

Hirdina, Ralph

**Working Paper**

## Vermögensumverteilung in der Eurozone durch die EZB ohne rechtliche Legitimation?

Weidener Diskussionspapiere, No. 44

**Provided in Cooperation with:**

University of Applied Sciences Amberg-Weiden (OTH)

*Suggested Citation:* Hirdina, Ralph (2014) : Vermögensumverteilung in der Eurozone durch die EZB ohne rechtliche Legitimation?, Weidener Diskussionspapiere, No. 44, ISBN 978-3-937804-46-8, Ostbayerische Technische Hochschule Amberg-Weiden (OTH), Weiden i.d.OPf.

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/102726>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



Ostbayerische Technische Hochschule  
Amberg-Weiden

**OTH**

Amberg-Weiden

# im Dialog

Weidener Diskussionspapiere

**Vermögensumverteilung in der Eurozone  
durch die EZB ohne rechtliche Legitimation?**

**Prof. Dr. Ralph Hirdina**

**Diskussionspapier Nr. 44  
September 2014**

# Impressum

**Herausgeber**

**Prof. Dr. Franz Seitz und Prof. Dr. Horst Rottmann**

**Ostbayerische Technische Hochschule Amberg-Weiden**

**University of Applied Sciences, Abt. Weiden**

**Hetzenrichter Weg 15, D-92637 Weiden**

**Telefon: +49 961 382-0**

**Telefax: +49 961 382-2991**

**e-mail: [weiden@oth-aw.de](mailto:weiden@oth-aw.de)**

**Internet: [www.oth-aw.de](http://www.oth-aw.de)**

**Druck Hausdruck**

**Die Beiträge der Reihe "OTH im Dialog: Weidener Diskussionspapiere" erscheinen in unregelmäßigen Abständen.**

**Bestellungen schriftlich erbeten an:**

**Ostbayerische Technische Hochschule Amberg-Weiden**

**Abt. Weiden, Bibliothek, Hetzenrichter Weg 15, D-92637 Weiden**

**Die Diskussionsbeiträge können elektronisch unter [www.oth-aw.de](http://www.oth-aw.de) abgerufen werden.**

**Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie der Übersetzung vorbehalten. Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.**

**ISBN 978-3-937804-46-8**

## Vermögensumverteilung in der Eurozone durch die EZB ohne rechtliche Legitimation?

Ralph Hirdina

September 2014

University of Applied Sciences Aschaffenburg  
Würzburger Str. 45  
D-63743 Aschaffenburg  
Germany  
[ralph.hirdina@h-ab.de](mailto:ralph.hirdina@h-ab.de)

### **Abstract:**

The European Central Bank has announced to buy in a first step asset backed securities and mortgage loans for about 500 billion euros. The rating of these assets could be under the level of “A-“. The new program of the ECB intends to shorten the balance sheets of European banks and give a stimulus for the weak economies of some member states of the euro zone. In former days the ECB accepted for refinancing banks only A-“ and better rated securities.

Furthermore the ECB has announced – if necessary –to start a quantitative easing program by buying state loans to fight against deflation in the euro zone.

These measures will inflate the balance sheet of the ECB. Losses resulting out of these programs will harm the euro member states as the shareholders of the ECB capital. In the end tax payers of economically strong euro member states could be obliged to pay the bill. The border line between money and tax policy could be disregarded by the new programs of the ECB. The programs could spread assets of rich euro zone member states on economically weak euro zone member states. The principle of “No-bail-out” of the European treaties could be hurt.

Keywords: Asset backed securities, quantitative easing, tax policy, money policy, No bail-out, regrouping of assets in the euro zone

JEL: K11, K34, H81

### **Deutscher Abstract:**

Der Kauf von Asset Backed Securities und Pfandbriefen am Markt und ein eventueller Staatsanleihekauf durch die Europäische Zentralbank (EZB) werden ihre Bilanz weiter aufblähen. Etwaige Verluste aus den vorgenannten Maßnahmen gehen zulasten der Gewinne, Gewinnrücklagen oder des Kapitals der EZB. Eine Belastung des deutschen Staatshaushalts mit einem Verlustanteil gemessen am deutschen EZB-Kapitalanteil und damit des deutschen Steuerzahlers ist nicht auszuschließen. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob die damit einhergehenden Vermögensumverteilungen innerhalb der Eurozone mit den Wertungen des Grundgesetzes, insbesondere der Eigentumsgarantie und den Vorgaben für die Steuergesetzgebung vereinbar sind. Vermögensumverteilungen werden in einem demokratischen Bundesstaat durch die Steuergesetzgebung und einen Länderfinanzausgleich realisiert. Entsprechende Rechtsgrundlagen existieren auf europäischer Ebene nicht, da die politische Union nicht verwirklicht ist.

Schlüsselwörter: ABS-Papiere, Offenmarktgeschäfte, Eigentumsgarantie, Steuergesetzgebung, Länderfinanzausgleich, Politische Union

## I. Einleitung

Die EZB wird künftig zur Eindämmung von Deflationsgefahren und zur Ankurbelung der Kreditvergabe durch Banken 500 Milliarden Euro<sup>1</sup> für den Aufkauf von Asset Backed Securities (ABS) und Pfandbriefen bereitstellen. Angeblich erwägt die EZB hierbei auch den Aufkauf von Kreditverbriefungen mit einem höheren Ausfallrisiko.<sup>2</sup> Im EZB-Rat wird auch diskutiert, solche Verbriefungen zu erwerben, die ein schlechteres Rating als „A-“, haben. Begründet wird dies damit, dass das Aufkaufprogramm der EZB nur dann die Bankbilanzen entlasten und den gewünschten Stimulus herbeiführen könnte, wenn ABS-Papiere mit einem schlechteren Rating als „A-“, angekauft würden.<sup>3</sup> Die EZB hat bislang nur ABS-Papiere mit einem Rating von mindestens „A-“, und nur zur Absicherung von Notenbankkrediten akzeptiert, nicht aber direkt am Markt aufgekauft.<sup>4</sup> Ein Zahlungsausfallrisiko verwirklichte sich für die EZB bisher nur, wenn die sich über die Notenbank refinanzierende Bank ausfällt und die als Sicherheiten hinterlegten ABS-Papiere nicht bedient werden. Kauft die EZB ABS-Papiere hingegen direkt auf, trägt sie das Bonitätsrisiko der Papiere unmittelbar. Das Zahlungsausfallrisiko erhöht sich für die EZB umso mehr, je mehr ABS-Papiere mit schlechterem Rating in ihre Bücher genommen werden.

Auch aus dem von der EZB beschlossenen OMT-Programm (Outright Monetary Transactions) ergeben sich, sofern es umgesetzt wird, für die Bilanz der EZB erhebliche Risiken. Das OMT-Programm ermöglicht der EZB den Aufkauf von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt in unbegrenzter Höhe, um nach Sprechart der EZB einen angemessenen monetären Transmissionsprozess und die Einheitlichkeit der Geldpolitik sicherzustellen.<sup>5</sup>

Die vorgenannten geldpolitischen Maßnahmen der EZB tragen mit ihren möglichen bilanziellen Auswirkungen die Gefahr einer volumenmäßig nicht absehbaren Vermögensumverteilung in der Eurozone in sich, die ggf. keine Rechtsgrundlage hat. Das OMT-Programm an sich ist, weil vom Mandat der EZB nicht mehr gedeckt, als äußerst kritisch anzusehen.<sup>6</sup> Der direkte Aufkauf von ABS-Papieren mit schlechterer Bonität als „A-“, am Markt kann mit Blick auf seine negativen Auswirkungen auf die EZB-Bilanz im Falle von Schuldnerausfällen zu einer vom Rechtsrahmen der

---

<sup>1</sup> Die Summe entspricht bezogen auf 2013 einem Drittel des BIP Italiens und einem Viertel des BIP Frankreichs, Statista, Europäische Union: Bruttoinlandsprodukt (BIP) in den Mitgliedstaaten in den jeweiligen Preisen im Jahr 2013, <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/188776/umfrage/bruttoinlandsprodukt-bip-in-den-eu-laendern/>, abgerufen am 24.09.14

<sup>2</sup> FAZ, 17.09.2014, EZB könnte auch riskantere Papiere aufkaufen, <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/ezb-koennte-auch-riskantere-papiere-aufkaufen-13157970.html>, abgerufen am 18.09.14

<sup>3</sup> Die Welt, 17.09.14, EZB will Papiere kaufen, die sie für Schrott hält, <http://www.welt.de/wirtschaft/article132323922/EZB-will-Papiere-kaufen-die-sie-fuer-Schrott-haelt.html>, abgerufen am 18.09.14

<sup>4</sup> a.a.O.

