

Siekmann, Helmut

**Working Paper**

## Die Einstandspflicht der Bundesrepublik Deutschland für die Deutsche Bundesbank und die Europäische Zentralbank

IMFS Working Paper Series, No. 120

**Provided in Cooperation with:**

Institute for Monetary and Financial Stability (IMFS), Goethe University Frankfurt am Main

*Suggested Citation:* Siekmann, Helmut (2017) : Die Einstandspflicht der Bundesrepublik Deutschland für die Deutsche Bundesbank und die Europäische Zentralbank, IMFS Working Paper Series, No. 120, Goethe University Frankfurt, Institute for Monetary and Financial Stability (IMFS), Frankfurt a. M.,  
<https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:hebis:30:3-475949>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/173268>

**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.*

HELMUT SIEKMANN

Die Einstandspflicht der Bundesrepublik Deutschland  
für die Deutsche Bundesbank  
und die Europäische Zentralbank

Institute for Monetary and Financial Stability  
GOETHE UNIVERSITY FRANKFURT

---

WORKING PAPER SERIES NO. 120 (2017)

This Working Paper is issued under the auspices of the Institute for Monetary and Financial Stability (IMFS). Any opinions expressed here are those of the author(s) and not those of the IMFS. Research disseminated by the IMFS may include views on policy, but the IMFS itself takes no institutional policy positions.

The Institute for Monetary and Financial Stability aims at raising public awareness of the importance of monetary and financial stability. Its main objective is the implementation of the "Project Monetary and Financial Stability" that is supported by the Foundation of Monetary and Financial Stability. The foundation was established on January 1, 2002 by federal law. Its endowment funds come from the sale of 1 DM gold coins in 2001 that were issued at the occasion of the euro cash introduction in memory of the D-Mark.

The IMFS Working Papers often represent preliminary or incomplete work, circulated to encourage discussion and comment. Citation and use of such a paper should take account of its provisional character.

**Institute for Monetary and Financial Stability**

Goethe University Frankfurt

House of Finance

Theodor-W.-Adorno-Platz 3

D-60629 Frankfurt am Main

[www.imfs-frankfurt.de](http://www.imfs-frankfurt.de) | [info@imfs-frankfurt.de](mailto:info@imfs-frankfurt.de)

**Die Einstandspflicht der Bundesrepublik Deutschland  
für die Deutsche Bundesbank  
und die Europäische Zentralbank\***

*Helmut Siekmann*

- I. Haftung und Kontrolle im Unternehmensrecht**
- II. Rechtsnatur der Deutschen Bundesbank und der Europäischen Zentralbank**
  1. Deutsche Bundesbank
  2. Europäische Zentralbank
- III. Die Diskussion über Einstandspflichten im Rahmen der Währungsunion**
  1. Die undifferenzierte Unterstellung von Zahlungspflichten
  2. Das Endurteil des Bundesverfassungsgerichts zu OMT
  3. Die Unterscheidung zwischen Nachschusspflicht, Haftung und entgangenen Gewinnen
  4. Zwischenergebnis
- IV. Die Inanspruchnahme der Bundesrepublik Deutschland für Verluste und Verbindlichkeiten der EZB**
  1. Haftung für Verbindlichkeiten der EZB
  2. Pflicht zur Ausstattung der EZB mit finanziellen Mitteln
  3. Zwischenergebnis
- V. Zahlungspflichten der Bundesrepublik Deutschland aus einer Anstaltslast für die Deutsche Bundesbank**
  1. Ausschluss von Zahlungspflichten durch spezialgesetzliche Regelungen
  2. Anstaltslast und Gewährträgerhaftung im allgemeinen Verwaltungsrecht
  3. Herleitung der Anstaltslast aus Verfassungsrecht und Europarecht
- VI. Beeinträchtigung der Aufgabenerfüllung durch den Ausfall von Anleihen**
  1. Die rechtlich begrenzte Zahlungsfähigkeit einer Notenbank
  2. Die Entstehung von Verlusten und ihre Auswirkungen
  3. Die Bedeutung von negativem Eigenkapital
  4. Die Sondersituation von Zentralbanken im Eurosystem
  5. Zwischenergebnis
- VII. Zahlungspflicht ohne Aufsicht und Kontrolle?**
  1. Der Nexus von Aufsicht und Kontrolle
  2. Haftung und Garantie der Unabhängigkeit
- VIII. Fazit**

\* Der Beitrag ist ursprünglich erschienen in: Festschrift für Theodor Baums zum siebzigsten Geburtstag, S. 1145-1179 (Helmut Siekmann, Andreas Cahn, Tim Florstedt, Katja Langenbacher, Julia Redenius-Hövermann, Tobias Tröger, Ulrich Segna, (Hrsg.), Tübingen, Mohr Siebeck, 2017.

Prof. Dr. Dr. h.c. Helmut Siekmann ist Inhaber der Stiftungsprofessur für Geld-, Währungs- und Notenbankrecht am Institute for Monetary and Financial Stability (IMFS) der Goethe-Universität Frankfurt.



# Die Einstandspflicht der Bundesrepublik Deutschland für die Deutsche Bundesbank und die Europäische Zentralbank

*Helmut Siekmann*

## I. Haftung und Kontrolle im Unternehmensrecht

*Theodor Baums* war nicht nur langjähriger Beauftragter für „gute Unternehmensführung“ (*corporate governance*) der Deutschen Bundesbank, sondern hat sich auch als Wissenschaftler intensiv mit den Fragen der Haftung, aber auch ihrer Beschränkung bei Einrichtungen mit eigener Rechtspersönlichkeit befasst.<sup>1</sup> Einer der Hauptgründe für das Entstehen derartiger Einrichtungen war nicht allein die effiziente Erfüllung von gemeinsam verfolgten Zwecken, sondern auch die Begrenzung der Haftung ihrer Träger auf das eingebrachte oder zugesagte Kapital. Das für große Investitionen erforderliche Eigenkapital kann regelmäßig nur dann in der notwendigen Breite eingesammelt werden, wenn die Kapitalgeber nicht befürchten müssen, für allfällige Verluste des Unternehmens über ihre Einlage hinaus zu haften. Fernhandel und Industrialisierung hatten einen unabweisbaren Bedarf für diese Form der Unternehmensfinanzierung gezeigt. Ihm ist mit der Schaffung von haftungsbeschränkten Einrichtungen entsprochen worden.<sup>2</sup> Damit ist allerdings keine Kausalitätsaussage verbunden. Sie muss einer eigenen Untersuchung vorbehalten bleiben. Ein organisierter Kapitalmarkt und die mit ihm verbundenen gesamtwirtschaftlichen Vorteile könnten jedenfalls ohne Haftungsbeschränkung nicht existieren. Zumindest bei großen Einrichtungen ist die Beschränkung der Haftung auch aus ökonomischer Sicht effizient.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> *Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung, 2017, §§ 22, 26.

<sup>2</sup> *Baums*, Gesetz über die Aktiengesellschaften für die Königlich Preussischen Staaten vom 9. November, Text und Materialien, 1981, Einführung A 1, E 2 (wieder abgedruckt in: *Baums*, Beiträge zur Geschichte des Wirtschaftsrechts, 2012, S. 84–113; *Borchardt*, Die industrielle Revolution in Deutschland 1750–1914, S. 135 ff.

<sup>3</sup> *Adams*, Eigentum, Kontrolle und Beschränkte Haftung, 1991, S. 48, im Anschluss an: *Halpern/Trebilcock/Turnbull*, The University of Toronto Law Journal, Vol. 30 (1980), 117 (131, 147).

Auch wenn es Pläne gab, auf die „anonyme“ Aktiengesellschaft mit ihrer Haftungsbeschränkung nach 1933 völlig zu verzichten,<sup>4</sup> konnte sich die nationalsozialistische Reichsregierung bei der Reform des Aktienrechts diesen Erkenntnissen letztlich nicht verschließen. In der Einleitung zur Begründung des Aktiengesetzes von 1937 musste deshalb eingeräumt werden: „Die neuzeitliche Wirtschaft kann ohne die Aktiengesellschaft nicht bestehen. Sie war und ist ein geeignetes Mittel, um durch das Zusammentragen der Ersparnisse Vieler die Schaffung umfangreicher Kapitalgüter zu ermöglichen“.<sup>5</sup> Auch wenn es ein Kernanliegen des neuen Gesetzes war, den „nationalsozialistischen Grundsätzen auch auf dem Gebiete der Wirtschaft zum Durchbruch zu verhelfen“,<sup>6</sup> sollte es weiterhin „unverantwortliche“, also nicht voll haftende Unternehmensträger geben; allerdings beschränkt auf „Unternehmen auf breiter geldlicher Grundlage“, da insoweit „weite Kreise des Volkes zur Aufbringung der erforderlichen Mittel heranzuziehen“ seien. Im Übrigen sollte aber „der Unternehmer die persönliche Verantwortung uneingeschränkt tragen“, also haften.<sup>7</sup>

Deutlich zu erkennen ist schon hier die Dichotomie zwischen der aus weltanschaulichen Gründen geforderten (unbegrenzten) Haftung („persönliche Verantwortung“) und der von den Erfordernissen des Wirtschaftslebens diktierten Haftungsbeschränkung. Die jahrhundertelangen und bisweilen schwer verdaulichen Bemühungen um das „Wesen“ der juristischen

---

<sup>4</sup> *Kißkalt*, 1. Bericht über die Arbeiten des Aktienrechtsausschusses der Akademie für Deutsches Recht, ZAkDR 1934, 20; *Klausing*, Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien (AktienGesetz), 1937, Einleitung Rn. 58; *Bayer/Engelke*, Die Revision des Aktienrechts durch das Aktiengesetz von 1937, in: Walter Bayer und Mathias Habersack (Hrsg.), Aktienrecht im Wandel, Band I, 2007, S. 619 ff., Rn. 2.

<sup>5</sup> Einleitung, Deutscher Reichsanzeiger und Preußischer Staatsanzeiger, Nr. 28 [1937], 1.

<sup>6</sup> Ebda.

<sup>7</sup> Begründung, Erstes Buch, Aktiengesellschaft, Erster Teil, Allgemeine Vorschriften (§§ 1–15), Deutscher Reichsanzeiger und Preußischer Staatsanzeiger, Nr. 28 (1937), 1; zum Ganzen siehe *Siekmann*, Die Legende von der verfassungsrechtlichen Sonderstellung des „anonymen“ Kapitaleigentums, in: Sachs/Siekmann (Hrsg.), Der grundrechtsgeprägte Verfassungsstaat, Festschrift für Klaus Stern zum 80. Geburtstag, 2012, S. 1527 (1529, 1531–1534).

Person<sup>8</sup> helfen jedenfalls kaum weiter, eine plausible und effiziente Grenze für Einstandspflichten zu bestimmen. Auf die Besonderheiten des Auseinanderfallens von Eigentum, Kontrolle und Haftung im Kontext der Zentralbanken wird noch näher einzugehen sein; vor allem im Hinblick auf die ihnen verliehenen weitreichenden Unabhängigkeitsgarantien, die ein Einwirken der möglicherweise einstandspflichtigen Staaten auf die Leitungsorgane der Notenbanken fast vollständig ausschließen.<sup>9</sup>

## II. Rechtsnatur der Deutschen Bundesbank und der Europäischen Zentralbank

### 1. Deutsche Bundesbank

Nun sind weder die Deutsche Bundesbank noch die Europäische Zentralbank (EZB) Unternehmen. Sie sind vielmehr öffentlichrechtlich organisierte Hoheitsträger, auch wenn sie in nennenswertem Umfang privatrechtliche und privatwirtschaftliche Instrumente zur Erfüllung ihrer Aufgaben und Ziele einsetzen und einsetzen dürfen. Eine „unternehmerische“ Betätigung und die Bezeichnung als „Bank“, die eher eine historische Reminiszenz ist, dürfen nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Erfüllung des öffentlichen oder gar staatlichen Auftrags für ihr Verhalten allein entscheidend sein darf. Sie üben öffentliche oder staatliche Gewalt im Sinne von Art. 1 Abs. 3, 19 Abs. 4 S. 1 und 20 Abs. 2 S. 1 GG aus.

Die staatsrechtliche Grundlage für die Deutsche Bundesbank ist Art. 88 GG. Diese Vorschrift befindet sich in Abschnitt VIII des Grundgesetzes, welcher der Ausführung der Bundesgesetze und der Bundesverwaltung gewidmet ist. Im Sinne der Gewaltenteilungslehre ist die Deutsche Bundesbank daher als Teil der vollziehenden Gewalt anzusehen,<sup>10</sup> wenn auch mit

---

<sup>8</sup> Adams (Fn. 3), S. 13 Fn. 3, nennt zutreffend als Beispiel für den „[...] zuweilen schwer und ziellos wabernden Wortqualm [...]“ die Definition der Juristischen Person von Teubner, beispielsweise in *Kritische Vierteljahresschrift für Gesetzgebung und Rechtswissenschaft*, 1987, 61 (64, 70, 75, 82).

<sup>9</sup> Unten Abschnitt VII.

<sup>10</sup> Stern, *Das Staatsrecht der Bundesrepublik Deutschland*, Band II, 1980, S. 469; *Kämmerer*, in: v. Münch/Kunig, *Grundgesetz*, 6. Aufl. 2012, Art. 88 Rn. 4, 11; *Pieroth*, in: Jarass/Pieroth, *Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland*,



Sonderstatus.<sup>11</sup> Daran hat sich auch dadurch nichts geändert, dass sie seit dem Vertrag von Maastricht „integraler Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken“ ist.<sup>12</sup>

Die Deutsche Bundesbank ist weder eine Aktiengesellschaft noch eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, sondern eine „bundesunmittelbare juristische Person des öffentlichen Rechts“.<sup>13</sup> Auch wenn im Hinblick auf ihre interne Organisation noch insitutionelle und begriffliche Parallelen zu einem (privatwirtschaftlichen) Unternehmen zu finden sind,<sup>14</sup> ist die Bundesbank eine Exekutiveinrichtung des Bundes und zugleich Teil des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB), das unmittelbar durch das Primärrecht der EU geschaffen worden ist. Es besteht aus der EZB und den Nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten der EU (NZB), Art. 282 Abs. 1 S. 1 AEUV.<sup>15</sup> Anders als noch die Reichsbank<sup>16</sup> hat die Bundesbank auch keine privaten Anteilseigner oder Gesellschafter. Ihr Grundkapital „steht“ allein

---

14. Aufl. 2016, Art. 88 Rn. 1; *Häde*, in: Bonner Kommentar, Art. 88 (2012) Rn. 102; *Herdegen*, in: Maunz/Dürig, Grundgesetz, Art. 88 Rn. 56: „exekutives Leitorgan“; *Siekmann*, in: Sachs, Grundgesetz, 7. Aufl. 2014, Art. 88 Rn. 8; *Blanke*, in: v. Mangoldt/Klein/Starck, Kommentar zum Grundgesetz, Band 3, 6. Aufl. 2010, Art. 88 Rn. 6.

<sup>11</sup> Er folgt vor allem aus der Einordnung in das ESZB und der damit verbundenen Pflicht zur Befolgung von Leitlinien und Weisungen der EZB, Art. 14.3 S. 1 am Ende ESZB/EZB Satzung, aber bei gleichzeitiger weitgehender Garantie ihrer Unabhängigkeit im Übrigen, Art. 130 AEUV, Art. 7 ESZB/EZB Satzung.

<sup>12</sup> Art. 14.3 S. 1 ESZB/EZB Satzung, § 3 S. 1 BBankG.

<sup>13</sup> § 2 S. 2 BBankG.

<sup>14</sup> Beispielsweise im „Organisationsstatut für die Deutsche Bundesbank“ vom 8. Mai 2002, das durch Vorstandsbeschluss auf der Grundlage von § 7 Abs. 1 S. 3 BBankG erlassen worden ist, abgedruckt in: Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, Mai 2002, S. 16. In der Sache dürfte es sich eher um eine – autonom erlassene – Geschäftsordnung oder Verwaltungsvorschrift handeln, wie sie auch in anderen oberen und obersten Bundeseinrichtungen vorkommt.

<sup>15</sup> Die EZB und die NZB der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, bilden das Eurosystem, Art. 282 Abs. 1 S. 2 AEUV.

<sup>16</sup> *Schulze*, Lehrbuch des Deutschen Staatsrechts, Zweites Buch, 1886, S. 227, 231, der ausdrücklich jegliche Haftung des Reiches ausschließt; Laband, Das Staatsrecht des Deutschen Reiches, Dritter Band, 5. Aufl. 1913, S. 144, unter Hinweis auf den Subskriptionspreis von 130 Prozent des Nennwertes; *Siekmann*, in: Fox/Ernst (Hrsg.), Money in the Western Legal Tradition, 2016, 489 (503 f.)

m. w. N. Das Reich hatte sich aber das Recht vorbehalten, sämtliche Anteile zum Nennwert zurück zu erwerben, § 41 Abs. 1 lit. a Bankgesetz vom 14. März 1875, RGBl. vom 18. März 1875, S. 177.

