

## Der Europäische Gerichtshof und die Gesetzesumgehung der Europäischen Zentralbank

Leider hat der EuGH<sup>1</sup> die vertragswidrigen Anleihenkäufe der EZB für Rechtens erklärt. Dies obwohl das Programm klar gegen Art 123 Abs. 1 AEUV verstößt (Verbot der monetären Staatsfinanzierung). Angeblich zur Erreichung eines Inflationszieles von 2% hatte die EZB Ankäufe von Staatsanleihen am Sekundärmarkt in Höhe von 80 Milliarden EUR monatlich getätigt, was zu einer Ausweitung der Geldmenge in einem Volumen von insgesamt 2,6 Billionen EUR («Quantitative Easing»<sup>2</sup>) geführt hat. Das «easy money» der EZB hat die ohnedies schon bedenkliche Geldschwemme weiter vergrößert, ist aber kaum in Investitionen geflossen, sondern hat vor allem die *Vermögenspreise* am Aktien- und Grundstücksmarkt enorm aufgebläht. Aktienkurse und Grundstückspreise haben sich im letzten Jahrzehnt mehr als verdoppelt. Das sind Steigerungsraten von mehr als 10% p.a.

Weil sie Staatsanleihen nicht von den Staaten kaufen darf, kauft die EZB sie formal am Sekundärmarkt im Wege der Gesetzesumgehung mit Hilfe dazwischen geschobener (Zentral-)Banken. Jeder leiht aber überschuldeten Staaten Geld, wenn feststeht, dass er die Kredite im Rahmen eines vorher festgelegten Programms nach kurzer Haltefrist an die EZB weiterreichen kann. Vor dieser klaren Gesetzesumgehung hat das Gericht die Augen verschlossen.<sup>3</sup> In einer früheren Entscheidung hatte der EuGH noch erklärt, die Anleihenkäufe seien unwirksam, wenn die potentiellen Erwerber der Staatsanleihen auf dem Primärmarkt die Gewissheit hätten, dass das

---

<sup>1</sup> Urt. v. 11.12.2018, Az. C-493/17: Das Programm der EZB zum Ankauf von Staatsanleihen an den Sekundärmärkten gehe nicht über ihr Mandat hinaus und verletze auch nicht das Verbot der monetären Finanzierung.

<sup>2</sup> Dazu kritisch *Stiglitz*, Reich und Arm – Die wachsende Ungleichheit in unserer Gesellschaft (2015) 37 ff., 114.

<sup>3</sup> Ein anderes Beispiel gerichtlich autorisierter Gesetzesumgehung, mit der es nach dem Brexit vorbei sein wird, war die Rechtsprechung zur Niederlassungsfreiheit im Gesellschaftsrecht. Seit den Urteilen *Centros*, *Überseering* und *Inspire* (EuGH v 9.3.1999 C-212/97; 5.11.2002 C-208/00; 30.9.2003 C-167/01). konnte jedermann mit einer englischen Limited Company Geschäfte in den Europäischen Mitgliedsstaaten betreiben. Damit konnten alle Vorschriften des nationalen GmbH-Rechts über Mindestkapital, Kapitalerhaltung und Gläubigerschutz umgangen werden. Aus verbotener Gesetzesumgehung wurde eine vom EuGH garantierte Wahlfreiheit. Das hatte mit der Gewährleistung von Niederlassungsfreiheit (Art 49=ex-Art 43 u Art 54 AEUV=ex-48 EGV) nichts mehr zu tun. Denn diese deckt die Zulassung blosser Scheingesellschaften ohne wirtschaftliche Aktivitäten nicht (krit. *Zöllner*, GmbHR 2006, 1 ff; *G. Roth* [Fn 175]; *Rüffler*, in: Europäische Rechtskultur, Symp. Honsell (2009) 85 ff; *Grigoleit* in: Neuner, Grundrechte und Privatrecht aus rechtsvergleichender Sicht (2007) 266; *Eidenmüller* ZGR 2007, 168). Nach dem Brexit ist es mit dieser gerichtlich autorisierten Gesetzesumgehung vorbei.

Zentralbankensystem diese mit Sicherheit ankaufen würde, weil diese dann faktisch als Mittelspersonen agieren würden.<sup>4</sup> Genau dies ist aber der Fall und der Umgehungscharakter des Programms ist offensichtlich. Der EuGH hält zwar verbal an seiner früheren Rsp. fest, billigt aber trotzdem das Programm. Dieser provokante Widerspruch sollte nicht toleriert werden.