<sup>5</sup> Deutsche Bundesbank, Geldpolitische Outright-Geschäfte, [http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Glossareintraege/G/geldpolitische\\_outright\\_geschaefte.html](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Glossareintraege/G/geldpolitische_outright_geschaefte.html); abgerufen am 18.09.14

<sup>6</sup> BVerfG, 2 BvR 2728/13 vom 14.01.2014, [http://www.bverfg.de/entscheidungen/rs20140114\\_2bvr272813.html](http://www.bverfg.de/entscheidungen/rs20140114_2bvr272813.html), abgerufen am 18.09.14; Hirdina, Ralph, Rechtliche Überlegungen zu den Euro-Rettungsschirmprogrammen und den jüngsten geldpolitischen Maßnahmen der EZB, Weidener Diskussionspapiere Nr. 41, Juni 2014

Europäischen Union und den Wertungen des Grundgesetzes rechtlich unzulässigen Vermögensumverteilung innerhalb der Eurozone führen.

## **II. Vermögensumverteilung in der Eurozone durch die EZB**

Vermögensumverteilungen, die geldpolitischem Handeln nicht wesensimmanent sind, erfolgen in einem Staat regelmäßig durch die demokratisch legitimierte Steuergesetzgebung. Vermögensumverteilungen zwischen Staaten erfolgen in einem Bundesstaat zum Ausgleich der unterschiedlichen Wirtschaftskraft der Länder bspw. über einen Länderfinanzausgleich, wie er in Art. 107 GG angelegt ist. Auf europäischer Ebene ist ein Länderfinanzausgleich mangels Vorhandenseins eines europäischen Bundesstaates nicht vorgesehen. Die politische Union ist noch nicht verwirklicht. Vor diesem Hintergrund wurde in Art. 125 AEUV die sog. „No-bail-out-Klausel“ verankert. Sie bestimmt im Kerngehalt, dass weder die Union noch ein Mitgliedstaat für die Verbindlichkeiten des anderen Mitgliedstaates haftet.<sup>7</sup>

Neu an den hier in Betrachtung gezogenen geldpolitischen Maßnahmen der EZB ist, dass sie ggf. unter Umgehung der Steuergesetzgebung und der „No-bail-out-Klausel“ innerhalb der Eurozone eine Vermögensumverteilung von nicht absehbarem Ausmaß herbeiführen können.

Von der EZB aufgekaufte ABS-Papiere und Pfandbriefe sowie ggf. am Sekundärmarkt aufgekaufte Staatsanleihen werden in ihrer Bilanz als Aktivposten verbucht. Sollte es zum Schuldnerausfall der von der EZB gehaltenen Papiere kommen, müssen die Verluste vom EZB-Gewinn, den Gewinnrücklagen oder vom EZB-Kapital abgeschrieben werden. Alle vorgenannten bilanziellen Maßnahmen führen zwangsläufig zu einer Belastung der an der Eurozone beteiligten Staaten bzw. Haushalte, letztlich zu einer Verpflichtung der Steuerzahler. Für die Bundesrepublik Deutschland ergibt sich entsprechend ihrem Anteil am Kapital der EZB ein Haftungsanteil i.H.v. 17,9973%<sup>8</sup>.

Der mögliche Vermögensumverteilungseffekt in der Eurozone soll anhand zweier Beispiele konkretisiert werden:

Kauft die EZB bspw. ABS-Papiere auf, in denen Kreditforderungen einer spanischen Bank gegenüber spanischen Unternehmen verbrieft sind, verschafft diese Maßnahme der spanischen Bank mit Blick auf das für Risikoaktiva vorzuhaltende Kapital neuen Spielraum, Kredite zu vergeben. Das Zahlungsausfallrisiko wird auf die EZB übertragen. Sollte es zum Zahlungsausfall kommen, übernimmt die BRD und damit der deutsche Steuerzahler rund 18% der Schuld der spanischen Unternehmen, deren Kreditverbindlichkeiten verbrieft und von der EZB angekauft wurden.

---

<sup>7</sup> Bandilla in Grabitz/Hilf/Nettesheim, Das Recht der Europäischen Union, Art. 125 AEUV, Rn 10

<sup>8</sup> EZB, Kapitalzeichnung, 01.01.2014, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/capital/html/index.de.html>, abgerufen am 18.09.14

Fallen von der EZB angekaufte Staatsanleihen von Euro-Teilnehmerstaaten aus, übernimmt die BRD und damit der deutsche Steuerzahler auch in diesem Fall 18% der Schuld. Eine bei Fälligkeit nicht bediente und von der EZB gehaltene Staatsanleihe bspw. Griechenlands belastet den deutschen Steuerzahler mit rund 18% der ausgefallenen Schuld.

Je höher die Summe der von der EZB eingesetzten Mittel im Rahmen des Aufkaufs von ABS-Papieren und Pfandbriefen und eines eventuellen Aufkaufs von Staatsanleihen ist, desto größer ist der Vermögenumverteilungseffekt innerhalb der Eurozone im Falle der Wertlosigkeit der von der EZB gekauften Wertpapiere infolge von Schuldnerausfällen.

Das Risiko des Vermögenumverteilungseffekts ist für diejenigen Euroteilnehmerstaaten besonders groß, die an der EZB einen hohen Kapitalanteil und eine hohe Wirtschaftsleistung haben, da sie dann selbst als Schuldner praktisch keinem Zahlungsausfallrisiko unterliegen und auch die in ihrem Staatsgebiet ansässigen Wirtschaftsakteure regelmäßig in der Lage sind, ihre Zahlungsverbindlichkeiten zu bedienen, die ggf. in ABS-Papieren verbrieft sind.

Nun mag man einwenden, dass geldpolitische Maßnahmen regelmäßig Vermögenumverteilungseffekte mit sich bringen und vor diesem Hintergrund der Ankauf von ABS-Papieren und Staatsschuldverschreibungen nicht zu beanstanden ist. Dieser Einwand verdient genauere Betrachtung, indem man einzelne geldpolitische Maßnahmen hinsichtlich ihres Vermögenumverteilungseffekts untersucht. Hierbei soll zwischen Vermögenumverteilungseffekten unterschieden werden, die geldpolitischen Maßnahmen wesensimmanent sind und solchen, die es nicht sind.

### **Diskontkredit der Deutschen Bundesbank im Vergleich zum Aufkauf von ABS-Papieren und Pfandbriefen durch die EZB**

Hinsichtlich des Ankaufs von ABS-Papieren und von Pfandbriefen mit einer schlechteren Bonität als „A-“, könnte man einwenden, dass die Risikolage ähnlich ist wie seinerzeit beim Wechsel- oder Scheckankauf durch die Deutsche Bundesbank. Bis zum Eintritt in die dritte Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion am 1. Januar 1999 konnte die Bundesbank auf der Grundlage des § 19 BBankG Schecks und Wechsel zu dem von ihr festgelegten Diskontsatz kaufen und verkaufen. Die Bundesbank konnte aber nach den Vorgaben des § 19 BBankG nur solche Schecks und Wechsel ankaufen, aus denen drei als zahlungsfähig bekannte Verpflichtete hafteten. Die angekauften Wechsel mussten innerhalb von drei Monaten vom Tage des Ankaufs an gerechnet fällig sein. Es musste sich um gute Handelswechsel handeln. Die Bundesbank wies jeder Bank ein sog. Rediskontkontingent zu. Für jede einzelne Bank wurde damit eine Höchstgrenze für den Diskontkredit festgesetzt, der einem Kreditinstitut für das Einreichen von Wechseln bei der Bundesbank gewährt wurde. Der durch den Zentralbankrat festgelegte Gesamtbetrag der Rediskontkontingente wurde auf die einzelnen Kreditinstitute verteilt, wobei sich das Volumen der jeweiligen Rediskontkontingente im Wesentlichen

nach der Höhe der haftenden Eigenmittel und der Geschäftsstruktur des betreffenden Kreditinstituts bestimmte.<sup>9</sup> Wegen der Wechselstrenge, der kurzen Restlaufzeit der angekauften Wechsel und des beschränkten Rediskontkontingents war ein Verlustrisiko der Bundesbank praktisch ausgeschlossen. Eine Vermögenumverteilung von der Wechsel einreichenden Bank bzw. den Wechselschuldern auf die Deutsche Bundesbank und damit auf den deutschen Staatshaushalt war praktisch nicht zu befürchten. Kauft die EZB hingegen ABS-Papiere mit einer schlechteren Bonität als „A-“, mit längeren Restlaufzeiten an, kann sich sehr wohl ein Verlustrisiko verwirklichen. Zielrichtung des Wechselankaufs war die Liquiditätsversorgung der Wirtschaft unter Wahrung des Grundsatzes, dass bonitätsmäßig nur einwandfreie Wechsel angekauft wurden und das Ankaufskontingent bezogen auf ein Kreditinstitut auch an dessen Eigenkapitalausstattung ausgerichtet war. Das einer Bank zugewiesene Rediskontkontingent richtete sich an ihrer angemessenen Eigenkapitalausstattung aus.

