

Kerber, Markus C.

**Article — Published Version**

## Der europäische Stabilitätsmechanismus ist eine Hydra

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Kerber, Markus C. (2013) : Der europäische Stabilitätsmechanismus ist eine Hydra, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 93, Iss. 7, pp. 455-461, <https://doi.org/10.1007/s10273-013-1552-y>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/113718>

**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.*

Markus C. Kerber

# Der Europäische Stabilitätsmechanismus ist eine Hydra

Nachdem das Bundesverfassungsgericht im einstweiligen Verfahren mit Urteil vom 12.9.2012 die Ratifikation des ESM-Vertrags unter Einfügung von Kautelen billigte, fand am 11./12.6.2013 die mündliche Verhandlung in der Hauptsache statt. Der folgende Beitrag gibt die wesentlichen Punkte des Eingangs- und Schlussplädoyers des Verfahrensbevollmächtigten der Klägergruppe Europolis wieder.

## Der ESM lässt sich entgegen der Kautelen vom 12.9.2012 nicht einhegen

Zwar wurde völkerrechtlich klargestellt, dass die deutsche Zustimmung zum Europäischen Stabilisierungsmechanismus (ESM) durch das ESM-Zustimmungsgesetz und das ESM-Finanzierungsgesetz bedingt ist. Dies scheint bislang gegenüber dem Tätigwerden des ESM aber keine Wirkungen entfaltet zu haben. Es sei in diesem Zusammenhang daran erinnert, dass der Zweite Senat mit seinem Urteil vom 12.9.2012<sup>1</sup> die Zustimmungsfähigkeit des ESM-Vorhabens neben der Bedingung einer strikten Begrenzung der Risikoexponiertheit Deutschlands<sup>2</sup> sowie einer ebenso strikten Gesamtverantwortung von Bundestag und Bundesregierung für Haftungserweiterungen und Einzelmaßnahmen<sup>3</sup> mit der Klarstellung verband, dass sich der ESM gemäß Art. 123 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) nicht bei der Europäischen Zentralbank (EZB) refinanzieren dürfe.<sup>4</sup>

Der Zweite Senat begründete dies damit, dass der ESM schließlich Mittel an Eurozoneländer vergebe. Selbst die Nutzung von Staatsanleihen, die der ESM von Eurozoneländern gezeichnet oder erworben habe, als Pfand bei der EZB werde von Art. 123 Abs. 1 AEUV verboten.

Im Folgenden wird der Beweis geführt, dass der ESM

1. dabei ist, sich durch eigenmächtige, parlamentarisch unkontrollierbare Handlungen der haushaltswirtschaftlichen Gesamtverantwortung von Bundestag und Bundesregierung zu entziehen und hierdurch die Ge-

fahr seines Kollaps mit ungeahnten Haftungsfolgen für Deutschland forciert und

2. durch das Zusammenwirken mit der EZB im Rahmen der Outright-Monetary-Transaction-Maßnahmen (OMT-Maßnahmen) das Verbot der monetären Staatsfinanzierung (Art. 123 AEUV) verletzt.

## Autonomisierung des ESM führt zu dessen Kollaps

Die sich abzeichnende Verselbständigung des ESM gilt sowohl für die konkreten Ausleihungen an Finanznotstandsstaaten als auch für die bisherigen Refinanzierungsmaßnahmen des ESM. Sie gilt aber noch mehr für die vom ESM in seinen verschiedenen Leitlinien veröffentlichten Finanzprodukte.

Worum geht es hierbei im Einzelnen? Die Generalermächtigung in den ESM-Statuten gemäß Art. 21 ESM-Satzung für eine „vorsichtige Refinanzierung“ des ESM auf den Kapitalmärkten gedenkt das ESM-Leitungsgremium in einer Weise in Anspruch zu nehmen, die jedem Prinzip ordentlichen Wirtschaftens sowie der kategorischen Vermeidung von Ausfällen bzw. Risikokumulationen widerspricht:

- So hat sich der ESM per Leitlinie ermächtigt, seine eigenen Refinanzierungsprodukte zu kaufen. Doch damit nicht genug. Der ESM nimmt – ohne jegliche Rechtsgrundlage – für sich in Anspruch, die auf nostro

1 Bundesverfassungsgericht (BVerfG), 2 R BvR 1390/12 vom 12.9.2012, Absatz-Nr. (1-319).

2 190 Mrd. Euro. Vgl. dazu: 2 BvR 1390/12 vom 12.9.2012, Absatz-Nr. (253).

3 Ebenda, Absatz-Nr. (214 ff.).

4 Ebenda, Absatz-Nr. (276).

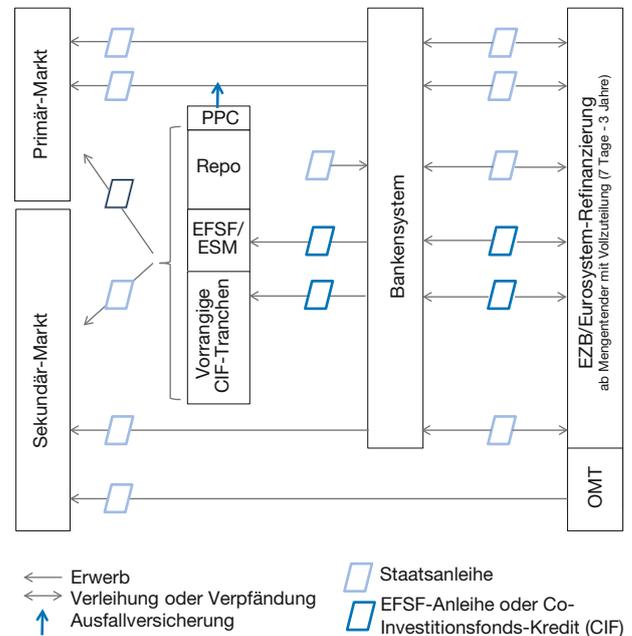
**Prof. Dr. Markus C. Kerber** lehrt am Institut für Volkswirtschaftslehre und Wirtschaftsrecht an der TU Berlin sowie am Institut d'Études Politiques, Paris.

