gekauft werden - von den 19 Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, Anleihen nur aus 18 Mitgliedstaaten erworben. Daher entsprechen die Kapitalanteile dieser 18 Mitgliedstaaten - insgesamt 68,3583 % am eingezahlten Kapital der EZB - den 100 % des maßgeblichen Volumens, nach dem die Beteiligung der nationalen Notenbanken an der Durchführung des PSPP zu bestimmen ist. Für Anleihen deutscher Emittenten ergibt sich hieraus rechnerisch ein Anteil von 23,6951 %.

## **(2) Aus der Ankaufpraxis ableitbare Modalitäten**

Bereits einige Monate nach Beginn des PSPP im März 2015 konnten Marktteilnehmer zudem aus der Praxis der Anleihekäufe den Anteil des PSPP am EAPP sowie das Verhältnis von Staatsanleihen und Anleihen öffentlicher Institutionen innerhalb der Mitgliedstaaten erkennen und so das monatliche Ankaufvolumen des PSPP und den Anteil nationaler Anleihen hieran beziffern. 86

Die monatlichen Gesamtankäufe im Rahmen des EAPP, die zunächst auf 60 Milliarden Euro festgelegt waren, unterlagen zwar saisonalen Schwankungen. So wurden in den Urlaubszeiten im August und Dezember 2015 die Ankäufe verringert, um sie danach wieder zu erhöhen. Die besagten saisonalen Schwankungen wurden zudem von der EZB angekündigt. Im Durchschnitt hielten sich die Ankäufe aber im avisierten Rahmen. In der Zeit zwischen März 2015 und März 2016 wurden monatlich durchschnittlich Anleihen in einem Umfang von 60,475 Milliarden Euro erworben. Der Anteil des PSPP am EAPP betrug von Beginn an stets etwa 80 %. Aus diesen Informationen lässt sich der Euro-Betrag der Ankäufe durch die nationalen Zentralbanken ermitteln: 80 % des monatlichen Volumens von 60 Milliarden Euro sind 48 Milliarden Euro. Für deutsche Anleihen, deren Anteil rechnerisch 23,6951 % betragen muss, ergibt sich aus den angekündigten Informationen ein monatliches Volumen von 11,37 Milliarden Euro. In der Zeit zwischen März 2015 und März 2016 entsprach der tatsächliche Ankauf im Durchschnitt diesem Volumen. 87

Der Anteil des PSPP ist im Wesentlichen auch stabil geblieben, nachdem das Ankaufvolumen des EAPP im April 2016 auf 80 Milliarden Euro monatlich erhöht wurde: Das monatliche Gesamtankaufvolumen des EAPP betrug zwischen 85,1 Milliarden Euro und 85,4 Milliarden Euro mit Ausschlägen im Juli 2016 (80,5 Milliarden Euro) und August 2016 (60,5 Milliarden Euro). Der Anteil des PSPP am EAPP betrug zunächst 93,3 %, sank dann auf 82 - 85 % und hat sich bei etwa 80 % des EAPP eingependelt. 88

Es lassen sich sogar detaillierte Rückschlüsse darauf ziehen, welche konkrete Anleihe, die die PSPP-Kriterien erfüllt, innerhalb des zur Verfügung stehenden Volumens und innerhalb der Ankaufobergrenze - 33 % je Emittent - erworben wird. Hin- 89

sichtlich der Kriterien, die die Anleihen aufweisen - insbesondere Laufzeit und Rendite - verfügt der Markt über weitreichende Informationen, da Analysten die Renditen der verschiedenen Anleihen der staatlichen Emittenten mit unterschiedlichen Laufzeiten sowie das Marktvolumen dieser Anleihen untersuchen. Es kann daher davon ausgegangen werden, dass die Gesamtvolumina der sich auf dem Markt befindlichen Anleihen und deren Charakteristika bekannt sind. Entscheidend ist indes, dass das Angebot an PSPP-fähigen Anleihen knapp ist, da diese eine Laufzeit von zwei bis unter 31 Jahren und eine Mindestrendite von -0,4 % aufweisen müssen (ab Januar 2017 wurde das Spektrum auf Anleihen mit einer Laufzeit zwischen einem und 31 Jahren erweitert). Analysten- und Presseberichten zufolge waren im Juli 2016 62 % der Bundesanleihen mit der relevanten Laufzeit nicht mehr ankaufbar (vgl. <http://www.institutional-money.com/news/uebersicht/headline/ezb-in-der-zwickmuehle-buende-knapp-kapitalschluessel-bei-qe-wackelt-51507/newsseite/1/>). Im Oktober 2016 soll etwa die Hälfte aller Staatsanleihen auf dem Markt negativ rentiert haben, knapp 30 % mit einer Rendite von weniger als -0,4 %, die daher nicht PSPP-fähig gewesen seien (vgl. Allianz, QE Monitor, 7. Oktober 2016, S. 6). Für Deutschland soll der erwerbbarer Umfang im Februar 2017 erschöpft gewesen sein (vgl. LBBW FITS No. 40 vom 7. Oktober 2016, S. 21; Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2016/17, Rn. 382; siehe auch Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 6. Dezember 2016, S. 18: Deutsche Anleihen seien nach den derzeitigen Kriterien im Sommer 2017 erschöpft). Es wird erwartet, dass außerdem im Laufe des Jahres 2017 das Angebot für finnische (vgl. Allianz, QE Monitor, 7. Oktober 2016, S. 14) sowie für niederländische, österreichische, irische, spanische und portugiesische Anleihen erschöpft sein wird (vgl. LBBW FITS No. 40 vom 7. Oktober 2016, S. 21). Auch die Deutsche Bundesbank berichtet von „Knappheitssignale[n] am Markt für Staatsanleihen“, die nicht nur Bundeswertpapiere betreffen, sondern auch solche der Französischen Republik (vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht November 2016, S. 47 f.).

Mit der Knappheit an programmfähigen Anleihen könnte sich die Wahrscheinlichkeit des Erwerbs bis zur faktischen Gewissheit verdichten, zumal sich die Ankaufobergrenze - 33 % je Emission - nicht nach dem auf dem Sekundärmarkt befindlichen Teil einer Emission, sondern nach dem Gesamtvolumen einer Emission, identifiziert nach ISIN (vgl. Art. 5 Abs. 1 Satz 1 des Beschlusses vom 4. März 2015 in der durch den Beschluss vom 5. November 2015 geänderten Fassung) richtet.

90

### **(3) Weitgehende Gewissheit bei den Marktteilnehmern**

Angesichts dieser Rahmenbedingungen könnte bei Emittenten und den übrigen Marktteilnehmern die sichere Erwartung bestehen, dass eine Anleihe bis zur Ankaufobergrenze erworben wird. Es stellt sich die Frage, ob hierin eine Verfälschung der Marktbedingungen liegt, die den Anreiz für Staaten mindert, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen. Dies könnte möglicherweise nicht nur dann angenommen werden, wenn absolut sicher ist, dass eine bestimmte Anleihe durch das Eurosystem erworben wird, sondern bereits dann, wenn dies hinreichend wahrscheinlich ist.

91

Insofern dürfte es auch nicht darauf ankommen, ob die erforderliche Sicherheit für alle Anleihen besteht. Es dürfte vielmehr genügen, dass sich ein Mitgliedstaat hinreichend sicher sein kann, dass von ihm begebene Anleihen zu einem bestimmten Teil erworben werden. Art. 123 Abs. 1 AEUV verbietet nicht nur die Finanzierung aller Staatshaushalte, sondern bereits diejenige eines einzigen Staates.