Der Kauf von ABS-Papieren und Pfandbriefen mit einer schlechteren Bonität als „A-“, soll hingegen die Eigenkapitalsituation des verkaufenden Kreditinstituts verbessern, indem dem Institut ABS-Papiere, für die Eigenkapital vorzuhalten ist, abgenommen werden, um Kreditvergabeaktivitäten dieser Bank mit Blick auf ihre Kapitalausstattung wieder in größerem Umfang zu ermöglichen. Die EZB nimmt damit den Geschäftsbanken ggf. Zahlungsausfallrisiken ab, die von der Bonität der übernommenen Forderungen und ggf. auch von ihren Restlaufzeiten abhängen. Ein schlechteres Rating als „A-“, signalisiert dem Investor, dass er bei einer sich verschlechternden Wirtschaftslage durchaus mit einem Zahlungsausfall rechnen muss.<sup>10</sup>

Fallen ABS-Papiere oder Pfandbriefe, die von einem deutschen Kreditinstitut an die EZB verkauft wurden aus, findet eine Vermögensverschiebung zulasten der EZB und damit zulasten des deutschen Staatshaushalts i.H.v. 18% zugunsten der deutschen Privatwirtschaft statt. Handelte es sich um ein in einem anderen Euroteilnehmerstaat ansässiges Institut, von dem die EZB die ABS-Papiere kauft, erfolgt neben der Vermögensverschiebung vom deutschen Staatshaushalt auf die Privatwirtschaft zusätzlich eine grenzüberschreitende Vermögensverschiebung.

Der mögliche Vermögenumverteilungseffekt durch den Kauf von ABS-Papieren und Pfandbriefen mit schlechtem Rating ist von der Legitimität der Geldpolitik nicht mehr gedeckt, da die Geldpolitik, die die Trennlinie zwischen Fiskal- und Geldpolitik nicht mehr achtet und den Grundsatz missachtet, dass Wirtschaftsprogramme steuerfinanziert sein müssen, gezielte Maßnahmen zur Förderung bestimmter Wirtschaftsakteure, bspw. angeschlagener Banken, mit dem Subventionsrecht vereinbar sein müssen und geldpolitisches Handeln Wirtschaftsakteuren die Geschäftsrisiken nicht abnehmen darf. Geldpolitik darf für Wirtschaftsakteure keinen Vollkaskoschutz und für Staaten keine Brücke

---

<sup>9</sup> Deutsche Bundesbank, Diskontsatz, [http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Ausgewaehlte\\_Stichworte/Functions/glossar.html?lv2=21142&lv3=62696](http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Ausgewaehlte_Stichworte/Functions/glossar.html?lv2=21142&lv3=62696), abgerufen am 23.09.14

<sup>10</sup> Standard & Poors, Credit RatingsDefinitions &FAQs, <http://www.standardandpoors.com/ratings/definitions-and-faqs/en/us>, abgerufen am 23.09.14



zum Verschieben der Lösung ihrer Strukturprobleme zulasten der Notenbankbilanz bedeuten. Die durch den Kauf von ABS-Papieren und Pfandbriefen mit einem schlechteren Rating als „A-“, in die EZB-Bilanz übernommenen Risiken sind der Geldpolitik nicht mehr wesensimmanent.

### **Niedrigzinspolitik der EZB**

Auch die Niedrigzinspolitik der EZB führt zu Vermögensumverteilungseffekten. Investitionen in Unternehmen werden tendenziell attraktiver. Die hoch verschuldete öffentliche Hand profitiert von der geringeren Zinslast, die sie zu tragen hat. Der Sparer verliert, wenn die Inflationsrate höher ist als der Zins, per Saldo an Kaufkraft. Investitionen in Immobilien rentieren sich, da die Preise für Wohnimmobilien insbesondere in Großstädten deutlich angestiegen sind. Eigengenutzte Immobilien werden wegen des niedrigen Verschuldungszinses für breitere Einkommensschichten erschwinglich. Für Banken und Versicherungen bedeutet das niedrige Zinsumfeld sinkende Margen. Sie stehen daher zunehmend unter Ertragsdruck.<sup>11</sup> Die Niedrigzinspolitik führt für die EZB per se keine Bilanzrisiken herbei, auch wenn in ihrem Zuge ggf. der Notenbankgewinn sinkt. Ihre Auswirkungen sind für die Entwicklung der Gesamtwirtschaft im Blick zu halten, aber vom Mandat der Geldpolitik gedeckt. Von der Niedrigzinspolitik ausgehende Vermögensumverteilungen sind der Geldpolitik wesensimmanent und daher frei von Beanstandung.

### **OMT-Programm der EZB versus Geschäfte am offenen Markt der Deutschen Bundesbank**

Im Rahmen des vom EZB-Rat beschlossenen OMT-Programms kann die EZB am Sekundärmarkt für Staatsanleihen geldpolitische Outright-Geschäfte tätigen. Eine Begrenzung des Outright-Transaktionsvolumens ist nicht vorgesehen.<sup>12</sup> Damit kann die EZB in unbegrenztem Umfang Staatsanleihen bestimmter Euroteilnehmerstaaten in ihre Bücher nehmen. Nach Art. 18.1 und 18.2 ESZB-Statut kann die EZB die Grundsätze für ihre eigenen Offenmarkt- und Kreditgeschäfte festlegen und in deren Rahmen börsengängige Wertpapiere kaufen, also auch Staatsanleihen von Eurostaaten am Sekundärmarkt. Art. 123 AEUV und Art. 21.1 ESZB-Statut verbieten allerdings den unmittelbaren Erwerb von Staatsanleihen von Euroteilnehmerstaaten, um die Haushaltsfinanzierung der Eurostaaten durch die Notenbank auszuschließen. Außerdem ist die Kreditvergabe an Eurostaaten durch das ESZB verboten.<sup>13</sup>

In die gleiche Richtung zielte § 21 BBankG, der die Zulässigkeit von Geschäften am offenen Markt für die Deutsche Bundesbank vor dem Eintritt in die dritte Stufe der Europäischen Währungsunion

---

<sup>11</sup> Deutsche Bundesbank, Weidmann, Jens, Herausforderungen des Niedrigzinsumfeldes, Rede beim Wirtschaftstag der Volks- und Raiffeisenbanken, 13.11.2013,

[http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2013/2013\\_11\\_13\\_weidmann.html](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2013/2013_11_13_weidmann.html), abgerufen am 23.09.14

<sup>12</sup> Deutsche Bundesbank, Geldpolitische Outright-Geschäfte,

[http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Glossareintraege/G/geldpolitische\\_outright\\_geschaefte.html](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Glossareintraege/G/geldpolitische_outright_geschaefte.html), abgerufen am 23.09.14

