

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort	5
Einleitung	21
1 Erstes Kapitel: Die Europäische Zentralbank im institutionellen Gefüge der Europäischen Union	27
A. Rechtsquellen der Währungspolitik	27
B. Institutionen in der Währungsunion	29
I. Die Europäische Zentralbank im Europäischen System der Zentralbanken und Eurosystem	29
II. Die Europäische Zentralbank und die nationalen Zentralbanken	30
C. Die Europäische Zentralbank als Hauptakteurin der Währungspolitik	31
I. Binnenorganisation des ESZB	32
II. Handlungsformen in der Währungspolitik	33
1. Rechtsakte nach Art. 132 AEUV	33
2. Interne Handlungsformen nach Art. 12 ESZB-Satzung	35
a) Weisungen und Leitlinien	36
b) Interne Beschlüsse	36
3. Geldpolitische Praxis	38
III. Unabhängigkeit der EZB als wesentliches Strukturprinzip	39
1. Gründe für die Unabhängigkeit	39
2. Ausprägungen der Unabhängigkeit	42
a) Funktionelle Unabhängigkeit	43
(1) Demokratieprinzip im Primärrecht	44
(2) Demokratische Legitimation hoheitlichen Handelns der EZB	46
(3) Schwache Ausprägung der Input-Legitimation bei Erhöhung des Outputs	51
	7

(4) Ausreichende funktionelle Legitimation des EZB-Handelns	53
(5) Spannungsfeld zwischen Unabhängigkeit und Demokratieprinzip	55
b) Institutionelle Unabhängigkeit	56
(1) Unverbindliches Handeln als Beeinflussung	60
(2) Vorliegen einer verbotenen Beeinflussung	61
IV. Fazit	64
 2 Zweites Kapitel: Primärrechtliche Grundlagen der Geldpolitik	 65
A. Geldpolitik als Teil der Währungspolitik	65
I. Originäres ökonomisches Verständnis der Geldpolitik	66
II. Auslegung des Begriffs der Geldpolitik durch den Europäischen Gerichtshof	68
III. Geldpolitik als Aufgabe nach Art. 127 Abs. 2 AEUV	69
IV. Währungspolitische Kompetenz der EZB	70
1. Klärung des Kompetenzbegriffs	71
2. Finalität als Strukturbesonderheit des Unionsrechts und seiner Kompetenznormen	73
3. Unbestimmter Mandatsbegriff	76
B. Begriffsannäherung durch die Mittel der Geldpolitik	77
I. Allgemeine Funktion der Mittel der Geldpolitik	78
II. Instrumentarium der Geldpolitik	79
1. Mittel der Geldpolitik und Grundsatz der Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb	79
2. Instrumente des Art. 18 ESZB-Satzung	82
a) Regelungsinhalt angesichts der strukturellen Unsicherheit der Geldpolitik	82
b) Dienende Funktion der geldpolitischen Instrumente	84
c) Offenmarktgeschäfte nach Art. 18.1 ESZB-Satzung	85
d) Ständige Fazilitäten nach Art. 18.1 ESZB-Satzung	86
e) Ausreichende Sicherheiten im Sinne des Art. 18.1. 2. Spiegelstrich ESZB-Satzung	87
3. Sogenannte unkonventionelle Instrumente	88

C.	Begriffsannäherung durch das Primärziel der Geldpolitik	90
	I. Preisstabilitätsziel in Art. 127 Abs. 1 S. 1 AEUV	90
	II. Annäherung an den unbestimmten Rechtsbegriff der Preisstabilität	92
	1. Unbestimmte Rechtsbegriffe im Unionsrecht	92
	2. Preisstabilität als stabiles Preisniveau	93
	3. Funktion der Preisstabilität in Wirtschaft und Gesellschaft	94
	4. Konkretisierung des Preisstabilitätsziels durch die EZB	95
D.	Begriffsannäherung durch das Sekundärziel der Geldpolitik	97
	I. Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik in der Union als Sekundärziel des ESZB	97
	II. Sekundärziel als nachrangige Unterstützungspflicht	99
	III. Regelungsinhalt des Sekundärziels	101
	1. Lediglich Unterstützungshandlungen	101
	2. Allgemeinheit der zu unterstützenden Wirtschaftspolitik	102
	3. Wirtschaftspolitik in der Union als Unterstützungsgegenstand	104
	a) Koordinierte Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten nach Art. 121 AEUV	105
	b) Mitgliedstaatliche Wirtschaftspolitiken ohne bestehende unionale Koordinierung	106
	c) Keine sonstige unionale Wirtschaftspolitik im Sinne des Art. 119 Abs. 1 AEUV	112
	4. Unterstützung zur Verwirklichung der Ziele des Art. 3 EUV	114
E.	Fazit	115
3	Drittes Kapitel: Primärrechtliche Grundlagen der unionalen Klimaschutzpolitik	117
A.	Klimawandel	117
	I. Begriffskonkretisierung	117
	II. Auswirkungen des Klimawandels	118
B.	Klimaschutz	120
	I. Gegenständliche Eingrenzung	120