Ob dem der Hinweis der EZB in ihrer Stellungnahme vom 15. November 2016 entgegen steht, wonach keine *rechtliche* Verpflichtung der Zentralbanken des Eurosystems besteht, Anleihen einer bestimmten ISIN zu kaufen, ist demgegenüber zumindest zweifelhaft. Entscheidend für eine Verletzung des Verbots der monetären Staatsfinanzierung ist bereits nach dem Wortlaut von Art. 123 Abs. 1 AEUV nicht die rechtliche Verpflichtung sondern der tatsächliche Erwerb von Schuldtiteln. Es stellt sich daher die Frage, ob sich eine faktische Gewissheit trotz des Fehlens einer rechtlichen Verpflichtung zum Ankauf von Anleihen aus den oben dargelegten Rahmenbedingungen ergibt mit der Folge, dass das Tätigwerden des Eurosystems im Rahmen des PSPP praktisch die gleiche Wirkung wie der unmittelbare Erwerb von Staatsanleihen von den öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Einrichtungen der Mitgliedstaaten selbst hat. Insoweit kommt es darauf an, ob Marktteilnehmer, die Staatsanleihen auf dem Primärmarkt erwerben, letztlich die Gewissheit haben, dass das Eurosystem diese Anleihen binnen eines überschaubaren Zeitraums und unter Bedingungen ankauft, die es ihnen ermöglicht, gleich Mittelspersonen des Eurosystems für den unmittelbaren Erwerb dieser Anleihen zu agieren.

92

#### **bb) Mangelnde Nachprüfbarkeit der Einhaltung bestimmter Mindestfristen**

Zu den Garantien, die verhindern sollen, dass der Ankauf von Staatsanleihen gegen das Verbot monetärer Staatsfinanzierung nach Art. 123 Abs. 1 AEUV verstößt, gehört auch die Einhaltung von Mindestfristen zwischen der Ausgabe eines Schuldtitels auf dem Primärmarkt und seinem Ankauf auf dem Sekundärmarkt (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 106 f.). Dem Grunde nach ist im PSPP eine solche Mindestfrist vorgesehen. Nach Art. 4 Abs. 1 des Beschlusses vom 4. März 2015 sind Ankäufe von Neu- und Daueremissionen und marktfähigen Schuldtiteln mit einer Restlaufzeit, die kurz vor oder nach der Fälligkeit des zu begebenden marktfähigen Schuldtitels endet, erst nach Ablauf eines vom EZB-Rat festzulegenden Zeitraums („Sperrfrist“) zulässig, um die Bildung eines Marktpreises für notenbankfähige Wertpapiere zu ermöglichen.

93

Näheres über die Ausgestaltung dieser Fristen ist jedoch nicht bekannt. In ihren Stellungnahmen gegenüber dem Bundesverfassungsgericht haben die EZB und die Deutsche Bundesbank ausgeführt, dass Einzelheiten nicht veröffentlicht würden, um die Bildung eines Marktpreises nicht zu beeinträchtigen. Demgegenüber hat der EuGH betont, dass gerade in Fällen wie dem vorliegenden, in denen ein EU-Organ über ein weites Ermessen verfügt, der gerichtlichen Kontrolle besondere Bedeutung zukommt, weswegen die nach Art. 296 Abs. 2 AEUV vorgeschriebene Begründung so abgefasst werden muss, dass die Betroffenen die Gründe für die getroffene Maß-

94



nahme erkennen können und der EuGH seine Kontrolle ausüben kann (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 70).

Vor diesem Hintergrund leuchtet es zwar ein, dass Veröffentlichungen von Einzelheiten der einzuhaltenden Mindestfristen nicht deren Zweck einer Marktpreisbildung zuwiderlaufen dürfen. Das schließt jedoch nicht aus, dass die nach Art. 296 Abs. 2 AEUV geschuldete Begründung zumindest ex post gegeben wird, um eine gerichtliche Überprüfung derjenigen Garantien zu ermöglichen, deren Außerachtlassung zu einer Umgehung des Verbots monetärer Staatsfinanzierung führte. Da das PSPP mittlerweile seit mehr als zwei Jahren läuft und sein Ende nicht abzusehen ist, ohne dass die EZB ihrer Begründungspflicht insoweit nachgekommen wäre, erscheint es zweifelhaft, ob die gegenwärtige Praxis, nach der mangels bereitgestellter Informationen eine gerichtliche Kontrolle der Einhaltung der Mindestfristen nicht möglich ist, den Konditionen genügt, die der EuGH zur Vermeidung einer Verletzung des Verbots monetärer Staatsfinanzierung entwickelt hat.

95

### **cc) Halten von Anleihen bis zur Endfälligkeit**

In seinem Urteil vom 16. Juni 2015 (Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 117) ist der EuGH davon ausgegangen, dass die Auswirkungen eines Anleihekaufprogramms auf den Anreiz zur Verfolgung einer gesunden Haushaltspolitik durch die Möglichkeit beschränkt würden, die erworbenen Anleihen jederzeit wieder zu verkaufen. Hieraus hat er geschlossen, dass die Folgen, die daraus entstünden, dass diese Anleihen vom Markt genommen würden, potenziell vorübergehender Natur seien. Hieran anknüpfend hat der Senat in seinem OMT-Urteil vom 21. Juni 2016 festgestellt, dass das in Art. 123 Abs. 1 AEUV enthaltene Umgehungsverbot dann nicht verletzt werde, wenn unter anderem erworbene Schuldtitel nur ausnahmsweise bis zur Endfälligkeit gehalten würden (vgl. BVerfGE 142, 123 <227 f. Rn. 202>).

96

Im Rahmen des PSPP sind angekaufte Staatsanleihen - die Stellungnahmen der EZB und der Deutschen Bundesbank zugrunde gelegt - bislang nicht wieder verkauft worden. Aus Art. 1 des Beschlusses vom 4. März 2015 ergibt sich lediglich, dass das PSPP ein Programm darstellt, in dessen Rahmen die Zentralbanken des Eurosystems notenbankfähige marktfähige Schuldtitel an den Sekundärmärkten unter bestimmten Bedingungen kaufen. Verkäufe sind jedenfalls nicht ausdrücklich vorgesehen. Die EZB und die Deutsche Bundesbank gehen in ihren Stellungnahmen gegenüber dem Bundesverfassungsgericht zwar davon aus, dass Verkäufe jederzeit *rechtlich* möglich seien. Der geldpolitische Zweck des Programms könnte jedoch dafür sprechen, dass - jedenfalls während der Laufzeit des Programms - keine Verkäufe stattfinden, da jeder Verkauf die Geldmenge reduzieren würde, deren Erweiterung Ziel des EAPP im Allgemeinen und des PSPP im Besonderen ist. Dementsprechend gehen Deutsche Bundesbank und EZB davon aus, dass in absehbarer Zeit keine Verkäufe von im Rahmen des EAPP erworbenen Vermögenswerten zu erwarten sind (Stellungnahme der Deutschen Bundesbank gegenüber dem Bundesverfassungsgericht vom 15. November 2016, Antwort auf Frage 2 sowie Stellungnahme der EZB ge-

97

genüber dem Bundesverfassungsgericht vom 15. November 2016, Antwort auf Frage 2). Die Deutsche Bundesbank hat bislang keine im Rahmen des PSPP erworbenen Vermögenswerte wieder verkauft. Die EZB hat nach eigenem Bekunden bislang lediglich in Ausnahmefällen einzelne Vermögenswerte aus technischen Gründen, zum Beispiel zur Einhaltung einer Obergrenze, veräußert. Entscheidungen, ob Vermögenswerte auch nach Beendigung des Programms verkauft würden, hingen von geldpolitischen Erwägungen ab. Der Senat entnimmt diesen Einlassungen, dass Verkäufe innerhalb des EAPP einschließlich seiner Unterprogramme zwar als rechtlich zulässig erachtet, aber bisher nicht praktiziert werden.