„dem Bund zu“, § 2 S. 2 BBankG. Gesellschaftsrecht ist daher nicht anwendbar. Verwaltungsorganisationsrechtlich wird die Bundesbank ganz überwiegend als Anstalt des öffentlichen Rechts klassifiziert.<sup>17</sup> Sie ist ein Hoheitsträger.<sup>18</sup>

## 2. Europäische Zentralbank

Die EZB ist eine unmittelbar durch das Primärrecht geschaffene Einrichtung der EU.<sup>19</sup> Ohne Bedeutung ist in diesem Zusammenhang, dass sie aufgrund einer ungenauen Übersetzung im deutschen Text des AEUV (fälschlich) als „Organ der Union“ bezeichnet wird, Art. 13 Abs. 1 AEUV.<sup>20</sup> Dabei kann hier dahin stehen, ob sie – in den Kategorien des deutschen öffentlichen Rechts – eine Anstalt ist oder eine Einrichtung „sui generis“ der Union. „Alleinige Zeichner und Inhaber des Kapitals der EZB“ sind die „nationalen Zentralbanken“ (Art. 28.2. Satzung ESZB/EZB) und *nicht* die Mitgliedstaaten, auch wenn das häufig im öffentlichen Diskurs behauptet wird. Sie ist jedenfalls ein Hoheitsträger, der die Befugnis hat, einseitig Hoheitsakte zu erlassen, Art. 128, 132, Art. 14.3., 19, 20 sowie 35.6. Satzung ESZB/EZB.<sup>21</sup> Auf keinen Fall ist sie eine Aktiengesellschaft.<sup>22</sup> Gesellschaftsrecht ist auf sie nicht anwendbar;

---

<sup>17</sup> *Stern* (Fn. 10), S. 471 m. näherer Begründung; *Beck*, Gesetz über die Deutsche Bundesbank, 1959, § 2 K 30 (S. 139); *Blanke* (Fn. 10), Rn. 17; *R. Schmidt*, HStR V, 3. Aufl., § 117 Rn. 30; *Herdegen* (Fn. 10), Rn. 54; *Hüde* (Fn. 10), Rn. 106 f., unter Berufung auf BVerfGE 14, 197 (215), wo das aber nicht steht; *Kämmerer* (Fn. 10), Rn. 4; *Siekmann*, Missachtung rechtlicher Vorgaben des AEUV durch die Mitgliedstaaten und die EZB in der Schuldenkrise, in: Möllers/Zeitler (Hrsg.), Europa als Rechtsgemeinschaft – Währungsunion und Schuldenkrise, 2013, S. 101 (150); abw. v. *Spindler/Becker/Starke*, Die Deutsche Bundesbank, 4. Aufl. 1973, § 2 (S. 169, 170) „anstaltsähnliche Einrichtung“.

<sup>18</sup> Deutlich bereits v. *Spindler/Becker/Starke* (Fn. 17), § 2 (S. 168, 173 ff.).

<sup>19</sup> Näher *Siekmann*, in: *Siekmann* (Hrsg.), Kommentar zur Europäischen Währungsunion, 2013, Art. 13 EUV, Rn. 1; *Becker*, ebda., Art. 282 AEUV, Rn. 56 ff.; für eine Einrichtung „sui generis“ außerhalb der EU *Zilioli/Selmayr*, The Law of the European Central Bank, 2001, S. 29; *dies.*, CMLRev 37 (2000), 591 (624).

<sup>20</sup> Im englischen Text: „The Union’s institutions shall be: (...) the European Central Bank; im französischen Text: „Les institutions de l’Union sont: (...) la Banque centrale européenne; näher zur Begriffsgeschichte *Siekmann* (Fn. 19), Art. 13 EUV Rn. 1, 13–21.

<sup>21</sup> *Siekmann* (Fn. 19), Einleitung Rn. 107 f.

<sup>22</sup> In mehrfacher Hinsicht daher falsch die Feststellung von *Sester*, EWS 2012, 80 (84): „Aktiengesellschaft im Eigentum der Eurostaaten“; ähnlich falsch *ders.*, ECFR 2012, 156 (164) „(...) the ECB and its owners, the Euro Area Member States (...)“ „(...) the ECB, which is a kind of ‚stock corporation‘ owned by sovereign

auch nicht entsprechend.<sup>23</sup> Es wäre zudem unklar, welches Gesellschaftsrecht angewendet werden sollte, jedenfalls nicht ohne weiteres das ihres Sitzstaates.

### III. Die Diskussion über Einstandspflichten im Rahmen der Währungsunion

#### 1. Die undifferenzierte Unterstellung von Zahlungspflichten

Schon seit geraumer Zeit wird in der politischen – und teilweise auch ökonomischen – Diskussion unterstellt, dass die Mitgliedstaaten letztlich für Schulden der EZB hafteten; zumindest anteilmäßig entsprechend der Höhe der von ihren Zentralbanken gehaltenen Kapitalanteile. Vor allem wird verbreitet die Befürchtung geäußert, der deutsche Steuerzahler hafte letztlich auch für Schulden der Zentralbanken, die durch Ausfälle und anschließende Abschreibung von Vermögensgegenständen bei der Durchführung von Programmen des ESZB zum Ankauf von Anleihen entstünden.<sup>24</sup>

Diese Befürchtung ist explizit auch im Rahmen der gerichtlichen Überprüfung des OMT-Programms geäußert worden.<sup>25</sup> Der

---

share-holders, the Member States of the Euro Area (Art. 28 ECB-Statute)“.

<sup>23</sup> *Siekmann* (Fn. 10), Rn. 11 m. w. N.; *ders.* (Fn. 19), Einleitung Rn. 114; zust. *Binder*, JZ 2015, 328 (330).

<sup>24</sup> Beispielsweise: *Belke*, How much fiscal backing must the ECB have? The Euro is not the Philippines, DIW Discussion Papers No. 996, April 2010, S. 5, ohne den Versuch einer auch nur ansatzweisen juristisch tragfähigen Begründung: „*the citizens have finally to pay for the risks originally incurred by the central bank*“; *Sinn*, ifo Schnelldienst Sonderausgabe: Verantwortung der Staaten und Notenbanken in der Eurokrise, 12. Juni 2012, S. 14, 32; ihm folgend *Karadzic/Keller*, Target2 – ein wandelndes Pulverfass?, Risiken und Gefahren des EU-Zentralbankensystems, 2014, S. 28, 57 f.; *Weidmann*, FAS vom 28. Dezember 2014, S. 20 f.; jüngst *Ettel*, Die Welt vom 19. Juli 2016; dagegen *Häde*, FAZ vom 11. Februar 2015, S. 16.

<sup>25</sup> Schriftsatz der Vertreter der Antragsteller in den Verfassungsbeschwerdeverfahren 2 BvR 1438/12, 2 BvR 1995/12 vom 14. November 2012, S. 13; *Deutsche Bundesbank*, Stellungnahme gegenüber dem Bundesverfassungsgericht zu den Verfahren mit den Az. 2 BvR 1390/12, 2 BvR 1421/12, 2 BvR 1439/12, 2 BvR 11824/12, 2 BvE 6/12 vom 21. Dezember 2012, S. 28 f.; gutachtliche Stellungnahme von *Hans-Werner Sinn* für das Bundesverfassungsgericht in den Verfahren 2 BvR 1390/12, 2 BvR 1439/12, 2 BvR 1824/12, 2 BvE 6/12 vom 11. Juni 2013, S. 28 f.; Sachverhaltsschilderung des Bundesverfassungsgerichts im Vorlagebeschluss vom 14. Januar 2014, Rn. 5 und 12, BVerfGE 134, 366 (374, 377).

Vertreter des Deutschen Bundestages trat diesen Befürchtungen entgegen und erklärte in einem Zeitungsartikel, dass die „Folgen“ des Programms „für den deutschen Steuerzahler“ dadurch „abgefedert“ würden, dass der Ankauf zu 80 Prozent von den Nationalen Zentralbanken durchgeführt würde; und nur von Anleihen aus dem jeweiligen Mitgliedstaat. Auch wendete er sich gegen die verbreitete Annahme, dass „die deutschen Steuerzahler“ für die Gesamtsumme von 1,1 Billionen Euro hafteten“. Gleichwohl postulierte er eine „echte Rechtspflicht“ der Staaten, „ihre NZB angemessen auszustatten“, und behauptete, dass „die Risiken der EZB-Politik grundsätzlich gemeinschaftlich“ getragen werden müssten. Er leitete dies ohne Grundlage im geschriebenen Recht aus einem allgemeinen Rechtsgedanken ab.<sup>26</sup>

## **2. Das Endurteil des Bundesverfassungsgerichts zu OMT**

Das Bundesverfassungsgericht ist den Befürchtungen, dass letztlich der deutsche Steuerzahler für Verluste aus den Ankaufsprogrammen aufzukommen habe, in seinem Urteil vom 21. Juni 2016, mit dem die gerichtliche Überprüfung des OMT-Programms abschließend entschieden worden ist, nachgegangen und hat festgestellt, dass „der Ankauf von Staatsanleihen durch das Eurosystem [...] grundsätzlich geeignet“ sei, „zu haushaltsbedeutsamen Ausgaben oder Einnahmeausfällen zu führen“.<sup>27</sup> „Bereits ein teilweiser Ausfall der Anleihen beeinträchtigte nicht nur den an den Bund abzuführenden Reingewinn“, sondern könnte auch zu einem negativem Eigenkapital der Bundesbank führen“.<sup>28</sup> Das müsse unter Umständen vom Bund ausgeglichen werden.<sup>29</sup>

Das Gericht rechtfertigte erneut seine Prüfung eines Programms von Einrichtungen der EU mit der hohen Bedeutung des Budgetrechts des Bundestages;<sup>30</sup> der Bundesrat wurde – wie fast immer zuvor – nicht erwähnt. Das „Budgetrecht“ stelle

---

<sup>26</sup> *Nettesheim*, Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung vom 25. Januar 2015, S. 16.

<sup>27</sup> BVerfG, Urteil vom 21. Juni 2016, 2 BvR 2728/13, 2 BvR 2729/13, 2 BvR 2730/13, 2 BvR 2731/13, 2 BvR 13/13, Rn. 215.

<sup>28</sup> Ebda., Rn. 216.

<sup>29</sup> Ebda., Rn. 217.

<sup>30</sup> Ebda., Rn. 211.

„ein zentrales Element der demokratischen Willensbildung dar“.<sup>31</sup> Die Entscheidung über Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Hand sei ein „grundlegender Teil der demokratischen Selbstgestaltungsfähigkeit im Verfassungsstaat“.<sup>32</sup> Die „Einhaltung des Demokratiegebots“ erfordere, „dass der Bundestag der Ort bleibe“, an dem eigenverantwortlich über Einnahmen und Ausgaben entschieden werde, auch im Hinblick auf internationale Verbindlichkeiten.<sup>33</sup> Der Bundestag müsse „über wesentliche haushaltspolitische Fragen“ selbst entscheiden können und dürfe nicht nur anderweitig getroffene Entscheidungen nachvollziehen. Wenn das der Fall sei, könnte er seine „haushaltspolitische Gesamtverantwortung“ nicht mehr wahrnehmen.<sup>34</sup> Die Entscheidungen des Haushaltsgesetzgebers „über Einnahmen und Ausgaben frei von Fremdbestimmung seitens der Organe und anderer Mitgliedstaaten der Europäischen Union“ sei Teil des „Identitätskerns der Verfassung“. Er verlange, dass der Haushaltsgesetzgeber „dauerhaft ‚Herr seiner Entschlüsse‘“ bleibe. Der Bundestag dürfe nicht einem „intergouvernemental vereinbarten, nicht an strikte Vorgaben gebundenen und in seinen Auswirkungen nicht begrenzten Bürgschafts- und Leistungsautomatismus zustimmen, der – einmal in Gang gesetzt – seiner Kontrolle und Einwirkung entzogen“ sei.<sup>35</sup>

Nach Auffassung des Gerichts kann sich ein derartiger Automatismus aus der „Haushaltsbedeutsamkeit“ von Ankaufsprogrammen ergeben. Zur Begründung hat es „eine Anstaltslast“ unmittelbar aus Art. 88 GG abgeleitet. Sie könne möglicherweise die Bundesrepublik Deutschland verpflichten, „Kapital nachzuschießen“.<sup>36</sup> Im Ergebnis vermochte das Gericht aber im OMT-Programm, so wie es der Gerichtshof der Europäischen Union in seinem Urteil vom 16. Juni

---

<sup>31</sup> Ebda., Rn. 211 unter Berufung auf BVerfGE 70, 324 (355 f.); 79, 311 (329); 129, 124 (177); 132, 195 (239 Rn. 106); 135, 317 (400 Rn. 161).

<sup>32</sup> Ebda., Rn. 211 unter Berufung auf BVerfGE 123, 267 (359); 132, 195 (239 Rn. 106); 135, 317 (399 f. Rn. 161).

<sup>33</sup> Ebda., Rn. 212 unter Berufung auf BVerfGE 129, 124 (177); 130, 318 (344); 131, 152 (205 f.); 132, 195 (239 f. Rn. 107); 135, 317 (400 Rn. 162)

<sup>34</sup> Ebda., Rn. 212 unter Berufung auf BVerfGE 129, 124 (178 f.); 130, 318 (344 f.); 132, 195 (240 Rn. 107); 135, 317 (400 f. Rn. 162).

<sup>35</sup> Ebda., Rn. 214 unter Berufung auf BVerfGE 129, 124 (179 f.); 132, 195 (240 Rn. 109); 135, 317 (401 f. Rn. 164).

<sup>36</sup> Ebda., Rn. 217.

2015 ausgelegt hatte,<sup>37</sup> „kein verfassungsrechtlich relevantes Risiko für das Budgetrecht des Bundestages“ zu erkennen.<sup>38</sup> Auch sei „insofern eine Gefährdung der haushaltspolitischen Gesamtverantwortung durch eine etwaige Durchführung des OMT-Programms gegenwärtig nicht festzustellen“.<sup>39</sup>

### **3. Die Unterscheidung zwischen Nachschusspflicht, Haftung und entgangenen Gewinnen**

In der öffentlichen Diskussion wird nicht selten undifferenziert von einer „Haftung“ Deutschlands oder des deutschen Steuerzahlers für Verluste oder Verbindlichkeiten von EZB und ESZB gesprochen.<sup>40</sup> Auch das Bundesverfassungsgericht hat haushaltsbedeutsame Ausgaben und Einnahmeausfälle in einem Atemzug genannt.<sup>41</sup> Die Existenz einer Nachschusspflicht oder einer Haftung für Verbindlichkeiten gegenüber Dritten ist jedoch etwas anderes als ein entgangener Gewinn; nicht nur juristisch, sondern auch ökonomisch. Entgangene Gewinne führen nicht zu Auszahlungen aus dem eigenen Vermögen und sind immer der Höhe nach begrenzt. Haftung und Nachschusspflichten können dagegen zu unbegrenzten Auszahlungen führen; je nachdem, wie sie ausgestaltet sind.

Ein beträchtlicher Unterschied zeigt sich bereits bei einer näheren Betrachtung der relevanten Vorschriften des Primärrechts der EU: Verluste der EZB können zu einer Verringerung der monetären Einkünfte führen, die nach Art. 32 Satzung ESZB/EZB auf die nationalen Zentralbanken verteilt werden. Monetäre Einkünfte sind die Einkünfte, die den nationalen Zentralbanken aus der Erfüllung von währungspolitischen Aufgaben zufließen, Art. 32.1. Halbs. 1 Satzung ESZB/EZB; aber auch nur diese. Das sind vor allem die Erträge aus der Seignorage, die durch die Ausgabe von Banknoten entstehen. Falls die EZB Verluste erwirtschaftet, sind sie nach Art. 32.5. und Art. 33.2. Satzung ESZB/EZB vor der Verteilung von den

---

<sup>37</sup> EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015 – Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 116, 117 f., 119.

<sup>38</sup> Urteil vom 21. Juni 2016 (Fn. 27), Rn. 218.

<sup>39</sup> Ebd.

<sup>40</sup> Oben Fn. 24 und 25.

<sup>41</sup> Nachweis oben Fn. 27.

monetären Einkünften abzuziehen. Eine darüber hinaus gehende Pflicht der Anteilsinhaber besteht jedoch nicht.<sup>42</sup> Quantitativ haben diese Einkünfte allerdings in der Vergangenheit keine nennenswerte Rolle gespielt.<sup>43</sup>

#### **4. Zwischenergebnis**

Auch wenn die Deutsche Bundesbank als Anstalt des öffentlichen Rechts zu beurteilen ist, bedarf es genauerer Untersuchung, ob daraus auch die vom Bundesverfassungsgericht behauptete Anstaltslast folgt und vor allem, welche konkreten rechtlichen und ökonomischen Folgen sich aus einer derartigen Annahme ergeben.

### **IV. Die Inanspruchnahme der Bundesrepublik Deutschland für Verluste und Verbindlichkeiten der EZB**

#### **1. Haftung für Verbindlichkeiten der EZB**

Neben oder anstelle einer Anstaltslast für die Deutsche Bundesbank ist aber zunächst eine (haushaltsbedeutsame) Haftung der Bundesrepublik Deutschland für Verbindlichkeiten des Eurosystems zu prüfen.

##### *a) Unmittelbare Haftung*

Eine *unmittelbare* Haftung ist schon deswegen auszuschließen, weil nicht die Mitgliedstaaten, sondern ihre Zentralbanken alleinige Zeichner und Inhaber des Kapitals der EZB sind, Art. 28.2. Satzung ESZB/EZB. Abwegig wäre es allerdings, eine Begrenzung der Haftung daraus abzuleiten, dass es sich bei der EZB um eine Aktiengesellschaft handele.<sup>44</sup> Die EZB ist kein Privatrechtssubjekt, sondern ein Hoheitsträger. Sie ist eine Einrichtung („Organ“, Art. 13 Abs. 1 EUV) der EU.

---

<sup>42</sup>Näher unten Abschnitt IV.1.b).

<sup>43</sup> *Siekmann*, Eine stabile Geld-, Währungs- und Finanzordnung, 2013, S. 77–81.

<sup>44</sup> So aber *Sester*, EWS 2012, S. 80 (84) mit in mehrfacher Hinsicht falscher Begründung.