gehaltenen Refinanzierungsanleihen zur Besicherung von ESM-Geldmarktemissionen zu nutzen. Das heißt: Der ESM zeichnet nicht nur seine eigenen Anleihen, sondern er beleiht diese Papiere im Rahmen von Repo-Geschäften am Geldmarkt.

- Die Refinanzierungsprodukte des ESM sind notenbankfähig, d.h. sie können von Banken gezeichnet/erworben werden, um zwecks Refinanzierung bei der EZB eingereicht zu werden. Der ESM kann also sicher sein, seine Produkte überwiegend bei Banken zu platzieren, wenn diese als Partner der EZB zugelassen sind. Auf diese Weise erhält der ESM – trotz fehlendem Bankstatus – indirekt durch die Einschaltung der Banken Zugang zur unbeschränkten Refinanzierung durch die EZB.
- Die EZB wird sogar beim Erwerb der Refinanzierungsinstrumente des ESM auf dem Sekundärmarkt als Fiskalagent des ESM tätig. Diese inestuöse Governance wird die Einhaltung der vom Bundesverfassungsgericht am 12.9.2012 gezogenen Haftungsgrenzen unmöglich machen.
- Doch damit nicht genug: Mit dem Inkrafttreten der Bankenunion wird der ESM nach dem Willen des Europäischen Rates gemäß Art. 15 der ESM-Satzung ermächtigt werden, Banken direkt – ohne Zwischenschaltung des jeweiligen Staates – zu rekapitalisieren. Diese an einen entsprechenden Beschluss des Gouverneursrates<sup>5</sup> gebundene Autonomisierung des ESM wird die Risikoneigung der Banken generell beflügeln und sie ermuntern, die Refinanzierungsprodukte des ESM zu zeichnen. Was kann schon passieren, wenn die Banken die ESM-Emissionen als dessen Anleihegläubiger zeichnen, wohl wissend, dass der ESM gleichzeitig ihr Lender of First Resort – also die bombensichere Anlaufstelle für frisches Kapital – sein wird?
- So wird die Bankenunion die endgültige Autonomisierung des Verbunds zwischen ESM und Banken vollenden (vgl. Abbildung 1). Dies macht die parlamentarische Kontrolle des ESM nicht nur unmöglich, sondern schottet ESM und Banken vor jeglichen Contre Pouvoir ab. Dies wäre die Geburtsstunde des Staatsfinanzkapitalismus auf europäischer Ebene. Wenn die Bankenunion demnach 2014 in Kraft tritt, erhält der ESM die Befugnis, die Bankenstabilitätshilfe endgültig zu entstaatlichen. Damit hätte der Bundestag keinerlei Einfluss mehr auf die vom ESM verwandten Mittel. Dies stünde in krassem Widerspruch zu den Zustimmungsbedingungen des Zweiten Senats in seinem Urteil vom

5 Vgl. Art. 19 ESM-Satzung.

Abbildung 1  
Das Zusammenspiel EFSF/ESM, Bankensystem und EZB/Eurosystem



PPC = Partial Protection Certificate.

Quelle: Europolis Research.

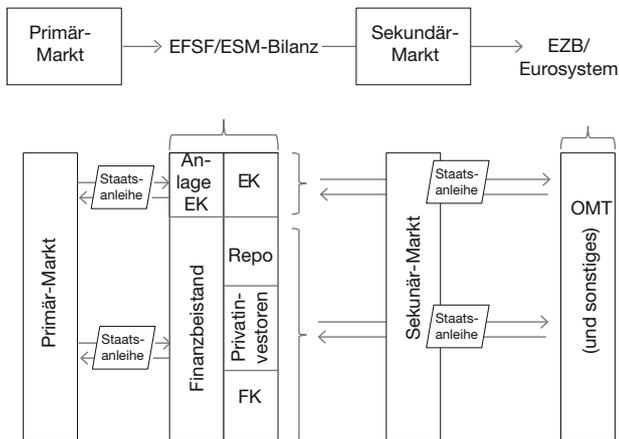
12.9.2012: Denn hiernach muss „gesichert sein, dass weiterhin hinreichender parlamentarischer Einfluss auf die Art und Weise des Umgangs mit den zur Verfügung gestellten Mitteln besteht.“<sup>6</sup>

### Kollusion zwischen ESM und EZB verletzt in flagranti Art. 123 und 124 AEUV

Um sich nicht dem Verdacht eines „auf der Stirn geschriebenen“ Verstoßes gegen das Verbot von Art. 123 AEUV auszusetzen, verzichtet die EZB im Rahmen ihrer OMT-Politik darauf, Staatsanleihen auf dem Primärmarkt zu zeichnen. Sie hält es jedoch entgegen der Auffassung des Zweiten Senats<sup>7</sup> für zulässig, gegebenenfalls unbegrenzt Staatsanleihen auf den Sekundärmärkten zu erwerben.<sup>8</sup> Mit dieser Praxis würde sie das Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 12.9.2012 missachten. Hierin hatte der Zweite Senat unter Berufung auf den 7. Erwägungsgrund der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 des Rates vom 13.12.1993<sup>9</sup> unmissverständlich klargestellt, „ein Erwerb

6 Vgl. BVerfGE 129, 124 <180 f.>; 2 BvR 1390/12 vom 12.9.2012, Absatz-Nr. (110).  
 7 Ebenda, Absatz-Nr. (278).  
 8 Vgl. EZB, Monatsbericht 10/2012, S. 7-9.  
 9 Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaft (ABI EG), Nr. L 332 vom 31.12.1993, S. 1.