Vor diesem Hintergrund stellt sich - die Übertragbarkeit der Aussagen im Urteil vom 16. Juni 2015 (Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400) angenommen - zum einen die Frage, ob die EZB berechtigt ist, die Laufzeit eines Programms beliebig in die Länge zu ziehen und die Verpflichtung aus Art. 18 Abs. 1 ESZB-Satzung für diese Dauer faktisch zu suspendieren. Zum anderen erhebt sich die Frage, wie nach einem Ende des Programms zu verfahren ist. Es erscheint naheliegend, dass in diesem Fall nicht alle Staatsanleihen sofort verkauft werden können, da infolge einer solchen Angebotsschwemme der Markt zusammenbrechen dürfte. Begänne das Eurosystem allerdings auch nach diesem Zeitpunkt nicht damit, die Bestände abzubauen, bedeutete dies, dass die in den Anleihen verkörperten Staatsschulden dauerhaft dem Markt entzogen blieben. Die Staatsschulden wären dann im Eurosystem gebunden und spielten für die Märkte - insbesondere für die Bonitätsbewertung der emittierenden Mitgliedstaaten und damit auch für deren Finanzierungsbedingungen - kaum noch eine Rolle. Sie wären dauerhaft neutralisiert. Auch wenn davon auszugehen ist, dass das Instrument der quantitativen Lockerung dem Eurosystem grundsätzlich zur Verfügung stehen muss und das Halten einer Anleihe bis zur Endfälligkeit durch Art. 18 Abs. 1 ESZB-Satzung nicht kategorisch ausgeschlossen wird, wäre das Regel-Ausnahme-Verhältnis von Verkauf und Halten bis zur Endfälligkeit in sein Gegenteil verkehrt. Es liegt nahe, dass in diesem Fall den Staaten der Anreiz genommen wäre, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen.

98

#### **dd) Erwerb von Anleihen mit negativer Rendite**

Nach Art. 3 Abs. 5 des PSPP-Beschlusses vom 4. März 2015 ist der Ankauf nominaler marktfähiger Schuldtitel mit negativer Endfälligkeitsrendite über dem Zinssatz für die Einlagefazilität (derzeit -0,4 %) grundsätzlich zulässig; seit dem 1. Januar 2017 sind sogar Ankäufe von Wertpapieren mit einer Endfälligkeitsrendite unterhalb dieses Zinssatzes grundsätzlich zugelassen. Durch die Zulassung negativer Endfälligkeitsrenditen und deren Kopplung an den Zinssatz der Einlagefazilität werden aktuell Staatsanleihen, die mindestens mit -0,4 % und damit deutlich im negativen Bereich rentieren, im Rahmen des PSPP angekauft. Dies hat zur Folge, dass sich Mitgliedstaaten, die negativ rentierende Anleihen platzieren, über die Anleihen nicht nur rückzahlbares Geld am Kapitalmarkt leihen, sondern aufgrund der Negativrendite auch nominell Gewinne erzielen. Da aufgrund der Rahmenbedingungen des PSPP bei Emittenten und übrigen Marktteilnehmern möglicherweise die gesicherte Erwar-

99

tung besteht, dass Staatsanleihen bis zur Ankaufobergrenze erworben werden, kann man davon auszugehen, dass die negativen Zinssätze an die auf dem Sekundärmarkt ankaufenden nationalen Zentralbanken weitergereicht werden, der von den Mitgliedstaaten durch Ausgabe negativ rentierlicher Anleihen erzielte Gewinn mit hin von den nationalen Zentralbanken finanziert wird. Das Ziel von Art. 123 AEUV würde dadurch konterkariert, weil dieses Vorgehen aufgrund der Negativverzinsung die nationalen Haushalte entlastet und erhebliche Anreize zur Aufnahme von Krediten setzt. Demgegenüber kann auch nicht darauf verwiesen werden, dass jedem Anleihekauf auf dem Sekundärmarkt ein Verlustrisiko innewohnt, da die hierauf bezogenen Erwägungen des EuGH (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 126) kursbedingte Verlustrisiken betreffen, während vorliegend aufgrund der Negativverzinsung Verlusteintritte und entsprechende Entlastungseffekte für die Haushalte der Emittenten von vorneherein feststehen.

## **2.Überschreitung des Mandats der EZB**

Art. 119 und Art. 127 ff. AEUV sowie Art. 17 ff. ESZB-Satzung enthalten grundsätzlich ein auf die Währungspolitik beschränktes Mandat für das ESZB im Allgemeinen und die EZB im Besonderen (vgl. BVerfGE 89, 155 <208 f.>) (a). Daneben ist es dem ESZB lediglich erlaubt, die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union zu unterstützen (b). Nach diesen Grundsätzen ist zweifelhaft, ob der PSPP-Beschluss wegen seines Volumens und wegen des mehr als zwei Jahre andauernden Vollzuges und der dadurch bewirkten Auswirkungen noch als vom Mandat der EZB gedeckt angesehen werden kann (c). 100

### **a)Beschränktes Mandat für die Währungspolitik**

Für die Zuständigkeiten des ESZB gilt das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung (aa). Nach dem Vertrag über die Europäische Union und dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union ist die EZB für die Währungspolitik zuständig (bb). Die Zuständigkeit für die Wirtschaftspolitik liegt bis auf einzelne Fälle hingegen bei den Mitgliedstaaten (cc). 101

### **aa)Unabhängigkeit der EZB und Demokratieprinzip**

Die Zuständigkeitsverteilung zwischen der Europäischen Union und den Mitgliedstaaten folgt dem Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung (Art. 5 Abs. 1 und Abs. 2 EUV). Dies gilt auch für Aufgaben und Befugnisse, die die Verträge dem ESZB zuweisen, das aus der EZB und den nationalen Zentralbanken besteht (Art. 282 Abs. 1 Satz 1 AEUV). Dieses Mandat muss, um demokratischen Anforderungen zu genügen, eng begrenzt sein (1). Die Beachtung seiner Grenzen unterliegt in vollem Umfang gerichtlicher Kontrolle; diese obliegt zuvörderst dem EuGH, dessen Aufgabe es ist, die Wahrung des Rechts bei der Auslegung und Anwendung der Verträge zu sichern (Art. 19 Abs. 1 EUV) (2). 102

(1) Die Unabhängigkeit, die die EZB und die nationalen Notenbanken bei der Aus- 103

übung der ihnen übertragenen Befugnisse genießen (Art. 130, Art. 282 Abs. 3 Sätze 3 und 4 AEUV sowie Art. 88 Satz 2 GG), stellt eine Durchbrechung der Anforderungen an die demokratische Legitimation politischer Entscheidungen dar. Das Bundesverfassungsgericht hat wiederholt festgestellt, dass die mit der Übertragung währungspolitischer Kompetenzen auf eine unabhängige Europäische Zentralbank einhergehenden Einflussknicke mit demokratischen Grundsätzen noch vereinbar sind, weil sie der erprobten und wissenschaftlich belegten Besonderheit der Währungspolitik Rechnung trägt, dass eine unabhängige Zentralbank den Geldwert und damit die allgemeine ökonomische Grundlage für die staatliche Haushaltspolitik eher sichert als Organe, die in ihrem Handeln von Geldmenge und Geldwert abhängen und auf die kurzfristige Zustimmung politischer Kräfte angewiesen sind. Diese verfassungsrechtliche Billigung der Unabhängigkeit der EZB begründet jedoch die Notwendigkeit restriktiver Auslegung ihres Mandats. Dieses ist auf den Bereich einer vorrangig stabilitätsorientierten Geldpolitik beschränkt und lässt sich nicht auf andere Politikbereiche übertragen (vgl. dazu für die deutsche Verfassung Art. 88 Satz 2 GG; BVerfGE 89, 155 <208 f.>; 97, 350 <368 f.>; 142, 123 <220 f. Rn. 188 f.>).