### b) *Mittelbare Haftung*

Es käme allenfalls eine *mittelbare* Haftung in Betracht. Sie müsste so konstruiert werden, dass die Anteilshaber (anteilig) für Verbindlichkeiten der EZB haften, und dass die Bundesrepublik Deutschland für Verbindlichkeiten der Deutschen Bundesbank haftet. Schon die Art dieser Konstruktion zeigt, wie schwankend der juristische Grund wäre, auf den man sich mit ihr begibt. Bei Beachtung der gängigen Auslegungsmethoden wäre die Annahme einer Haftung der Inhaber des Kapitals der EZB nicht mit dem Primärrecht der EU zu vereinbaren.

Die Gefahr einer Haftung für Verluste des Eurosystems wurde allerdings von Seiten der Politik für so groß angesehen, dass der schließlich von der EZB am 22. Januar 2015 beschlossene umfangreiche Ankauf von Staatsanleihen (*Expanded Asset Purchase Programme*) vorsorglich eine besondere, durchaus ungewöhnliche Verteilung von Verlustrisiken vorsieht. Die Presseerklärung führt dazu wörtlich aus: „Was hypothetische Verluste anbelangt, so hat der EZB-Rat beschlossen, dass Verluste aus Ankäufen von Wertpapieren europäischer Institutionen gemeinsam zu tragen wären. Diese Wertpapiere machen 12 % der zusätzlichen Ankäufe von Vermögenswerten aus und werden von NZBen erworben. Die übrigen zusätzlichen Ankäufe von Vermögenswerten [!] durch die NZBen unterliegen nicht der Verlustteilung. Die EZB hält 8 % der zusätzlich angekauften Vermögenswerte. Somit unterliegen 20 % der zusätzlichen Ankäufe von Vermögenswerten dem Prinzip der Risikoteilung.“

Noch problematischer ist die Erklärung des Präsidenten der EZB in der anschließenden Pressekonferenz, die nur in englischer Sprache vorliegt: „First of all, let me start by saying that each monetary policy operation always has some fiscal implication, and for the Central Bank what matters first and foremost is that monetary policy is effective, and then it takes into account these implications, but without prejudice for the monetary policy effectiveness. Usually, these fiscal implications are dealt with easily within a one-country framework, between the central bank and the treasury. But in the euro area, there is no Euro- pean treasury, and



each national treasury gives an implicit or explicit indemnity to its own central bank, but not the euro system as a whole.“

Die Behauptung, dass die nationalen Finanzministerien eine implizite oder explizite Garantie für ihre jeweiligen Notenbanken abgeben, war jedenfalls bisher für die Deutsche Bundesbank nicht ersichtlich und beruht möglicherweise auf einer Fehlwahrnehmung der juristischen Gegebenheiten in den Mitgliedstaaten.

Art. 32 Satzung ESZB/EZB enthält eine detaillierte Regelung über die Verteilung der „monetären Einkünfte“ auf die einzelnen Anteilsinhaber der EZB. Auch ist der Fall, dass Verluste entstanden sind, schon bei der Gewinnverteilung gesehen und geregelt worden.<sup>45</sup> Im Übrigen ordnet Art. 33.2. Satzung ESZB/EZB im Hinblick auf die Verlusttragung an: „Falls die EZB einen Verlust erwirtschaftet, kann der Fehlbetrag aus dem allgemeinen Reservefonds der EZB und erforderlichenfalls (...) aus den monetären Einkünften des betreffenden Geschäftsjahrs im Verhältnis und bis in Höhe der Beträge gezahlt werden, die nach Artikel 32.5. an die nationalen Zentralbanken verteilt werden.“

Das Primärrecht der EU enthält eine genaue Regelung für die Verteilung von Gewinnen aus den währungspolitischen Aktionen des ESZB. Eine Übernahme von Verlusten, die über die Heranziehung der monetären Einnahmen hinausgehen, ist ebenso wenig vorgesehen wie eine unmittelbare Haftung für ihre Verbindlichkeiten gegenüber Dritten. Die getroffenen Regelungen wären überflüssig und liefen leer, wenn aus ungeschriebenem Recht oder einer Gesamtschau anderer Vorschriften eine Haftung oder Nachschusspflicht konstruiert würde. Das Problem ist gesehen und in anderer Weise geregelt worden. Diese Regelung geht als *lex specialis* vor. Eine Haftung für Verluste der EZB wird deshalb auch fast einhellig verneint. Es bleibt bei den gesetzlichen Regeln des (internen) Verlustausgleichs.<sup>46</sup> Möglicherweise besteht aber eine

---

<sup>45</sup> Oben IV.1.a).

<sup>46</sup> *Siekmann* (Fn. 43), S. 75; *ders.*, in: Sachs, Grundgesetz Kommentar, 7.Aufl. 2014, Art. 88 Rn. 44; *Langner*, in: Siekmann (Hrsg.), Kommentar zur Europäischen Währungsunion, 2013, Art. 33 Satzung ESZB/EZB Rn. 8, 9, 11 f.; im Ergebnis auch *Scheller*, in: von der Groeben/Schwarze (Hrsg.), Kommentar zum Vertrag über die Europäische Union und Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, 6.Aufl. 2003, Art. 33 ESZB-Satzung, Rn. 18–24 trotz der missverständlichen

Pflicht, frisches Kapital zur Verfügung zu stellen.

## 2. Pflicht zur Ausstattung der EZB mit finanziellen Mitteln

Eine Nachschusspflicht ist gesetzlich nicht angeordnet; weder für die Zeichner des Kapitals noch für die Mitgliedstaaten.<sup>47</sup> Allenfalls kommt eine Kapitalerhöhung nach Art. 28.1. Satzung ESZB/EZB und eine Erhöhung der auf die EZB zu übertragenden Währungsreserven nach Art. 30.4. Satzung ESZB/EZB in Betracht. Auf diese Weise könnte versucht werden, nachdem alle anderen Möglichkeiten der Verlustabdeckung verbraucht sind, Verluste der EZB auf die Nationalen Zentralbanken weiter zu wälzen. Neben anderen Voraussetzungen wäre dafür eine qualifizierte Mehrheit im EZB-Rat für die Kapitalerhöhung (Art. 28.1 S. 2 i. V. m. Art. 10.3 Satzung ESZB/EZB) und eine einfache Mehrheit für die Anforderung höherer Währungsreserven (Art. 30.4 Satzung ESZB/EZB) sowie in jedem Fall eine qualifizierte Mehrheit im EU-Rat erforderlich, Art. 16 Abs. 3 EUV, Art. 41 Satzung ESZB/EZB.

Eine darüber hinausgehende Pflicht zur Rekapitalisierung kann nicht (implizit) aus der Existenzgarantie für die EZB durch das

---

Bemerkung in Rn. 2, die auch in der Neuauflage fehlt: *ders.*, in: von der Groeben/Schwarze/Hatje (Hrsg.), Europäisches Unionsrecht, Bd. 3, 7. Aufl. 2015, ESZB/EZB-Satzung, Art. 33 Rn. 21. Die Bemerkung von *Beutel*, Differenzierte Integration in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, 2006, S. 140, ist lediglich unklar formuliert. Aus dem Zusammenhang und der Bezugnahme auf Art. 43.4. a. F. der Satzung ist zu erkennen, dass nur die Abdeckung von Verlusten durch den Reservefonds gemeint ist.

<sup>47</sup> *Herrmann*, EuZW 2002, 805 (811); *Siekmann*, Die Verwendung des Gewinns der Europäischen Zentralbank und der Bundesbank, Institute for Monetary and Financial Stability, Working Paper Series No 3 (2006), S. 4 ff.; *ders.* (Fn. 19), Einführung Rn. 117; eingehende Begründung für die fehlende Nachschusspflicht bei *Langner* (Fn. 47), vor Art. 28–33 ESZB/EZB Satzung Rn. 23; Art. 33 ESZB/EZB Satzung Rn. 9 ff.; zust. *Binder*, JZ 2015, 328; *Sauer*, German Law Journal, 2015, 971 (991 f.); a.A. wohl *Simon*, German Law Journal, 2015, 1025 (1041), ohne Begründung und ohne Nennung einer Rechtsnorm; wobei zudem ignoriert wird, dass es zwei unterschiedliche Klassen von Mitgliedstaaten im ESZB (mit oder ohne Einführung des Euro) gibt; *ders.*, EuR 2015, 107 (127, 129), aber wohl nur aus politischen Gründen; ferner *Sester*, ECFR 2012, 156 (164), ohne Begründung und inkonsequent im Hinblick auf seine (unzutreffenden) Annahme, die EZB sei eine Aktiengesellschaft. *Belke* (Fn. 24), S. 6, nimmt keine Rechtspflicht an, sondern allenfalls einen faktischen Zwang aus Zielen der Geldpolitik.

Primärrecht abgeleitet werden. Die Regelungen über die Verlustverteilung und Kapitalmaßnahmen haben auch insoweit Vorrang.

### 3. Zwischenergebnis

Eine Haftung der Bundesrepublik Deutschland für Verbindlichkeiten der EZB und eine Verpflichtung zur Auffüllung von aufgezehrtem Eigenkapital bestehen nicht. Derartige Pflichten sind für die Deutsche Bundesbank als Inhaberin der Anteile an der EZB nur in sehr engen Grenzen und unter restriktiven Voraussetzungen ersichtlich.

## V. Zahlungspflichten der Bundesrepublik Deutschland aus einer Anstaltslast für die Deutsche Bundesbank

Wenn Anleihen, die im Rahmen von Ankaufprogrammen des Eurosystems erworben werden,<sup>48</sup> in großem Umfang ausfallen, stellt sich die Frage nach den finanziellen Folgen für die Deutsche Bundesbank und ihre Trägerin, die Bundesrepublik Deutschland. Die bei einem Ausfall erforderlichen Abschreibungen führen zu einem wirtschaftlichen *Schaden* für die Bundesrepublik, da der Reingewinn, der nach § 27 Nr. 2 BBankG an den Bund abzuführen ist, reduziert wird oder ganz ausfällt. Das ist aber keine Haftung, sondern ein entgangener Gewinn. Im Hinblick auf die „Haushaltsbedeutsamkeit“ von Abschreibungen besteht ein erheblicher Unterschied zwischen beiden Gestaltungen, auch wenn das Bundesverfassungsgericht insoweit zunächst keine Differenzierung vorgenommen hat.<sup>49</sup>

---

<sup>48</sup> Ein Ausfall von Wertpapieren, die als Sicherheiten gegeben worden sind, führt ebenfalls zu einem Abschreibungsbedarf, wenn auch der Sicherungsgeber zahlungsunfähig wird, *Belke* (Fn. 24), S. 3 f., der die verschiedenen Quellen für Ausfallrisiken in der Bilanz des Eurosystems bereits im Jahre 2010 – überwiegend aus den Veröffentlichungen anderer Autoren – zusammenstellt.

<sup>49</sup> Oben III.3.

## **1. Ausschluss von Zahlungspflichten durch spezialgesetzliche Regelungen**

Eine Haftung der Bundesrepublik ist spezialgesetzlich nicht angeordnet. § 27 BBankG regelt nur die Gewinnverteilung; zur Frage einer eventuellen Haftung schweigt das Gesetz. Das kann als gewollter Haftungsausschluss im Übrigen gedeutet werden, auch wenn teilweise durch die Aufwertungsverluste im Rahmen des Festwährungssystems von Bretton-Woods Ausgleichsforderungen gegen den Bund in die Bilanz der Deutschen Bundesbank eingestellt wurden. Sie dienen lediglich als Sperre gegen Gewinnansprüche.<sup>50</sup> Ein solcher Schluss ist nach den anerkannten Auslegungsmethoden naheliegend, vor allem wenn es zur Zeit der Formulierung der Vorschrift schon Anstalten ohne Haftung des Trägers gab. Verfehlt wäre es jedoch, eine Haftungsbegrenzung aus aktienrechtlichen Vorschriften herzuleiten. Die Deutsche Bundesbank ist eine Anstalt des öffentlichen Rechts und hat hoheitliche Aufgaben zu erfüllen.<sup>51</sup> Auf sie sind Vorschriften des Aktienrechts nicht anwendbar; auch nicht analog.<sup>52</sup>

## **2. Anstaltslast und Gewährträgerhaftung im allgemeinen Verwaltungsrecht**

Wenn man allerdings den spezialgesetzlichen Ausschluss von Zahlungspflichten der Bundesrepublik Deutschland nicht anerkennen will, könnte sich die Verpflichtung zur Leistung haushaltsbedeutsamer Ausgaben aus den seit langem im Recht der öffentlich-rechtlichen Anstalten bekannten Rechtsinstituten von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung ergeben. Nachdem sie lange Zeit in Rechtsprechung und Schrifttum nur äußerst cursorisch behandelt worden waren, spielten sie im lang andauernden Streit Deutschlands mit der EU-Kommission über die Landesbanken und kommunalen Sparkassen eine wichtige Rolle. In diesem Streit war ein wichtiges Argument, dass sie aus dem „Wesen“ der Anstalt

---

<sup>50</sup> Eingehende Darstellung bei v. *Spindler/Becker/Starke* (Fn. 17), § 27 Anm. 5, Punkt 2 (S. 484–488), die ausdrücklich eine allgemeine Pflicht des Bundes zum Ausgleich von Aufwertungsverlusten ablehnen (S. 487).

<sup>51</sup> Oben II.1. a. E., IV.1.a).

<sup>52</sup> Oben Fn. 18.

folgten und keine staatliche Garantie darstellten. Ob sie tatsächlich aus der Sicht des Europarechts als staatliche Beihilfe zu werten sind<sup>53</sup> oder nicht,<sup>54</sup> kann an dieser Stelle jedoch nicht weiter vertieft werden.<sup>55</sup>

Anstaltslast und Gewährträgerhaftung werden häufig gemeinsam behandelt, sind jedoch nach Voraussetzung und Rechtsfolge zu unterscheiden.

### a) Abgrenzungen

Unter Anstaltslast wird regelmäßig die Rechtspflicht des Trägers einer Anstalt des öffentlichen Rechts verstanden, „die wirtschaftliche Basis der Anstalt zu sichern, die Anstalt für die gesamte Dauer ihres Bestehens funktionsfähig zu erhalten und etwaige finanzielle Lücken (Unterbilanz) durch Zuschüsse oder auf andere geeignete Weise auszugleichen“.<sup>56</sup> Diese Verpflichtung

---

<sup>53</sup> Für Beihilfe: *Möschel*, in: Unternehmen, Recht und Wirtschaftsordnung, Festschrift für Peter Raisch zum 70. Geburtstag, 1995, S. 469 (481), allerdings ohne Begründung; *Koenig*, EuZW 1995, 595 (598–602); *ders.*, WM 1997, 1279 f.; *ders.*, EuZW 1997, 429; *ders.*, EWS 1998, 149–156; *Koenig/Sander*, EuZW 1997, 363 ff.; *Herdegen*, WM 1997, 1130 (1134); *Gärtner*, ZBB 1998, 6–15; *Schmid/Vollmöller*, NJW 1998, 716 (720); *Niemeyer/Hirsbrunner*, EuZW 2000, 364 (368 f.); *Kruse*, NVwZ 2000, 721 (726 f.); *Henneke*, NdsVBl. 2002, 113 (114), aber Anstaltslast und Gewährträgerhaftung Äquivalent für Erfüllung eines öffentlichen Auftrags; für Geltung des Beihilferechts wohl auch: v. *Friesen*, EuZW 1999, 581; *Löhr*, Anstaltslast und Gewährträgerhaftung bei Sparkassen und Landesbanken als gemeinschaftswidrige Beihilfe im Sinne des Artikels 87 Abs. 1 EG, Diss. Bochum 2000, S. 280.

<sup>54</sup> Gegen Beihilfe: *Schneider/Busch*, EuZW 1995, 602 (605); *Scherer/Schödermeier*, ZBB 1996, 165 (178); *Immenga/Rudo*, Die Beurteilung von Gewährträgerhaftung und Anstaltslast der Sparkassen und Landesbanken nach dem EU-Beihilferecht, 1997, S. 122; *Stern*, Sparkasse 1997, 397; *ders.*, in: Gelebte Demokratie, Festschrift für Manfred Rommel, 1997, S. 211 (215 f., 221–223, 231); *Gruson*, EuZW 1997, 357 (358); *ders.*, EuZW 1997, 429; *Thode*, Sparkasse 1994, 134 ff.; *Thode/Peres*, BB 1997, 1749 (1752); *Thode/Peres*, VerwArch 1998, 439 (444, 466); *Thode*, Sachsenlandkurier – Zeitschrift des Sächsischen Städte- und Gemeindetages 2000, 224 (237 ff., 233); *Vogel*, ZBB 2001, 103 (605); *Kemmler*, Die Anstaltslast, 2001, S. 152; *dies.*, DVBl. 2003, 100; unklar: *Beyer*, NVwZ 1999, 1085–1087; offenlassend *Gleske*, Kreditwesens 1997, 11; *Schroeder*, ZHR 161 (1997), 805 ff. ohne eindeutige Ergebnisse; differenzierend *Ehlers*, DVBl. 1998, 497 (507 f.) im Hinblick auf die Gewährträgerhaftung, dafür aber in Bezug auf die Anstaltslast.

<sup>55</sup> Zu den ökonomischen Hintergründen *Siekman*, in: Stober/Vogel (Hrsg.), Wirtschaftliche Betätigung der öffentlichen Hand, 2000, S. 103 (104, 137–139).

