

Geld im Sog der Negativzinsen

Kirchhof

2021

ISBN 978-3-406-77869-8

C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei
[beck-shop.de](https://www.beck-shop.de)

Die Online-Fachbuchhandlung [beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

[beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird [beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) für sein umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

Kommission erklärte 2019, dass bei neun Ländern eine Verschuldung von über 60% vorliege und sie erwarte, dass einige dieser Länder ihre Schulden in 2020 nicht werden abbauen können. Dennoch leitete sie kein Defizitverfahren ein.⁴⁰¹ Die Kommission richtet ihre Aufmerksamkeit auf den Referenzwert von 3% des jährlichen Defizits, der nur von Frankreich wegen einiger einmaligen und vorübergehenden Maßnahmen als Reaktion auf die Proteste der Gelbwesten überschritten worden ist.⁴⁰²

Das rechtlich klug ausgestaltete und bewährte europarechtliche Instrument zur Mäßigung der Staatsverschuldung bietet in der Pandemiekrise, die zur Finanzkrise zu werden droht, Stabilisierungsmaßstäbe und Konsolidierungsmittel. Zwar erlaubt die Ausnahmelage auch Ausnahnehilfen. Der Rat kann „unter bestimmten Bedingungen einen finanziellen Beistand gewähren“ (Art. 122 Abs. 2 AEUV). Dieser Beistand aber soll den Weg zurück zur Normalität der 60%-Obergrenze öffnen. Die Unionsorgane haben bei Anleihekäufen darauf hinzuwirken, dass jedenfalls nach dem Jahr 2023, bis zu dem das Pandemienotprogramm finanziert werden muss, keine Staatskredite mehr finanziert werden, durch die ein Staat sich von der für ihn geltenden Kreditobergrenze ohne Not fernhält oder weiter entfernt. Auch die EZB darf nicht daran mitwirken, dass ein Staat „übermäßige öffentliche Defizite“ (Art. 126 Abs. 1 AEUV) verursacht. Ein großer europäischer Gedanke der Finanzzuversicht kann von Unionsorganen und Mitgliedstaaten erneuert und bekräftigt werden.

b) Die Nichtbeistands-Klausel (Art. 125 Abs. 1 AEUV)

aa) Grundsatz der Finanzautonomie

Die Grundentscheidung der EU-Verträge, die Währungspolitik in die Zuständigkeit der EU zu geben, den Mitgliedstaaten aber weiterhin die Verantwortung für ihre jeweilige nationale Wirtschafts- und Finanzpolitik zu belassen, ist nur funktionsfähig, wenn der haushaltspolitische Entscheidungsraum der Staaten – die Verschuldungsmöglichkeiten – mit einer entsprechenden Haushaltsverantwortung und Haftung verbunden ist. Deshalb schließt Art. 125 AEUV jede Form der Finanzierung des Staates durch das ESZB und die Mitgliedstaaten aus. Jeder Staat soll in seiner Finanzautonomie Finanzdisziplin üben und die Lasten seiner Verbindlichkeiten selbst tragen.

Um die Mitgliedstaaten zu einer verantwortlichen nationalen Finanzpolitik zu veranlassen und den Raum der Staatsverschuldung zu begrenzen,

schließt Art. 125 AEUV eine Haftung der Union für Verbindlichkeiten der Mitgliedstaaten und der Mitgliedstaaten untereinander aus. Der AEUV begründet eine demokratisch verantwortete Autonomie der Mitgliedstaaten, verweist die Folgen der Staatsschulden in die Eigenverantwortlichkeit der Schuldnerstaaten und erlaubt ihnen eine Kreditaufnahme nur unter der Bonitätskontrolle einer Marktwirtschaft.

Diese Stabilitätsunion ohne Beistandsoptionen ist die Grundlage, weswegen Deutschland nach den Vorgaben des Grundgesetzes⁴⁰³ einer Übertragung der Währungshoheit auf die Europäische Union zustimmen konnte.⁴⁰⁴ Diese Vorgabe ist durch Hinterlegung des Urteils des Bundesverfassungsgerichts zum Maastricht-Vertrag zusammen mit der deutschen Ratifikationsurkunde in Rom bekräftigt worden. Sie schützt disziplinierte Mitgliedstaaten vor einer Haftung für Fremdschulden, die sie nicht beeinflussen, deshalb auch nicht verantworten können.