Abbildung 2  
Die Umgehung des Primärmarktankaufverbots der EZB über den ESM



Quelle: Europolis Research.

von Staatsanleihen am Sekundärmarkt durch die Europäische Zentralbank, der auf von den Kapitalmärkten unabhängige Finanzierung der Haushalte der Mitgliedstaaten ziele, ist als Umgehung des Verbotes monetärer Haushaltsfinanzierung ebenfalls untersagt.<sup>10</sup>

Auf diese Weise zeichnet die EZB (bzw. die jeweilige nationale Zentralbank – NZB) nicht selbst auf dem Primärmarkt für Anleihen der Finanznotstandsländer, sondern überlässt dies dem ESM, um diesem sodann diese Anleihen zu „Marktpreisen“ abzukaufen.

Die Umsetzung des OMT-Beschlusses setzt demnach voraus, dass die Emission zunächst auf dem Primärmarkt vom ESM „aufgefangen“ wird, um dann an die EZB bzw. das Eurosystem weitergehandelt zu werden. Die Umgehung des Verbots der monetären Staatsfinanzierung durch dieses kollusive Zusammenspiel von ESM und EZB ist bei Zugrundelegung des Telos von Art. 123 AEUV nicht zu bestreiten. Denn im Ergebnis – wenn auch über den Durchgangserwerb beim ESM – landet die Emission des Finanznotstandslandes dort, wo sie nicht hingehört: in der Bilanz der EZB bzw. des Eurosystems (vgl. Abbildung 2). Die schriftsätzliche Stellungnahme der EZB vom 17.1.2013 – unterzeichnet von Frank Schorkopf – bestätigt ungeniert, dass dies beabsichtigt ist.<sup>11</sup>

10 2 BvR 1390/12 vom 12.9.2012, Absatz-Nr. (174).

11 F. Schorkopf: Stellungnahme in den Verfassungsbeschwerden 2 BvR 1390/12, 2 BvR 1439/12 und 2 BvR 1824/12, Organstreitverfahren 2 BvE 6/12, Göttingen, 16.1.2013, S. 25 ff. (insbesondere S. 32).

### Eigenmächtige Suspendierung der Konditionalität durch den ESM

Wer demnächst Geld vom ESM bekommen will, muss nicht einmal versprechen zu sparen. Denn auch ohne ein makroökonomisches Anpassungsprogramm oder vergleichbare strenge Auflagen gemäß Art. 12 Abs. 1 ESM-Vertrag unterschrieben zu haben, können ESM-Mitgliedsländer Stabilitätshilfe erhalten: Dies geschieht laut ESM-Leitlinie durch „Precautionary Conditional Credit Line“ (PCCL), eine vorsorgliche beschränkte Kreditlinie oder eine „Enhanced Conditions Credit Line“ (ECCL), eine Kreditlinie mit erweiterten Bedingungen. Voraussetzung für die Gewährung dieser Hilfen ist nach Gutdünken des ESM lediglich, dass der ESM das betroffene Land für fundamental gesund hält und es sich verpflichtet, auch zukünftig diese „gesunde und glaubwürdige“ Politik fortzuführen.

Es stört nicht weiter, dass gegen ein solches Land bereits ein Verfahren wegen exzessiver Defizite von Seiten der Europäischen Kommission eingeleitet wurde. Damit hat der ESM aus eigener Machtvollkommenheit<sup>12</sup> die in Art. 14 Abs. 2 ESM-Vertrag ausdrücklich hiermit verbundenen Auflagen für das betroffene Land ad acta gelegt. Hiervon ist nicht mehr als eine Unterrichtungspflicht gegenüber der Kommission geblieben. Wen sollte es angesichts dieser Verlockungen noch wundern, wenn in Zukunft Eurozonenländer nur noch „vorsorgliche Finanzhilfen“ beim ESM beantragen. Der ESM hat hierfür durch seine Produkte PCCL und ECCL einen fast unwiderstehlichen Anreiz geschaffen.