<sup>56</sup> Wettbewerbsenquôte, BT-Drucks.V/3500, S. 47; ähnlich: BGHZ 90, 161 (169); *Thode*, Sachsenlandkurier – Zeitschrift des Sächsischen Städte- und Gemeindetages

besteht nur im Verhältnis zwischen der Anstalt und ihrem Träger. Ob außenstehende Gläubiger der Anstalt auf diesen Anspruch zugreifen können, beispielsweise durch Maßnahmen der Zwangsvollstreckung, ist ungewiss.<sup>57</sup> Auch ist der Umfang einer derartigen Verpflichtung unklar, vor allem ist nicht sicher, ob sie so weit geht, eine Insolvenz der Anstalt in jedem Fall auszuschließen.<sup>58</sup> Verbreitet wird sie auch nur als „subsidiäre Verpflichtung“ angesehen. An erster Stelle müsse die Anstalt durch eigene Anstrengung das Ausstattungsproblem lösen.<sup>59</sup>

Unter Gewährträgerhaftung wird gemeinhin verstanden, dass Gläubiger der Anstalt einen unmittelbaren Anspruch auf Befriedigung ihrer Forderungen gegen den Träger der Anstalt haben, wenn dieser nicht leisten kann oder will. Wenn die Anstaltslast in einem umfassenden Sinne verstanden wird, kann diese Haftung nur subsidiär sein. Sie kann allerdings zu einer Haftung des Trägers aus einem anderen Grunde hinzutreten.<sup>60</sup>

### b) Herleitung

Nur Details bedürfen einer näheren Erörterung, wenn Anstaltslast oder Gewährträgerhaftung (ausdrücklich) gesetzlich angeordnet sind. Die hier maßgebende Frage ist aber, ob sie auch bestehen, wenn eine dahingehende gesetzliche Anordnung fehlt. Das ist im

---

2000, 224 (227); *Thode/Peres*, BB 1997, 1749 (1750); *Busch*, Der Betrieb 1997, 357 (358); *Müller*, in: Wolff/Bachof/Stober/Kluth, Allgemeines Verwaltungsrecht, 7. Aufl. 2010, § 86 Rn. 19; *Kemmler* (Fn. 55), S. 101, die darauf hinweist, dass sie nur solange bestehe, solange der Träger die Anstalt nicht „ordnungsgemäß“ auflöst. Dabei bleibt offen, was „ordnungsgemäß“ bedeutet, ob es ein Insolvenzverfahren ausschließt. Auf die wechselnden Meinungen zum Merkmal „für die Dauer des Bestehens“ macht bereits *Oebbecke* (DVBl. 1981, 960 [961]) aufmerksam.

<sup>57</sup> Dagegen *Immenga/Rudo* (Fn. 55), S. 23.

<sup>58</sup> Dafür *Thode/Peres*, VerwArch 1998, 439 (453); dagegen trotz Anerkennung der Anstaltslast *Gerick*, BB 1998, 494 (495).

<sup>59</sup> *Immenga/Rudo* (Fn. 55), S. 24; *Kemmler* (Fn. 55), S. 101.

<sup>60</sup> Sinngemäß BGHZ 90, 161 (169); *Schwark*, NJW 1974, 1849 (1853), allerdings nur bei Unmöglichkeit der Befriedigung (Ausfallbürgschaft); *Thode/Peres*, BB 1997, 1749 (1749 f.); *Thode*, Sachsenlandkurier – Zeitschrift des Sächsischen Stadt- und Gemeindetages 2000, 224 (227); *Busch*, Der Betrieb 1997, 357 (358); *Kemmler* (Fn. 55), S. 102; in der Sache vergleichbar *Müller* (Fn. 58).

Hinblick auf (haushaltsbedeutsame) Zahlungspflichten des Bundes für die Deutsche Bundesbank das entscheidende Problem.

Es wird nicht selten angenommen, dass die Anstaltslast auch dann bestehe, wenn keine dahingehende gesetzliche Anordnung bestehe.<sup>61</sup> Das ergebe sich aus dem „Wesen“ der Anstalt oder sonstigen (ungeschriebenen) Rechtsgrundsätzen des allgemeinen Verwaltungsrechts.<sup>62</sup> Überwiegend wird die Existenz von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung ohne gesetzliche Anordnung jedoch verneint. Diese Auffassung hat zur Folge, dass es auch Anstalten des öffentlichen Rechts ohne Anstaltslast und Gewährträgerhaftung geben kann.<sup>63</sup> *Herdegen* bezeichnet die Auffassung, dass Anstaltslast und Gewährträgerhaftung „notwendig aus der Organisationsform öffentlich-rechtlich organisierter Kreditanstalten folgten und zu den ‚zwingenden Strukturelementen‘ öffentlich-rechtlicher Unternehmensorganisation“ gehörten, als

---

<sup>61</sup> *Schwark*, NJW 1974, 1849 (1853); *Thode*, Sparkasse 1994, 134 (135); *Thode/Peres*, BB 1997, 1749 (1752); *Thode/Peres*, VerwArch 1998, 439 (451, 454) unter unzutreffender Berufung auf BVerfGE 75, 192 (197); *F. Kirchhof*, NVwZ 1994, 1041 (1043); *Gruson/Schneider*, Columbia Business Law Review 1995, 337 (390 ff.); *Gruson*, EuZW 1997, 357; *Schulz*, BayVBl. 1996, 129 (131); *Immenga/Rudo* (Fn. 55), S. 24; *Henneke*, NdsVBl. 2002, 113 (118) ohne Begründung; *Kemmler* (Fn. 55), S. 97; *dies.*, DVBl. 2003, 100 (103 f.); *Hummel*, DVBl. 2012, 747 (751); jetzt auch BVerfG, Urteil vom 21. Juni 2016, 2 BvR 2728/13, 2 BvR 2729/13, 2 BvR 2730/13, 2 BvR 2731/13, 2 BvR 13/13, Rn. 217, allerdings ohne Auseinandersetzung mit der herrschenden Gegenmeinung. Auch das Bundesverwaltungsgericht hatte jüngst das Bestehen einer Anstaltslast angenommen, ohne positivrechtliche Grundlagen zu benennen, BVerwG, Urteil vom 23. November 2011 – BVerwG 8 C 20-10, Rn. 25.

<sup>62</sup> *Immenga/Rudo* (Fn. 55), S. 24; BVerwG, Urteil vom 23. November 2011 – BVerwG 8 C 20-10, Rn. 25; *Thode/Peres*, BB 1997, 1749 ff.; *Thode/Peres*, VerwArch 1998, 439 (451); *Busch*, Der Betrieb 1997, 257 (258); *Schulz*, BayVBl. 1996, 129 (131); *Henneke*, NdsVBl. 2002, 113 (118); *Kemmler* (Fn. 55), S. 97; *dies.*, DVBl. 2003, 100 (103 f.); *Hummel*, DVBl. 2012, 747 (751); jetzt auch BVerfG, Urteil vom 21. Juni 2016, 2 BvR 2728/13, 2 BvR 2729/13, 2 BvR 2730/13, 2 BvR 2731/13, 2 BvR 13/13, Rn. 217, allerdings ohne Auseinandersetzung mit der Gegenmeinung.

<sup>63</sup> BVerwGE 64, 248 (257 f.); 75, 318 (324 f.); *Oebbecke*, Rechtsfragen der Eigenkapitalausstattung der kommunalen Sparkassen, 1980, S. 46, 48, 55, 63, 69; *ders.*, DVBl 1981, 960 (965); *ders.*, ZfK 1982, 60 (61); *Püttner*, Die öffentlichen Unternehmen, 2. Aufl. 1985, S. 186; *ders.*, DVBl. 1981, 844; *Hoppe*, DVBl. 1982, 45 (49); *Siekmann*, NWVBl. 1993, 361 (366 f.); *ders.*, Eine stabile Geld-, Währungs- und Finanzordnung, 2013, S. 76 (zuerst 2006); *ders.* (Fn. 10), Art. 120 Rn. 31 Fn. 125); mit eingehender Begründung ausdrücklich zust. *Koenig*, WM 1995, 821 (827 f.); eindeutig: *Müller* (Fn. 58), § 86 Rn. 19; *Herdegen*, WM 1997, 1130; unklar *Lange*, VVDStRL 44 (1986), 169 (201 Fn. 86).



längst widerlegte „Legende“.<sup>64</sup> Es finden sich aber auch vielfach differenzierende Lösungen.<sup>65</sup> Nicht immer wird hinreichend deutlich zum Ausdruck gebracht, dass Anstaltslast und Gewährträgerhaftung bejaht werden, weil sie *gesetzlich* angeordnet sind.<sup>66</sup>

Die bloße Behauptung, dass es nicht hinnehmbar sei, wenn sich der Staat einer Verpflichtung dadurch entziehen könne, dass er eine haftungsbeschränkte Einrichtung schaffe,<sup>67</sup> greift jedenfalls zu kurz. Wenn sie richtig wäre, dürfte er auch keine haftungsbeschränkenden Rechtsformen des Zivilrechts zur Erfüllung seiner Aufgaben verwenden. Im Gegenteil schreiben das Kommunalwirtschaftsrecht vieler Bundesländer<sup>68</sup> und das Haushaltsrecht des Bundes und der Länder<sup>69</sup> den Einsatz dieser Rechtsformen im Regelfall vor. Parallel zu den haftungsbeschränkten Organisationsformen des Zivilrechts wurde auch eine Beschränkung der Haftung von juristischen Personen des öffentlichen Rechts auf das „eigene“ Vermögen als Regelfall anerkannt.<sup>70</sup> Erst im Zusammenhang mit dem Streit um den Beihilfecharakter von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung wurde

---

<sup>64</sup> *Herdegen*, WM 1997, 1130.

<sup>65</sup> Anstaltslast als ungeschriebener Rechtsgrundsatz des allgemeinen Verwaltungsrechts, Gewährträgerhaftung aber nur bei gesetzlicher Anordnung: *Gruson/Schneider*, Columbia Business Law Review 1995, 337 (390 ff.); *Gruson*, EuZW 1997, 357; *Koenig/Sander*, EuZW 1997, 363 (365). Trotz Anerkennung der Anstaltslast soll es dem Trägergemeinwesen nicht verwehrt sein, eine über schuldeten Sparkasse aufzulösen. Eine Haftung bestehe dann nicht und könne auch nicht aus Verfassungsrecht hergeleitet werden, *Gerick*, BB 1998, 494 (495); weitere Beispiele für Differenzierungen bei *Kemmler* (Fn. 55), S. 35 ff.

<sup>66</sup> Sie werden durchaus als Nachweis für das Bestehen von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung ohne gesetzliche Anordnung verwendet, vor allem BGHZ 90, 161 (169), der sich eindeutig auf gesetzliche Regelungen stützt. Nicht selten wird das mit der wenig aussagekräftigen Formel verschleiert: „Die Anstaltslast ist weitgehend anerkannt“; vgl. z. B. *F. Kirchhof*, NVwZ 1994, 1041 (1043).

<sup>67</sup> *Naendrup*, Privatrechtliche Haftungsbeschränkung und staatliche Verantwortung, 1967, S. 144 ff., 179 ff.; *Immenga/Rudo* (Fn. 55), S. 24. Von der Errichtungskörperschaft wird teilweise die Rechtsfigur des Anstaltsträgers unterschieden, vgl. Wettbewerbs-Enquête, BT-Drucks. V/5200, S. 17; *Thode/Peres*, VerwArch 1998, 439 (*Thode/Peres*, VerwArch 1998, 439 (446)).

<sup>68</sup> Zum Beispiel: § 108 Abs. 1 Nr. 3 GemO NRW.

<sup>69</sup> § 65 Abs. 1 Nr. 2 der BHO und verschiedener Landeshaushaltsordnungen.

<sup>70</sup> *Püttner* (Fn. 65, Unternehmen), S. 186 m. w. N.



die These von der Geltung dieser Rechtsinstitute ohne gesetzliche Grundlage entwickelt, sei es aus Gewohnheitsrecht oder dem „Wesen“ der Anstalt.

Für die Anerkennung von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung wird gerne eine Entscheidung des preußischen Oberverwaltungsgerichts aus dem Jahre 1897<sup>71</sup> angeführt.<sup>72</sup> Diese Entscheidung, die tatsächlich von einer Haftung des Trägers einer Anstalt für die Verbindlichkeiten dieser Anstalt ausgegangen war, ist jedoch bei genauerer Prüfung in mehrfacher Hinsicht für die hier zu untersuchende Frage nicht einschlägig: (i) Sie war für den begrenzten Sonderfall der Haftung eines Amtes für das Defizit einer Sparkasse in der Trägerschaft von Gemeinden, die ihm angehörten, ergangen. Gestritten wurde auch nicht um die Haftung, sondern um die Verteilung der Lasten zwischen den Haftenden. (ii) Noch wichtiger ist jedoch, dass die Garantie in einem Rechtssatz, dem „Kassenstatut“, enthalten war. Das Oberverwaltungsgericht hat „die Pflicht der Kommunalverbände, für die von ihnen begründeten Sparkassen einzutreten“ aus Nr. 1 des Sparkassenreglements vom 12. Dezember 1838<sup>73</sup> und den danach erlassenen Statuten hergeleitet und ausdrücklich als eine „gesetzliche ... Verpflichtung“ bezeichnet. Es ist also verfehlt, die Entscheidung als Ausgangspunkt für die Annahme von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung ohne gesetzliche Anordnung anzuführen.<sup>74</sup>

Vor allem ist zu beachten, dass die kommunalen Sparkassen zum Zeitpunkt der Entscheidung in Preußen noch ein rechtlich unselbständiger Teil der Gemeindeverwaltung waren. Sie wurden reichsrechtlich erst durch die Notverordnung des Reichspräsidenten vom 6. Oktober 1931<sup>75</sup> organisatorisch von der Kommu-

---

<sup>71</sup> Entscheidung vom 4. Juni 1897, PrVBl. 19 (1897/98), 280 (281).

<sup>72</sup> Beispielsweise *Immenga/Rudo* (Fn. 55), S. 24.

<sup>73</sup> Gesetz=Sammlung fuer die Koeniglichen Preußischen Staaten, 1839, S. 5–14.

<sup>74</sup> In diesem Sinne bereits *Oebbecke*, DVBl. 1981, 960 (962); zust. *Koenig*, WM 1995, 821 (825). Die gegenteilige Darstellung von *Scherer/Schödermeier* (ZBB 1996, 165 [178 Fn. 108]) gibt den Sachverhalt nicht zutreffend wider und stützt sich zudem nur auf Sekundärquellen aus den Sparkassenverbänden.

<sup>75</sup> Fünfter Teil, Kapitel I, Artikel 1 § 2 der Dritten Verordnung des Reichspräsidenten zur Sicherung von Wirtschaft und Finanzen und zur Bekämpfung politischer Ausschreitungen vom 6. Oktober 1931, RGBl. I, 537, 554.

nalverwaltung getrennt und mit Rechtsfähigkeit versehen.<sup>76</sup> Deshalb konnten bis dahin „irgendwelche Zweifel, daß der Träger der Anstalt für alle Verbindlichkeiten aus den Sparkassengeschäften uneingeschränkt hafte, nicht entstehen,“ weil es sich „rechtlich betrachtet um eigene Verpflichtungen des Sparkassenträgers handelte.“<sup>77</sup> Die Unsicherheiten über die Einstandspflicht der Sparkassengewährverbände für die nunmehr rechtlich selbständigen Sparkassen wurden durch einen gemeinsamen Runderlass des Reichs- und Preußischen Ministers des Inneren und des Reichs- und Preußischen Wirtschaftsministers vom 02.10.1937 beseitigt.<sup>78</sup> Angesichts dieser Entstehungsgeschichte ist es zweifelhaft, in diesem Erlass „die erste staatliche Bestimmung der Anstaltslast“ zu sehen.<sup>79</sup>

Durchaus in Übereinstimmung mit dieser Rechtsprechung hat das Bundesverwaltungsgericht in einer Reihe von Entscheidungen die Existenz von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung verneint, wenn sie nicht gesetzlich angeordnet ist.<sup>80</sup> Es hat ausdrücklich eine Ableitung von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung „unmittelbar aus dem Rechtsstaatsprinzip oder sonstigem Verfassungsrecht“ abgelehnt.<sup>81</sup>

In Widerspruch zu dieser feststehenden Rechtsprechung ist das Bundesverwaltungsgericht dann im Jahre 2011 von der Existenz

---

<sup>76</sup> BVerfGE 75, 192 (198); *Püttner* (Fn. 65, Unternehmen), S. 61; *Müller* (Fn. 58), § 86 Rn. 127.

<sup>77</sup> *Storck*, Der Gemeindetag 1937, 573, der zutreffend darlegt, dass die Haftungsverpflichtung der Sparkassengewährverbände erst mit der rechtlichen Verselbständigung der Sparkassen einen „selbständigen und nach außen wirksamen Rechtsinhalt“ erhielt.

<sup>78</sup> RMBliV 1937, 1591.

<sup>79</sup> So aber *Kemler*, DVBl. 2003, 100. Das Bundesverfassungsgericht referiert denn auch lediglich die auf Grund dieser Vorschriften bestehende Anstaltslast und Gewährträgerhaftung, BVerfGE 75, 192 (198).

<sup>80</sup> BVerwGE 64, 248 (257 f.); 75, 318 (324 f.); im Ergebnis ebenso BVerwGE 72, 212, wo Anstaltslast und Gewährträgerhaftung nicht einmal erwähnt wurden, obwohl die vom Bundessozialgericht grundsätzlich angenommene (beschränkte) Garantiehafung für eine Einrichtung der gesetzlichen Sozialversicherung (BSGE 47, 148 [153, 159]) erörtert wurde. Selbst wenn man sie bejahe, stelle sie keine Sicherung der Zahlungsfähigkeit einer AOK „kraft Gesetzes“ dar (S. 216); grundsätzlich gegen eine Defizithaftung des Bundes aus Art. 120 Abs. 1 S. 4 GG *Siekmann* (Fn. 10), Art. 120 Rn. 31.