<sup>13</sup> ; Hirdina, Ralph, Rechtliche Überlegungen zu den Euro-Rettungsschirmprogrammen und den jüngsten geldpolitischen Maßnahmen der EZB, Weidener Diskussionspapiere Nr. 41, Juni 2014, S. 13, 14

regelte. Nach § 21 BBankG durfte die Deutsche Bundesbank zur Regelung des Geldmarktes am offenen Markt zu Marktsätzen eine Vielzahl von Wertpapieren kaufen und verkaufen, die teils dem Geldmarkt, teils dem Kapitalmarkt zuzurechnen waren. Einschränkend galt, dass auch Offenmarktgeschäfte in langfristigen Papieren nur zur Regelung des Geldmarktes, das heißt der Bankenliquidität, erlaubt waren. Dies schloss Notenbankinterventionen am Kapitalmarkt auf eigene Rechnung mit dem Ziel der Finanzierung des öffentlichen Kreditbedarfs oder der Kursstützung aus. Die Vorschrift, nur „am offenen Markt“ zu kaufen oder zu verkaufen, verbot vor allem die Direktübernahme von Schuldtiteln durch die Notenbank aus der Hand der Emittenten. Bei einem derartigen unmittelbaren Erwerb würde es sich nicht um ein Offenmarktgeschäft, sondern um eine Kreditgewährung handeln, zum Beispiel an einen öffentlichen Haushalt. Zu „Marktsätzen“ kaufen und verkaufen bedeutete, dass die Zentralbank keine willkürlichen, abseits vom Marktgeschehen liegenden Kurse für ihre Transaktionen wählen durfte.<sup>14</sup>

Kauft die EZB über das OMT-Programm am Sekundärmarkt gezielt Staatsanleihen von Eurokrisenstaaten auf, und zwar anlässlich der offenkundigen Platzierungsschwierigkeiten derartiger Papiere am Primärmarkt, liegt eine verdeckte Staatsfinanzierung vor.<sup>15</sup> Auch kauft die EZB die Schuldtitel nicht mehr zu Marktsätzen, wenn der Markt Eurokrisenstaaten ihre Staatsschuldverschreibungen teilweise gar nicht mehr abnimmt bzw. nur zu einem für den Eurokrisenstaat nicht mehr tragbaren Zins.

Das OMT-Programm ist vom EZB-Mandat nicht mehr gedeckt, wenn in seinem Rahmen Staatsschuldverschreibungen gekauft werden, die am Markt nicht mehr oder nur zu einem für den Schuldnerstaat nicht mehr tragbaren Zins begeben werden können. Fällt eine im Rahmen des OMT-Programms aufgekaufte Staatsanleihe aus, findet eine Vermögensverschiebung zwischen den Euroteilnehmerstaaten über die EZB-Bilanz statt, die einer geldpolitischen Maßnahme nicht mehr wesensimmanent ist.

### **Devisengeschäfte der EZB**

Art. 23 ESZB-Statut erlaubt es der EZB, Devisen per Kasse und per Termin zu kaufen oder zu verkaufen. Auch aus diesen Geschäften können Vermögensumverteilungen resultieren. Kauft die EZB bspw. Dollar gegen Euro in großem Ausmaß und verteuert sich dadurch der Dollar gegenüber dem Euro, ergibt sich bspw. folgender Vermögensumverteilungseffekt. Die außerhalb der Eurozone tätige Exportwirtschaft wird begünstigt, indem sie im Dollarraum ihre Waren besser absetzen kann. Reisen von Bürgern der Eurozone in den Dollarraum verteuern sich. Die Vermögensumverteilung ist der geldpolitischen Maßnahme allerdings wesensimmanent und vom geldpolitischen Mandat der EZB

---

<sup>14</sup> Deutsche Bundesbank, Die Geldpolitik der Deutschen Bundesbank, Oktober 1995, S. 110 ff, <http://www.uni-leipzig.de/bankinstitut/dokumente/1995-10-01-01.pdf>, abgerufen am 23.09.14

<sup>15</sup> Hirdina, Ralph, Rechtliche Überlegungen zu den Euro-Rettungsschirmprogrammen und den jüngsten geldpolitischen Maßnahmen der EZB, Weidener Diskussionspapiere Nr. 41, Juni 2014, S. 14

gedeckt. Gleiches gilt für die aus den Devisengeschäften der EZB eventuell resultierenden Verluste. Nach Art. 127 AEUV kann die EZB Devisengeschäfte zur Sicherung der Preisstabilität und zur Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik in der Europäischen Union tätigen.

### **III. Vermögensumverteilung durch die EZB ohne rechtliche Legitimation**

Der von der EZB beschlossene Aufkauf von ABS-Papieren und Pfandbriefen und der eventuelle Aufkauf von Staatsanleihen im Rahmen des OMT-Programms können zu Vermögensumverteilungen, die der Geldpolitik nicht mehr wesensimmanent sind, innerhalb der Eurozone führen. Derartige Vermögensumverteilungen sind ordnungspolitisch ausschließlich über die Steuergesetzgebung bzw. über Länderfinanzausgleiche herbeizuführen, nicht aber durch Verlustzuweisungen an Euroteilnehmerstaaten über die EZB-Bilanz. In diesem Falle wird der demokratische Grundsatz ausgehebelt, dass Vermögensumverteilungen, die nicht in der Natur der Geldpolitik liegen, durch die Steuergesetzgebung oder einen Länderfinanzausgleich erfolgen müssen, auf die der Bürger über sein Wahlrecht Einfluss nehmen kann und deren Reichweite sich an der Eigentumsgarantie des Grundgesetzes messen lassen muss.

Zur Beteiligung der Bürger in einem demokratischen Staat an Vermögensumverteilungen, die der Geldpolitik nicht mehr wesensimmanent sind und daher über die Steuergesetzgebung erfolgen müssen, haben folgende Ausführungen des Bundesverfassungsgerichts zur Finanzverfassung des Grundgesetzes Gültigkeit:

„Die Finanzverfassung des Grundgesetzes geht davon aus, dass Gemeinlasten aus Steuern finanziert werden ... Sie versagt es dem Gesetzgeber, selbst unter Inanspruchnahme von Sachkompetenzen, Sonderabgaben zur Erzielung von Einnahmen für den allgemeinen Finanzbedarf eines öffentlichen Gemeinwesens zu erheben und das Aufkommen aus derartigen Abgaben zur Finanzierung allgemeiner Staatsaufgaben zu verwenden.... Das Steueraufkommen ist gem. Artikel 110 Absatz I GG ausnahmslos als Einnahme in den Haushaltsplan einzustellen. Der Verfassungsgrundsatz der Vollständigkeit des Haushaltsplans hat seinen Sinn nicht nur in dessen finanzwirtschaftlicher Funktion und in dem Umstand, dass das Haushaltsbewilligungsrecht eines der wesentlichen Instrumente der parlamentarischen Regierungskontrolle ist; er aktualisiert auch den fundamentalen Grundsatz der Gleichheit der Bürger bei der Auferlegung öffentlicher Lasten.... Dieser Grundsatz zielt darauf ab, das gesamte staatliche Finanzvolumen der Budgetplanung und -entscheidung von Parlament und Regierung zu unterstellen. Nur dadurch ist gewährleistet, dass das Parlament in regelmäßigen Abständen den vollen Überblick über das dem Staat verfügbare Finanzvolumen und damit auch über die dem Bürger auferlegte Abgabenlast erhält, soweit sie der Verantwortung des Parlaments unterliegen. Nur so können Einnahmen und Ausgaben vollständig den dafür vorgesehenen Planungs-, Kontroll- und Rechenschaftsverfahren unterworfen werden. Demgemäß ist der Grundsatz der

Vollständigkeit des Haushaltsplans berührt, wenn der Gesetzgeber Einnahme- und Ausgabekreisläufe außerhalb des Budgets organisiert.“<sup>16</sup>

Geldpolitisches Handeln darf sich in demokratischen Gefügen nicht im rechtsfreien Raum bewegen. Die EZB wird ihrer Unabhängigkeit nur dann verantwortungsvoll gerecht, wenn sie sich strikt an ihr geldpolitisches Mandat hält und sich nicht fiskalpolitischen Zielen und Vermögensumverteilungen, die der Geldpolitik nicht mehr wesensimmanent sind, in einer nicht homogenen Wirtschaftszone wie der Eurozone verschreibt. Geldpolitisches Handeln ist nur dann als rechtmäßig anzusehen, wenn es die Trennlinie zu fiskalischem Handeln beachtet, auch wenn und gerade weil zwischen Geld- und Fiskalpolitik gewisse Interdependenzen bestehen. Werden von der Geldpolitik fiskalpolitische Wirkungen wie bspw. Vermögensumverteilungen über die Verlustausgleichspflicht der Euroteilnehmerstaaten im Rahmen der EZB-Bilanz toleriert bzw. gar verfolgt, bewegt sich die EZB nicht mehr im Rahmen ihres Mandats.<sup>17</sup> Steuersouverän ist das Parlament und damit der Bürger mittels seines Wahlrechts, nicht aber die Notenbank.