Wenn Art. 125 AEUV den Mitgliedstaaten verbietet, finanziellen Beistand zu leisten, so kann ein Mitgliedstaat nicht darauf vertrauen, seine Schulden würden durch andere Mitgliedstaaten getilgt.⁴⁰⁵ Zudem sollen die Marktteilnehmer nicht durch die Erwartung, finanzstarke Mitgliedstaaten würden für einen finanzschwachen eintreten, zur Kreditvergabe und zu Zinsen ohne Risikoaufschlag ermutigt werden.⁴⁰⁶ Haushaltsdisziplinierte Staaten gewinnen die Gewissheit, nur für eigene Verbindlichkeiten eintreten zu müssen. Art. 125 AEUV sichert auch die Unabhängigkeit der EZB. Wenn Mitgliedstaaten keinen finanziellen Beistand leisten dürfen, wird der historisch oft beobachtete Druck der Staaten auf ihre Notenbanken, sie mögen bevorzugende Kredite gewähren, von der EZB genommen.

Doch nach der Finanzkrise 2009 verstärkte sich die Bereitschaft der Mitgliedstaaten, den institutionellen Rahmen der Verträge zu verlassen und auf die Politikebene des Europäischen Rates auszuweichen. Die Mitgliedstaaten suchten in finanzieller Begehrlichkeit einen geldpolitischen Konsens, der rechtlich nur durch eine einstimmige Vertragsänderung (Art. 48 AEUV) erreicht werden könnte. Die Mitgliedstaaten, die bisher schon die Verschuldungsgrenzen ihrer Verfassungen strapaziert haben, weichen nunmehr den europarechtlichen Vorgaben für einen verantwortungsvollen Umgang mit der Ressource Geld aus.⁴⁰⁷ Die einigende Kraft des Europarechts, das durch Hürden der Änderbarkeit strukturgebend den Rechtsverbund verstetigt, geht verloren.⁴⁰⁸

Nach der Schuldenkrise 2009 hat die EZB verschiedene Hilfspakete für einzelne Staaten, insbesondere für das überschuldete Griechenland, bereit-

gestellt. Der EuGH hat im Urteil zum ESM⁴⁰⁹ den Stabilitätsgehalt des Art. 125 Abs. 1 AEUV gelockert. Art. 125 AEUV verböte nur den Eintritt in das Schuldverhältnis mit dem Gläubiger, nicht jedoch die finanzielle Unterstützung des Schuldners selbst. Bürgschaften und Garantien blieben verboten, sonstige Hilfen seien erlaubt.⁴¹⁰ Diese Unterscheidung legt nahe, eine für Konzeption und Geltung des Vertrages grundlegende Vorschrift neu zu definieren.⁴¹¹ Art. 125 sei im Zusammenwirken mit Art. 123 und 122 AEUV kein strenges Verbot, sondern eher eine überwindbare normative Hürde. Eine Finanzhilfe aufgrund eines Stabilitätsmechanismus wie des ESM sei „mit Art. 125 AEUV vereinbar, wenn sie für die Wahrung der Finanzstabilität des gesamten Euro-Währungsgebiets unabdingbar ist und strengen Auflagen unterliegt. Dagegen verbietet es Art. 125 AEUV nicht, dass ein oder mehrere Mitgliedstaaten einem Mitgliedstaat, der für seine eigenen Verbindlichkeiten gegenüber seinen Gläubigern haftbar bleibt, eine Finanzhilfe gewähren, vorausgesetzt, die daran geknüpften Auflagen sind geeignet, ihn zu einer soliden Haushaltspolitik zu bewegen“.⁴¹² Nach dieser Auslegung verbietet Art. 125 nicht mehr strikt Finanzhilfen und Zinsbegünstigungen für bedrohte Staaten, sondern sagt im Gegenteil, dass ab einer gewissen Schwere der Not eine Finanzhilfe zulässig und geboten sein kann. Diese These überrascht auch deshalb, weil Art. 122 AEUV Fälle und Verfahren der Notfinanzierung ausdrücklich regelt, insbesondere für Versorgungsengpässe bei Waren, Naturkatastrophen, außergewöhnlichen Ereignissen.

Damit scheint der Weg bereitet, Finanzhilfen deutlicher nach politischer Opportunität zu bestimmen. Die hohe rechtliche Hürde wird wegen einer „höheren“ politischen Absicht übersehen. Art. 125 AEUV wirke unsolidarisch, müsse deshalb im Lichte anderer Artikel (Art. 3 Abs. 3, Art. 122 Abs. 1, Art. 143 AEUV) im „Geiste der Solidarität“ verstanden werden, erlaube im Dienste eines „höheren Zieles“ auch Maßnahmen jenseits des Art. 125 AEUV.⁴¹³ Doch der solidarische Gedanke, durch eigenverantwortliche Finanzstabilität und Haushaltsgediegenheit der Union ein verlässliches Finanzfundament zu geben, sollte den Regeln folgen, auf die sich die Vertragsparteien verständigt haben, nicht der gegenwärtigen politischen Einschätzung der Exekutivorgane. Die durch das Zustimmungsgesetz zum AEUV parlamentarisch bestimmte Bindung der Exekutive kann nicht durch einen finanzpolitischen Richtkeitsanspruch der Exekutive ersetzt werden.