<sup>81</sup> BVerwGE 64, 248 (257).

einer Anstaltslast ausgegangen, obwohl sie gesetzlich nicht angeordnet war. Dies geschah allerdings nur in einem Nebensatz und ohne jede Begründung. Eine Auseinandersetzung mit der bis dahin ständigen Rechtsprechung fand nicht statt.<sup>82</sup> Trotz dieser gravierenden Mängel und obwohl es sich um eine bloße Nebenbemerkung handelte, die nicht zu den tragenden Gründen der Entscheidung gehörte,<sup>83</sup> hat das Bundesverfassungsgericht sie später als entscheidenden Beleg für seine These von der Anstaltslast des Bundes zugunsten der Deutschen Bundesbank herangezogen.<sup>84</sup> Diese Vorgehensweise des Bundesverfassungsgerichts überzeugt nicht.

Die Annahme von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung ohne gesetzliche Grundlage ist auch schwer mit den „Verständigungen“ der Bundesrepublik Deutschland mit der EU-Kommission in den Beihilfeverfahren über „Staatsgarantien“ für Landesbanken und kommunale Sparkassen<sup>85</sup> zu vereinbaren. Sie setzen vielmehr voraus, dass es Anstalten *mit* und solche *ohne* Haftung ihres Trägers gibt. Wenn Anstaltslast und Gewährträgerhaftung aus dem „Wesen“ einer Anstalt des öffentlichen Rechts folgen sollten, wäre das ganze Gebäude der öffentlich-rechtlich organisierten Kreditinstitute und Versicherung mit den nach den „Verständigungen“ eingeführten Haftungsbeschränkungen fragwürdig. Es bestünden erhebliche Zweifel an der Kompetenz der Länder zur Regelung der Haftungsbegrenzungen in den neueren Sparkassengesetzen und Landesbankgesetzen und Staatsverträgen. Entsprechendes gilt für die „Kommunalunternehmen“, die einige Bundesländer als haftungsbeschränkte öffentlich-rechtliche

---

<sup>82</sup> BVerwG, Urteil vom 23. November 2011 – BVerwG 8 C 20-10, Rn. 25; zu Recht sehr krit. zum Ergebnis der Entscheidung *Hummel*, DVBl. 2012, 747 (751), der aber das Thema „Anstaltslast“ nur knapp berührt und insoweit das Problem nicht erkennt.

<sup>83</sup> Für den konkreten Fall wurde eine Haftung verneint.

<sup>84</sup> Nachweis in Fn. 112 f.

<sup>85</sup> Schreiben der Europäischen Kommission vom 27.03.2002, C(2002) 1286; Betreff: Staatliche Beihilfe Nr. E 10/2000 – Deutschland, Anstaltslast und Gewährträgerhaftung, Zweiter Teil, vor allem Nr. 2 (S. 7 f.) und Dritter Teil (S. 10–14); dazu *Lüthje*, in: Unternehmensrecht zu Beginn des 21. Jahrhunderts, Festschrift für Eberhard Schwark, 2009, S. 514 ff.

Organisationsform als Alternative zur GmbH eingeführt haben.<sup>86</sup>

Wenn Anstaltslast und Gewährträgerhaftung (ungeschriebene) Bestandteile des allgemeinen Verwaltungsrechts sein sollten, wären sie Bundesrecht und ihre Abschaffung oder Modifikation durch die Länder wegen Verstoßes gegen höherrangiges Recht unwirksam, Art. 31 GG. Komplementär wäre die ausdrückliche Anordnung von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung in neueren Gesetzen zur Regelung von Anstalten des öffentlichen Rechts, wie beispielsweise in § 4 Abs. 2 und 3 NRW.BankG für die NRW.Bank, überflüssig und hätte rein deklaratorische Bedeutung.

Im Übrigen ist zu beachten, dass sich die jüngere Diskussion überwiegend nur „durch die Hintertür“ dem Problem genähert hat. Primär wurde über die Pflicht zur Zahlung von Beiträgen zur Insolvenzversicherung von Leistungen der betrieblichen Altersversorgung<sup>87</sup> und von Umlagen nach § 358 Abs. 1 SGB III gestritten, durch die das Insolvenzgeld finanziert wird. In diesem Zusammenhang war die „Konkursunfähigkeit“ oder später die „Insolvenzunfähigkeit“ eines Arbeitgebers eine wesentliche Vorfrage. In der Diskussion wurde aber nicht immer hinreichend zwischen der Unzulässigkeit der Durchführung eines Insolvenzverfahrens und der Sicherung der „Zahlungsfähigkeit“ unterschieden, obwohl die gesetzlichen Regelungen beide Tatbestände genau unterscheiden.<sup>88</sup> Auch die Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts ergingen überwiegend in Verfahren, in denen die Insolvenzunfähigkeit von öffentlich-rechtlich organisierten Einrichtungen im Vordergrund gestanden hatte.<sup>89</sup>

---

<sup>86</sup> Zuerst im Juli 1995 in Bayern; dann Rheinland-Pfalz, Nordrhein-Westfalen, Sachsen-Anhalt, Schleswig-Holstein, Niedersachsen, Brandenburg, Mecklenburg-Vorpommern, Hessen und Thüringen; teilweise Gewährträgerhaftung (z. B. § 114a Abs. 5 S. 1 GemO NRW, § 96 Abs. 4 BayGemO) und Anstaltslast; teilweise vollständiger Haftungsausschluss (Schleswig-Holstein) und auch keine Anstaltslast (Niedersachsen); näher: *Schulz*, BayVBl. 1996, 97 ff., 129 ff.; *Thode*, BayVBl. 1999, 253 (254); *Lux*, NWVBl. 2000, 7; *Detig*, Die kommunale Anstalt des öffentlichen Rechts (Kommunalunternehmen) als Wirtschaftsförderungsinstitution, 2004; *Kummer*, Vom Eigen- oder Regiebetrieb zum Kommunalunternehmen, 2003, *Hellermann*, in: Hoppe/Uechritz (Hrsg.): Handbuch Kommunale Unternehmen. 2. Aufl. 2007, S. 153 ff.

<sup>87</sup> BVerfGE 64, 248.

<sup>88</sup> Befreiung für Einrichtungen, „bei denen der Konkurs nicht zulässig ist“ oder „bei denen der Bund, ein Land oder eine Gemeinde kraft Gesetzes die Zahlungsfähigkeit“ sichert, § 17 Abs. 2 Betr.-AVG; zur Unterscheidung bereits *Siekman*, Jahrbuch für Neue Politische Ökonomie, 15 (1996), 282 (309).

<sup>89</sup> BVerfGE 89, 132 (143) – Berufsgenossenschaften; 89, 144 (153) –

Anstaltslast und Gewährträgerhaftung wurden allenfalls am Rande berührt.

Teilweise wird aber angenommen, dass die Anstaltslast, wenn sie besteht, *nicht* soweit gehe, eine Insolvenz der Anstalt zu verhindern. Dabei ist offen, ob die Zulässigkeit eines Insolvenzverfahrens oder die materielle Sicherung der Zahlungsfähigkeit gemeint ist.<sup>90</sup>

Eine „persönliche“ Haftung der (privaten) Anteilseigner der Reichsbank war jedenfalls ausdrücklich ausgeschlossen.<sup>91</sup> Das zeitgenössische Schrifttum schloss darüber hinaus auch eine Haftung des Reiches aus.<sup>92</sup> Ein ähnlicher Haftungsausschluss wurde dementsprechend auch für den Bund gegenüber der Deutschen Bundesbank angenommen.<sup>93</sup>

### **3. Herleitung der Anstaltslast aus Verfassungsrecht und Europarecht**

Da die Gewährträgerhaftung überwiegend als subsidiäre Sicherung für den Fall angesehen wird, dass die Anstalt nicht von ihrem Träger mit hinreichenden Mitteln ausgestattet wird,<sup>94</sup> hat sich die Fragestellung zuletzt auf die isolierte Existenz der Anstaltslast konzentriert. Herleitung, Rechtsnatur und Umfang einer solchen Last sind in vielfacher Hinsicht umstritten. *Iris Kemmler* untersucht in ihrer Monographie im Wesentlichen folgende Begründungsansätze, die sie aber alle aus gut nachvollziehbaren Gründen verwirft:

- Gewohnheitsrecht<sup>95</sup>
- Konzernrecht<sup>96</sup>
- Durchgriffshaftung bei der GmbH<sup>97</sup>

---

Rundfunkanstalten.

<sup>90</sup> *Gärtner*, ZBB 1998, 6–15; anders *Thode/Peres*, VerwArch 1998, 439 (453): „Öffentlich-Rechtlichkeit und Zahlungsunfähigkeit schließen einander begrifflich aus.“

<sup>91</sup> § 23 Abs. 2 Bankgesetz (Fn. 16).

<sup>92</sup> *Schulze* (Fn. 16), S. 231.

<sup>93</sup> v. *Spindler/Becker/Starke* (Fn. 17), § 27 Anm. 5, Punkt 2 c (S. 487).

<sup>94</sup> *Müller* (Fn. 58), Rn. 19.

<sup>95</sup> *Kemmler* (Fn. 55) S. 36–41.

<sup>96</sup> Ebda., S. 41–57.

<sup>97</sup> Ebda., S. 57–63.

- Insolvenzabwendungspflicht des Staates<sup>98</sup>
- Ableitung aus dem Prinzip „Einheit der Verwaltung“<sup>99</sup>
- Ableitung aus dem Sozialstaatsprinzip<sup>100</sup>
- Ableitung aus der Aufgabenlast und dem Gründungsakt<sup>101</sup>
- Ableitung aus Ingerenz<sup>102</sup>.

Letztlich bleibt nur eine Herleitung aus Verfassungsrecht.<sup>103</sup> Für das Bestehen der Anstaltslast stützt sie sich auf verfassungsrechtliche Indizien: Art. 104a Abs. 2, Art. 120 Abs. 1 S. 4, Art. 5 Abs. 1 S. 2, Art. 5 Abs. 3 S. 1 und Art. 28 Abs. 2 GG. Eine derartige induktive Herleitung ist methodisch zweifelhaft und könnte auch für den gegenteiligen Schluss verwendet werden. Vor allem betreffen die genannten Vorschriften ausnahmslos verfassungsrechtliche Sonderfälle, und Art. 88 GG ist bezeichnenderweise nicht genannt.

#### *a) Allgemeines Rechtsprinzip*

Art. 104a Abs. 2 GG nimmt im Begründungszusammenhang von *Kemmler* einen breiten Raum ein. In dieser Vorschrift sei ein allgemeines Rechtsprinzip statuiert: die Verantwortlichkeit für einmal geschaffene Einrichtungen.<sup>104</sup> Ein derartiges „Verursachungs- oder Veranlassungsprinzip“ kann dieser Vorschrift indes nicht entnommen werden. Auch wenn vor allem von kommunaler Seite immer wieder ein solches Prinzip propagiert wird, handelt es sich lediglich um eine Regel zur *Verteilung* von Lasten, *begründet* aber, abgesehen vom Sonderfall des Absatzes 5 S. 2, 2. Alternative, der hier nicht einschlägig ist, *keine* Ansprüche oder Zahlungspflichten.<sup>105</sup> Außerdem wäre, wenn dieser Ansatz richtig wäre, wieder flächendeckend die Verwendung haftungsbeschränkter Organisationsformen<sup>106</sup> – gleich welcher Art –

---

<sup>98</sup> Ebda., S. 64–70.

<sup>99</sup> Ebda., S. 70 f.

<sup>100</sup> Ebda., S. 72 f.

<sup>101</sup> Ebda., S. 73–93.

<sup>102</sup> Ebda., S. 93–96.

<sup>103</sup> Ebda., S. 96–100.

<sup>104</sup> Ebda., S. 97.

<sup>105</sup> Im Einzelnen *Siekmann* (Fn. 10), Art. 104a Rn. 4 f.

<sup>106</sup> Näher zum grundsätzlichen Ausschluss einer Haftung der Kommunen für ihre privatrechtlich organisierten Unternehmen *Siekmann*, in: Püttner (Hrsg.), Zur

durch den Staat und seine Untergliederungen ausgeschlossen.

Das Bundessozialgericht hat in einer umstrittenen und unklaren Entscheidung eine „Garantiehaftung“ des Bundes ohne gesetzliche Regelung wohl unmittelbar aus Art. 20 Abs. 1 und Art. 120 Abs. 1 S. 4 GG zugunsten von Trägern der gesetzlichen Sozialversicherung angenommen; allerdings beschränkt auf Fälle einer „ihre Existenz bedrohenden Notlage“.<sup>107</sup> Später wurde die Verpflichtung des Bundes zur Sicherung der gesetzlichen Sozialversicherung aber stattdessen auf das in Art. 20 Abs. 1 S. 4 GG normierte Sozialstaatsprinzip gestützt.<sup>108</sup> Letztlich dürfte sich eine derartige Verpflichtung auf die *gesetzliche* Anordnung höherer Beiträge oder niedrigerer Ausgaben reduzieren, für deren Festlegung der Gesetzgeber weite Spielräume hat. Der Gesetzgeber hat es in der Hand, die Entstehung einer existenzbedrohenden „Notlage“ auszuschließen.

#### *b) Einzelregelungen des Verfassungsrechts*

Das Bundesverfassungsgericht ist der Lösung von *Kemmler* nicht gefolgt. Zwar hatte es im Verfahren zur Konkursunfähigkeit der öffentlich-rechtlichen Rundfunkanstalten sein Ergebnis auf Verfassungsrecht gestützt, ihm aber keine allgemeine Regel für Anstalten des öffentlichen Rechts entnommen. Lediglich aus dem besonderen Schutz des öffentlich-rechtlichen Rundfunks durch Art. 5 Abs. 1 S. 2 GG folge unmittelbar die Pflicht, die Rundfunkanstalten mit hinreichenden finanziellen Mitteln auszustatten („funktionsgerechte Finanzierung“).<sup>109</sup>

In Fortentwicklung dieser Rechtsprechung hat es jüngst in seinem

---

Reform des Gemeindefunktionsrechts, 2002, S. 159–180.

<sup>107</sup> BSGE 34, 177 (179); 47, 148 (LS, 158); zust. *Glombick*, RiA 1993, 280 (280 f.): „Pflicht zur Aufrechterhaltung der Funktionsfähigkeit der Einrichtung“; *F. Kirchhof*, in: Handbuch des Staatsrechts, Band V, 3. Aufl. 2007, § 125 Rn. 53, der zudem undifferenziert und ohne Begründung oder Nachweis das Rechtsinstitut der Anstaltslast heranzieht; s. a. BVerwGE 72, 212 (216, 220); *Bieback*, VSSR 1993, 1 (19); krit. *Diemer*, VSSR 1982, 31 (60); offengelassen in BSGE 90, 231 (235).

<sup>108</sup> BSG, USK 42/1981 Nr. 81280, S. 1217 (1223); USK 42/1981, Nr. 81287, S. 1251 (1258); zust. *Muckel*, in: v. Mangoldt/Klein/Starck, Kommentar zum Grundgesetz, Band 3, 6. Aufl. 2010, Art. 120 Rn. 40; zum Ganzen: *Siekmann* (Fn. 10), Art. 120 Rn. 30 f.

<sup>109</sup> BVerfGE 73, 118 (158); bestätigt durch: 74, 297 (342); 83, 238 (296); 87, 181 (198 f.); 90, 60 (90); 119, 181 (218), aber teilweise abgeändert zu „bedarfsgerechte Finanzierung“.



OMT-Urteil eine Anstaltslast des Bundes unmittelbar aus Art. 88 GG hergeleitet.<sup>110</sup> Die Bundesrepublik Deutschland sei „verfassungsrechtlich verpflichtet, die Funktionsfähigkeit der Deutschen Bundesbank zu gewährleisten.“ Art. 88 S. 1 GG enthalte „eine institutionelle Garantie (...), die sich nicht darin erschöpfe, die bloße Existenz der Deutschen Bundesbank zu statuieren“. Sie umfasse „vielmehr auch die Verpflichtung, diese so auszustatten, dass sie ihre verfassungsrechtlichen Aufgaben, die auch durch Art. 88 S. 2 GG determiniert“ würden, erfüllen könne.<sup>111</sup>

Das Bundesverfassungsgericht hat die angeblich in Art. 88 S. 1 GG enthaltene institutionelle Garantie der Deutschen Bundesbank<sup>112</sup> so interpretiert, dass sie nicht nur ihren Bestand sichere, sondern auch ihre Funktionsfähigkeit.<sup>113</sup> Diese sei aber gefährdet, wenn auch nur ein Teil der durch das Eurosystem erworbenen Wertpapiere ausfalle. Führt diese Ausfälle zu einem negativen Eigenkapital, sei dieses im Falle seiner „Verfestigung geeignet, das Vertrauen in die Leistungsfähigkeit der Deutschen Bundesbank zu erschüttern.“ Dieses Vertrauen sei aber „unabdingbare Voraussetzung für ihre Funktionsfähigkeit“. Zur Begründung stützt es sich ausschließlich auf Darlegungen der Deutschen Bundesbank und der Europäischen Zentralbank im Verlauf des Verfahrens. Kapital nachzuschließen könne auch unionsrechtlich geboten sein. Als (veröffentlichter) Nachweis wird lediglich der Konvergenzbericht der EZB aus dem Jahre 2014 genannt.<sup>114</sup> Die Neutralität dieser Äußerung wäre aber zu überprüfen gewesen.