Ähnlich eigenmächtig hat der ESM das Nehmerland im Fall Primärmarktunterstützungsfazilität von jeglicher Konditionalität dispensiert. In Art. 17 Abs. 1, 2 ESM-Vertrag ist diese ausdrücklich vorgesehen:<sup>13</sup> Der ESM hält sich ausweislich der gemäß Art. 17 Abs. 4 ESM-Vertrag<sup>14</sup> erlassenen Leitlinien<sup>15</sup> für befugt, sogar Interventionen auf Primärmärkten zugunsten von Mitgliedsländern durchzuführen, obwohl sich diese entgegen Art. 12 Abs. 1, Art. 17 Abs. 2 ESM-Vertrag weder zu einem makroökonomi-

12 Vgl. ESM Frequently asked Questions E11-16; sowie ESM Guideline on Precautionary Financial Assistance.

13 Art. 17 Abs. 1, 2 ESM-Vertrag: „Nach Maßgabe des Artikels 12 und mit dem Ziel, die Kosteneffizienz der Finanzhilfe zu maximieren, kann der Gouverneursrat beschließen, Vorkehrungen für den Ankauf von Anleihen eines ESM-Mitglieds am Primärmarkt zu treffen. Die mit der Primärmarkt-Unterstützungsfazilität verbundenen Auflagen werden gemäß Artikel 13 Absatz 3 im MoU im Einzelnen ausgeführt.“

14 Art. 17 Abs. 4 ESM-Vertrag: „Das Direktorium beschließt ausführliche Leitlinien für die Durchführungsmodalitäten der Primärmarkt-Unterstützungsfazilität.“

15 Guideline on the Primary Market Facility in Verbindung mit der Antwort E19, ESM Documents Frequently asked Questions.

schen Anpassungsprogramm noch zu den geforderten Sanierungsauflagen verpflichtet haben.

Die quantitative Selbstbeschränkung, die sich der ESM für die Primärmarktstützungsfazilität in seinen Leitlinien auferlegt hat, also nicht mehr als 50% der jeweiligen Emission zu zeichnen, kommt ökonomisch einer Platzierungs-garantie gleich. Diese Garantie suspendiert wider Art. 51 Vertrag über die Europäische Union (EUV) in Verbindung mit dem Protokoll Nr. 27 über den Binnenmarkt und Wettbewerb vom 13.12.2007 den Wettbewerb um Investoren und stellt dem jeweiligen Finanznotstandsland die Risikoübernahme des ESM gratis zur Verfügung. Reicht das Zeichnungsvolumen von 50% nicht aus, um die Anleihe unterzubringen, kann der ESM entsprechend seiner Leitlinie zum Primärmarkt<sup>16</sup> dem Finanznotstandsland einen Kredit in Höhe von 20% der Emission zur Zeichnung der Anleihe einräumen.

Dasselbe gilt für die Käufe des ESM auf dem Sekundärmarkt gemäß Art. 18 ESM-Vertrag mit dem Unterschied, dass für Länder ohne Anpassungsprogramm in einem „Memorandum of Understanding“ (MoU) die „Politikbedingungen“ der Sekundärmarktintervention zwischen Nehmerland, Europäischer Kommission und EZB festgehalten werden müssen.<sup>17</sup>

### Einstieg in die Ponzi-Ökonomie?

Dass Deutschland das Kapital für den ESM aus dem Bundeshaushalt finanziert, dürfte nicht notwendigerweise Nachahmer finden. Gerade die bereits klammen aber noch kapitalmarktfähigen Mitgliedstaaten des ESM dürften sich durch die ESM-Statuten zu folgender „Kapitalaufbringungsmethode“ ermuntert fühlen: Sie nehmen die einzuzahlenden Beträge zunächst am Kapitalmarkt auf, zahlen diese Mittel dann beim ESM ein, damit der ESM sodann die vom ESM-Mitgliedsland begebene Anleihe von der staatlichen Finanzagentur des ESM-Mitgliedslandes erwirbt. Mit dem so erhaltenen Kapital greift die

staatliche Finanzagentur zwecks Zinsregulierung in den Kapitalmarkt ein und kauft die eigenen Anleihen mit fremdem Geld zurück. Dieser Anreiz ist unwiderstehlich für Frankreich und Italien. Das wäre der Einstieg in die Ponzi-Ökonomie<sup>18</sup> und der Ausstieg aus jeglicher Berechenbarkeit des ESM-Systems.

Der ESM und die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) wurden operativ fusioniert. Damit hat der ESM alle Instrumente der EFSF übernommen. Dies gilt auch für die Hebelungsinstrumente der EFSF, also die European Sovereign Bond Protection Facility (ESBPF).<sup>19</sup> Durch diese Option, das bestehende Ausleihungsvolumen zu hebeln, ermächtigt sich der ESM weit über sein Gesamtkapital – von höchstens 700 Mrd. Euro – auszuliehen. Der Mechanismus der Hebelung kann dabei – jenseits der satzungsmäßigen Ermächtigungen – auf zwei Wegen vollzogen werden: Zum einen besteht die Möglichkeit des „Credit Enhancement via Insurance“,<sup>20</sup> d.h. die Zeichner der Staatsanleihen werden seitens des ESM gegen Ausfallverluste für Staatsanleihen versichert.<sup>21</sup> Zum anderen könnten über im Rahmen des EFSF als Zweckgesellschaften ausgestaltete Co-Investitionsfonds (CIF) Kredite an Finanznotstandsstaaten vergeben wer-

16 Guideline on the Primary Market Facility in Verbindung mit der Antwort E19, ESM Documents Frequently asked Questions.

17 ESM Document, Frequently asked Questions E27: „Primary market purchases will as a rule be conducted at market price. The manner of implementation will depend on the issuance approach taken by the ESM member: Via a participation in auctions, at the average weighted price of the auction. The amount purchased by the ESM will, as a rule, be limited to 50% of the final issued amount. This proportion will, however, be increased if market bids at acceptable prices are insufficient, with a view to ensuring that the amount sold by the beneficiary ESM Member is equivalent to at least half of the originally targeted amount or via participation in syndicated transactions, at the re-offer price. The amount purchased by the ESM will, as a rule, be limited to 50% of the final issued amount. This proportion will, however, be increased if the order book is insufficient, with a view to ensuring that the amount sold by the beneficiary ESM Member is equivalent to at least half of the originally targeted amount.“

18 Wiwo online: Staaten und Banken werden zum Ponzi-System, 29.3.2013, <http://www.wiwo.de/politik/europa/bankenunion-staaten-und-banken-werden-zum-ponzi-system/7991734.html> (17.6.2013).