II.	Klimaschutz als Element des Umweltschutzes im Unionsrecht	120
1.	Umweltbelange im Unionsrecht	120
a)	Unionsziel des Art. 3 Abs. 3 S. 2 EUV	121
b)	Unionale Umweltpolitik nach den Art. 191 ff. AEUV	121
c)	Querschnittsklausel des Art. 11 AEUV	124
(1)	Sämtliche Unionspolitiken im Anwendungsbereich der Querschnittsklausel	126
(2)	Umweltschutzerfordernisse	127
(3)	Verfahrensorientiertes Verständnis der Einbeziehung	128
d)	Grundsatz des Umweltschutzes in Art. 37 GRCh	135
e)	Temperaturziel des Pariser Übereinkommens in Verbindung mit Art. 216 AEUV	137
2.	Verbands- und Organkompetenz in der Umweltpolitik	139
3.	Klimaschutzorientierung in der Politik der Union	140
III.	Fazit	142
4	Viertes Kapitel: Perspektiven und Probleme einer klimaschutzorientierten Geldpolitik	143
A.	Primärrechtliche Ansatzpunkte einer klimaschutzorientierten Geldpolitik	144
I.	Klimaschutz und die Ziele der Geldpolitik	144
1.	Klimaschutz und Preisstabilität	144
a)	Potentielle Gefahren für die Preisstabilität durch den Klimawandel	144
b)	Potentielle Wirkung der Geldpolitik auf die Treibhausgasemissionen	148
2.	Klimaschutzorientierte Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik	151
a)	Klimaschutz als Zielbestandteil des Art. 3 Abs. 3 EUV	152
b)	Klimaschutzorientierte allgemeine Wirtschaftspolitik	152
(1)	Klimaschutz in den Empfehlungen des Rates über die Grundzüge der Wirtschaftspolitik	153

(2) Allgemeinheit der klimaschutzorientierten Wirtschaftspolitik in den Empfehlungen des Rates	154
II. Klimaschutz und die Mittel der Geldpolitik gemäß Art. 18 ESZB-Satzung	159
B. Prekäre kompetenzrechtliche Zuordnung des Klimaschutzes zur Währungspolitik	160
I. Zwischenbefund	160
II. Keine rechtssichere kompetenzielle Zuordnung aufgrund unklarer primärrechtlicher Grundlagen	162
C. Strukturierungsbedürfnis der währungspolitischen Kompetenz	164
I. Währungspolitische Kompetenz im Spiegel der Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union	164
1. Rechtssache <i>Pringle</i>	165
2. Rechtssache <i>Gauweiler</i>	166
3. Rechtssache <i>Weiss</i>	168
4. Fazit	170
II. Kritik an der Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union zur währungspolitischen Kompetenz	170
1. Kursorisch zur Kritik an der gerichtlichen Kontrolldichte	171
2. Konsolidierungsbedürftige Kompetenzauslegung	173
III. Methodengerechte Auslegung des Art. 127 AEUV als Lösungsansatz	175
1. Unklare rechtliche Grenzen als Symptom einer inkonsistenten Auslegung des Art. 127 AEUV aufgrund des unzureichenden Verständnisses unionaler Kompetenzen	175
2. Methodengerechte Auslegung unionaler Kompetenzen als Voraussetzung eines angemessenen Verständnisses der währungspolitischen Kompetenz	177
5 Fünftes Kapitel: Methodengerechte Auslegung von Kompetenznormen im Allgemeinen	179
A. Auslegung von Kompetenznormen	179
I. Nutzen der methodischen Auslegung	179