Vor allem berücksichtigt das Bundesverfassungsgericht nicht, dass Art. 88 GG an erster Stelle einen Verfassungsauftrag enthält,

---

<sup>110</sup> BVerfG, Urteil vom 21. Juni 2016, 2 BvR 2728/13, 2 BvR 2729/13, 2 BvR 2730/13, 2 BvR 2731/13, 2 BvR 13/13, Rn. 217, unter Berufung auf das Urteil des Bundesverwaltungsgerichts aus dem Jahre 2011, das nur in einem obiter dictum von der Existenz einer die Anstaltslast ohne gesetzliche Anordnung ausging, und ohne dessen oben (V.2.b)) dargelegte juristische Angreifbarkeit zu erwähnen.

<sup>111</sup> BVerfG, ebda.

<sup>112</sup> Für die Deutung als institutionelle Garantie: *Herdegen* (Fn. 10), Rn. 29; *Pieroth* (Fn. 10), Rn. 2; jeweils unter Berufung auf *Stern* (Fn. 10), S. 474 f., der den Begriff indes nicht verwendet; ferner *Blanke* (Fn. 10), Rn. 1, 4; krit. zur Verwendung des vorbelasteten Begriffs *Siekmann* (Fn. 10), Rn. 9.

<sup>113</sup> BVerfG, Urteil vom 21. Juni 2016, 2 BvR 2728/13, 2 BvR 2729/13, 2 BvR 2730/13, 2 BvR 2731/13, 2 BvR 13/13, Rn. 217.

<sup>114</sup> Ebda. Rn. 216 und 217 a. E.



aber nicht unbedingt einen *bestimmten* Rechtsträger schützt.<sup>115</sup> Daraus wird im Schrifttum, das insoweit nicht herangezogen wird, durchaus der Schluss gezogen, dass „Art. 88 GG der Statthaftigkeit eines Konkurses“ nicht entgegen stehe.<sup>116</sup>

### c) Eintritt, Art und Umfang von Zahlungspflichten

Wenn man aber diese Auffassung des Bundesverfassungsgerichts für die weitere Untersuchung zugrunde legt, ist zweifelhaft, ob tatsächlich eine Zahlungspflicht des Bundes entstehen kann. Das Gericht hat offen gelassen, wann die Einstandspflicht des Bundes für die Deutsche Bundesbank eintritt und welchen Umfang sie hat.<sup>117</sup> Lediglich der Ausweis von negativem Eigenkapital über längere Zeiträume („Verfestigung“) nennt das Bundesverfassungsgericht als einen konkreten möglichen Auslöser für Leistungspflichten des Bundes. Mindestausstattung mit Kapital sowie Abgrenzung und Zusammensetzung des Kapitals bleiben aber unklar.

Im Hinblick auf die angenommene Haushaltsbedeutsamkeit der Ankaufsprogramme wegen des damit verbundenen Ausfallrisikos ist in jedem Fall näher zu untersuchen, ob diese Annahme des Gerichts juristisch tragfähig und ökonomisch realistisch ist.

## VI. Beeinträchtigung der Aufgabenerfüllung durch den Ausfall von Anleihen

### 1. Die rechtlich unbegrenzte Zahlungsfähigkeit einer Notenbank

Wenn über die Einstandspflicht „der Steuerzahler“ für Verluste oder Verbindlichkeiten von Zentralbanken nachgedacht wird, ist an

---

<sup>115</sup> *Lehmann*, Die Konkursfähigkeit juristischer Personen des öffentlichen Rechts, 1999, S. 22 („kein Bestandsschutz für die einzelne juristische Person“), 116; wohl auch *Stern* (Fn. 10), S. 470, 472, 474; anders die h. M., allerdings regelmäßig ohne hinreichende Begründung, vgl. *Blanke* (Fn. 10), Rn. 4; zurückhaltend *Siekmann* (Fn. 10), Rn. 9 m. w. N.

<sup>116</sup> *Lehmann*, ebda.; dagegen *Binder*, JZ 2015, 328 (329).

<sup>117</sup> Diese Frage ist teilweise schon früh im Schrifttum erörtert worden. Die Verpflichtung aus der Anstaltslast soll jedenfalls dann einsetzen, wenn die Einstellung des Bankbetriebs „unmittelbar“ bevorstehe, vgl. *Thode/Peres*, BB 1997, 1749 (1750).

erster Stelle zu beachten, dass Zweifel an der *Zahlungsfähigkeit* einer Notenbank nicht angebracht sind. Eine Notenbank ist die einzige Schuldnerin, die sich die Zahlungsmittel in beliebiger Höhe selbst herstellen darf, die sie zur Begleichung ihrer Verbindlichkeiten benötigt; jedenfalls soweit ihre Verbindlichkeiten in heimischer Währung denominated sind.<sup>118</sup> Früher haben Vorschriften über die Deckung der ausgegebenen Zahlungsmittel durch Edelmetalle oder Devisen dieser Möglichkeit enge Grenzen gesetzt (Goldstandard, Abkommen von Bretton-Woods). Diese Vorschriften bestehen jedoch im Bereich des Eurosystems nicht mehr. Der Euro ist eine reine „Fiat“-Währung. Zweifelhaft ist auch, ob und unter welchen Voraussetzungen durch die Ausgabe zusätzlicher Zahlungsmittel die Funktionsfähigkeit und vor allem die (finanzielle) Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank beeinträchtigt wird.

Seit Ende des 19. Jahrhunderts müssen die öffentlichen Kassen des Staates, der einer „Zettelbank“ das Recht zur Ausgabe von Banknoten verliehen hat, diese Banknoten annehmen. Zusätzlich wurde sogar die rechtliche Verpflichtung eingeführt, einen Teil der Abgabenschulden mit diesen „Zetteln“ zu begleichen und nicht mit Gold- oder Silbermünzen; zumindest wenn sie zuvor von den Kassen des betroffenen Staates ausgegeben worden waren (z. B. Darlehenskassenscheine).<sup>119</sup> Zu Beginn des 20. Jahrhunderts erhielten die Banknoten regelmäßig auch die Eigenschaft von „gesetzlichen Zahlungsmitteln“, häufig verbunden mit der Verleihung eines Monopols zur Notenausgabe an eine einzige Notenbank innerhalb eines Währungsraums.<sup>120</sup> In verschiedenen Ländern wurde auch eine *öffentlich-rechtliche Pflicht* zur Annahme dieser Noten im Privatrechtsverkehr eingeführt.<sup>121</sup> Zusätzlich sieht

---

<sup>118</sup> Vgl. beispielsweise *Lehmann* (Fn. 115), S. 117; *Buiter*, Can Central Banks Go Broke?, CEPR Policy Insight No. 24, May 2008, S. 7; *Belke* (Fn. 24), S. 5; deutlich *Rule*, Understanding the central bank balance sheet, Bank of England, Handbook – No. 32, 2015, S. 23 f, m. w. N.

<sup>119</sup> *Siekmann* (Fn. 16), S. 503.

<sup>120</sup> *Ebda.*, S. 505.

<sup>121</sup> v. *Spindler/Becker/Starke* (Fn. 17), § 14 Anm. 3 (S. 285); klar formuliert auch für das Federal Reserve System der USA, aber beschränkt auf öffentliche Kassen: 12 USC chapter 3 subchapter XII section 411; zur historischen Entwicklung *Siekmann* (Fn. 16), S. 503.

das Zivilrecht vor, dass jede Geldschuld mit diesen Banknoten (und Münzen) als gesetzlichen Zahlungsmitteln erfüllt werden darf. Der Gläubiger braucht andere Zahlungsmittel nicht anzunehmen, gerät aber in Annahmeverzug, wenn er ihm angebotene gesetzliche Zahlungsmittel nicht akzeptiert. Dieser „Annahmewang“ besteht unabhängig von der Kaufkraft des Zahlungsmittels und seinem Wechselkurs, seinem „inneren“ und „äußeren“ Wert. Seit seiner Entstehung gehört er zum Wesen des gesetzlichen Zahlungsmittels.

## 2. Die Entstehung von Verlusten und ihre Auswirkungen

Bei der folgenden Erörterung der ökonomischen und juristischen Bedeutung von Verlusten der Notenbanken ist zu unterscheiden, aus welchen Gründen sie entstanden sind: Sie können sich einmal daraus ergeben, dass die laufenden Ausgaben höher sind als die laufenden Einnahmen (1). Andererseits können sie aber auch die Folge von Vorgängen sein, die lediglich die Kapitalseite betreffen und *nicht* mit Ausgaben oder Einnahmen verbunden sind (2).

(1) Wenn die laufenden Ausgaben die laufenden Einnahmen übertreffen, ist das für eine Notenbank zunächst kein Problem, da sie die benötigten Zahlungsmittel herstellen darf, um die nicht durch Einnahmen gedeckten Verbindlichkeiten zu begleichen. Dauert dieser Zustand aber über längere Zeiträume an, können Konflikte mit der durch die wirtschaftliche Entwicklung angezeigten Geldpolitik auftreten. Je nach Größenordnung der Verluste ist auch eine Gefährdung des europarechtlich und verfassungsrechtlich vorgegebenen Ziels der Geldwertstabilität möglich, das gegenüber allen anderen Zielen vorrangig ist, da die Zentralbankgeldmenge (übermäßig) vergrößert wird.<sup>122</sup>

(2) Die in der Öffentlichkeit geäußerten Befürchtungen betreffen indes vornehmlich das Verlustrisiko aus den „unkonventionellen“ Ankaufprogrammen des EZB: *Covered Bonds Programmes I–III*, *Securities Markets Programmes (SMP) I, II*, *Outright Monetary Transactions (OMT)*; vor allem aber aus den gegenwärtigen Maßnahmen im Rahmen des *quantitative easing: Public Sector*

---

<sup>122</sup> *Sims*, Limits to Inflation Targeting, Princeton University, March 2003; *Buiter* (Fn. 118); *Rule* (Fn. 118), S. 24; ferner *Belke* (Fn. 24); *Rule* (Fn. 118), S. 24; *Välimäki*, Bank of Finland Bulletin 4/2011.

*Purchase Programme* (PSPP) und zuletzt *Commercial Sector Purchase Programme* (CSPP). Da im Rahmen der zuletzt genannten Ankaufprogramme Wertpapiere erworben werden, deren Bonität nicht außerhalb jeden Zweifels steht, besteht die Besorgnis, dass Abschreibungen im dreistelligen Milliardenbereich nicht auszuschließen sind. Trotz der mit diesen Programmen verbundenen Ausfallrisiken soll es sich nach Auffassung des EuGH aber noch um Geldpolitik handeln, da ein derartiges Risiko dem Ankauf von Anleihen auf dem Sekundärmarkt angeblich „inhärent“ sei.<sup>123</sup>

Hinzu kommt noch das Risiko aus Maßnahmen, welche die Nationalen Zentralbanken außerhalb der gemeinsamen Geld- und Währungspolitik durchführen, beispielsweise die Gewährung von Notkrediten an die Geschäftsbanken (*Emergency Liquidity Assistance* – ELA), die zumindest zeitweise beträchtlichen Umfang angenommen haben, aber weder in den Bilanzen der Nationalen Zentralbanken noch der EZB und des ESZB offen ausgewiesen werden.<sup>124</sup> Sie erfolgen zwar nach Art. 14.4. S. 2 Satzung ESZB/EZB auf eigene Verantwortung und eigene Rechnung, doch ist es eine offene und wenig erörterte Frage, ob nicht doch aus tatsächlichen oder rechtlichen Gründen das Gesamtsystem ein einzelnes Mitglied unterstützen muss, wenn es sich in existenzieller Not befindet.<sup>125</sup>

---

<sup>123</sup> EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015 – Gauweiler, C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 126: „... it must be stated that such a risk is inherent in a purchase of bonds on the secondary markets“; ähnlich, aber vorsichtiger zuvor bereits der Generalanwalt *Pedro Cruz Villalón* in seinen Schlussanträgen vom 14.01.2015, Rn. 196, mit konkretem Bezug auf OMT. Er bejaht das damit verbundene Risiko, das aber „nicht notwendigerweise“ ein „Insolvenzrisiko“ sei. Auf die unterschiedliche Verteilung des Verlustrisikos auf EZB und die beteiligten NZB kann im Rahmen dieser Abhandlung nicht näher eingegangen werden. Sie ist zudem, soweit bekannt, für das CSPP deutlich anders als für das PSPP.

<sup>124</sup> Sie können nur mit großem analytischem Aufwand und auch nur annäherungsweise aus verschiedenen öffentlich zugänglichen Indikatoren und Brüchen in der Buchungssystematik geschätzt werden. Die genauen Zahlen sind zwar intern der Bundesbank bekannt, dürfen aber nicht veröffentlicht werden. Detaillierte und spezifizierte Schätzungen hat *Daniel Hoffmann* in seiner Dissertation geliefert (*Die EZB in der Krise – Eine Analyse der wesentlichen Sondermaßnahmen von 2007 bis 2012*, 2015).

<sup>125</sup> Ansatzweise, aber eher im Sinne eines Wunsches nach Unterstützung durch die Staaten (*fiscal backstop*), deren Zentralbanken Teil des Eurosystems sind: *Buiter*, *Fiscal Dimensions of Central Banking: the Fiscal Vacuum at the Heart of the Eurosystem and the Fiscal Abuse by and of the Fed: Part 3*, 25 March 2009, Vox EU; dezidiert dagegen *Belke* (Fn. 24), S. 13.

Dieses Problem ist im Primärrecht der EU nicht behandelt. Im Federal Reserve Act der USA aus dem Jahre 1913 ist immerhin die Abwicklung eines Bestandteils des Systems, einer Regional Reserve Bank, geregelt.<sup>126</sup>

Wenn aber ein Verlust in der Jahresrechnung durch Abschreibungen auf Aktiva, also die erworbenen Forderungen oder ihre Verbriefung in Wertpapieren (*bonds*), ausgewiesen werden muss, ist das zunächst ein rein bilanzieller Effekt, der keine juristischen Konsequenzen hat, da keine Auszahlungen zu leisten sind. Eigenkapitalvorschriften des Gesellschaftsrechts sind nicht anwendbar, auch nicht analog. Ein Insolvenzverfahren findet nicht statt.<sup>127</sup> Lediglich eine Gewinnausschüttung ist nach der gegenwärtigen Rechtslage nicht zulässig, ist aber für den Bundeshaushalt keine substantielle Größe.<sup>128</sup> Der Verlust kann (theoretisch) ohne zeitliche Grenze bilanziell fortgeführt werden.<sup>129</sup> Die Frage nach einer Einstandspflicht stellt sich daher zunächst aus tatsächlichen Gründen nicht.

Beide Varianten der Entstehung von Verlusten können jedoch zum Ausweis eines negativen Eigenkapitals führen. Dessen besondere Bedeutung und seine Auswirkung auf die Erfüllung der Aufgaben von Notenbanken sind unklar und umstritten. Vor allem ist nicht sicher, ob aus der bloßen Tatsache, dass ein negati- ves

---

<sup>126</sup> Federal Reserve Act: Public Law 63-43, 63d Congress, H. R. 7837: An Act to Provide for the Establishment of Federal Reserve Banks, to Furnish an Elastic Currency, to Afford Means of Rediscounting Commercial Paper, to Establish a More Effective Supervision of Banking in the United States, and for Other Purposes, December 23, 1913, Section 7 (12 USC chapter 3, subchapter VI, § 290 phrase 2): „Should a Federal reserve bank be dissolved or go into liquidation, any surplus remaining, after the payment of all debts, dividend requirements as hereinbefore provided, and the par value of the stock, shall be paid to and become the property of the United States and shall be similarly applied.“

<sup>127</sup> Langner (Fn. 47), Art. 33 Satzung ESZB/EZB Rn. 7, 14.

<sup>128</sup> Im Durchschnitt etwa 5 Mrd. Euro jährlich; vgl. für die Vergangenheit Siekmann (Fn. 48), S. 11.

<sup>129</sup> Nienhaus, FAZ vom 24. September 2011, unter Hinweis auf die Erfahrungen aus Tschechien, Chile und China; anders aber wohl die Auffassung der EZB im Hinblick auf den (fortgeführten) bilanziellen Verlust der tschechischen Zentralbank, die von 2002 bis 2014 konstant ein negatives Eigenkapital ausgewiesen hat, im operativen Geschäft allerdings profitabel war; näher Braunberger, FAZ vom 5. April 2015 (<http://blogs.faz.net/fazit/2015/04/05/zwoelf-jahre-lang-insolvent-und-trotzdem-quietschfidel-was-bedeutet-verluste-fuer-zentralbanken-1-5501/>).

Eigenkapital in der Bilanz ausgewiesen wird, eine Einstandspflicht der Eigentümer oder Träger einer Zentralbank folgen kann, wenn Haftung oder Nachschusspflicht spezialgesetzlich nicht angeordnet sind.

### **3. Die Bedeutung von negativem Eigenkapital**

Zunächst ist die ökonomische und juristische Bedeutung des Ausweises von negativem Eigenkapital in der Bilanz einer Notenbank oder eines Notenbanksystems näher zu betrachten.