(2) Die Unabhängigkeit der EZB steht einer gerichtlichen Kontrolle bei der Abgrenzung ihrer Zuständigkeiten nicht entgegen (vgl. EuGH, Urteil vom 10. Juli 2003, C-11/00, EU:C:2003:395, Rn. 135 ff.). Vielmehr kommt in Fällen, in denen ein Unionsorgan über ein weites Ermessen verfügt, der Kontrolle der Einhaltung bestimmter verfahrensrechtlicher Garantien wesentliche Bedeutung zu (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 69). 104

Die von Art. 130, Art. 282 Abs. 3 Sätze 3 und 4 AEUV gewährleistete Unabhängigkeit bezieht sich nur auf die der EZB durch die Verträge eingeräumten Befugnisse und deren inhaltliche Ausgestaltung, nicht aber auf die Bestimmung von Umfang und Reichweite ihres Mandats. Gemäß dem in Art. 5 Abs. 1 und Abs. 2 EUV niedergelegten Grundsatz der begrenzten Einzelermächtigung hat das ESZB innerhalb der Grenzen der Befugnisse zu handeln, die ihm das Primärrecht verleiht, und es kann daher nicht in gültiger Weise ein Programm beschließen und durchführen, das über den Bereich hinausgeht, der der Währungspolitik durch das Primärrecht zugewiesen wird (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 41). 105

### **bb) Beschränkung auf die Währungspolitik**

Nach Art. 3 Abs. 1 Buchstabe c AEUV besitzt die Europäische Union für die Mitgliedstaaten der Eurozone die ausschließliche Zuständigkeit im Bereich der Währungspolitik. Zwar definieren die Verträge weder den Begriff der Währungspolitik noch den Begriff der Geldpolitik (vgl. Art. 119 Abs. 2 AEUV; EuGH, Urteil vom 27. November 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, Rn. 48, 53). Diese Zuständigkeit wird jedoch durch den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union und die ESZB-Satzung konkretisiert. 106

Vorrangiges Ziel des ESZB ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten (Art. 127 Abs. 1 Satz 1, Art. 282 Abs. 2 Satz 2 AEUV). Grundlegende Aufgaben des Systems sind 107

nach Art. 127 Abs. 2 AEUV die Festlegung und Ausführung der Geldpolitik (1. Spiegelstrich), die Durchführung von Devisengeschäften (2. Spiegelstrich), das Halten und Verwalten der offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten (3. Spiegelstrich) sowie die Förderung des reibungslosen Funktionierens der Zahlungssysteme (4. Spiegelstrich). Die ESZB-Satzung konkretisiert in ihrem Kapitel IV die währungspolitischen Aufgaben und Operationen des ESZB und ermächtigt dieses zur Eröffnung von Konten (Art. 17 ESZB-Satzung), zu Offenmarkt- und Kreditgeschäften (Art. 18 ESZB-Satzung), zur Festlegung von Mindestreserven (Art. 19 ESZB-Satzung) und zur Anwendung anderer Instrumente der Geldpolitik (Art. 20 ESZB-Satzung). Nach Art. 22 ESZB-Satzung können die EZB und die nationalen Zentralbanken ferner Einrichtungen zur Verfügung stellen beziehungsweise kann die EZB Verordnungen erlassen, um effiziente und zuverlässige Verrechnungs- und Zahlungssysteme innerhalb der Union und im Verkehr mit dritten Ländern zu gewährleisten. Art. 23 ESZB-Satzung ermächtigt sie zu Geschäften mit Drittstaaten und internationalen Organisationen, Art. 24 ESZB-Satzung zu sonstigen fiskalischen Hilfsgeschäften.

### **cc) Abgrenzung von Währungs- und Wirtschaftspolitik**

Die Währungspolitik ist nach Wortlaut, Systematik und Zielsetzung der Verträge insbesondere von der primär den Mitgliedstaaten zustehenden Wirtschaftspolitik abzugrenzen. Dabei kommt es auf die objektiv zu bestimmende Zielsetzung einer Maßnahme, die zur Erreichung dieses Ziels gewählten Mittel sowie ihre Verbindung zu anderen Regelungen an. Für die kompetenzielle Einordnung ist demnach zum einen entscheidend, ob die Maßnahme unmittelbar wirtschaftspolitische Ziele verfolgt. In der Rechtssache Pringle hat der EuGH dies für den ESM bejaht, weil dieser die Stabilisierung des Euro-Währungsgebietes insgesamt zum Ziel habe. Eine solche Maßnahme könne nicht allein deshalb einer währungspolitischen Maßnahme gleichgestellt werden, weil sie mittelbare Auswirkungen auf die Stabilität des Euro haben könne (vgl. EuGH, Urteil vom 27. November 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, Rn. 56, 97). In der Rechtssache Gauweiler hat der EuGH seine diesbezügliche Rechtsauffassung wiederholt, aber darauf hingewiesen, dass ein Programm, das in gewissem Maße wirtschaftspolitische Ziele begünstigen könne, nicht bereits deswegen als wirtschaftspolitische Maßnahme einzustufen sei, da sich aus Art. 119 Abs. 2, Art. 127 Abs. 1 und Art. 282 Abs. 2 AEUV ergebe, dass das ESZB ohne Beeinträchtigung des Ziels der Preisstabilität die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union unterstützen dürfe (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 58 f.).

108

Für die Kompetenzabgrenzung kommt es jedoch nicht nur auf die Zielsetzung, sondern auch auf die zur Zielerreichung gewählten Mittel und ihre Effekte an. Nach der Rechtsprechung des EuGH sind Maßnahmen der Währungspolitik etwa die Festsetzung der Leitzinssätze für das Euro-Währungsgebiet und die Ausgabe von Euro-Münzen oder -Banknoten (vgl. EuGH, Urteil vom 27. November 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, Rn. 95 f.). Dagegen gehört die Gewährung von Finanzhilfen „offenkundig“ nicht zur Währungspolitik (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 57). Wenn und soweit

109

das ESZB Finanzhilfen gewährt, betreibt es daher eine der Europäischen Union untersagte Wirtschaftspolitik.

Schließlich kommt es auf die Verbindung der einzuordnenden Maßnahme zu sonstigen Regelungen an. Insbesondere können Bezugnahmen einer Maßnahme auf andere Regelungen und die Einbettung der Maßnahme in eine aus mehreren Einzelmaßnahmen bestehende Gesamtregelung die Zugehörigkeit zur Wirtschaftsbeziehungsweise Währungspolitik indizieren. So hat der EuGH mit Blick auf den ESM darauf abgestellt, dass der auf den Abschluss des ESM-Vertrages gerichtete Beschluss 2011/199 des Europäischen Rates vom 25. März 2011 wegen seiner Bezugnahme auf die wirtschaftspolitischen Bestimmungen des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union sowie die Sekundärrechtsakte des sogenannten Six-Packs als ein ergänzender Teil des neuen Regelungsrahmens für die Verstärkung der wirtschaftspolitischen Steuerung der Union anzusehen sei und für eine Zugehörigkeit des ESM zum Bereich der Wirtschaftspolitik spreche (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 58 - 60).