II. Methode der Auslegung des Unionsrechts	181
1. Allgemeine Auslegungsmethode	181
2. Besonderheiten bei der Auslegung von Kompetenznormen	182
3. Besondere Bedeutung der Auslegung nach Systematik und Telos	184
 B. Interpretation der Kompetenznorm im systematischen Zusammenhang	185
I. Kompetenznorm als Teil der Kompetenzordnung	185
1. Kompetenzordnung des Primärrechts	185
a) Maßgebliche Normen der Kompetenzordnung	185
b) Kompetenzordnung als kristallisierte Entstehungsgeschichte der Kompetenznormen	186
2. Systematische Interpretation vor dem Hintergrund der Funktionen von Kompetenzen	188
a) Ordnungsfunktion der Kompetenzordnung	189
b) Funktionen der Kompetenzen in der Zuordnung und Abgrenzung von Rechtsmacht	189
II. Grundlegende kompetenzrechtliche Wertungen des Primärrechts	191
1. Art. 1 Abs. 1 EUV als Grenze einer fundamental autonomen Auslegung	192
2. Art. 5 Abs. 1 S. 1, Abs. 2 S. 1 EUV als Grund vertikaler Begrenztheit unionaler Kompetenzen	193
a) Ausdruck der Machtverteilungs- und Schutzfunktion der Kompetenzordnung	194
b) Keine einseitig zielorientierte Auslegung unionaler Kompetenznormen	195
c) Keine ausschließlich dynamische Auslegung unionaler Kompetenznormen	198
d) Fazit	199
3. Art. 13 EUV als Grund horizontaler Begrenztheit unionaler Kompetenzen	200
a) Grundsatz der begrenzten Organkompetenz	200
b) Institutionelles Gleichgewicht im Binnenverhältnis der Unionsorgane	201
4. Kursorisch zu Kompetenzausübungsregelungen	205

III. Fazit	206
1. Rationale Kompetenzordnung des Primärrechts	207
2. Ausdifferenzierte Kompetenzordnung des Primärrechts	207
C. Teleologische Interpretation von Kompetenznormen	209
I. Teleologische Interpretation unter Beachtung der Funktionen von Kompetenzen	209
1. Prärogativfunktion der Kompetenzzuordnung	210
2. Legitimationsfunktion der Kompetenzübertragung	211
II. Teleologische Interpretation unter Beachtung der Kompetenzübertragungsgründe	213
1. Friedenssicherung, wirtschaftliche und politische Integration	214
2. Spezifische Kompetenzübertragung zur effektiven Aufgabenerfüllung	214
a) Aufgabenerfüllung als Zweck	214
b) Kompetenz als organisationsrechtliche Aufgabenzuweisung	215
c) Effektivität der Aufgabenerfüllung	216
3. Kompetenzübertragung zur effektiven Zielerreichung	217
a) Ziel als maßgeblicher Auslegungsgesichtspunkt	217
b) Objektive und subjektive Herangehensweise zur Zielbestimmung	218
III. Kompetenz als Mittel zur effektiven Zielerreichung und Aufgabenerfüllung	220
1. Zielerreichung und Aufgabenerfüllung als Kriterien teleologischer Auslegung	220
2. Tatsächliche Wirkungen und folgenorientierter Ansatz als Kriterien teleologischer Auslegung	221
3. Effektive tatsächliche Zielerreichung und Aufgabenerfüllung als Telos der Kompetenznorm	223
a) Faktische Wirkungen als Kompetenzzweck	223
b) Notwendige Eignung zur effektiven Zielerreichung und Aufgabenerfüllung	224
c) Teilerfüllung, nicht Maximalerfüllung der Ziele	226
d) Verantwortung für die tatsächlichen Wirkungen im Einzelfall	227