Inzwischen scheint die durch Interpretation des EuGH bestätigte Offenheit des Art. 125 AEUV für politisch gewollte Finanzhilfen weitgehend akzeptiert zu sein.⁴¹⁴ Die Diskussion verschiebt sich von der Zulässigkeit

der Finanzhilfen zu deren Voraussetzungen, insbesondere der Frage, unter welchen Auflagen Hilfen geleistet werden dürfen.⁴¹⁵ Doch verbindliches Europarecht ordnet Denken und Handeln: Erst ist die Frage zu entscheiden, ob Hilfen geleistet werden dürfen. Dann stellt sich die Frage nach den Auflagen.

bb) Neue Maßstäbe nur bei neuem Vertrag

Die aktuelle Finanzkrise eines Staates mag als Ausnahmelage rechtfertigen, zur Wahrung der Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt und seiner Mitgliedstaaten Finanzhilfen zu gewähren, wenn das Hilfspaket mit strengen Auflagen und deren Kontrolle verknüpft ist.⁴¹⁶ Die Mitgliedstaaten verpflichten sich damit zu freiwilliger⁴¹⁷ Hilfe, nicht zu einer fremdbestimmt-solidarischen Hilfe.⁴¹⁸ Eine solche Lockerung eines tragenden Strukturprinzips der europäischen Finanzarchitektur wäre ein geeigneter Anlass, das Verfahren zur Änderung der Unionsverträge mit öffentlicher Debatte in den Parlamenten der Mitgliedstaaten und einer die Integrationsbereitschaft erneuernden Zustimmung zu dieser Änderung einzuleiten. Die EU-Organe sollten nicht kleinmütig sein, diese sich regelmäßig bietenden Möglichkeiten der Neuintegration nutzen und damit den inneren Zusammenhalt der Mitgliedstaaten in ihrem Staatenverbund vertiefen.

Die finanzpolitische Entwicklung der Europäischen Union geht allerdings schon einen Schritt weiter und sucht die Union selbst als eine eigenständige Finanzmacht zu etablieren, die selbst Kredite aufnehmen und an Mitgliedstaaten weitergeben soll. Würde die Finanzhilfe zwischen Staaten durch eine Hilfe der Union fast ohne Öffentlichkeit in den Mitgliedstaaten auf Dauer ersetzt, wäre der Weg zur förmlichen Vertragsänderung unausweichlich. Nach den Beschlüssen des Europäischen Rates vom 21.7.2020⁴¹⁹ soll ein Finanzierungsprogramm in Billionenhöhe der Union finanzielle Eigenständigkeit geben. Eine solche strukturelle Änderung des Europarechts ist ein klassisches Thema für eine Vertragsänderung, die nur nach parlamentarischer Debatte und mit Zustimmung jedes Mitgliedstaats – in Deutschland mit verfassungsändernder Mehrheit – möglich ist.

c) Keine Staatsfinanzierung durch das ESZB (Art. 123 AEUV)

aa) Distanz zwischen EZB und Staaten

Die Entwicklung des ESZB zwischen Geld- und Finanzmarkt wird durch Art. 123 AEUV, zusammenwirkend mit Art. 125 AEUV, auf den Stabilitätspfad verpflichtet. Die Vergabe von Krediten und der Erwerb von Schuldtiteln öffentlicher Stellen sind dem ESZB untersagt. Der Auftrag des ESZB, vorrangig die Preisstabilität zu gewährleisten (Art. 127 Abs. 1 S. 1 AEUV), wäre gefährdet, wenn die EZB und die nationalen Zentralbanken von den Mitgliedstaaten bedrängt werden dürften, sie mit Finanzmitteln auszustatten.⁴²⁰ Dies gilt auch für den mittelbaren Erwerb von Staatsanleihen auf den Kapitalmärkten, soweit die Regeln und Üblichkeiten dieser Märkte nicht verlässlich Distanz zwischen Staat und Zentralbank schaffen. Zwar gehört der Kauf und Verkauf von Schuldtiteln am Geldmarkt zu den Instrumenten der EZB.⁴²¹ Doch dieses Instrument ist nur zulässig, um Liquidität zu schaffen oder zu entziehen, durch eine kurzfristige Zinsglättung Geldwertstabilität zu gewährleisten.⁴²² Ein Erwerb von Staatsanleihen ist der EZB untersagt, wenn sie auf eine von den Kapitalmärkten unabhängige Finanzierung der Haushalte der Mitgliedstaaten zielt.⁴²³