19 „ESBPF is a company incorporated in Luxembourg as a société anonyme which was created on 5 January 2012 for the purpose of issuing sovereign protection certificates (Sovereign Protection Certificates), in order to implement the first option described above for leveraging the resources of EFSF. On 26 October 2011, Heads of State or Government of euro area Member States agreed on two options for the purpose of leveraging the resources of European Financial Stability Facility (EFSF). These options were described as being: providing credit enhancement to new debt issued by euro-area Member States thus reducing the funding cost; and maximising the funding arrangements of EFSF with a combination of resources from private and public financial institutions and investors which can be arranged through special purpose vehicles. This will enlarge the amount of resources available to extend loans, for bank recapitalisation and for buying bonds in the primary and secondary markets.“ Vgl. dazu ausführlich: <http://www.esbpf.eu/index.htm> (17.6.2013).

20 Zu diesem Themenkomplex vgl. unter anderem P. Angelides: Bond Insurance as a Form of Credit Enhancement in California's Multiple Bond Market, California Debt and Investment Advisory Commission, Report, Januar 2002, <http://www.gfoa.org/downloads/CDIACCreditEnhancementReport.pdf> (17.6.2013).

21 Option 1 – Partial risk protection. EFSF would provide a partial protection certificate to a newly issued bond of a Member State. After initial issue, the certificate could be traded separately. It would give the holder an amount of fixed credit protection of 20% to 30% of the principal amount of the sovereign bond. The partial risk protection is to be used primarily under precautionary programmes and is aimed at increasing demand for new issues of Member States and lowering funding costs. A partial protection certificate would entitle the holder to claim their entitlement against this loss in EFSF bonds and cash under the condition that the certificate holder also holds an underlying bond. Vgl. dazu: [http://www.efsf.europa.eu/attachments/faq\\_en.pdf](http://www.efsf.europa.eu/attachments/faq_en.pdf) (17.6.2013).

den (Collateralized Debt Obligations – CDO – Insurance via SPV).<sup>22</sup>

Angesichts der durch Hebelungstechniken ermöglichten Vervielfachung des Ausleihungsvolumens erscheint die vom Bundesverfassungsgericht am 12.9.2012 verfügte Risikoobergrenze für Deutschland in Höhe von 190 Mrd. Euro<sup>23</sup> wie ein frommer Wunsch.<sup>24</sup> Wie kann ein Staat sich an einer supranationalen Finanzorganisation, die solche Risiken eingehen kann, beteiligen und hoffen, das Risiko hieraus auf ca. 190 Mrd. Euro begrenzen zu können? Nicht nur die Beteiligung Deutschlands am ESM schafft unabsehbare, politisch unkontrollierbare Risiken. Vielmehr ist die Einschätzung, die hieraus entstehenden Risiken für Deutschland könnten auf 190 Mrd. Euro begrenzt werden, ein Akt kaufmännischer Ahnungslosigkeit.

Zwar hat die Bundesbank durch ihre Stellungnahme vom 21.12.2012 das Märchen von den geldpolitischen Motiven für das Securities Markets Programme (SMP) und die OMT als solches entlarvt. Indessen gilt es, diese Programme in einem Gesamtzusammenhang zu betrachten: So haben die nationalen Zentralbanken bislang allein für den Kauf der Anleihen des jeweiligen Heimatlandes die Petitesse von 346,5 Mrd. Euro ausgegeben. Da sich der Bestand an eigenen Staatsanleihen insbesondere bei der französischen, spanischen und italienischen Zentralbank seit 2007 exponential entwickelte, haben es gerade diese Länder in der Hand, entweder mit oder ohne SMP-/OMT-Programm die Solidität des Eurosystems zu gefährden. Denn derartige Anleihekäufe erleichtern der nationalen Finanzpolitik nicht nur das Überleben, sondern sie laden die jeweiligen Risiken in der Bilanz des Eurosystems ab. Der Präsident der Deutschen Bundesbank Jens Weidmann beschrieb diese Problematik als „fiskalische Dominanz.“<sup>25</sup> Etwaige Auswirkungen auf die deutsche Volkswirtschaft und die deutsche Haushaltswirtschaft sind unter diesen Bedingungen nicht vermeidbar. Umso gravierender wiegt die mangelnde Befassung des Bundestages mit derartigen intransparenten Vorgängen.

22 Option 2 – Co-Investment Fund (CIF). The creation of one or more Co-Investment Funds would allow the combination of public and private funding. A CIF would provide funding directly to Member States through the purchase of bonds in the primary and secondary markets, this funding could, inter alia, be used by Member States for bank recapitalisation. The CIF would comprise a first loss tranche which would be financed by EFSF. Vgl. dazu [http://www.efsf.europa.eu/attachments/faq\\_en.pdf](http://www.efsf.europa.eu/attachments/faq_en.pdf) (17.6.2013).

23 190 024 800 000 Euro.