Es mag sein, dass die Feststellung der Rechtswidrigkeit dieses Vorgehens der EZB nur pro futuro<sup>5</sup> erfolgen kann, weil neue Währungsturbulenzen vermieden werden müssen. Die Befürchtung von Währungsspekulationen auf den Finanzmärkten und die Unabhängigkeit der EZB können aber nicht bedeuten, dass eine Gesetzesumgehung, die gleich schwer wiegt wie ein Gesetzesbruch,<sup>6</sup> auf Dauer hingenommen werden müsste. Auch führt diese Praxis unter Verletzung von Art. 125 AEUV de facto zu einer Vergemeinschaftung von Schulden. Das Inflationsziel von 2% zur Bekämpfung einer *angeblichen* Deflation ist nur ein Feigenblatt, das den wahren Zweck der Aktion, nämlich Staatsfinanzierung und Schuldentilgung durch Inflation verdecken soll. Die angebliche währungspolitische Massnahme wird nur behauptet und vorgeschoben, weil der EZB eine monetäre Staatsfinanzierung verboten ist. Die verbotenen Geschäfte der EZB haben inzwischen ein unvertretbares Ausmass erreicht, ohne dass die gewünschte Wirkung eingetreten wäre. Vielmehr droht die ständige Erhöhung der Dosis den Patienten umzubringen. Die EZB kann diesen Weg nicht länger fortsetzen, denn der Ausstieg wird immer schwieriger und der seit der Finanzkrise entstandene Vertrauensverlust hat sich massiv verschärft. Sie gerät zudem in die Konjunkturfalle, weil sie in der bevorstehenden Abschwungphase keine geldpolitischen Mittel mehr zur Verfügung hat, nachdem auch der EZB-Zins für Kredite der Geschäftsbanken schon seit Jahren bei Null liegt.

---

<sup>4</sup> Vgl. EuGH C-62/14 Rn 104 ff OMT, Gauweiler u.a.

<sup>5</sup> Die EZB plant neue Übernahme „nur noch“ im Rahmen der Ersetzung auslaufender Anleihen.

<sup>6</sup> Das gilt schon seit dem römischen Recht. Die Umgehung unterscheidet sich vom direkten Gesetzesverstoss dadurch, dass sie nicht den Gesetzeswortlaut verletzt, sondern (nur) den Gesetzeszweck; vgl. z.B. Paul. Dig. 1,2,29: contra legem facit, qui id facit quod lex prohibet, in fraudem vero, qui salvis verbis legis sententiam eius circumvenit – Gegen das Gesetz verstößt, wer tut, was das Gesetz verbietet, in Umgehung des Gesetz hingegen handelt, wer ohne Verletzung des Wortlauts den Gesetzeszweck umgeht. Cicero de officiis I 41 vergleicht den unmittelbaren Gesetzesverstoss mit der rohen Gewalt des Löwen, die schlaue Umgehung mit der List des Fuchses: Cum autem duobus modis id est aut vi aut fraude fiat iniuria: fraus quasi vulpeculae vis leonis videtur. Beides Handeln ist rechtswidrig und unwirksam. Die Römer hatten die zwei wichtigsten Formen der Gesetzesumgehung erfunden: Den Strohmann (interposita persona) und das Scheingeschäft (negotium simulatum); näher *Honsell*, In fraudem legis agere, 1. FS Kaser (1976) 111 ff. Die gibt es noch heute.

Die Entscheidung des EuGH erging im Vorlageverfahren. Vorgelegt hatte das deutsche Bundesverfassungsgericht.<sup>7</sup> Es sah im Vorlagebeschluss «gewichtige Anhaltspunkte» dafür, dass der PSPP-Beschluss (Public Sector Asset Purchase Program) der EZB aufgrund der vorgängigen Ankündigung, seines Volumens und wegen seiner Dauer von mehr als zwei Jahre vom Mandat der EZB nicht gedeckt sei und gegen das Verbot monetärer Staatsfinanzierung verstosse. Nachdem der EuGH diese Zweifel beiseite geschoben und das Programm wiederum gebilligt hat, wird man sehen, ob das BVerfG seine Bedenken erneut zurückstellt. Nach dem vom Gericht entworfenen *ultra-vires-Prinzip* und seiner These von der «*Verfassungsidentität*» müsste es nun endlich die Kompetenzüberschreitung (der EZB und) des EuGH feststellen und dem EuGH die Gefolgschaft verweigern. Das BVerfG hat aber in diesem schon öfter die Backen aufgeblasen und dann nicht gepiffen.<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup> BVerfGE 146, 216 – 293.

<sup>8</sup> Nach *Murswiek*, Die Ultra-vires-Kontrolle im Kontext der Integrationskontrolle (EuGRZ 2017, 327) hat das Gericht seinen Kontrollanspruch inzwischen aufgegeben.