Das Verbot, die Ausgaben eines Staates durch das Geld der EZB zu finanzieren (Art. 123 AEUV)⁴²⁴, verpflichtet ausdrücklich die EZB und die Zentralbanken der Mitgliedstaaten. Es ist das dritte wesentliche Element, um das Unionskonzept einer zentralen Geldpolitik bei gleichzeitiger dezentraler Wirtschaftspolitik für die Haushalts- und Verschuldenspolitik der Mitgliedstaaten tauglich zu machen. Das Verbot ist bei sachgerechter Handhabung leicht vollziehbar. Die Frage, wer den Staat finanziert, beantwortet der Darlehensvertrag. Geldgeber ist derjenige, der die gekauften Schuldtitel auf Dauer übernimmt. Allerdings sind auch die Staaten vom Verbot betroffen, weil sie mit dem Anleihenverkauf die Zentralbanken nicht zu etwas Verbotenem veranlassen dürfen.

bb) Faktische Schwächung des Ankaufsverbots

Dieses Verbot ist durch den Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB stetig geschwächt und nunmehr fast seiner Gestaltungsmacht beraubt worden. Die EZB bietet Finanzhilfen in Form von Staatsanleihen oder Darlehen, wenn das betroffene Land bestimmte Auflagen zur Verbesserung der eige-

nen finanziellen Tragfähigkeit erfüllt und eine Refinanzierung durch den Finanzmarkt möglich ist.⁴²⁵

Seit 2015 kauft die EZB Staatsanleihen zur Staatsfinanzierung. Das PSPP-Programm macht die EZB zu einem Financier der Staaten, nimmt den Staatsanleihen von Ländern mit geringer Kreditwürdigkeit das Kreditrisiko, lässt mit steigender Geldmenge die Renditen aus Anleihen in den negativen Bereich fallen. Es schafft das ertraglose Geldeigentum. Das PSPP-Programm beläuft sich inzwischen auf 2,295 Bill. Euro.⁴²⁶

Dieses PSPP-Programm hat das Bundesverfassungsgericht⁴²⁷ zum Anlass genommen, die Verbindlichkeit des Verbots, Staatsschulden durch Geldschöpfung der EZB zu finanzieren (Art. 123 AEUV), nochmals zu betonen⁴²⁸. Wenn der Staat sich unbeschwert bei „seiner“ Zentralbank finanzieren kann, verlieren die Vertragspartner, die eine Interessengemeinschaft bilden, das rechtliche Maß und werden maßlos.

Das Europäische Pandemie-Notfallankaufprogramm (PEPP)⁴²⁹ öffnet Schleusen zur Eigenfinanzierung der Staaten mit Hilfe ihrer Notenbanken, ist aber durch die Pandemie befristet und zweckgebunden,⁴³⁰ erlaubt auch keine zusätzliche Kreditaufnahme⁴³¹ durch die Union.⁴³² Es sieht vorübergehende Ausnahmen von den allgemeinen Rechtsschranken der Staatsverschuldung vor, bindet diese aber nicht an bestimmte Verwendungsaufgaben und Überwachungstechniken. Das PEPP setzt die Obergrenze der ankauffähigen Wertpapiere, damit ein Regelverfahren zur Umschuldung von Euroländern, außer Kraft, lockert die verbleibende Voraussetzung der Schuldentragfähigkeit (Rückzahlungsfähigkeit) mit einem Kredit fast ohne Rückzahlungserwartung, löst den Kauf von Staatsanleihen auch von den einstimmigen Entscheidungen des Gouverneursrats des ESM. Das Verbot monetärer Staatsfinanzierung (Art. 123 AEUV)⁴³³ wäre nahezu in die Unverbindlichkeit gedehnt, wenn die Befristung, die Zweckbindung, die Abhängigkeit weiterer Kredite von der aktuellen Zustimmung der Mitgliedstaaten im Lauf der Zeit ihre begrenzende Kraft verlieren sollte.