Die Risiken, die die EZB bereit ist über den Kauf von ABS-Papieren und Pfandbriefen mit einem schlechteren Rating als „A-“, und über das OMT-Programm in ihre Bilanz aufzunehmen, können, wenn sie sich als Zahlungslasten für die Euroteilnehmerstaaten zum Ausgleich etwaiger EZB-Bilanzverluste verwirklichen, eine erhebliche Steuerlast für die Bürger nach sich ziehen. In diesem Fall besteht sogar die Gefahr erheblicher Substanzbesteuerungen beim Bürger.

Für die Frage, ob und in welchem Umfang ein Bürger eines demokratisch legitimierten Staates für eine Vermögensumverteilung überhaupt herangezogen werden darf, ist zunächst der Grundsatz der Eigentumsгарantie in das Blickfeld zu rücken.

So bestimmt Art. 14 GG:

„(1) Das Eigentum und das Erbrecht werden gewährleistet. Inhalt und Schranken werden durch die Gesetze bestimmt.

(2) Eigentum verpflichtet. Sein Gebrauch soll zugleich dem Wohle der Allgemeinheit dienen.

(3) Eine Enteignung ist nur zum Wohle der Allgemeinheit zulässig. Sie darf nur durch Gesetz oder auf Grund eines Gesetzes erfolgen, das Art und Ausmaß der Entschädigung regelt. Die Entschädigung ist unter gerechter Abwägung der Interessen der Allgemeinheit und der Beteiligten zu bestimmen. Wegen der Höhe der Entschädigung steht im Streitfalle der Rechtsweg vor den ordentlichen Gerichten offen.“

---

<sup>16</sup> BVerfG NVwZ 1991, 53, 54 I.2

<sup>17</sup> Hirdina, Ralph, Rechtliche Überlegungen zu den Euro-Rettungsschirmprogrammen und den jüngsten geldpolitischen Maßnahmen der EZB, Weidener Diskussionspapiere Nr. 41, Juni 2014

Das Eigentum ist ein elementares Grundrecht<sup>18</sup>. Sein Schutz ist von besonderer Bedeutung für den sozialen Rechtsstaat.<sup>19</sup> Die Eigentumsgarantie steht in einem inneren Zusammenhang mit der Garantie der persönlichen Freiheit<sup>20</sup> und gewährleistet die privat verfügbare ökonomische Grundlage individueller Freiheit.<sup>21</sup> Eigentum ist gespeicherte Privatautonomie.<sup>22</sup>

Ein Zugriff auf das Eigentum und die dadurch garantierte Freiheit der natürlichen und juristischen Personen darf durch den Staat daher nur erfolgen, wenn hierfür eine Gesetzesgrundlage zur Verfügung steht, die nach dem Rechtsstaatsprinzip auch dem Bestimmtheitsgrundsatz genügen muss.

Die im Zuge der Finanzkrise aus dem Jahre 2007 ausgelöste Euro-Staatsschuldenkrise hat trotz erhöhter Steuereinnahmen<sup>23</sup> und Kapitalmarktzinsen nahe der Nulllinie<sup>24</sup> den Druck auf die Haushalte von Bund und Ländern nochmals erhöht. So liegt die Staatsverschuldungsquote von Deutschland im ersten Quartal 2014 gemessen am Bruttoinlandsprodukt bei 77,3%, die der Eurozone bei 93,9%.<sup>25</sup> Nach Art. 126 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) sind die Mitgliedstaaten verpflichtet, übermäßige Defizite zu vermeiden. Die Referenzwerte zur Bestimmung eines übermäßigen Defizits sind im Protokoll Nr. 12 über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit festgelegt. Art. 1 bestimmt: Die in Art. 126 Abs. 2 AEUV genannten Referenzwerte sind 3% für das Verhältnis zwischen dem geplanten oder tatsächlichen öffentlichen Defizit und dem Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen sowie 60% für das Verhältnis zwischen öffentlichem Schuldenstand und dem Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen.<sup>26</sup> Zusätzlichen Druck auf die öffentlichen Haushalte löst auch die in Art. 109 GG verankerte Schuldenbremse für Bund und Länder aus.

Vor dem Hintergrund, dass die Verschuldungsquote der öffentlichen Hand in Deutschland den Referenzwert zur Bestimmung eines übermäßigen Defizits von 60% überschreitet und dass die

---

<sup>18</sup> BVerfG NJW 2000, 2573, 2574

<sup>19</sup> BVerfG NVwZ 2014, 211, 213

<sup>20</sup> BVerfG NJW 1969, 309

<sup>21</sup> BVerfG NJW 1998, 1934, 1936

<sup>22</sup> Axer in Epping/Hillgruber, BeckOK, Art. 14 GG Rn 1, Ed 21, 01.06.14

<sup>23</sup> Bundesministerium der Finanzen, Ergebnis der Steuerschätzung Mai 2014: Die Steuereinnahmen steigen von 2012 von 600 Mrd. Euro bis 2018 auf vermutlich 738,489 Mrd. Euro;

[http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Steuern/Steuerschaetzungen\\_und\\_Steuereinnahmen/Steuerschaetzung/2014-05-08-ergebnisse-144-sitzung-steuerschaetzung-dl.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=2](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Steuern/Steuerschaetzungen_und_Steuereinnahmen/Steuerschaetzung/2014-05-08-ergebnisse-144-sitzung-steuerschaetzung-dl.pdf?__blob=publicationFile&v=2),

abgerufen am 19.09.14

<sup>24</sup> Deutsche Bundesbank: Zinssätze der EZB ab 10.09.14: Hauptrefinanzierungsgeschäfte 0,05%;

Spitzenrefinanzierungsfazilität: 0,3%;

[http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Bundesbank/Zinssaetze/ezb\\_zinssatz.html](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Bundesbank/Zinssaetze/ezb_zinssatz.html), abgerufen am 19.09.14;

Deutsche Finanzagentur: Renditen von Bundesanleihen mit Fälligkeit in 2024 zwischen 0,61% und 0,79%;

[http://www.deutsche-finanzagentur.de/fileadmin/Material\\_Deutsche\\_Finanzagentur/PDF/Aktuelle\\_Informationen/kredit\\_renditetabelle.pdf](http://www.deutsche-finanzagentur.de/fileadmin/Material_Deutsche_Finanzagentur/PDF/Aktuelle_Informationen/kredit_renditetabelle.pdf);

abgerufen am 19.09.14

<sup>25</sup> Statista, Europäische Union: Staatsverschuldung in den Mitgliedstaaten im ersten Quartal 2014 in Relation zum BIP,

<http://de.statista.com/statistik/daten/studie/163692/umfrage/staatsverschuldung-in-der-eu-in-prozent-des-bruttoinlandsprodukts/>, abgerufen am 19.09.14

<sup>26</sup> Nicolaysen, Rechtsfragen, S. 33; Kempfen, in: Streinz, EUV/EGV, Art. 104 EGV Rn 4; Häde, in: Calliess/Ruffert,

EUV/EGV, Art. 104 EGV Rn 8; Bandilla in Grabitz/Hilf/Nettesheim, Das Recht der Europäischen Union, Art. 126 AEUV, Rn 43

Vermögensverteilung in Deutschland sehr ungleich ist, haben politische Gruppierungen in Deutschland für die Wiedereinführung der Vermögenssteuer plädiert. Die privaten Haushalte in Deutschland verfügten 2012 über ein Nettovermögen von 6,3 Billionen Euro. Das Nettovermögen je Erwachsenen (Personen ab 17 Jahren) lag bei etwa 83.000 Euro, wobei gut ein Fünftel aller Erwachsenen über kein persönliches Vermögen verfügte, bei 7% waren die Verbindlichkeiten höher als das Bruttovermögen. 10% der Erwachsene besaß ein Nettovermögen von mindestens 217.000 Euro, beim reichsten Prozent waren es 817.000 Euro.<sup>27</sup>

Ein Vermögenssteuermodell, dem die SPD nahe steht, sieht vor, dass das Weltvermögen der Steuerpflichtigen mit einem Steuersatz von 1% belastet wird, wobei es Befreiungen für Betriebsvermögen geben soll.<sup>28</sup>