24 BVerfG, 2 BvR 1390/12 vom 12.9.2012, Absatz-Nr. (142).

25 Vgl. J. Weidmann: Wer hat die Oberhand? Das Problem der fiskalischen Dominanz, Vortrag auf der Konferenz der Banque de France und der Bundesbank zum Thema „Macroeconomics and Finance“, Paris, 24.5.2013.

Abgesehen von Art. 123 AEUV steht das Zusammenwirken zwischen ESM und EZB auch in krassem Widerspruch zu Art. 124 AEUV. Gemäß Art. 124 AEUV sind Maßnahmen, „die nicht aus aufsichtsrechtlichen Gründen getroffen werden und einen bevorrechtigten Zugang der Organe, Einrichtungen oder sonstigen Stellen der Union, der Zentralregierungen, der regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder anderen öffentlich rechtlichen Körperschaften, sonstiger Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentlicher Unternehmen der Mitgliedstaaten zu den Finanzinstituten schaffen, verboten.“<sup>26</sup>

Das bedeutet, Art. 124 AEUV untersagt staatlichen Stellen den bevorrechtigten Zugang (Privileged Access) zu den Finanzmärkten. Die öffentliche Hand darf insoweit – wie insbesondere Jörn Axel Kämmerer unter Hinweis auf Daniel Erasmus Khan sowie Doris Hattenberger ausführt<sup>26</sup> – „keine Sonderkonditionen gegenüber anderen Marktbeteiligten in Anspruch nehmen.“<sup>27</sup> Gegen diese Verbotsbestimmung verstößt die ESM-/EZB-Praxis jedoch in flagranti. Denn der ESM, der als öffentliche Einrichtung unter den in der Verordnung (EG) Nr. 3604/93<sup>28</sup> genannten Adressatenkreis<sup>29</sup> fällt, ist ein Bezugssubjekt, das zumindest unter den Auffangtatbestand<sup>30</sup> der vorgenannten Verordnung zu subsumieren ist. Danach reicht es aus, wenn „sonstige Unternehmen oder Einrichtungen, deren Tätigkeit derjenigen der unter den vorstehenden Gedankenstrichen genannten Unternehmen entspricht oder deren Haupttätigkeit im Erwerb von Finanzanlagen oder Umwandlung von Finanzforderungen besteht.“<sup>31</sup>

Anhand der vorangegangenen Ausführungen besteht kein Zweifel daran, dass es sich beim ESM um einem „dauerhaften Mechanismus zur Gewährung von Finanzhilfen“<sup>32</sup>, also um eine internationale Finanzinstitution<sup>33</sup> des öffentlichen Rechts handelt. Da durch die Interaktionen zwischen ESM und EZB wie in einem System kommunizierender Röhren einzelne Finanznotstandsstaaten gezielt zu besseren Konditionen Zugang zum Kapitalmarkt erhalten, handelt es sich im Ergebnis nicht nur um eine krasse Wettbewerbsverfälschung, sondern eben auch um einen

26 J. A. Kämmerer, in: H. Siekmann (Hrsg.): EWU – Kommentar zur Europäischen Währungsunion, 1. Aufl., Tübingen 2013, Art. 124, Rn. 2; bezüglich der Nachweise Kämmerers vgl. J. A. Kämmerer, a.a.O., Art. 124 Rn. 2, Fn. 1.

27 J. A. Kämmerer, a.a.O., Art. 124 Rn. 2.

28 Verordnung (EG) Nr. 3604/93 ..., a.a.O., S. 4-6.

29 Zum weit auszulegenden Adressatenkreis der Verordnung (EG) Nr. 3604/93 ..., a.a.O.; siehe ausführlich J. A. Kämmerer, a.a.O., Art. 124 Rn. 8.

30 Zum Bezugssubjekt der Verordnung (EG) Nr. 3604/93 ..., a.a.O.; siehe ausführlich J. A. Kämmerer, a.a.O., Art. 124 Rn. 9ff.

31 Verordnung (EG) Nr. 3604/93 ..., a.a.O., S. 4-6.

32 BVerfG, 2 BvR 1390/12 vom 12.9.2012, Absatz-Nr. (129).

33 Ebenda, Absatz-Nr. (171).

von Art. 124 AEUV ausdrücklich untersagten privilegierten Zugang einzelner Länder zu den Finanzmärkten.

#### Niedrigzinspolitik der EZB als Steuer ohne Ermächtigungsgrundlage

Vor dem Hintergrund dieser mit den Händen greifbaren Rechtsverletzungen der Art. 123, 124, 130 AEUV ist es unerlässlich, sich den expropriatorischen – für Art. 14 Grundgesetz (GG) relevanten – Charakter der EZB-Politik zu vergegenwärtigen. Mit ihrer ausschließlich fiskalisch motivierten, auf die Finanzlage der Südländer gerichteten Zinspolitik, vernichtet die EZB jährlich das Vermögen deutscher Sparer und schmälert so die langfristigen Refinanzierungsmöglichkeiten des Bundes. Ökonomisch betrachtet betreibt die EZB nicht nur Fiskalpolitik im Gewande der Geldpolitik, sondern sie erhebt eine Steuer von jährlich ca. 1% bis 2% auf Spareinlagen in Deutschland. Für diese faktische Steuer fehlt der EZB jegliche Ermächtigungsgrundlage.<sup>34</sup> Die EZB hat sich de facto zu einer Fiskalgesetzgeberin im Namen der Eurorettung entwickelt. Sie hat den Bundestag partiell als Steuergesetzgeber verdrängt, indem sie durch ihre Niedrigzinspolitik eine Abgabe auf deutsche Sparguthaben zugunsten der öffentlichen Finanzen der Südländer erhebt. Die EZB interpretiert ihre Unabhängigkeit als Freiheit vom Recht.<sup>35</sup> Dies belegen auch die bislang erfolglosen Versuche, ihre Ultra-vires-Akte durch die Unionsgerichte<sup>36</sup> einzuhegen. Abgesehen von der Rechtserosion ist die Unabhängigkeit der EZB die Causa der gegenwärtigen Gleichgewichtsprobleme in der Eurozone und wird einen monetären Flächenbrand auslösen, wenn der Zweite Senat hiergegen keine Parade findet.