#### *a) Grundlagen*

Der gegenwärtige Präsident der Schweizerischen Nationalbank, *Thomas J. Jordan*, hatte in einem Vortrag im Jahre 2011 dezidiert die Frage verneint, ob die Schweizer Nationalbank im Fall von negativem Eigenkapital „rekapitalisiert“ werden müsse. Eine Zentralbank könne nicht „illiquid“ werden. Deshalb sei sie in ihrer „Handlungsfähigkeit“ auch nicht eingeschränkt, „wenn ihr Eigenkapital vorübergehend negativ“ werde. Sie sei „auch nicht wie andere Unternehmen dazu gezwungen, Sanierungsmaßnahmen einzuleiten“.<sup>130</sup>

Allerdings räumte *Jordan* ein, dass es „nicht unproblematisch“ sei, wenn der „Zustand von negativem Eigenkapital“ längere Zeit anhalte. Er könne zur Gefährdung der Glaubwürdigkeit und Unabhängigkeit der Zentralbank führen.<sup>131</sup> Einen ähnlichen Standpunkt nahm die Europäische Zentralbank ein, die Gefahren für die (finanzielle) Unabhängigkeit sah. Sie nahm kontinuierlich den Standpunkt ein, dass die Mitgliedstaaten dafür sorgen müssten, „dass die jeweiligen NZBen jederzeit über ausreichende finanzielle Mittel verfügen, [...] um ihre Aufgaben im Rahmen des ESZB bzw. des Eurosystems erfüllen zu können.“ In diesem Rahmen wies sie darauf hin, dass „die NZBen nach Artikel 28.1. und 30.4. der ESZB-Satzung aufgefordert werden können, weitere Beiträge zum Kapital der EZB [!]

---

<sup>130</sup> Vortrag vor der Statistisch-Volkswirtschaftlichen Gesellschaft Basel am 28. September 2011, S. 2; ebenso *Benecká/Holub/Kadlčáková/Kubicová*, Does Central Financial Strength Matter for Inflation? An Empirical Analysis, Czech National Bank, Working Paper Series, 3/2012, S. 3.

<sup>131</sup> Ebd., S. 3.

zu leisten und weitere Währungsreserven einzuzahlen“.<sup>132</sup> Finanzielle Unabhängigkeit bedeute auch, „dass eine NZB stets über ausreichend Eigenkapital verfügen“ müsse. Insbesondere sei „jegliche Situation zu vermeiden, die dazu“ führe, „dass das Netto- eigenkapital einer NZB negativ“ sei. Hierzu seien auch Fälle zu zählen, „in denen Verluste, die Kapital und Rücklagen“ überstiegen, vorgetragen würden.<sup>133</sup>

#### *b) Bedeutung des Eigenkapitals einer Notenbank*

Ob tatsächlich der Spielraum für die Geldpolitik nennenswert durch den Ausweis von negativem Eigenkapital der Zentralbank eingeschränkt wird, ist keinesfalls sicher, jedenfalls solange die Bank im laufenden Geschäft keine Verluste macht. Die Funktion des Eigenkapitals als Residualgröße zur Abfederung von Verlusten dient im Wesentlichen dem Gläubigerschutz. Solange der Schuldner jedoch die Zahlungsmittel herstellen darf, die zur Befriedigung seiner Gläubiger erforderlich sind, und die Gläubiger diese aufgrund des mit ihnen untrennbar verbundenen Annahmewangs auch zur Begleichung seiner Forderungen akzeptieren muss, ist der Gläubigerschutz nicht tangiert. Unter diesen Voraussetzungen kann bei der Schaffung einer Notenbank, die unbegrenzt gesetzliche Zahlungsmittel als „fiat money“ schaffen darf, auf das Erfordernis von Eigenkapital völlig verzichtet werden.<sup>134</sup> Danach hätte das Eigenkapital einer Notenbank keine materielle Bedeutung.<sup>135</sup>

---

<sup>132</sup> *Europäische Zentralbank*, Konvergenzbericht, Juni 2016, S. 27; ähnlich auch schon in den regelmäßig erschienenen früheren Konvergenzberichten.

<sup>133</sup> Ebd. leicht modifiziert bestätigt *Europäische Zentralbank*, Konvergenzbericht, Juni 2016, S. 27.

<sup>134</sup> Die *Bank of Canada* wird als Beispiel für eine Notenbank genannt, die kein Eigenkapital habe, *Belke* (Fn. 24), S. 5 Fn. 4. Im Jahresbericht für 2015 weist sie jedoch das gesetzlich vorgeschriebene *Share Capital* von Cdn \$ 5 Millionen zuzüglich Reserven und einbehaltene Gewinne als Gesamtkapital (*Equity*) in Höhe von Cdn \$ 498,2 Millionen aus. Section 17 (1) *Bank of Canada Act* aus dem Jahre 1934 lautet: „Capital 17. (1) The capital of the Bank shall be five million dollars but may be increased from time to time pursuant to a resolution passed by the Board of Directors and approved by the Governor in Council and by Parliament.“.

<sup>135</sup> Die *Bank of Canada* wird als Beispiel für eine Notenbank genannt, die kein Eigenkapital habe, *Belke* (Fn. 24), S. 5 Fn. 4. Im Jahresbericht für 2015 weist sie jedoch das gesetzlich vorgeschriebene *Share Capital* von Cdn \$ 5 Millionen



Jedenfalls ist es nicht mit dem Eigenkapital einer Geschäftsbank zu vergleichen. Es gibt keine Vorschriften, die der Deutschen Bundesbank oder der EZB den Ausweis eines Mindestkapitals vorschreiben. Gesellschaftsrecht ist nicht anwendbar; auch nicht entsprechend.<sup>136</sup> Es besteht auch keine Pflicht der Anteilsinhaber, Verluste abzubauen.<sup>137</sup> Die Tatsache, dass es negativ wird, könnte für die weitere Beurteilung außer Ansatz gelassen werden.

Dem stehen möglicherweise drei Gründe entgegen:

- (1) Die bilanzielle Fortschreibung von negativem Eigenkapital könnte die Kaufkraft des Geldes in einer Weise verringern, die mit dem vorrangigen Ziel der Sicherung der Geldwertstabilität nicht vereinbar wäre.
- (2) Der Ausweis eines negativen Eigenkapitals beschädigt unter Umständen die Glaubwürdigkeit einer Notenbank und engt damit ihren geldpolitischen Handlungsspielraum ein.
- (3) Schließlich kann aus dem Ausweis von negativem Eigenkapital auch eine Beeinträchtigung der (finanziellen) Unabhängigkeit der Notenbank folgen.

Fraglich ist bereits, ob die finanzielle Unabhängigkeit einer Notenbank objektiv durch die von ihr ausgewiesenen Bilanzkennzahlen angetastet werden kann. Die Notenbank kann sich selbst die Zahlungsmittel schaffen, die sie zur Wahrung des von ihr für erforderlich gehaltenen finanziellen Spielraums benötigt.<sup>138</sup> Eine objektive Grenze dafür ist zunächst nicht zu erkennen.<sup>139</sup> Lediglich wenn sie sich dafür entscheidet, auf Dauer

---

zuzüglich Reserven und einbehaltene Gewinne als Gesamtkapital (*Equity*) in Höhe von Cdn \$ 498,2 Millionen aus. Section 17 (1) *Bank of Canada Act* aus dem Jahre 1934 lautet: „Capital 17. (1) The capital of the Bank shall be five million dollars but may be increased from time to time pursuant to a resolution passed by the Board of Directors and approved by the Governor in Council and by Parliament.“.

<sup>136</sup> *Siekmann* (Fn. 19) Einführung Rn. 114; zust. *Binder*, JZ 2015, 328 (330).

<sup>137</sup> Nachweise oben Fn. 48.

<sup>138</sup> Nachweise oben Fn. 120.

<sup>139</sup> Etwas anderes gilt nur, wenn die Notenbank Verpflichtungen in einer Währung eingeht, die sie selbst nicht schaffen darf. Dieser Fall mag für einige exotische Länder eingetroffen sein, soll hier aber nicht weiter erörtert werden, ebenso *Buiter*, *Can Central Banks Go Broke?*, CEPR Policy Insight No. 24, May 2008, S. 11;



in nennenswertem Umfang so zu verfahren, könnte das ihre Glaubwürdigkeit schmälern. Die Vermehrung der Zentralbankgeldmenge könnte in Widerspruch zu den von ihr verfolgten geldpolitischen Zielen treten und diese (teilweise) vereiteln.

*c) Beeinträchtigung der vorrangigen Gewährleistung von Preisstabilität*

Durch die Beibehaltung eines negativen Eigenkapitals in der Bilanz über längere Zeiträume hinweg könnten (mittelfristig) ökonomische Wirkungen eintreten, die zu einem Verlust an Kaufkraft führen. Dieser Kaufkraftverlust könnte in Widerspruch zu dem vorrangig zu verfolgenden Ziel der Preisstabilität<sup>140</sup> stehen. Der Zusammenhang zwischen finanzieller Stärke einer Zentralbank – gespiegelt in ihrer Bilanz – und Inflation ist indes nicht gesichert.

Die tschechische Nationalbank sah sogar für einen Zeitraum von fast zwölf Jahren keine Probleme im Hinblick auf ihr negatives Eigenkapital, solange sein Ausmaß nicht zu groß sei. Ein Zusammenhang zwischen der finanziellen Stärke einer Notenbank und der Inflationsrate sei nur schwach.<sup>141</sup> Andere Untersuchungen kamen dagegen zu dem Ergebnis, dass es einen statistisch signifikanten negativen Zusammenhang zwischen finanzieller Stärke (*financial strength*) einer Zentralbank und großen negativen Abweichungen vom vorwärtsschauenden Taylor-Zins gebe.<sup>142</sup>

Eine Gefährdung des Ziels der Geldwertstabilität hängt entscheidend von der jeweiligen ökonomischen Situation ab. Gegenwärtig wäre eine Gefährdung jedenfalls nicht in Sicht, auch wenn massive laufende Verluste zu verkraften wären. Das zeigen die geringen Effekte an, welche die „unkonventionellen“

---

empirische Bestätigung der Relevanz der „foreign assets“ für die Gesundheit und Handlungsfähigkeit einer Zentralbank von *Ize/Oulidi* (Fn. 137), S. 15.

<sup>140</sup> Art. 127 Abs. 1 S. 1, 282 Abs. 2 S. 2 AEUV, Art. 88 S. 2 GG.

<sup>141</sup> *Benecká/Holub/Kadlčáková/Kubicová* (Fn. 132), S. 2.

<sup>142</sup> *Adler/Castro/Tovar*, Does Central Bank Capital Matter for Monetary Policy? IMF Working Paper 12/60 (February 2012): „large negative interest rate deviations from ‚optimal‘ levels“, „weak CBFS does constrain monetary policy“, however the relationship „is highly non-linear“ (S. 10); anders wohl: *Rule* (Fn. 118), S. 24, mit Widergabe der unterschiedlichen Auffassungen; *Ize/Oulidi* (Fn. 137), S. 15.

Ankaufprogramme bisher auf den von der EZB verwendeten harmonisierten Konsumentenpreisindex (HCPI) gehabt haben. Auch könnten diese Programme bei einer Gefährdung der Preisstabilität sofort beendet werden.

Darüber hinaus ist zu beachten, dass nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts weder der „innere“ noch der „äußere“ Wert einer Währung verfassungsrechtlich geschützt sind. Die Kaufkraft wird grundsätzlich nicht vom Eigentumsschutz des Art. 14 GG erfasst.<sup>143</sup> Es besteht kein (gerichtlich einklagbarer) Anspruch auf Preisstabilität, obwohl ESZB und EZB objektiv-rechtlich auf die Wahrung des vorrangigen Ziels der Preisstabilität verpflichtet sind, Art. 127 Abs. 1 S. 1, Art. 282 Abs. 2 S. 2 AEUV, Art. 88 S. 2 GG.<sup>144</sup>

#### *d) Beeinträchtigung der Glaubwürdigkeit der Geldpolitik*

Fraglich ist, ob der Ausweis von negativem Eigenkapital in der Bilanz einer Notenbank ihre Glaubwürdigkeit beschädigt und damit ihren geldpolitischen Handlungsspielraum einengt, jedenfalls in einem Währungssystem ohne vorgeschriebene Deckung für die ausgegebenen Banknoten, wie es beim Euro der Fall ist.

Eine solche Gefahr mag bestehen, wenn Ursache für den Eigenkapitalverzehr laufende und langanhaltende Verluste aus den operativen Maßnahmen der Notenbank zu verkraften sind. Wenn der Ausweis von negativem Eigenkapital jedoch auf Abschreibungen zurückzuführen ist, kann sie jedenfalls nicht einfach pauschal bejaht werden. Abschreibungsbedarf kann auch aus einer Situation der Stärke entstehen. So war es bei der Deutschen Bundesbank im Festwährungssystem von Bretton-Woods. Sie hatte in großem Umfang Forderungen, die US-Dollar denominiert waren, erwerben müssen, um den vereinbarten Wechselkurs gegenüber massivem Aufwertungsdruck

---

<sup>143</sup> H. M.: BVerfGE 97, 350 (370 f.); offen gelassen in BVerfGE 129, 124 (173 f.); umfassende Nachweise für die h. M. bei *Wendt*, in: Sachs (Hrsg.), Grundgesetz Kommentar, 7. Aufl. 2014, Art. 14 Rn. 40; gegen die h. M.: *Herrmann*, Währungssoheit, Währungsverfassung und subjektive Rechte, 2010, S. 345 m. w. N.

<sup>144</sup> Ebenfalls abgelehnt in der Rspr. des Europäischen Gerichtshofs für Menschenrechte, Nachweise bei *Herrmann*, ebda., S. 343–345.

zu verteidigen. Als dann doch eine Aufwertung vorgenommen wurde, mussten die erworbenen Forderungen in erheblichem Umfang abgeschrieben werden, da sie nunmehr, in DM gerechnet, weniger wert waren.<sup>145</sup> Entsprechendes gilt für die tschechische Notenbank, die über fast zwölf Jahre ein negatives Eigenkapital ausweisen musste, da sie erheblichen Abschreibungsbedarf auf ausländische Wertpapiere hatte, die sie zur Abmilderung des ständigen Aufwertungsdrucks auf die heimische Währung erworben hatte. Zudem bestanden ihre Aktiva nur zu einem unverhältnismäßig kleinen Teil aus Edelmetallen und Sachgütern.<sup>146</sup> Das dürfte auch für die Schweizer Nationalbank gelten, deren Eigenkapital (noch) nicht negativ ist, die aber bereits massive Abschreibungen hat vornehmen müssen. Auch sie hat in großem Umfang ausländische Wertpapiere erwerben müssen, um eine niedrigere Parität zum Euro zu verteidigen, eine Politik, die sie aber nicht hatte durchhalten können.<sup>147</sup> All diese Beispiele zeigen Abschreibungen, die ein Zeichen von Stärke der heimischen Wirtschaft und der heimischen Währung sind. Von Vertrauensverlust kann keine Rede sein.

Aber selbst wenn Abschreibungen vorgenommen werden müssen, weil die Bonität eines Schuldners der Forderung (Wertpapieremittent) von Anfang an fundamental schwach war, wie bei vielen Staatsanleihen, die zu Unrecht von Ratingagenturen Bestnoten erhalten haben oder im Bankenaufsichtsrecht mit einem Risikogewicht von Null versehen sind, oder schwach geworden sind, kann das ein Zeichen von Stärke sein. Im Hinblick auf die Glaubwürdigkeit einer Notenbank oder eines Notenbanksystems kann es durchaus ein positives Signal sein, wenn überfällige

---

<sup>145</sup> v. *Spindler/Becker/Starke* (Fn. 17), § 27 Anm. 5.

<sup>146</sup> *Braunberger*, FAZ vom 5. April 2015 (<http://blogs.faz.net/fazit/2015/04/05/zwoelf-jahre-lang-insolvent-und-trotzdem-quietschfidel-was-bedeutet-verluste-fuer-zentralbank-en-1-5501/>).

<sup>147</sup> *Jordan* (Fn. 132), S. 2; Jahresbericht der Schweizer Nationalbank 2015, S. 155 f.: Das Eigenkapital verringerte sich im Jahr 2015 um sfr. 25 Mrd. Der Erfolg aus Fremdwährungsgeschäften ging um fast sfr. 50 Mrd. gegenüber 2014 zurück, und es musste einen Verlust von fast sfr. 20 Mrd. verbucht werden. Vgl. dazu näher aus monetärrechtlicher Sicht *Zellweger-Gutknecht*, in: Jusletter next vom 9.2.2015.

Abschreibungen auf notleidende Kredite nicht weiter hinausgeschoben werden oder weiter auf staatliche Einrichtungen verschoben werden, sondern die Verluste offen gelegt werden, und die notwendige Restrukturierung bei den Schuldern in Angriff genommen wird.

Es zwar nicht auszuschließen, dass Abschreibungen unter bestimmten Umständen eine Gefahr für die Glaubwürdigkeit einer Notenbank darstellen können. Das ist aber keineswegs der Regelfall. Die zugrunde liegenden Fundamentaldaten müssen in jedem Fall näher analysiert werden. Es ist daher nicht angezeigt, aus dem bloßen Ausweis von negativem Eigenkapital eine Gefahr für die Glaubwürdigkeit einer Notenbank abzuleiten, auch nicht, wenn er länger andauert.

#### *e) Beeinträchtigung der Solvabilität einer Notenbank durch Abschreibungen*

Es ist zu unterscheiden, ob Abschreibungen durch Neubewertungen erforderlich werden oder durch den endgültigen Ausfall von Forderungen (Anleihen). Neubewertungen können vor allem dann erforderlich sein, wenn Edelmetallpreise schwanken oder Wechselkurse sich ändern. Soweit Edelmetallreserven zu Anschaffungskosten bilanziert werden, dürften sich Preisschwankungen bilanziell nicht (nachteilig) auswirken. Als Aktiva gehaltene Forderungen und Wertpapiere müssen dagegen möglicherweise dann Neubewertet und bilanzwirksam abgeschrieben werden, wenn der Kurs der heimischen Währung im Vergleich zur Währung, in der sie denominated sind, *steigt*. In heimischer Währung gerechnet, sind sie weniger „wert“ und ein bilanzieller Verlust entsteht. Die aus ihnen fließenden Erträge verringern sich entsprechend, wenn ein positiver Zins zu zahlen ist. Regelmäßig wird allerdings auch – wie im Fall der tschechischen Notenbank – eine Gegenbewegung einsetzen, welche die bilanziellen Verluste automatisch wieder ausgleicht. Aber selbst wenn das nicht geschieht, wird eine stetige Aufwertung – mit entsprechenden Neubewertungsverlusten und ihrem Ausgleich durch die Notenbank – nicht in Widerspruch zum Preisstabilitätsziel geraten, da die Tatsache der Aufwertung inflationsdämpfend wirkt.