Ein Gesetzesentwurf der Fraktion BÜNDIS 90/DIE GRÜNEN sieht eine einmalige Vermögensabgabe i.H.v. 15% des Nettogesamtvermögens natürlicher Personen zu Verkehrswerten vor, wobei es Freibeträge von 1 Mio. Euro für Privatvermögen und 5 Mio. Euro für inländische Betriebsvermögen geben soll. Die einmalige Vermögensabgabe soll auf 10 jährliche Teilbeträge verteilt werden und nach 10 Jahren soll sich eine entsprechende Vermögenssteuer mit gleichen Bemessungsprinzipien anschließen.<sup>29</sup>

Der Staat deckt seinen Finanzbedarf regelmäßig durch Steuererhebungen, die auf Gesetz beruhen. Steuern können erhoben werden in Form von Ertrags-, Substanz- und Verbrauchssteuern.<sup>30</sup> Von den drei genannten Steuerarten ist die Substanzbesteuerung aus verfassungsrechtlicher Sicht als sehr kritisch anzusehen, wenn man die Eigentumsgarantie des Art. 14 GG als substanzschützend betrachtet.<sup>31</sup> Das Bundesverfassungsgericht beurteilt die Verfassungsmäßigkeit einer Substanzsteuer hingegen anhand ihrer freiheitsbeschränkenden Wirkung. Denn Art. 14 GG schützt die Freiheit im vermögensrechtlichen Bereich. Demnach ist eine Substanzsteuer nicht per se verfassungswidrig. Sie darf aber den Vermögensstamm nicht angreifen.<sup>32</sup> Das Bundesverfassungsgericht hat hierzu ausgeführt:

---

<sup>27</sup> Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V., 81. Jahrgang 26.02.2014, Wochenbericht Nr. 9, S. 153 und 155

<sup>28</sup> Kruhl, StBW 2012, 700 ff.; Stein/Reich, ErbBstg 2012, 260 ff.; vgl. auch die Anträge der Fraktion DIE LINKE, BT-Drs. 17/453 v. 19.1. 2010 und BT-Drs. 17/8792 v. 29.2. 2012; Das SPD-Wahlprogramm „Das Wir entscheidet. Das Regierungsprogramm 2013-2017“, S. 68, enthält lediglich eine Absichtserklärung, eine Vermögenssteuer einzuführen, „die der besonderen Situation des deutschen Mittelstandes, von Personengesellschaften und Familienunternehmen Rechnung trägt und ihre zukunftssichernde Eigenkapitalbildung sichert, sowie ihre Investitionsspielräume nicht belastet. Bei der Vermögenssteuer stellen hohe Freibeträge für Privatpersonen sicher, dass das normale Einfamilienhaus nicht von der Vermögenssteuer betroffen sein wird.“; vgl. insbesondere die Nachweise bei Kube, Hanno, Verfassungsrechtlicher Rahmen von Vermögenssteuer und Vermögensabgabe, DStR-Beih 2013, 37, 38, dort Fußn. 14-16

<sup>29</sup> Entwurf eines Gesetzes zur Erhebung einer Vermögensabgabe, BT-Drs. 17/10770 v. 25.9. 2012; dazu begleitend Bach/Beznoska/Steiner, Aufkommens- und Verteilungswirkung einer Grünen Vermögensabgabe, DIW Berlin, Politikberatung kompakt 59, 2010; eine einmalige Abgabe unterstützt auch der Entschließungsantrag der Fraktion DIE LINKE, BT-Drs. 17/10778 v. 25.9. 2012, vgl. insbesondere die Nachweise bei Kube, Hanno, Verfassungsrechtlicher Rahmen von Vermögenssteuer und Vermögensabgabe, DStR-Beih 2013, 37, 38, dort Fußn. 17 u. 18

<sup>30</sup> Kube, Hanno, Verfassungsrechtlicher Rahmen von Vermögenssteuer und Vermögensabgabe, DStR-Beih 2013, 37, 40

<sup>31</sup> Hey/Maiterth/Houben, Zukunft der Vermögensbesteuerung, IFSt-Schrift Nr. 483, 2012, S. 28, S. 42; nicht so Kube Hanno, Verfassungsrechtlicher Rahmen von Vermögenssteuer und Vermögensabgabe, DStR-Beih 2013, 37, 43

<sup>32</sup> BVerfG v. 22.6. 1995, BVerfG AZ 2BVL3791 2 BvL 37/91 = NJW 1995, 2615

„...Die verfassungsrechtlichen Schranken der Besteuerung des Vermögens durch Einkommen- und Vermögensteuer begrenzen den steuerlichen Zugriff auf die Ertragsfähigkeit des Vermögens. An dieser Grenze der Gesamtbelastung des Vermögens haben sich die gleichheitsrechtlich gebotenen Differenzierungen auszurichten.

Die Vermögensteuer darf zu den übrigen Steuern auf den Ertrag nur hinzutreten, soweit die steuerliche Gesamtbelastung des Sollertrages bei typisierender Betrachtung von Einnahmen, abziehbaren Aufwendungen und sonstigen Entlastungen in der Nähe einer hälftigen Teilung zwischen privater und öffentlicher Hand verbleibt...“<sup>33</sup>

Damit steht fest, dass eine Vermögensteuer, die im Tatbestand unmittelbar und ausschließlich an die Vermögenssubstanz anknüpft und die darauf angelegt ist, diese Substanz über die Zeit vollständig aufzuzehren, weil es auf die Ertragslage in keiner Weise ankommt, eine „schrittweise Konfiskation“ ist, die den Steuerpflichtigen übermäßig belastet und seine Vermögensverhältnisse grundlegend beeinträchtigt.<sup>34</sup>

Die folgenden rechtlichen Aspekte stehen dem Ausgleich von etwaigen Verlusten in der EZB-Bilanz, die auf den Kauf von ABS-Papieren und Pfandbriefen mit einer schlechteren Bonität als „A-“, und den Kauf von Staatsanleihen von Eurokrisenstaaten zurückzuführen sind, über eine zusätzliche Besteuerung des Bürgers entgegen:

Substanzsteuern sind mit Blick auf das Eigentumsgrundrecht der Bürger als kritisch anzusehen. Ihr Umfang darf nicht so bemessen sein, dass das Eigentum der Bürger – wenn auch nur schrittweise – konfisziert wird. Etwaige Substanzbesteuerungen, die infolge der hier skizzierten Verlustausgleichspflicht notwendig werden könnten, sind mit Blick auf ihren freiheitsbeschränkenden Charakter umfangmäßig gedeckelt. Auch wenn der Staat seinen Finanzbedarf über Steuern deckt, rechtfertigt dies die Steuererhebung nur unter dem Gesichtspunkt einer Globaläquivalenz zwischen den steuerlich auferlegten Lasten und den staatlich erbrachten Leistungen. Der Steuerzugriff auf den Einzelnen lässt sich nicht allein mit dem Fiskalzweck der Steuer begründen. Ein erhöhter staatlicher Mittelbedarf, etwa infolge der Verpflichtungen im Rahmen der europäischen Staatsschuldenkrise, legitimiert deshalb noch nicht die Erhebung einer Vermögensteuer beim Vermögenden.<sup>35</sup> Dies gilt besonders dann, wenn die Steuer erhoben wird, um Verluste aus der EZB-Bilanz abzudecken, die geldpolitischem Handeln nicht mehr wesensimmanent sind.

Das in Art. 125 AEUV verankerte Prinzip des „No- bail-out“ darf nicht verletzt werden, wonach eine Verlustausgleichspflicht über die EZB-Bilanz keine Vergemeinschaftung der Schulden der Euro-Teilnehmerstaaten bedeutend darf.