Nach alledem ist der ESM kein Stabilisierungsmechanismus sondern eine Hydra, deren Einhegung nach Maßgabe der bisherigen Kautelen des Bundesverfassungsgerichts nicht gelungen ist. Will das Bundesverfassungsgericht gleichwohl an der verfassungskonformen Einhegung festhalten, wird es gehalten sein, neue Wege zu beschreiten.

34 Diese Problematik wurde bereits in der Finanzwissenschaft breit erörtert. Zur Nutzung des staatlichen Geldschöpfungsmonopols für faktische Steuererhebungen vgl. dazu G. Brennan, J. M. Buchanan: The Power to tax – Analytical Foundations of a fiscal Constitution, in der deutschen Übersetzung von C. Folkers: 6. Geldschöpfung und Besteuerung, Hamburg 1988, S. 139-169.

35 M. C. Kerber: Institutionelle Unabhängigkeit als Freiheit vom Recht?, Wirtschaftsdienst, 91. Jg. (2011), H. 9, S. 625-633.

36 Vgl. dazu Gericht der Europäischen Union (EuG), 16.12.2011, Rechtsache (Rs.) T-532, Städter/EZB; EuG, Rs. T-495, von Storch/EZB (eingereicht am 12.11.2012); Europäische Gerichtshof (EuGH), 27.11.2012, Rs. C-370/12 Thomas Pringle/Government of Ireland, Ireland und The Attorney General. Vgl. zur Rs. T. Pringle: M. C. Kerber: Apologetik ohne Grenzen: Das Pringle-Urteil des EuGH als ausbrechender Rechtsakt, in: Kritische Justiz 2013, S. 198 ff.

#### Verfassungsrechtliche Einhegungsmöglichkeiten des Zusammenwirkens zwischen ESM und EZB

In Anbetracht des Urteils des Zweiten Senats vom 12.9.2012 stellt sich nicht nur die Frage, ob angesichts der bislang eingetretenen (Fehl-)Entwicklungen die Maßgaben der Entscheidung gerade im Hinblick auf die Leitlinienkompetenz des ESM durch eine stärkere substanzielle und vorherige Kontrolle des Bundestags kompensiert werden können, sondern ob und wie einem Ausbrechen der EZB bzw. des Eurosystems aus seinem in Art. 127, 130 AEUV zernierten Mandat begegnet werden kann.

Als Einhegungsansatz bieten sich die folgenden Überlegungen an:

- gemäß Art. 123 AEUV ist die Deutsche Bundesbank in Fällen monetärer Staatsfinanzierung jedenfalls dazu berechtigt, sich an solchen, von den EZB-Gremien (Rat und Direktorium) beschlossenen Maßnahmen – insbesondere OMT – nicht zu beteiligen;
- gemäß Art. 88 S. 2 GG ist die Deutsche Bundesbank dazu verpflichtet, bei allen EZB-Beschlüssen, die die normative Ausrichtung von Art. 88 S. 2 GG gefährden, ihre Mitwirkung zu verweigern. Dies ist insbesondere auch dann der Fall, wenn nach Ansicht der Bundesbank – der insoweit ein Einschätzungsermessen zukommt – die EZB entgegen Art. 130 AEUV nicht mehr unabhängig – d.h. frei von Weisungen und vom Druck der Regierungen der Mitgliedsländer – ihre Befugnis vorrangig zur Sicherung der Preisstabilität wahrnimmt. Dass die einzelnen Mitglieder des Direktoriums und des EZB-Rates in ständiger Rückkopplung mit dem jeweiligen Entsendeland ihre Tätigkeiten ausüben, wird durch eine Fülle von Indizien belegt.
- So produzierte die Banca d'Italia pünktlich zur Vorbereitung des OMT-Beschlusses vom 6.9.2012 ein Arbeitspapier, mit dem genau jene Argumentation zu den Folgen des Reversibilitätsrisikos vorbereitet wurde,<sup>37</sup> auf das sich die EZB in der Begründung ihrer OMT-Mitteilung bezieht.<sup>38</sup> Wie der Unterzeichner bereits in seinen schriftsätzlichen Ausführungen vom 17.10.2012 darlegte, vermag die von der Banca d'Italia vorbereitete und von der EZB übernommene These der in der Reversibilität des Europrojekts begründeten zusätzlichen Zinsprämie einzelner Finanznotstandsstaaten nicht zu überzeugen. Denn

37 A. di Cesare, G. Grande, M. Manna, M. Taboga: Recent estimates of sovereign risk premia for euro-area countries, in: Banca d'Italia (Hrsg.): Occasional papers, Nr. 128, September 2012.