3. Bestimmtheit der Preisstabilität, Offenheit des Wirtschaftswachstums

Die Analyse von Auftrag, Organisation, Ziel und Instrumenten der EZB führt zu Grundsatzfragen des Verfassungsrechts und des Unionsrechts. Der „Negativzins“ setzt im Missbilligungstatbestand wie in der Sanktion eine

gesetzliche Ermächtigungsgrundlage voraus, die in den Verträgen nicht enthalten ist. Die Verselbständigung der Stabilitätspolitik in einem unabhängigen Sachverstand für das Monetäre bedarf als Ausnahmetatbestand rechtsstaatlicher Bestimmtheit und vertragsrechtlicher Verlässlichkeit.

Die Organisation des ESZB ist auf eine kooperative Zusammenarbeit mit Geschäftsbanken, dem Finanzmarkt und den Geldeigentümern angelegt. Die EZB trägt hoheitliche Verantwortung für den Wert des Euro, nimmt diese Gewährleistungspflicht aber als Teil einer freien Geldwirtschaft, als ein Lenkungsorgan gegenüber freien Unternehmern wahr. Die Mittel der EZB sind Geld, Kredit und Zinsen. Mit diesen Instrumenten kann die EZB Wirtschaftssubjekte lenken, ihnen Impulse und Anreize geben, jedoch grundsätzlich nicht mit verbindlichen Regeln Befolgungsbereitschaft erzwingen.

Demgegenüber gestaltet die Wirtschaftspolitik rechtsverbindlich Grundlagen und Grenzen freien Wirtschaftens, bindet unmittelbar die Wirtschaftssubjekte, regelt den Rahmen für Freiheit, Markt und Wettbewerb. Das Wirtschaftswachstum ist ein Ziel in Bewegung. Die bloße Messgröße des BIP scheint gegenwärtig nicht mehr zu genügen. Das Ziel des bloßen Markterfolges in einer bestimmten Periode wird als zu formal empfunden. Messungen und statistische Daten erfassen die nichtzählbaren Wert- und Qualitätsziele nicht.

Damit sind der besondere Auftrag und die Kompetenzgrenzen des ESZB definiert: Die Zentralbanken sind für die Währungspolitik, insbesondere die Geldpolitik, mit besonderem Sachverstand ausgestattet und in diesem unabhängig. Die ökonomischen Grundlagen dieser Geldentwicklung – das Wirtschaftswesen – unterstehen der Kompetenz der Mitgliedstaaten und koordinierend der Unionsorgane.

D.

Der Schutz des Eigentums

I. Deutscher und europäischer Grundrechtsschutz

1. Grundrechtsschutz je nach Gestaltungsräumen

Der „Nullzins“ und der „Negativzins“ betreffen den einzelnen Grundrechtsberechtigten als Sparer, als Erwerber von Staatsanleihen, als Darlehensgeber und Darlehensnehmer. Deshalb müssen die globalsteuernden Maßnahmen der EZB auch in ihren Wirkungen für die Grundrechtsbetroffenen bedacht und an den einschlägigen Grundrechten gemessen werden. Die Zinsmaßnahmen der EZB werden von den nationalen Zentralbanken und den Geschäftsbanken überbracht. Grundrechtsschutz gewähren deshalb grundsätzlich die deutschen Gerichte.⁴³⁴ Zwar können nach Art. 263 Abs. 4 AEUV auch natürliche oder juristische Personen „gegen die an sie gerichteten oder sie unmittelbar und individuell betreffenden Handlungen sowie gegen Rechtsakte mit Verordnungscharakter, die sie unmittelbar betreffen und keine Durchführungsmaßnahmen nach sich ziehen, Klage erheben“. Doch der EuGH entwickelt ein System des arbeitsteiligen Rechtsschutzes, das grundsätzlich von den Mitgliedstaaten ein System von Rechtsbehelfen und Verfahren erwartet, mit dem die Einhaltung des Rechts auf effektiven gerichtlichen Rechtsschutz gewährleistet werden kann.⁴³⁵ Wohin diese Entwicklung führt, kann für die Rechtsgrundlagen des Nullzinses und des Negativzinses offenbleiben, weil dort Bundestag und Bundesregierung – in Bindung an die Grundrechte des Grundgesetzes – auf die notwendigen Korrekturen hinwirken müssen.

Bei der Gewährleistung des Grundrechtsschutzes handeln die Mitgliedstaaten in einem je eigenen Verantwortungsbereich. Die europäische Grundrechtecharta und die Europäische Menschenrechtskonvention begründen keinen umfassenden Grundrechtsschutz für die gesamte Europäische Union, anerkennen vielmehr schon in der Begrenzung ihres Anwendungsbereichs⁴³⁶