Anders könnte es jedoch bei der Absorption von Abschreibungen auf (verbriefte) Forderungen sein. In diesem Fall entgehen der Notenbank alle künftigen Einkünfte aus diesen Vermögenswerten, mit denen sie ganz oder teilweise ihren Geschäftsbetrieb finanzieren muss. Das umlaufende Bargeld (M0) ist im Prinzip ein zinslos gewährter Kredit an die Notenbank, die dieses Kapital ihrerseits ertragsbringend anlegen kann und daraus ihren Geschäftsbetrieb und gegebenenfalls einen Gewinn finanzieren kann („Seignorage“). Wenn diese Einkünfte wegen Ausfalls eines Schuldners ganz oder teilweise weggefallen, kann die Notenbank Probleme bekommen, ihre laufenden Ausgaben zu decken und müsste möglicherweise Geld in einem Umfang schaffen, der nicht mit den geldpolitischen Zielen zu vereinbaren ist.

Das gilt im Prinzip auch, wenn die Aktiva keinen oder einen negativen Ertrag haben und die Einleger einen negativen „Zins“ bezahlen müssen. Es kommt dann auf die Zinsdifferenz zwischen Ausleihungen und Einlagen an. Barwertvergleiche dürften auch in dieser Situation technisch möglich sein.

Wenig bedacht ist bisher, dass eine Notenbank Verluste im laufenden Geschäftsbetrieb auch durch die Erhebung kostendeckender Vorzugsabgaben (Gebühren und Beiträge) oder privatrechtlicher Entgelte für die von ihr erbrachten Leistungen vermeiden kann. Lediglich Gewinne darf sie auf diese Weise nicht generieren. Gewinne aus hoheitlicher Tätigkeit, die letztlich zur Finanzierung von allgemeinen Staatsaufgaben verwendet werden, sind in jedem Fall problematisch.

Schließlich ist zu bedenken, dass der Erwerb von (Staats-)Anleihen in einem Ausmaß, der eine Verpflichtung zur Rekapitalisierung der Notenbank innerhalb des ESZB zur Folge haben könnte, kaum mit Art. 125 AEUV vereinbar sein dürfte.<sup>148</sup>

---

<sup>148</sup> *Simon*, German Law Journal, 2015, 1025 (1042): „As long as the ECB does not buy government bonds on a scale which could involve the risk of recapitalization, it is operating within its margin of discretion.“ Auch die enigmatischen Bemerkungen des Generalanwalts *Pedro Cruz Villalón* in seinen Schlussanträgen vom 14.01.2015 – Rs. C 62/14, Rn. 196, sind wohl in diesem Sinne zu verstehen: „Es ist offenkundig, dass die EZB mit dem Erwerb der Anleihen eines [in finanziellen Schwierigkeiten befindlichen] Staates ein Risiko eingeht, doch handelt es sich dabei meiner Ansicht

Die Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen diese Regel bedürfen einer gesonderten Untersuchung.

#### **4. Die Sondersituation von Zentralbanken im Eurosystem**

Kompliziert wird die Beurteilung aber dadurch, dass die Nationalen Zentralbanken des Eurosystems zwar faktisch die gesetzlichen Zahlungsmittel im Euroraum herstellen, dies aber nicht in beliebiger Höhe tun dürfen. Ihre Ausgabe bedarf der Genehmigung durch die EZB, Art. 128 Abs. 1 S. 1 AEUV („to authorise“), mit der Folge, dass bei den Nationalen Zentralbanken des Eurosystems eine Knappheit an gesetzlichen Zahlungsmitteln als Folge von Verlusten durchaus entstehen könnte. Ob die EZB in einem solchen Fall verpflichtet wäre, die Nationalen Zentralbanken zu unterstützen, ist außerordentlich zweifelhaft, dürfte aber zu verneinen sein.<sup>149</sup>

#### **5. Zwischenergebnis**

Einstandspflichten setzen Unterstützungsbedarf voraus. Es ist nach den Gründen für den Unterstützungsbedarf zu unterscheiden:

- Im laufenden Geschäft übersteigen die Ausgaben die Einnahmen und bewirken eine Verringerung des Eigenkapitals, wenn die Reserven aufgebraucht sind und kein neues Kapital von außen zugeführt wird.
- Der Eigenkapitalmangel beruht nur auf Kapitalmaßnahmen: Abschreibungen auf Aktiva. Das laufende Geschäft der Zentralbank vor Abschreibungen und Eigenkapitalverzinsung ist nicht defizitär.

Abschreibungen auf Aktiva erzeugen für eine Notenbank nicht automatisch Unterstützungsbedarf. Das gilt auch, wenn sie einen beträchtlichen Umfang haben; beispielsweise bei der Insolvenz eines Mitgliedstaates, der den Euro eingeführt hat. Der bloße Ausweis von negativem Eigenkapital erzeugt ebenfalls keinen

---

nach nicht um Risiken, die qualitativ andere wären als die, die die EZB zu anderen Gelegenheiten in ihrer gewöhnlichen Tätigkeit eingehen könnte.“ Etwas anderes soll jedoch gelten „wenn ein Programm *unvermeidlich* in ein Szenario der Insolvenz führen würde“ (Rn. 195).

<sup>149</sup> *Binder*, JZ 2015, 328 (334).

Unterstützungsbedarf. Es ist ein rein bilanzieller Vorgang, der keine Auszahlungen zur Folge hat. Das gilt auch für Zentralbanken, die Teil eines Währungssystems sind und nur begrenzt gesetzliche Zahlungsmittel schaffen dürfen.

Wenn die Entstehung von negativem Eigenkapital darauf beruht, dass über längere Zeit die Ausgaben der Notenbank größer sind als die Einnahmen, kann ein Konflikt mit den geldpolitischen Zielen nicht ausgeschlossen werden. Das kann auch den teilweisen oder vollständigen Ausfall von ertragsbringenden (verbrieften) Forderungen geschehen. Allerdings kann ein Ausgleich der Kosten des laufenden Geschäftsbetriebs dadurch erfolgen, dass die Notenbank ausreichende Einnahmen durch die Erhebung von Vorzugsabgaben (Gebühren und Beiträge) oder privatrechtlichen Entgelten für die von ihr erbrachten Leistungen, erhebt. Lediglich Gewinne darf sie auf diese Weise nicht generieren. Im Übrigen hängt das Ergebnis von der konjunkturellen Situation und den wirtschaftlichen Fundamentaldaten ab. Die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge ruft nicht zwangsläufig und unter allen Umständen Inflationsgefahren hervor.

## VII. Zahlungspflicht ohne Aufsicht und Kontrolle?

### **1. Der Nexus von Haftung und Kontrolle**

Haftung und Kontrolle sind nicht voneinander zu trennen. Eine Haftung ohne die Möglichkeit, dem Eintritt von schädigenden Tatbeständen entgegenwirken zu können, ist fragwürdig. Nicht zuletzt hat die ökonomische Analyse des Rechts gezeigt, dass eine unbeschränkte, verschuldensunabhängige Haftung dann zu (gesamtgesellschaftlich) ineffizienten Ergebnissen führt, wenn das persönliche Interesse der entscheidenden Personen an der Vermeidung von schädlichen Ereignissen (relativ) zu gering ist. Das dürfte regelmäßig dann der Fall sein, wenn ein Dritter (Träger des Unternehmens) zum Verlustausgleich verpflichtet ist, ohne die Möglichkeit zu haben, das verlustträchtige Verhalten der Unternehmensleitung kontrollieren und beeinflussen zu können. Die (kostenträchtige) Vorsorge auf Seiten des Unternehmens,



Verluste einzudämmen, die effizient wäre, unterbleibt.<sup>150</sup> Wenn der Einstandspflichtige nicht seinerseits durch (kostenträchtige) Kontroll- und Weisungsmaßnahmen den Eintritt von Verlusten unterbinden kann, sinkt das Aktivitätsniveau auf Seiten des Haftenden auf ein suboptimales Niveau, während es auf Seiten des Unternehmens über das soziale Optimum hinaus ausgedehnt wird.

Es bestehen Anzeichen, dass das möglicherweise gegenwärtig bei den „unkonventionellen“ Maßnahmen der EZB der Fall ist.

## 2. Haftung und Garantie der Unabhängigkeit

Ungeklärt ist, wie der Bund bei der Annahme von Zahlungspflichten aus einer Anstaltslast diese wirksam begrenzen kann. Er hat wegen der umfassenden Garantie der Unabhängigkeit des ESZB und seiner Organwalter<sup>151</sup> keine Möglichkeit, auf Art und Umfang der Käufe einzuwirken. Das anteilige, möglicherweise die Deutsche Bundesbank betreffende Ausfallrisiko und die daraus dann folgenden Rekapitalisierungspflichten des Bundes bei Annahme einer Anstaltslast würden den Umfang des gesamten Bundeshaushalts um ein Mehrfaches übertreffen. Eine Rückführung der Tätigkeit des ESZB auf eine eng verstandene Geldpolitik, für welche die Unabhängigkeit aus guten Gründen

---

<sup>150</sup> Das wurde eingehend im Hinblick auf die Einführung der Gefährdungshaftung („strict liability“) im Deliktsrecht untersucht (*Shavell*, *The Journal of Legal Studies*, Vol. 9 (1980), 1–25; *Adams*, *Ökonomische Analyse der Gefährdungs- und Verschuldungshaftung*, 1985, 48–50; *ders.*, *Ökonomische Theorie des Rechts*, 2. Aufl. 2004, 235 f.), aber teilweise auch auf das Vertragsrecht übertragen, *Adams* (Fn. 3), S. 61–67. Es ist ein Verdienst von *Theodor Baums*, die Überlegungen, die *C. F. v. Savigny* bewegen haben, entgegen dem ursprünglichen Gesetzentwurf für die Einführung einer Gefährdungshaftung der Bahngesellschaften zu votieren, und die weiteren Überlegungen des preußischen Staatsrats durch Archivarbeit der Fachöffentlichkeit zugänglich gemacht zu haben *Zeitschrift der Savigny-Stiftung für Rechtsgeschichte (Germanistische Abteilung)*, 104 (1987), 277–282. Dadurch ist manchen irrigen Vorstellungen im Schrifttum der Boden entzogen worden.

<sup>151</sup> Im Einzelnen *Siekman*, *Die Unabhängigkeit von EZB und Bundesbank nach geltendem Recht und dem Vertrag über eine Verfassung für Europa*, Institute for Monetary and Financial Stability der Johann-Wolfgang-Goethe-Universität, Working Paper Series No. 2 (2006); *ders.* (Fn. 19), Art. 130 AEUV, Rn. 97–100, 118–132, Art. 7 Satzung ESZB/EZB; *ders.* (Fn. 10), Art. 88 Rn. 54, 59.



gewährt worden ist, durch gerichtliche Kontrolle ist angesichts der jüngsten Rechtsprechung des EuGH nicht zu erwarten. Haftung und Kontrolle streben in gefährlichem Umfang auseinander.<sup>152</sup>

## VIII. Fazit

Auch ein über längere Zeiträume ausgewiesenes negatives Eigenkapital führt nicht zwangsläufig zu einer Beeinträchtigung der dem ESZB europarechtlich und verfassungsrechtlich vorgegebenen Ziele. Die Erfüllung der geldpolitischen Aufgaben ist unter realistischen Annahmen nicht gefährdet.

Nur in spezifischen Situationen, vor allem wenn durch Verluste im laufenden Geschäftsbetrieb ein nicht mehr zu deckender Bedarf an gesetzlichen Zahlungsmitteln entsteht, kann ein Konflikt mit der Geldpolitik entstehen. Davon kann bei der Deutschen Bundesbank aber nicht ausgegangen werden.

Auch ist ein Verlust der „finanziellen Unabhängigkeit“ als Aspekt des „Vertrauensverlustes“ unter realistischen Annahmen nicht zu erkennen. Nur in Extremsituationen dürfte eine Beeinträchtigung der „institutionellen Garantie“ der Deutschen Bundesbank in Betracht kommen. Der bloße Ausweis von negativem Eigenkapital reicht jedenfalls nicht aus, auch nicht bei seiner „Verfestigung“.

Unter der Annahme von Leistungspflichten aus Anstaltslast divergieren Haftung und Kontrolle in ineffizientem und gefährlichem Ausmaß.

Unter realistischen Annahmen ist nicht zu erkennen, dass die vom Bundesverfassungsgericht unmittelbar aus Art. 88 GG abgeleitete Anstaltslast des Bundes für die Deutsche Bundesbank zu einer haushaltsmäßigen Belastung des Bundes führt.

---

<sup>152</sup> In diesem Sinne jüngst *de la Rubia*, Börsen-Zeitung vom 21. Juli 2016, S. 7.

## IMFS WORKING PAPER SERIES

### *Recent Issues*

<b>119 / 2017</b>	Gregor Boehl	Monetary Policy and Speculative Stock Markets
<b>118 / 2017</b>	Gregor Boehl Thomas Fischer	Can Taxation Predict US Top-Wealth Share Dynamics?
<b>117 / 2017</b>	Tobias H. Tröger	Why MREL Won't Help Much
<b>116 / 2017</b>	Tobias H. Tröger	Too Complex to Work – A Critical Assessment of the Bail-in Tool under the European Bank Recovery and Resolution Regime
<b>115 / 2017</b>	Guenter W. Beck Volker Wieland	How to Normalize Monetary Policy in the Euro Area
<b>114 / 2017</b>	Michael Binder Jorge Quintana Philipp Lieberknecht Volker Wieland	Model Uncertainty in Macroeconomics: On the Implications of Financial Frictions
<b>113 / 2017</b>	Mewael F. Tesfaselassie Maik Wolters	The Impact of Growth on Unemployment in a Low vs. a High Inflation Environment
<b>112 / 2017</b>	Gerhard Rösl Franz Seitz Karl-Heinz Tödter	Doing away with cash? The welfare costs of abolishing cash
<b>111 / 2017</b>	Jinhyuk Yoo	Capital Injection to Banks versus Debt Relief to Households
<b>110 / 2017</b>	Robert C. M. Beyer Volker Wieland	Instability, imprecision and inconsistent use of equilibrium real interest rate estimates
<b>109 / 2016</b>	Helmut Siekmann	Replacing or Supplementing the Euro in Member States whose Currency is the Euro
<b>108 / 2016</b>	Helmut Siekmann	Restricting the Use of Cash in the European Monetary Union
<b>107 / 2016</b>	Volker Wieland Elena Afanasyeva Meguy Kuete Jinhyuk Yoo	New Methods for Macro-Financial Model Comparison and Policy Analysis
<b>106 / 2016</b>	Helmut Siekmann	Konstruktionsfehler bei der Einlagensicherung auf EU-Ebene

<b>105 / 2016</b>	Athanasios Orphanides	Fiscal Implications of Central Bank Balance Sheet Policies
<b>104 / 2016</b>	Helmut Siekmann	Preis- und Finanzstabilität: der Primat der Politik, der rechtliche Rahmen und das „ökonomische Gesetz“
<b>103 / 2016</b>	John B. Taylor Volker Wieland	Finding the Equilibrium Real Interest Rate in a Fog of Policy Deviations
<b>102 / 2016</b>	Tilman Bletzinger Volker Wieland	Forward guidance and “lower for longer”: The case of the ECB
<b>101 / 2016</b>	Helmut Siekmann	Ziele, Aufgaben und Befugnisse des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) (publ. in: Scherzberg / Can / Doğan (eds.), Die Sicherung der Geldwert- und Finanzstabilität in Deutschland und in der Türkei, 2016, pp. 79-118)
<b>100 / 2016</b>	Robert C. M. Beyer Volker Wieland	Schätzung des mittelfristigen Gleichgewichtszinses in den Vereinigten Staaten, Deutschland und dem Euro-Raum mit der Laubach-Williams-Methode
<b>99 / 2015</b>	Helmut Siekmann	Exit, Exclusion, and Parallel Currencies in the Euro Area
<b>98 / 2015</b>	Helmut Siekmann	Stellungnahme für die öffentliche Anhörung der Verfassungskommission des Landtags Nordrhein-Westfalen zur Schuldenbremse
<b>97 / 2015</b>	José María Liberti Amit Seru Vikrant Vig	Information, Credit, and Organization
<b>96 / 2015</b>	Patrick Tuschl	Rechtsgrundlagen für die Vereinbarkeit von Finanzhilfen für Kreditinstitute mit dem Beihilferecht der EU im Rahmen der Finanzmarktkrise
<b>95 / 2015</b>	Athanasios Orphanides	Fear of Liftoff: Uncertainty, Rules and Discretion in Monetary Policy Normalization
<b>94 / 2015</b>	Bettina Brüggemann Jinhyuk Yoo	Aggregate and Distributional Effects of Increasing Taxes on Top Income Earners
<b>93 / 2015</b>	Tobias H. Tröger	Regulatory Influence on Market Conditions in the Banking Union
<b>92 / 2015</b>	Janis Skrastins Vikrant Vig	How Organizational Hierarchy Affects Information Production