38 EZB: Einleitende Bemerkungen, Frankfurt a.M., 6.9.2012.

die Unsicherheiten über die Fortführung des Europrojekts betreffen die Emissionen aller Länder des Euro-Blocks. Von einem Zinsmalus, der in besonderem Maße die Finanznotstandsländer und Italien betrifft, zu reden, verkennt schlechterdings die Realität. Abgesehen davon lässt sich eine derartige Unsicherheit über die Fortführung und Fortführbarkeit des Euroexperiments nicht aus der Welt schaffen. Auch durch die Erklärung der Bereitschaft zu illimitierten Interventionen auf den Staatsschuldenmärkten der betroffenen Finanznotstandsländer werden die Märkte nicht von der Irreversibilität des Europrojekts bzw. der Nachhaltigkeit der seit 2010 erfolglosen Eurorettung überzeugt.

- Benoît Coeuré führt regelmäßig Konzertationen mit dem Präsidenten der Banque de France, Christian Noyer, sowie dem französischen Finanzministerium durch und hat es durch seine Marktinterventionen erreicht, dass französische Staatsanleihen nahezu dieselben Zinskonditionen wie deutsche Staatsanleihen aufweisen<sup>39</sup> und zwar trotz völlig konträrer volkswirtschaftlicher Daten der beiden Länder und signifikant unterschiedlicher Bonität. Dass es im Direktorium auch sehr gesamteuropäisch gesonnene Personen wie Yves Mersch und Peter Praet gibt, steht der oben genannten These nicht entscheidend entgegen, denn sie verfügen nicht über die rechtlichen und faktischen Machtbefugnisse von Mario Draghi und Benoît Coeuré, weil sie nur kleine Länder repräsentieren.

Dass das SMP – und das OMT-Programm – letzteres in Verbindung mit den Operationen des ESM – ausschließlich fiskalische Ziele, also die finanzielle Unterstützung der Finanznotstandsländer, verfolgen, wurde sowohl von den Verfahrensbevollmächtigten als auch in der Wissenschaft in extenso diskutiert. Der Hinweis darauf, dass bis-

<sup>39</sup> Deutschland = 1,52%; Frankreich = 2,08%; d.h. die Differenz beträgt 56 Basispunkte, <http://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/> (17.6.2013).

lang die Verbraucherpreise jährlich nur um ca. 2% jährlich gestiegen sind, reicht nicht aus, um den normativen Teufel der Geldpolitik „Vorrang für Preisstabilität“ in praxi zu gewährleisten. Zwar hat sich die EZB nicht vom Ziel der Preisstabilität entpflichtet, aber sie nimmt die Relativierung dieses Ziels durch ihre Maßnahmen billigend in Kauf, um den Finanznotstandsländern fiskalisch zu helfen.

Art. 88 S. 2 GG wendet sich nicht nur postulierend an den deutschen Gesetzgeber, indem er die Bedingungen für die Übertragung monetärer Hoheitsrechte beschreibt, sondern konstituiert eine allgemeine Verfassungsverpflichtung, die sich an alle deutschen Hoheitsträger wendet und diese darauf verpflichtet, darüber zu wachen, dass die Bedingungen der Übertragbarkeit auch und gerade nach ihrer Übertragung eingehalten werden.

Ist nach Meinung der Bundesbank – wie von ihr behauptet – das OMT-Programm nicht im Rahmen des EZB-Mandats und des Weiteren unvereinbar mit den stabilitätspolitischen Axiomen des Art. 88 S. 2 GG, muss sie sich dem Vollzug der OMT-Maßnahmen verweigern. Sie kann also insbesondere nicht im EZB-Rat dagegen stimmen und sich dann darauf zurückziehen, dies sei aus politischer Opportunität geschehen. Vielmehr ist sie zur Rechtsprüfung verpflichtet und angehalten, von dem Ergebnis dieser Rechtsprüfung ihre Vollzugsmitwirkung abhängig zu machen.

Mehr noch: Sollte sich eine Situation ergeben, in der das gesamte Eurosystem institutionell strauchelt und Gefahr läuft, die Verfassungsverpflichtung des Art. 88 S. 2 GG aus den Augen zu verlieren und daher zu scheitern, ist sie zur Abwehr von monetären Schäden für Deutschland verpflichtet, nach pflichtgemäßem Ermessen zu handeln.<sup>40</sup> Die Bundesbank darf demnach nicht an dem Anleihekaufprogramm OMT teilnehmen. Entsprechend ist das Urteil des Zweiten Senats auf die mündliche Verhandlung vom 11./12.6.2013 zu tenorieren.

<sup>40</sup> M. C. Kerber: Mehr Wettbewerb wagen, 1. Aufl., Stuttgart 2012, S. 47 f.

#### Title: *The European Stability Mechanism is a Hydra*

**Abstract:** *After the German Federal Constitutional Court had given its consent to the ratification of the ESM Treaty in an interim proceeding with judgment dated 12 September 2012, subject to several precautionary provisions, the court audience of the main action took place on the 11-12 June 2013. Apart from the acts approving the ESM and the fiscal treaty as well as the regulation (EU) 1176/2011, the German Constitutional Court dealt intensely with the announcement of the ECB Council dated 6 September 2012 to buy bond issues to an unlimited extent from ESM/EFSSF-programme states (the so-called OMT programme). The author is the attorney in the procedure 2 BvR 1824/12 of Professor von Stein and others. The article reproduces the essential points of his opening and closing pleadings.*

**JEL Classification:** E52, E58, E62