IV. Fazit	228
D. Systematisch-teleologische Gesamtinterpretation der Kompetenznorm	229
I. Praktische Konkordanz der systematisch-teleologischen Interpretationsgesichtspunkte	229
II. Einzigkeit und Ausschließlichkeit von Kompetenzen als Bedingungen der Kompetenzauslegung	230
III. Unterscheidbarkeit von Kompetenzen als Auslegungsprämisse	233
1. Unterscheidbarkeit als zwingende Grundannahme	233
2. Unterscheidbarkeit durch Auslegung im Einzelfall	234
3. Auslegung nach spezifischen Unterscheidbarkeitsmerkmalen	235
a) Charakteristische Ausgestaltung der Kompetenzen als Grundannahme des Primärrechts	235
b) Konkretisierung der charakteristischen Ausgestaltung der Kompetenz	236
E. Fazit	237
6 Sechstes Kapitel: Methodengerechte Auslegung der währungspolitischen Kompetenz im Besonderen	239
A. Vorgehensweise	239
B. Interpretation der währungspolitischen Kompetenz im systematischen Zusammenhang	241
I. Entstehungsgeschichte der Währungsunion als Auslegungshilfe	242
1. Entwicklungsschritte der Währungsunion bis zum Maastricht-Vertrag	242
2. Kompromisshafte Ausgestaltung der Wirtschafts- und Währungsunion	244
II. Alternatives und akzessorisches Verhältnis der beiden geldpolitischen Ziele zueinander	246
1. Alternativität des Inhalts von Primär- und Sekundärziel	246
2. Akzessorietät der Sekundärzielverfolgung	248

a)	Bedingungen der Sekundärzielverfolgung angesichts von Zentralbankunabhängigkeit und Demokratieprinzip	249
b)	Akzessorische Unterstützung einer klimaschutzorientierten Wirtschaftspolitik	257
3.	Fazit	261
III.	Währungspolitische Kompetenz im Spannungsfeld vertikaler und horizontaler Gewaltengliederung	261
1.	Interpretation anhand der Machtzuweisungs-, Machtverteilungs- und Schutzfunktion	262
a)	Drohende kompetenzordnungswidrige Machtfülle durch Klimaschutzpolitik seitens der EZB	262
b)	Kompetenzinterpretation angesichts machtpotenzierenden Strukturbesonderheiten	263
2.	Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung in Art. 5 Abs. 1 S. 1, Abs. 2 S. 1 EUV und Art. 1 Abs. 1 EUV	265
a)	Keine Kompetenzeröffnung allein durch das Preisstabilitätsziel	265
b)	Umgehung der Kompetenzordnung durch extensive Interpretation des Preisstabilitätsziels	267
3.	Begrenzte Organkompetenz und institutionelles Gleichgewicht in Art. 13 EUV	268
a)	Prinzip der begrenzten Organkompetenz als Grenze eines umweltpolitischen Handelns	268
b)	Institutionelles Gleichgewicht als Grund eines währungsspezifischen Verständnisses von Ziel und Aufgabe	269
4.	Fazit	277
IV.	Unabhängigkeit der EZB in Art. 130 AEUV	277
1.	Unabhängigkeit auch angesichts des Klimawandels	278
2.	Spezifität des Preisstabilitätsziels angesichts der funktionellen Unabhängigkeit	280
3.	Bedeutung des Weisungsverbotes für eine Zielkonflikte vermeidende Auslegung	282
4.	Bedeutung des Beeinflussungsverbotes für ein exklusives Zielverständnis	284
a)	Bedenkliche tatsächliche Entwicklungen als Ausgangspunkt	284