110

In der Rechtssache Gauweiler hat der EuGH betont, dass gemäß Art. 119 Abs. 2 AEUV und Art. 127 Abs. 1 AEUV in Verbindung mit Art. 5 Abs. 4 EUV ein zur Währungspolitik gehörendes Programm für den Ankauf von Anleihen nur in gültiger Weise beschlossen und durchgeführt werden könne, wenn die von ihm umfassten Maßnahmen in Anbetracht der Ziele dieser Politik verhältnismäßig seien (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 66). Zwar räumte der EuGH dem ESZB im Hinblick auf das OMT-Programm einen weiten Ermessensspielraum ein, da es insoweit Entscheidungen technischer Natur betreffe und komplexe Prognosen und Beurteilungen vornehmen müsse (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 68). Zugleich betonte der EuGH aber, dass in Fällen, in denen ein EU-Organ über ein weites Ermessen verfüge, der Kontrolle der Einhaltung bestimmter verfahrensrechtlicher Garantien wesentliche Bedeutung zukomme. Zu diesen Garantien gehöre die Verpflichtung des ESZB, sorgfältig und unparteiisch alle relevanten Gesichtspunkte des Einzelfalls zu untersuchen und seine Entscheidungen hinreichend zu begründen (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 69).

111

Die Kontrolle der Haushaltspolitik ist jedenfalls nicht Bestandteil der Währungspolitik. Die Verträge sehen eine Einbindung des ESZB in die Wirtschafts- und Haushaltspolitik nur in sehr begrenztem Umfang vor, nämlich bei der Anhörung im Defizitverfahren (Art. 126 Abs. 14 Unterabsatz 2 AEUV). Vergleichbares gilt, soweit im Zuge der Finanz- und Staatsschuldenkrise auf sekundärrechtlicher Ebene (vgl. Art. 11 Abs. 3 VO [EU] Nr. 1175/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 zur Änderung der Verordnung [EG] Nr. 1466/97 des Rates über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken, ABI EU Nr. L 306 vom 23. November 2011, S. 12 <23>; Art. 13 Abs. 3 VO [EU] Nr. 1176/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte, ABI EU Nr. L 306 vom 23. November 2011, S. 25 <31>; Art.

112

10a Abs. 3 VO [EU] Nr. 1177/2011 des Rates vom 8. November 2011 zur Änderung der Verordnung [EG] Nr. 1467/97 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit, ABl EU Nr. L 306 vom 23. November 2011, S. 33 <39>) sowie außerhalb des Unionsrechts (vgl. Art. 12 Abs. 1 Satz 2 SKS-Vertrag) Möglichkeiten geschaffen worden sind, einen Vertreter der EZB an Überwachungsmissionen der sogenannten Troika zu beteiligen (vgl. hierzu die Schlussanträge des Generalanwalts Pedro Cruz Villalón vom 14. Januar 2015 in der Rs. C-62/14, Gauweiler, EU:C:2015:400, Rn. 150, wo empfohlen wird, dass sich die EZB bei Aktivierung des OMT-Programms von jeder unmittelbaren Beteiligung an der Durchführung des für den betroffenen Staat geltenden Finanzhilfeprogramms löst). Auf die primärrechtliche Zuständigkeitsverteilung zwischen der Union und den Mitgliedstaaten hat dies jedoch offenkundig keine Auswirkungen.

### **b) Bloße Unterstützung der Wirtschaftspolitik**

Die Zuständigkeit für die Wirtschaftspolitik im Sinne des Titels VIII des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union liegt - soweit sie über der Union ausdrücklich zugewiesene Sonderzuständigkeiten (z.B. Art. 121, Art. 122, Art. 126 AEUV) hinausgeht - bei den Mitgliedstaaten. Sie sind namentlich für die Festlegung der Ziele und die Wahl der Instrumente der Wirtschaftspolitik zuständig (Art. 5 Abs. 1, Art. 120 ff. AEUV). Die Rolle der Union ist insoweit gemäß Art. 2 Abs. 3 und Art. 5 Abs. 1 AEUV auf den Erlass von Koordinierungsmaßnahmen beschränkt (vgl. EuGH, Urteil vom 27. November 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, Rn. 64). Das ESZB ist lediglich befugt, die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union zu unterstützen, soweit dies ohne Beeinträchtigung des Ziels der Preisstabilität möglich ist (Art. 119 Abs. 2, Art. 127 Abs. 1 Satz 2, Art. 282 Abs. 2 Satz 3 AEUV; vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 59). Die Befugnis zur Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten auf unionaler Ebene (Art. 127 Abs. 1 Satz 2 AEUV) rechtfertigt eine Wirtschaftslenkung durch das Eurosystem nicht.

113

### **c) Subsumtion**

Nach diesen Grundsätzen gibt es gewichtige Anhaltspunkte dafür, dass der PSPP-Beschluss aufgrund seines Volumens und wegen seines mehr als zwei Jahre dauernden Vollzugs vom Mandat der EZB nicht gedeckt ist. Aus Sicht des Senats könnte er sich auf der Grundlage einer Gesamtschau der maßgeblichen Abgrenzungskriterien nicht mehr als währungspolitische, sondern als überwiegend wirtschaftspolitische Maßnahme darstellen. Zwar hat das PSPP eine erklärte währungspolitische Zielsetzung und bedient sich zur Verfolgung dieses Ziels geldpolitischer Mittel (aa); jedoch sind die wirtschaftspolitischen Auswirkungen aufgrund des Volumens des PSPP und der damit verbundenen Voraussehbarkeit des Ankaufs von Staatsanleihen bereits unmittelbar im Programm selbst angelegt (bb). Damit könnte sich das PSPP in Bezug auf die ihm zugrundeliegende währungspolitische Zielsetzung als unverhältnismäßig erweisen (cc). Zudem lassen die Beschlüsse, die die Grundlage des Programms bil-

114

den, eine nachvollziehbare Begründung vermissen, die es erlauben würde, während des mehrere Jahre umfassenden Vollzugs der Beschlüsse die fortdauernde Erforderlichkeit des Programms laufend zu überprüfen (dd).

### **aa) Zielsetzung und Mittel**

Der PSPP-Beschluss ist als Teil einer einheitlichen Geldpolitik konzipiert, die nach Angaben der EZB Deflationstendenzen in der Eurozone begegnen und die Inflation auf einen Wert von unter, aber nahe 2 % anheben soll. Nach Einschätzung der EZB sind die bis zur Beschlussfassung umgesetzten geldpolitischen Maßnahmen hinter den Erwartungen zurückgeblieben. Die meisten Indikatoren sprächen zu diesem Zeitpunkt für eine vorhandene und erwartete Inflation im Euro-Währungsgebiet (Gesamtinflationsindikatoren und um die Auswirkungen volatiler Komponenten wie Energie und Nahrungsmittel bereinigte Kerninflationsindikatoren) auf historischem Tiefstand und für die verstärkte Möglichkeit von Zweitrundeneffekten auf die Lohn- und Preissetzung aufgrund des starken Rückgangs der Ölpreise (vgl. dritter Erwägungsgrund des Beschlusses vom 4. März 2015).