---

<sup>33</sup> BVerfG NJW 1995, 2615

<sup>34</sup> Kube Hanno, Verfassungsrechtlicher Rahmen von Vermögenssteuer und Vermögensabgabe, DStR-Beih 2013, 37, 43; BVerfG v. 22.6. 1995, BVerfG Az 2BVL3791 2 BvL 37/91 = NJW 1995, 2615

<sup>35</sup> Kube Hanno, Verfassungsrechtlicher Rahmen von Vermögenssteuer und Vermögensabgabe, DStR-Beih 2013, 37, 40

Verluste der EZB aus dem Ankauf von ABS-Papieren und Pfandbriefen mit einer schlechteren Bonität als „A-“, und dem Aufkauf von Staatsanleihen von Eurokrisenstaaten sind geldpolitischem Handeln nicht mehr wesensimmanent. Sie resultieren aus einem jenseits des geldpolitischen Mandats zu verortenden Marktauftritt der EZB. Die Verluste, die den Zeichnern des EZB-Kapitals zugeschrieben werden, führen zu Vermögensumverteilungen in der Eurozone, die als verkappte steuerliche Maßnahmen oder als verkappter Länderfinanzausgleich zu qualifizieren sind. Steuern können nur auf der Grundlage demokratisch legitimierter Gesetze erhoben werden. Einen Länderfinanzausgleich sehen die europäischen Verträge nicht vor.

Nachträgliche nationale Steuergesetze zum Ausgleich etwaiger EZB-Bilanzverluste, die durch Programme zum Aufkauf von ABS-Papieren mit schlechter Bonität und zum Aufkauf von Staatsanleihen entstanden sind, sind verfassungsrechtlich auch deshalb problematisch, da die Verluste aus Maßnahmen der EZB herrühren, die die Notenbank bei strikter Wahrung ihres Mandats nicht verursachen würde. Qualifiziert man den hier in Rede stehenden nachträglichen Verlustausgleich über die Kapitaleigner der EZB als verkappte steuerliche Maßnahme oder als verkappten Länderfinanzausgleich, ist er auch mit Blick darauf verfassungsrechtlich problematisch, dass er faktisch durch das Handeln der EZB notwendig wurde. Die Mittelverwendung folgt dem Steuergesetz, das Steuergesetz folgt nicht der Mittelverwendung. Der Rechtsstaat erlaubt es im Grundsatz nicht, dass sein Handeln einschließlich seiner finanziellen Auswirkungen erst im Nachhinein rechtlich legitimiert wird. Die Rechtsgrundlage ist im demokratisch legitimierten Rechtsstaat dem Handeln vorgeschaltet. Legitimität vor Faktizität!

#### **IV. Fazit**

Sollten die von der EZB beschlossenen bzw. ins Auge gefassten geldpolitischen Maßnahmen wie der Aufkauf von ABS-Papieren und Pfandbriefen mit schlechter Bonität und der Aufkauf von Staatsschuldverschreibungen von Eurokrisenländern ein Tätigwerden des deutschen Steuergesetzgebers bedingen, um die in der EZB-Bilanz aufgelaufenen Verluste auszugleichen, wird sich der Bürger gegen den Steuerzugriff – wie aufgezeigt - mit mehreren Argumenten zur Wehr setzen können. Geldpolitische Maßnahmen der EZB dürfen ihrem Kern nach nicht auf Vermögensumverteilungen in der Eurozone angelegt sein. Um die Trennlinie zwischen Geldpolitik und Fiskalpolitik strikt zu beachten, muss die EZB im Rahmen ihres Mandats immer beachten, ob aus ihren Maßnahmen resultierende Vermögensverschiebungen der geldpolitischen Maßnahme wesensimmanent sind oder nicht. Die EZB ist zur Wahrung der Preisstabilität einer einheitlichen Geldpolitik verpflichtet. Vermögensumverteilungen, die geldpolitischem Handeln nicht mehr wesensimmanent sind, können innerhalb der Eurozone nur im Rahmen einer politischen Union über eine europäische Steuergesetzgebung und einen Finanzausgleich auf europäischer Ebene herbeigeführt werden, nicht aber über die EZB, die mit Blick auf ihre Unabhängigkeit im Rahmen ihres geldpolitischen Mandats gerade keiner parlamentarischen Kontrolle unterliegt.



## Literaturverzeichnis

1. Axer in Epping/Hillgruber, BeckOK, Art. 14 GG Rn 1, Ed 21, 01.06.14
2. Bundesministerium der Finanzen, Ergebnis der Steuerschätzung Mai 2014, [http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Steuern/Steuerschuetzungen\\_und\\_Steuereinnahmen/Steuerschuetzung/2014-05-08-ergebnisse-144-sitzung-steuerschuetzung-dl.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=2](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Steuern/Steuerschuetzungen_und_Steuereinnahmen/Steuerschuetzung/2014-05-08-ergebnisse-144-sitzung-steuerschuetzung-dl.pdf?__blob=publicationFile&v=2), abgerufen am 19.09.14
3. BT-Drs. 17/10770 v. 25.9. 2012, BT-Drs. 17/10778 v. 25.9. 2012, BT-Drs. 17/453 v. 19.1. 2010, BT-Drs. 17/8792 v. 29.2. 2012
4. BVerfG NJW 1969, 309
5. BVerfG NVwZ 1991, 53
6. BVerfG NJW 1995, 2615;
7. BVerfG NJW 1998, 1934, 1936
8. BVerfG NJW 2000, 2573, 2574
9. BVerfG NVwZ 2014, 211, 213
10. BVerfG, 2 BvR 2728/13 vom 14.01.2014, [http://www.bverfg.de/entscheidungen/rs20140114\\_2bvr272813.html](http://www.bverfg.de/entscheidungen/rs20140114_2bvr272813.html), abgerufen am 18.09.14
11. Calliess, Christian, Ruffert, Matthias, EUV/EGV, 3. Aufl. 2007, C.H. Beck Verlag München
12. Deutsche Bundesbank, Diskontsatz [http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Ausgewaehlte\\_Stichworte/Functions/glossar.html?lv2=21142&lv3=62696](http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Ausgewaehlte_Stichworte/Functions/glossar.html?lv2=21142&lv3=62696), abgerufen am 23.09.14
13. Deutsche Bundesbank: Zinssätze der EZB ab 10.09.14: [http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Bundesbank/Zinssaetze/ezb\\_zinssatz.html](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Bundesbank/Zinssaetze/ezb_zinssatz.html), abgerufen am 19.09.14
14. Deutsche Bundesbank, Geldpolitische Outright-Geschäfte, [http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Glossareintraege/G/geldpolitische\\_outright\\_geschaefte.html](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Glossareintraege/G/geldpolitische_outright_geschaefte.html); abgerufen am 18.09.14
15. Deutsche Bundesbank, Weidmann, Jens, Herausforderungen des Niedrigzinsumfeldes, Rede beim Wirtschaftstag der Volks- und Raiffeisenbanken, 13.11.2013, [http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2013/2013\\_11\\_13\\_weidmann.html](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2013/2013_11_13_weidmann.html), abgerufen am 23.09.14
16. Deutsche Bundesbank, Die Geldpolitik der Deutschen Bundesbank, Oktober 1995, S. 110 ff, <http://www.uni-leipzig.de/bankinstitut/dokumente/1995-10-01-01.pdf>, abgerufen am 23.09.14
17. Deutsche Finanzagentur: Renditen von Bundesanleihen [http://www.deutsche-finanzagentur.de/fileadmin/Material\\_Deutsche\\_Finanzagentur/PDF/Aktuelle\\_Informationen/kredit\\_renditetabelle.pdf](http://www.deutsche-finanzagentur.de/fileadmin/Material_Deutsche_Finanzagentur/PDF/Aktuelle_Informationen/kredit_renditetabelle.pdf); abgerufen am 19.09.14
18. Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V., 81. Jahrgang 26.02.2014, Wochenbericht Nr. 9, S. 153 und 155