b) Exklusives Zielverständnis als Notwendigkeit zur Wahrung der Unabhängigkeit	288
V. Demokratieprinzip in Art. 2 S. 1 und 10 EUV	289
1. Schwache input-orientierte Legitimationsquellen einer Klimaschutzorientierung	290
2. Legitimation durch Vertragsgeber drängt auf wortlautnahes Ziel- und Aufgabenverständnis	293
3. Output-orientierte Legitimationsquellen kompensieren schwache Input-Legitimation nicht	294
VI. Unionsrechtliches Effizienzprinzip in Art. 13 Abs. 1 UAbs. 1 EUV und Art. 298 Abs. 1 AEUV	296
1. Bindung der EZB an das unionale Effizienzprinzip	296
2. Ineffiziente klimaschutzorientierte Geldpolitik	298
VII. Umweltpolitische Querschnittsklausel in Art. 11 AEUV	300
1. Allgemeiner Ansatz zu Art. 11 AEUV und Kompetenznormen	300
2. Keine Modifikation des Ziels der währungspolitischen Kompetenz durch Art. 11 AEUV	302
a) Keine Zielveränderung oder Zielkumulation	302
b) Vorliegendes zielakzessorisches Verständnis des Querschnittsziels Klimaschutz zur Preisstabilität	304
(1) Notwendiges kohärentes Verständnis aller Querschnittsklauseln im Primärrecht	306
(2) Klimaschutzberücksichtigung nur bei bestmöglicher Preisstabilitätsgewährleistung	308
3. Verständnis des Art. 11 AEUV als Regelung des Auswahlermessens in der Kompetenzausübung	309
a) Lediglich akzessorische Berücksichtigung des Klimaschutzes in der Ermessensausübung	309
b) Klimaschutzberücksichtigung im Auswahlermessen	312
4. Vorschlag zur Klimaschutzorientierung des Auswahlermessens der EZB	314
a) Verfahrensbezogener Ansatz als <i>impact assesment</i>	314
b) Einzelne Verfahrensschritte im Auswahlermessen	317

5. Entsprechende Regelungswirkung des allgemeinen Kohärenzprinzips in Art. 7 AEUV	320
6. Fazit	321
VIII. Fazit der systematischen Auslegung	321
C. Teleologische Interpretation der währungspolitischen Kompetenz	323
I. Prärogativfunktion ohne Prärogation zugunsten des Klimaschutzes	323
II. Legitimationsfunktion ohne Legitimation klimaschutzorientierten Handelns der EZB	325
III. Aufgabenerfüllung und Zielerreichung als Grenze des Klimaschutzes durch die EZB	328
1. Notwendige Erfüllung der Geldpolitikaufgabe auch angesichts einer Klimaschutzorientierung	329
a) Gleichzeitig begrenzte, aber nicht unerhebliche Bedeutung der Aufgabe	329
b) Fortwährendes monetaristisches Geldpolitikverständnis im Widerspruch zu Klimaschutzorientierung	330
c) Zweifelhafte effektive Erfüllung der Geldpolitikaufgabe durch Klimaschutzorientierung	332
2. Zweifelhafte effektive Erreichung des Preisstabilitätsziels durch Klimaschutzorientierung	333
a) Objektiver Maßstab des Preisstabilitätsziels als Prämisse	334
b) Objektiv preisstabilitätsgewährleistende Wirkungen ohne Aussage über das reale Umfeld der Wirkungen	335
c) Zweifel an preisstabilitätsgewährleistender Wirkung einer Klimaschutzorientierung	336
3. Klimaschutz zwecks Erhaltung des Transmissionsmechanismus als zweifelhafte Voraussetzung der Ziel- und Aufgabenerfüllung	339
a) Kein mittelbares Zwischenziel zur Preisstabilität nach Art. 12.1 ESZB-Satzung	340

b)	Klimaschützende Erhaltung des Transmissionsmechanismus als besonderer teleologischer Auslegungsansatz	342
IV.	Fazit der teleologischen Auslegung	345
D.	Systematisch-teleologische Interpretation der währungspolitischen Kompetenz	347
I.	Unvereinbarkeit eines einseitigen <i>effet utile</i> der Preisstabilität mit der Systematik des Primärrechts	348
1.	Begrenzung der rein final-teleologischen Auslegung durch primärrechtliche Systematik	348
2.	Praktische Wirksamkeit und Wirkungen der währungspolitischen Kompetenz	349
II.	Erforderliche Spezifität der Wirkungen der währungspolitischen Kompetenz und ihre Bestimmung	350
1.	Gewöhnliche, typische Wirkungen als Indizien spezifischer Wirkungen	350
2.	Anhaltspunkte aus Art. 12 und 18 ESZB-Satzung als Indizien spezifischer Wirkungen	352
3.	Grundsatz der offenen Marktwirtschaft als Indiz spezifischer Wirkungen	353
4.	Sachgemäßes monetäres, ökonomisches Verständnis der Spezifität	355
5.	Zweifel an der geldpolitischen Spezifität der Erhaltung des Transmissionsmechanismus	355
III.	Erforderliche Exklusivität der Wirkungen der währungspolitischen Kompetenz	356
IV.	Sekundärziel ermächtigt zu wirtschaftsunterstützenden, nicht umweltpolitischen Wirkungen	359
1.	Alternativität der preisstabilitätsgewährleistenden und wirtschaftsunterstützenden Wirkungen	359
2.	Sekundärziel enthält keine genuinen umweltpolitischen Wirkungen	360
E.	Fazit	361