115

Angesichts dieser Risiken besteht das erklärte Ziel des PSPP darin, die in Bezug auf die Preisentwicklung bestehenden Risiken durch eine weitere Lockerung der monetären und finanziellen Bedingungen aufzufangen, hierin eingeschlossen jene, die die Finanzierungsbedingungen für private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet betreffen. Die EZB verbindet dies mit der Erwartung, dass das PSPP den Konsum und die Investitionsausgaben im Euro-Währungsgebiet insgesamt fördern und somit dazu beitragen werde, die Inflationsraten mittelfristig wieder einem Niveau von unter, aber nahe 2 % anzunähern. Das PSPP sei ein Instrument mit hohem Transmissionspotenzial für die Realwirtschaft in einem Umfeld, in dem die Leitzinsen der EZB ihre Untergrenze erreicht und die auf Vermögenswerte des privaten Sektors fokussierten Ankaufprogramme zwar messbare, jedoch unzureichende Wirkung gezeigt hätten, um den Risiken einer schwindenden Preisstabilität zu begegnen. Dank der Portfolioumschichtungswirkung werde das erhebliche Ankaufvolumen des PSPP dazu beitragen, das zugrundeliegende geldpolitische Ziel zu erreichen, mehr Liquidität am Interbankenmarkt bereitzustellen und die Kreditvergabe an die Realwirtschaft im Euro-Währungsgebiet zu erhöhen (vgl. Rn. 11 und den dort zitierten vierten Erwägungsgrund des Beschlusses vom 4. März 2015).

116

Das Ziel des PSPP, die Inflationsrate auf knapp 2 % steigern zu wollen, stellt nach Auffassung des Senats eine grundsätzlich zulässige Konkretisierung der Aufgabe dar, die Preisstabilität zu sichern. Auch die Gewährleistung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus gehört zur Geldpolitik (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 47 ff.). Da die Inflationsrate maßgeblich von dem Ausgabeverhalten privater Haushalte und der Realwirtschaft abhängt, kommt die Erhöhung der Liquidität der Geschäftsbanken und ihrer Kunden als taugliches Zwischenziel auf dem Weg zur Beeinflussung der Preissteigerung in Betracht.

117



Gleiches gilt für die eingesetzten Mittel: Anleiheankäufe sind dem ESZB gemäß Art. 18.1 ESZB-Satzung ausdrücklich erlaubt. Daher gehören auch Anleihekaufprogramme im Grundsatz zu den kompetenzgemäßen Mitteln der Geldpolitik (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 54). 118

### **bb) Berücksichtigung der wirtschaftspolitischen Auswirkungen erforderlich**

Zweifelhaft ist indes nach Auffassung des Senats, ob mit der Berücksichtigung der Zielsetzung einer Maßnahme und der gewählten Mittel allein allerdings eine Abgrenzung zwischen der Währungs- und Wirtschaftspolitik und eine Bestimmung der Grenzen des Mandats des Eurosystems möglich ist. Zwar sind nur mittelbare wirtschaftspolitische Auswirkungen währungspolitischer Maßnahmen nicht per se geeignet, die in Rede stehende Maßnahme insgesamt dem Bereich der Wirtschaftspolitik zuzuordnen (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 52, 59). Vom Vorliegen „mittelbarer Auswirkungen“ kann indes nur dann gesprochen werden, wenn diese lediglich eine durch weitere Zwischenschritte verbundene, nicht sicher vorhersehbare Konsequenz der angegriffenen Maßnahme sind. Von einer „mittelbaren“ wirtschaftspolitischen Wirkung kann jedoch möglicherweise dann nicht mehr gesprochen werden, wenn wirtschaftspolitische Effekte einer Maßnahme intendiert oder zumindest bewusst in Kauf genommen werden und ihnen ein mit der währungspolitischen Zielsetzung jedenfalls vergleichbares Gewicht zukommt. Die Akzeptanz der von den zuständigen EU-Organen oder -Einrichtungen angegebenen Zielsetzungen, verbunden mit der Anerkennung weiter Beurteilungsspielräume dieser Stellen und einer Zurücknahme der gerichtlichen Kontrolldichte erscheint 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 (vgl. BVerfGE 123, 267 <349 ff.>). Ein solches Kompetenzverständnis trägt dem Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung und der Notwendigkeit restriktiver Auslegung des Mandats der EZB nicht hinreichend Rechnung. Es bedarf vielmehr einer wertenden Gesamtbetrachtung, die auch gegen die erklärte Zielsetzung sprechende Gesichtspunkte einbezieht (vgl. BVerfGE 142, 123 <218 f. Rn. 183 f.>). 119

Das PSPP hat über die erklärte währungspolitische Zielsetzung hinaus und unabhängig vom Grad seiner Zielerreichung erhebliche wirtschaftspolitische Auswirkungen. Allein aufgrund seines Volumens erscheinen seine wirtschaftslenkenden Effekte als zwangsläufige Folgen einer geldpolitischen Zielsetzung. Das PSPP greift in die Bilanzstrukturen der Geschäftsbanken ein, indem es auch risikobehaftete Anleihen von Mitgliedstaaten in großem Umfang aus deren Bilanzen in die Bilanzen von EZB und nationalen Zentralbanken überträgt. Dies verbessert die wirtschaftliche Situation der Banken erheblich und erhöht ihre Bonität. Die Banken können auf diese Weise riskante Papiere an das Eurosystem verkaufen, die sie ansonsten nicht oder nur unter Verlusten hätten abstoßen können. Die dadurch induzierte faktische wirtschaftspolitische Präponderanz führt im Ergebnis möglicherweise dazu, dass die EZB wirtschaftslenkend tätig wird und so die Kompetenzverteilung des Titels VIII des 120

Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union unterläuft.

Das PSPP verbessert zudem die Refinanzierungsbedingungen der Mitgliedstaaten. Diese können sich zu deutlich günstigeren Konditionen Kredite am Kapitalmarkt verschaffen, als dies ohne das Programm der Fall wäre. Zwar wirkt die Geldpolitik regelmäßig auf Zinssätze und Refinanzierungsbedingungen der Banken ein, was immer auch Konsequenzen für die Finanzierungsbedingungen der Haushalte der Mitgliedstaaten hat (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 110); auch sieht Art. 18 ESZB-Satzung den Ankauf von Staatsanleihen als zulässiges Mittel der Geldpolitik ausdrücklich vor (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 54). Es stellt sich die Frage, inwieweit das besonders hohe Volumen des PSPP und die damit verbundenen ganz erheblichen wirtschaftspolitischen Effekte im soeben beschriebenen Sinne dazu führen können, dass dieses Programm qualitativ als vorrangig wirtschaftspolitisch einzuordnen ist. Bei einem Volumen von durchschnittlich zunächst 48 Milliarden Euro pro Monat ab März 2015 und 64 Milliarden Euro pro Monat ab April 2016 erscheint die Einwirkung auf die Refinanzierungsbedingungen der einzelnen Mitgliedstaaten als eine bewusst in Kauf genommene Konsequenz des PSPP, die auch so gewichtig ist, dass die geldpolitischen Zielsetzungen daneben in den Hintergrund treten dürften. Dies gilt umso mehr, als über den Ankauf der Staatsanleihen - wie dargelegt (vgl. Rn. 80) - tatsächlich weitgehende Gewissheit herrscht und sich die Mitgliedstaaten der Eurozone über die durch die Anleihekäufe bewirkte Verbesserung ihrer Refinanzierungsbedingungen im Klaren sind. Für die EZB dürfte darüber hinaus vorhersehbar sein, dass die Staaten ihre Neuverschuldung erhöhen werden, um durch Investitionsprogramme die Wirtschaft in Schwung zu bringen; das ist, wie bereits ausgeführt, auch überwiegend geschehen (vgl. Rn. 66). Die wirtschaftspolitischen Auswirkungen des PSPP könnten damit nicht nur als mittelbare Folge währungspolitischer Zielsetzungen erscheinen, sondern als zumindest gleichgewichtiger Zweck des Programms.