19. Die Welt, 17.09.14, EZB will Papiere kaufen, die sie für Schrott hält,  
<http://www.welt.de/wirtschaft/article132323922/EZB-will-Papiere-kaufen-die-sie-fuer-Schrott-haelt.html>, abgerufen am 18.09.14
20. EZB, Kapitalzeichnung, 01.01.2014,  
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/capital/html/index.de.html>, abgerufen am 18.09.14
21. FAZ, 17.09.2014, EZB könnte auch riskantere Papiere aufkaufen,  
<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/ezb-koennte-auch-riskantere-papiere-aufkaufen-13157970.html>, abgerufen am 18.09.14
22. Grabitz, Eberhard, Hilf, Meinhard, Nettessheim, Martin, Das Recht der Europäischen Union, Band I EUV/EGV, 40. Ergänzungslieferung 2009, C.H. Beck Verlag München
23. Hey/Maiterth/Houben, Zukunft der Vermögensbesteuerung, IFSt-Schrift Nr. 483, 2012, S. 28, S. 42
24. Hirdina, Ralph, Rechtliche Überlegungen zu den Euro-Rettungsschirmprogrammen und den jüngsten geldpolitischen Maßnahmen der EZB, Weidener Diskussionspapiere Nr. 41, Juni 2014
25. Kruhl, StBW 2012, 700 ff
26. Kube, Hanno, Verfassungsrechtlicher Rahmen von Vermögenssteuer und Vermögensabgabe, DStR-Beih 2013, 37
27. Nicolaysen, Gert, Rechtsfragen der Währungsunion, 1993, Walter de Gruyter Verlag, Berlin, New York
28. Standard & Poors, Credit Ratings Definitions & FAQs,  
<http://www.standardandpoors.com/ratings/definitions-and-faqs/en/us>, abgerufen am 23.09.14
29. Statista, Europäische Union: Bruttoinlandsprodukt (BIP) in den Mitgliedstaaten in den jeweiligen Preisen im Jahr 2013,  
<http://de.statista.com/statistik/daten/studie/188776/umfrage/bruttoinlandsprodukt-bip-in-den-eu-laendern/>, abgerufen am 24.09.14
30. Statista, Europäische Union: Staatsverschuldung in den Mitgliedstaaten im ersten Quartal 2014 in Relation zum BIP,  
<http://de.statista.com/statistik/daten/studie/163692/umfrage/staatsverschuldung-in-der-eu-in-prozent-des-bruttoinlandsprodukts/>, abgerufen am 19.09.14
31. Stein/Reich, ErbBstg 2012, 260 ff
32. Streinz, Rudolf, EUV/EGV, Kommentar, 2003, C.H. Beck Verlag München

## **Bisher erschienene Weidener Diskussionspapiere**

- 1** "Warum gehen die Leute in die Fußballstadien? Eine empirische Analyse der Fußball-Bundesliga"  
von Horst Rottmann und Franz Seitz
- 2** "Explaining the US Bond Yield Conundrum"  
von Harm Bandholz, Jörg Clostermann und Franz Seitz
- 3** "Employment Effects of Innovation at the Firm Level"  
von Horst Rottmann und Stefan Lachenmaier
- 4** "Financial Benefits of Business Process Management"  
von Helmut Pirzer, Christian Forstner, Wolfgang Kotschenreuther und Wolfgang Renninger
- 5** "Die Performance Deutscher Aktienfonds"  
von Horst Rottmann und Thomas Franz
- 6** "Bilanzzweck der öffentlichen Verwaltung im Kontext zu HGB, ISAS und IPSAS"  
von Bärbel Stein
- 7** Fallstudie: "Pathologie der Organisation" – Fehlentwicklungen in Organisationen, ihre Bedeutung und Ansätze zur Vermeidung  
von Helmut Klein
- 8** "Kürzung der Vorsorgeaufwendungen nach dem Jahressteuergesetz 2008 bei betrieblicher Altersversorgung für den GGF."  
von Thomas Dommermuth
- 9** "Zur Entwicklung von E-Learning an bayerischen Fachhochschulen- Auf dem Weg zum nachhaltigen Einsatz?"  
von Heribert Popp und Wolfgang Renninger
- 10** "Wie viele ausländische Euro-Münzen fließen nach Deutschland?"  
von Dietrich Stoyan und Franz Seitz
- 11** Modell zur Losgrößenoptimierung am Beispiel der Blechteilindustrie für Automobilzulieferer  
von Bärbel Stein und Christian Voith
- 12** Performancemessung  
Theoretische Maße und empirische Umsetzung mit VBA  
von Franz Seitz und Benjamin R. Auer
- 13** Sovereign Wealth Funds – Size, Economic Effects and Policy Reactions  
von Thomas Jost

- 14 The Polish Investor Compensation System Versus EU – 15 Systems and Model Solutions  
von Bogna Janik**
- 15 Controlling in virtuellen Unternehmen -eine Studie-  
Teil 1: State of the art  
von Bärbel Stein, Alexander Herzner, Matthias Riedl**
- 16 Modell zur Ermittlung des Erhaltungsaufwandes von Kunst- und Kulturgütern in  
kommunalen Bilanzen  
von Bärbel Held**
- 17 Arbeitsmarktinstitutionen und die langfristige Entwicklung der Arbeitslosigkeit –  
Empirische Ergebnisse für 19 OECD-Länder  
von Horst Rottmann und Gebhard Flaig**
- 18 Controlling in virtuellen Unternehmen -eine Studie-  
Teil 2: Auswertung  
von Bärbel Held, Alexander Herzner, Matthias Riedl**
- 19 DIAKONIE und DRG's –antagonistisch oder vereinbar?  
von Bärbel Held und Claus-Peter Held**
- 20 Traditionelle Budgetierung versus Beyond Budgeting-  
Darstellung und Wertung anhand eines Praxisbeispiels  
von Bärbel Held**
- 21 Ein Factor Augmented Stepwise Probit Prognosemodell  
für den ifo-Geschäftserwartungsindex  
von Jörg Clostermann, Alexander Koch, Andreas Rees und Franz Seitz**
- 22 Bewertungsmodell der musealen Kunstgegenstände von Kommunen  
von Bärbel Held**
- 23 An Empirical Study on Paths of Creating Harmonious Corporate Culture  
von Lianke Song und Bernt Mayer**
- 24 A Micro Data Approach to the Identification of Credit Crunches  
von Timo Wollmershäuser und Horst Rottmann**
- 25 Strategies and possible directions to improve Technology  
Scouting in China  
von Wolfgang Renninger und Mirjam Riesemann**
- 26 Wohn-Riester-Konstruktion, Effizienz und Reformbedarf  
von Thomas Dommermuth**
- 27 Sorting on the Labour Market: A Literature Overview and Theoretical Framework  
von Stephan O. Hornig, Horst Rottmann und Rüdiger Wapler**
- 28 Der Beitrag der Kirche zur Demokratisierungsgestaltung der Wirtschaft  
von Bärbel Held**

- 29 Lebenslanges Lernen auf Basis Neurowissenschaftlicher Erkenntnisse  
-Schlussfolgerungen für Didaktik und Personalentwicklung-  
von Sarah Brückner und Bernt Mayer**
- 30 Currency Movements Within and Outside a Currency Union: The case of Germany  
and the euro area  
von Franz Seitz, Gerhard Rösl und Nikolaus Bartzsch**
- 31 Labour Market Institutions and Unemployment. An International Comparison  
von Horst Rottmann und Gebhard Flaig**
- 32 The Rule of the IMF in the European Debt Crisis  
von Franz Seitz und Thomas Jost**
- 33 Die Rolle monetärer Variablen für die Geldpolitik vor, während und nach der Krise:  
Nicht nur für die EWU geltende Überlegungen  
von Franz Seitz**
- 34 Managementansätze sozialer, ökologischer und ökonomischer Nachhaltigkeit:  
State of the Art  
von Alexander Herzner**
- 35 Is there a Friday the 13th effect in emerging Asian stock markets?  
von Benjamin R. Auer und Horst Rottmann**
- 36 Fiscal Policy During Business Cycles in Developing Countries: The Case of Africa  
von Willi Leibfritz und Horst Rottmann**
- 37 MONEY IN MODERN MACRO MODELS: A review of the arguments  
von Markus A. Schmidt und Franz Seitz**
- 38 Wie erzielen Unternehmen herausragende Serviceleistungen mit höheren Gewinnen?  
von Johann Strassl und Günter Schicker**
- 39 Let's Blame Germany for its Current Account Surplus!?  
von Thomas Jost**
- 40 Geldpolitik und Behavioural Finance  
von Franz Seitz**
- 41 Rechtliche Überlegungen zu den Euro-Rettungsschirmprogrammen und den  
jüngsten geldpolitischen Maßnahmen der EZB  
von Ralph Hirdina**
- 42 DO UNEMPLOYMENT BENEFITS AND EMPLOYMENT PROTECTION INFLUENCE  
SUICIDE MORTALITY? AN INTERNATIONAL PANEL DATA ANALYSIS  
von Horst Rottmann**
- 43 Die neuen europäischen Regeln zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten:  
Ordnungspolitisch und rechtlich angreifbar?  
von Ralph Hirdina**

**44 Vermögensumverteilung in der Eurozone durch die EZB ohne rechtliche Legitimation?  
von Ralph Hirdina**