7	Siebttes Kapitel: Maßnahmen einer klimaschutzorientierten Geldpolitik und ihre Verortung in der währungspolitischen Kompetenz der EZB	363
A.	Mögliche Maßnahmen einer klimaschutzorientierten Geldpolitik im Einzelnen	364
	I. Zivilgesellschaftliche und wirtschaftswissenschaftliche Vorschläge	364
	II. Klimaschutzorientierte Maßnahmen der EZB	366
	1. EZB-Aktionsplan im Rahmen der Strategieüberprüfung	366
	2. Beispiel <i>Tilting</i> -Ansatz	370
	a) Abkehr vom Konzept der Marktneutralität	370
	b) <i>Tilting</i> -Score im Wertpapierankaufprogramm	371
	3. Klimaschutzorientierte geldpolitische Maßnahmen als Rechtsakte	372
B.	Kriterien der Zuordnung klimaschutzorientierter Maßnahmen zur währungspolitischen Kompetenz	373
	I. Abgrenzung der Fragestellung	374
	1. Keine Untersuchung der gerichtlichen Kontrolldichte	374
	2. Keine Berücksichtigung der Kompetenzausübungsregelungen im Rahmen der Kompetenzzuordnung	375
	II. Methode der kompetenzrechtlichen Zuordnung geldpolitischer Maßnahmen	377
	1. EuGH-Rechtsprechung zu objektiven, nachprüfbaren Umständen als Ausgangspunkt	377
	2. Kongruenz von währungspolitischer Kompetenz und konkreter Maßnahme als Prämisse	378
	3. Objektive Erfüllung der Geldpolitikaufgabe als Zuordnungskriterium	380
	4. Objektive Erreichung des Ziels der Preisstabilitätsgewährleistung als Zuordnungskriterium	381
	a) Verwirklichung des 2 %-Inflationsziels als erkennbarer Hauptzweck der Maßnahme	381
	b) Objektive Zielbestimmung anhand der Wirkungen der konkreten Maßnahme	382

(1) Erforderliche Objektivierbarkeit der Wirkungen	383
(2) Maßgeblichkeit der ex-ante, sachgemäß prognostizierten Wirkungen	387
(1) Schwierige, aber notwendige Unterscheidbarkeit währungs- und wirtschaftspolitischer Wirkungen	392
(2) Begrenzte Exklusivität im Verhältnis währungs- und wirtschaftspolitischer Wirkungen	393
(3) Gänzlich andersartiges Verhältnis zwischen Währungs- und Umweltpolitik	395
C. Näherungsweise kompetenzrechtliche Bewertung klimaschutzorientierter Maßnahmen der EZB	396
I. Bewertungsmethode	396
1. Verzicht auf schematische Einteilung anhand bestehender Ansätze in der Literatur	396
2. Methodische Einzelfallauslegung zur Erarbeitung eines kompetenzrechtlichen Bewertungsrahmens	397
3. Kompetenzrechtliche Verortung unter Heranziehung von EZB-Veröffentlichungen	398
II. Vorschlag zur approximativen kompetenzrechtlichen Bewertung erster Maßnahmen	399
1. Erhebliche kompetenzrechtliche Zweifel an klimaschutzorientierter Bonitätsbewertung	399
a) Keine objektive Erfüllung der Geldpolitikaufgabe	400
b) Umwelt- und wirtschaftspolitische Zwecke als eigentliche, genuine Ziele	404
2. Tendenziell kompetenzachtende klimaschutzorientierte Offenlegungspflichten	408
D. Fazit	409
 Zusammenfassung der wesentlichen Erkenntnisse	 411
 Literaturverzeichnis	 421