121

### **cc)Verhältnismäßigkeit**

Die tatsächlichen Auswirkungen des Ankaufs von Staatsanleihen im Rahmen des PSPP auf die Entwicklung der Inflationsrate in der Eurozone ist nicht quantifiziert. Demgegenüber hat das PSPP jedenfalls bewirkt, dass, wie dargelegt, die Mitgliedstaaten der Eurozone die Emission niedrig verzinsten Staatsanleihen gezielt als Mittel ihrer Haushaltspolitik einsetzen können und der Betrieb der Geschäftsbanken faktisch subventioniert wird. Vor dem Hintergrund dieser erheblichen wirtschaftspolitischen Effekte ist fraglich, ob die gewählten Maßnahmen zur Erreichung der angegebenen währungspolitischen Zielsetzung noch verhältnismäßig sind (vgl. Rn. 110). Verhältnismäßig wären diese Effekte wohl nur, wenn die EZB sie erkennbar mit den wirtschaftspolitischen Auswirkungen des PSPP abgewogen hätte. Deshalb spricht viel dafür, dass die Hinnahme kompetenziell problematischer wirtschaftspolitischer Wirkungen des PSPP sich im Hinblick auf den damit verfolgten legitimen währungspolitischen Zweck als unverhältnismäßig darstellen könnte.

122

## **dd)Begründungserfordernis**

Im Übrigen fehlt es auch an einer spezifischen Begründung in den Beschlüssen, die die Grundlage des Programms und seines Vollzugs bilden (vgl. Rn. 110 a.E.). Zwar hat die EZB fortlaufend die Relevanz des PSPP für die Erreichung des von ihr angestrebten Inflationsziels betont. Eine nähere Begründung für Erforderlichkeit, Ausmaß und Dauer der wirtschaftspolitischen Effekte des Programms hat sie jedoch nicht gegeben; insbesondere fehlt es an einer Abwägung der beabsichtigten währungspolitischen Wirkungen des PSPP mit den zu erwartenden zusätzlichen wirtschaftspolitischen Effekten. Dies hat auch zur Folge, dass die Bestimmung des Zeitpunkts, zu dem eine Beendigung des Programms zu erwarten ist, zumindest erschwert, wenn nicht unmöglich gemacht wird. 123

## **C. Haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Bundestages**

### **I. Entscheidungserheblichkeit**

Die Vorlagefrage 5 ist entscheidungserheblich insoweit, als die Beschwerdeführer die Untätigkeit von Bundestag und Bundesregierung mit Blick auf eine mögliche Verletzung der Verfassungsidentität im Sinne von Art. 79 Abs. 3 GG rügen, weil das PSPP zu erheblichen Risiken für den Bundeshaushalt führe und die haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestages berühre. 124

#### **1.Innerstaatliche Rechtslage**

Der Ankauf von Staatsanleihen durch das Eurosystem ist grundsätzlich geeignet, zu haushaltsbedeutsamen Ausgaben oder Einnahmeausfällen zu führen. Offenmarktgeschäften wohnt stets ein Verlustrisiko inne (vgl. EuGH, Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 125). Bereits ein teilweiser Ausfall der Staatsanleihen beeinträchtigte nicht nur den an den Bund abzuführenden Reingewinn (vgl. § 27 BBankG), sondern könnte auch zu einem negativen Eigenkapital der Deutschen Bundesbank führen. Dies wäre, jedenfalls im Falle seiner Verfestigung, geeignet, das Vertrauen in die Leistungsfähigkeit der Deutschen Bundesbank zu erschüttern, das unabdingbare Voraussetzung ihrer Funktionsfähigkeit ist (siehe auch EZB, Konvergenzbericht 2014, S. 36). Entsprechendes gilt für die EZB, für die eine Regelung der Verlustzuweisung nur insoweit besteht, als Verluste aus einem allgemeinen Reservefonds und aus den monetären Einkünften ausgeglichen werden können (vgl. Art. 33.2 ESZB-Satzung). Eine Regelung für den Ausgleich darüber hinausgehender Verluste besteht hingegen nicht (vgl. BVerfGE 142, 123 <231 f. Rn. 216>). 125

Die Bundesrepublik Deutschland ist verfassungsrechtlich verpflichtet, die Funktionsfähigkeit der Deutschen Bundesbank zu gewährleisten. Art. 88 Satz 1 GG enthält eine institutionelle Garantie, die sich nicht darin erschöpft, die bloße Existenz der Deutschen Bundesbank zu statuieren. Sie umfasst vielmehr auch die Verpflichtung, diese so auszustatten, dass sie ihre verfassungsrechtlichen Aufgaben, die auch durch Art. 88 Satz 2 GG determiniert werden, erfüllen kann. Insofern folgt aus Art. 88 GG auch eine Anstaltslast, die die Bundesrepublik Deutschland als Anstaltsträger 126

verpflichtet, die Funktionsfähigkeit der Deutschen Bundesbank als bundesunmittelbare Anstalt des öffentlichen Rechts (vgl. § 2 BBankG) zu gewährleisten. Ist die Funktionsfähigkeit der Deutschen Bundesbank daher aufgrund eines nicht hinreichenden oder sogar negativen Nettoeigenkapitals gefährdet, kann die Bundesrepublik Deutschland verpflichtet sein, Kapital nachzuschließen. Das kann im Übrigen auch unionsrechtlich geboten sein (vgl. EZB, Konvergenzbericht 2014, S. 28 f.; BVerfGE 142, 123 <232 f. Rn. 217>).

## **2.Regelungen des PSPP**

EZB und Deutsche Bundesbank haben in ihren Stellungnahmen gegenüber dem Bundesverfassungsgericht dargelegt, dass in Bezug auf das PSPP auf der Grundlage von Art. 32.4 ESZB-Satzung eine differenzierte Risikoteilung zwischen der EZB und den nationalen Zentralbanken vorgenommen wird (vgl. EZB, Stellungnahme vom 15. November 2016, S. 6 ff.; Deutsche Bundesbank, Stellungnahme vom 15. November 2016, S. 4 f.):

127

?Bei Schuldtiteln nationaler Emittenten, die von den nationalen Zentralbanken erworben werden - das heißt bei 80 % der erworbenen Schuldtitel - wird keine Risikoteilung vorgenommen.

?Bei denjenigen Schuldtiteln nationaler Emittenten, die von der EZB erworben werden - das heißt 10 % der erworbenen Schuldtitel - findet eine Risikoteilung nur über die an die nationalen Zentralbanken auszuschüttenden Einkünfte statt (Art. 32.5 ESZB-Satzung). Verluste der EZB aus Ankäufen im Rahmen des PSPP können sich bei den nationalen Zentralbanken damit nur insofern auswirken, als die diesen zustehenden Anteile an den monetären Einkünften gekürzt werden oder ganz entfallen (Art. 33.2 ESZB-Satzung). Dabei ist unklar, was geschieht, wenn die Anteile am Verlust die Anteile am Gewinn übersteigen sollten.

?Hinsichtlich der von internationalen Emittenten begebenen Anleihen, die im Rahmen des PSPP erworben werden, findet eine vollständige Risikoteilung statt. Verluste einer nationalen Zentralbank werden auf alle nationalen Zentralbanken des Eurosystems entsprechend dem Kapitalschlüssel verteilt.

## **3.Bedeutung für die Verfassungsidentität**

Ob auf der Basis dieser Risikoteilung das durch Art. 20 Abs. 1 und Abs. 2 GG in Verbindung mit Art. 79 Abs. 3 GG geschützte Budgetrecht des Deutschen Bundestages und dessen haushaltspolitische Gesamtverantwortung durch den PSPP-Beschluss oder seine Umsetzung im Hinblick auf mögliche Verluste der Deutschen Bundesbank berührt werden können, ist derzeit nicht sicher absehbar.

128

Eine Verletzung der Verfassungsidentität des Grundgesetzes käme aber in Betracht, wenn durch den PSPP-Beschluss ein Mechanismus begründet würde, der auf eine Haftungsübernahme für Willensentscheidungen Dritter mit schwer kalkulierbaren Folgewirkungen hinausliefe (vgl. BVerfGE 129, 124 <179 ff.>; 134, 366 <418 Rn.

129

102>), so dass aufgrund dieses Mechanismus der Deutsche Bundestag nicht „Herr seiner Beschlüsse“ bliebe und sein Budgetrecht nicht mehr in eigener Verantwortung ausüben könnte (vgl. BVerfGE 129, 124 <177>; 132, 195 <239>; 134, 366 <418 Rn. 102>).

Die Beschwerdeführer haben insoweit plausibel dargelegt, dass in den rechtlichen Grundlagen des ESZB eine Änderung der Risikoverteilung hin zu einer gemeinschaftlichen Haftung auch für die 80 % der angekauften Schuldtitel angelegt sei, die die nationalen Zentralbanken von nationalen Emittenten ihres eigenen Staates erwerben und für die aktuell eine gemeinschaftliche Haftung nicht vorgesehen ist. Bei dem Ausfall von Anleihen einer Zentralregierung sei es naheliegend, wenn nicht sogar zwingend, dass der EZB-Rat darauf mit einem Beschluss nach Art. 32.4 ESZB-Satzung reagiere, der eine volle Risikoteilung bewirke. Das laufe auf eine Umverteilung von Risiken bisher nicht bekannter Größenordnung hinaus, für die die EZB kein Mandat habe.

130

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 Abs. 3 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 Bundestages gebunden hat (vgl. BVerfGE 129, 124 <179 f.>; 132, 195 <240 ff. Rn. 108 ff.>; 134, 366 <418 Rn. 102>; 135, 317 <399 ff. Rn. 161 ff.>; 142, 123 <230 f. Rn. 211 ff.>). Es kommt mithin für den Erfolg der Verfassungsbeschwerden darauf an, ob eine solche Risikoteilung nach dem Primärrecht ausgeschlossen werden kann.

131

## II. Auslegung des Unionsrechts

Nach Art. 32.4 ESZB-Satzung kann der EZB-Rat beschließen, dass die nationalen Zentralbanken für spezifische Verluste aus für das ESZB unternommenen währungspolitischen Operationen entschädigt werden. Das kann negative Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung der nationalen Zentralbanken haben und diese verpflichten, ihre Rückstellungen entsprechend zu erhöhen (vgl. Langner, in: Siekmann (Hrsg.), EWU, 2013, Art. 32 ESZB-Satzung Rn. 41; BVerfGE 142, 123 <231 f. Rn. 216>). So stockte die Deutsche Bundesbank im Geschäftsjahr 2016 für die Risikovorsorge ihre Wagnisrückstellung um 1,75 Milliarden Euro auf 15,35 Milliarden Euro auf. Die Aufstockung wurde damit begründet, dass sich aus den Entscheidungen des EZB-Rats im Geschäftsjahr 2016 zur Ausweitung des EAPP sowie zum CSPP für die Deutsche Bundesbank zusätzliche Kreditrisiken ergeben hätten, die nur zum Teil durch die rückläufigen Ausfallrisiken aus den Wertpapieren des abgeschlossenen SMP ausgeglichen werden. Zugleich erwartet die Deutsche Bundesbank für den Jahresabschluss 2017 eine weitere Aufstockung der Risikovorsorge (vgl. Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht 2016, S. 76).

132

Die Beschlussfassung des EZB-Rats über Art und Umfang der Risikoteilung zwischen den Mitgliedern des ESZB ist primärrechtlich kaum determiniert. Das könnte eine Änderung der Regelungen zur Risikoteilung innerhalb des Eurosystems durch den EZB-Rat ermöglichen, aus der sich Risiken für die Gewinn- und Verlustrechnung der nationalen Zentralbanken und darüber hinaus für die haushaltspolitische Gesamtverantwortung der nationalen Parlamente ergeben können. Da eine entsprechende Risikoteilung bei früheren Programmen bereits praktiziert worden ist (vgl. mit Blick auf das SMP Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht 2010, S. 175), erscheint es nicht ausgeschlossen, dass der EZB-Rat auch für den Bereich des PSPP eine volle Risikoteilung beschließen könnte. 133

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob eine unbegrenzte Risikoverteilung bei Ausfällen von Anleihen der Zentralregierungen und ihnen gleichgestellter Emittenten zwischen den nationalen Zentralbanken des Eurosystems gegen Art. 123 und Art. 125 AEUV sowie gegen Art. 4 Abs. 2 EUV (i.V.m. Art. 79 Abs. 3 GG) verstieße. 134

#### **D. Aussetzung der Verfahren**

Die Verfahren sind bis zur Entscheidung des EuGH gemäß § 33 Abs. 1 BVerfGG auszusetzen. 135

Der Senat beantragt die Durchführung des beschleunigten Verfahrens gemäß Art. 105 der Verfahrensordnung des EuGH, weil die Art der Rechtssache ihre rasche Erledigung erfordert. Dies ist wegen des hohen Volumens und der damit verbundenen, schwer rückgängig zu machenden Wirkungen des PSPP der Fall. Außerdem haben die Beschwerdeführer zu IV. mit Schriftsatz vom 24. Mai 2017 einen Antrag auf Erlass einer einstweiligen Anordnung nach § 32 Abs. 1 BVerfGG mit dem Ziel gestellt, der Deutschen Bundesbank angesichts des bereits aufgelaufenen Volumens die weitere Teilnahme am PSPP zu untersagen und der Bundesregierung aufzugeben, auf die Beendigung der Beteiligung der Deutschen Bundesbank an dem EAPP-Programm hinzuwirken. 136

Nach Abschluss des Vorabentscheidungsverfahrens wird das Bundesverfassungsgericht die Verfahren von Amts wegen fortsetzen. 137

Voßkuhle

Huber

Hermanns

Müller

Kessal-Wulf

König

Maidowski

Langenfeld

**Bundesverfassungsgericht, Beschluss des Zweiten Senats vom 18. Juli 2017 -  
2 BvR 859/15, 2 BvR 980/16, 2 BvR 2006/15, 2 BvR 1651/15**

**Zitiervorschlag** BVerfG, Beschluss des Zweiten Senats vom 18. Juli 2017 - 2 BvR 859/  
15, 2 BvR 980/16, 2 BvR 2006/15, 2 BvR 1651/15 - Rn. (1 - 137),  
[http://www.bverfg.de/e/rs20170718\\_2bvr085915.html](http://www.bverfg.de/e/rs20170718_2bvr085915.html)

**ECLI** ECLI:DE:BVerfG:2017:rs20170718.2bvr085915