

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	19
Einführung	23
Kapitel 1: Nationale Währungspolitik und Entstehung der Währungsunion	27
A. Die Deutsche Bundesbank in der nationalen Währungspolitik	27
I. Errichtung der Deutschen Bundesbank	28
1. Stellung der Bundesbank im Staatsgefüge	29
a) Die Bundesbank als Verfassungsorgan?	29
b) Atypische Anstalt als oberstes exekutives Staatsorgan	30
2. Der Auftrag der Bundesbank zur Währungssicherung	33
a) Planmäßige Unvollständigkeit des § 3 BBankG aF	33
b) Überragende Bedeutung der Preisstabilität	34
c) Keine Überlagerung des Mandats durch das StabG	35
3. Bundesbank und Bundesregierung im Kooperationsverhältnis	37
II. Die Bundesbank zu Zeiten nationaler Währungspolitik – Ergebnis	39
B. Die Entwicklung der Wirtschafts- und Währungsunion	40
I. System von Bretton-Woods und Römische Verträge	41
II. Marjolin-Memorandum und Barre-Plan	43
III. Werner-Plan	44
IV. Europäisches Währungssystem	47
V. Einheitliche Europäische Akte	48
VI. Delors-Bericht	49
VII. Vertrag von Maastricht	51
1. Koordinierung der Wirtschaftspolitik	52
2. Vergemeinschaftung der Währungspolitik	53
3. Intendierte Entstehung einer Kompetenzasymmetrie	55
C. Währungsunion und Kompetenzasymmetrie – Ergebnis	56

Kapitel 2: Europäische Währungspolitik im Europäischen System der Zentralbanken	59
A. Europäische Währungspolitik im Europäischen System der Zentralbanken	59
I. Die Rechtsstellung des ESZB	60
II. Das Zusammenwirken von EZB und nationalen Zentralbanken im Verantwortungsverbund	62
1. Nationale Zentralbanken als integrale Bestandteile des ESZB	63
2. Doppelfunktionalität der nationalen Zentralbanken	63
3. Dezentrale Umsetzung der Geldpolitik	64
a) Anwendung des Subsidiaritätsprinzips auf die Durchführung?	65
b) Grundsatz der Dezentralität	66
4. Die Bundesbank im ESZB – Verfassungsauftrag und Integrationsschranken	68
III. Kooperation von nationaler und unionaler Ebene – Ergebnis	70
B. Das Primär- und Sekundärziel des ESZB	71
I. Gewährleistung der Preisstabilität gem. Art. 127 Abs. 1 Satz 1 AEUV	71
1. Marktwirtschaftliche Bedeutung der Preisstabilität	72
2. Abgrenzung der Stabilitätsräume	74
3. Preisstabilität als auslegungsbedürftiger Begriff	75
a) Relatives Begriffsverständnis	75
b) Absolutes Begriffsverständnis	76
aa) Auslegung von Wortlaut und Systematik	76
bb) Teleologische Auslegung	77
c) Preisstabilität im Sinne einer Preisniveaustabilität	78
d) Umfangreiches Interpretationsermessen der EZB	80
4. Preisstabilität als Maßgabe der Wirtschaftspolitik	82
II. Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik gem. Art. 127 Abs. 1 Satz 2 AEUV	83
1. Verhältnis zwischen Preisstabilität und Unterstützungsmandat	85
2. Unterstützung der Wirtschaftspolitik <i>in der Union</i>	87

III. Primär- und Sekundärmandat unter der Maßgabe der Preisstabilität – Ergebnis	88
C. Die Europäische Zentralbank	89
I. Eigenschaft als Unionsorgan gem. Art. 13 Abs. 1 UA 2 EUV	89
1. Einordnung durch EuGH, Rs. C-11/10 – OLAF	90
2. Folgen des Organcharakters für das Mandat der EZB	91
II. Institutionelle Organisation	92
1. EZB-Rat	93
2. Direktorium	94
3. Erweiterter Rat und Aufsichtsgremium	95
III. Geldpolitisches Instrumentarium	96
1. Offenmarktgeschäfte	96
a) Haupttender und Basistender	97
b) Feinsteuerns- und strukturelle Operationen	98
c) Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	99
2. Ständige Fazilitäten und Mindestreserve	99
3. Übergang zu unkonventioneller Geldpolitik im Zuge der Finanz- und Schuldenkrise	100
a) Geldpolitische Ankäufe von Staatsanleihen und Wertpapieren	101
b) Quantitative Easing als geldpolitische Strategie	102
IV. Die EZB als währungspolitische Akteurin – Ergebnis	104
D. Europäische Währungspolitik – Ergebnis	104
 Kapitel 3: Das Corporate Sector Purchase Programme im Dienst des Klimaschutzes	107
A. Währungspolitische Bedeutung und Ausgestaltung des CSPP	107
I. Anleihen als Finanzierungsmittel und geldpolitisches Instrument	108
II. Das Corporate Sector Purchase Programme der EZB	110
1. Rechtsgrundlage des CSPP	111
2. Voraussetzungen der Ankaufbarkeit	111
3. Beschränkungen und Ankaufsobergrenzen	112
4. Dezentrale Durchführung	113
5. Umfang der Ankäufe und Anpassung des CSPP	113
III. Bevorzugung CO2-intensiver Unternehmen im Rahmen des CSPP	115

IV. Ergebnisse und Folgen der Strategieüberprüfung der EZB im Jahr 2020/21	116
1. Ausrichtung der Zentralbankpolitik an klimabezogenem Maßnahmenplan	117
a) Erweiterung des CSPP um klimabezogene Kriterien	117
b) Berücksichtigung von Klimarisiken im Sicherheitenrahmen	118
c) Ausbau der Offenlegungspflichten und überarbeitete Risikobewertung	118
2. Umfassende Neuausrichtung des CSPP im Jahr 2022	119
V. Zentralbankpolitik und Klimaschutz als Rechtsproblem	121
B. Primärrechtliche Prämissen des Zentralbankhandelns	122
I. Grundsatz der begrenzten Einzelermächtigung	122
1. Begrenzte Einzelermächtigung als Garantin des Rechtsstaats	124
a) Rechtsstaatsprinzip und Demokratie	125
b) Gewaltenteilung und Rechtsschutz	126
2. Einschränkung des Kompetenzerfordernisses?	127
3. Europäische Kompetenzkontrolle	129
4. Zentralbankhandeln und begrenzte Einzelermächtigung	130
II. Grundsatz der Subsidiarität	132
III. Grundsatz der Verhältnismäßigkeit	133
1. Kompetenzbezogene Verhältnismäßigkeit	133
2. Individualschützende Verhältnismäßigkeit	135
IV. Zentralbankpolitik und Kompetenzgefüge – Ergebnis	136
C. Anleihekäufe in der Rechtsprechung von BVerfG und EuGH	136
I. Der Ausgangspunkt: Währungspolitik ultra vires?	137
II. Abgrenzung von Währungs- und Wirtschaftspolitik in der Rechtsprechung des EuGH	137
1. EuGH, Urt. v. 27.11.2012, C-370/12 – Pringle	137
2. EuGH, Urt. v. 16.6.2015, C-62/14 – Gauweiler	141
3. EuGH, Urt. v. 11.12.2018, C-493/17 – Weiss	144
4. Folgen für ein klimaschutzkonformes CSPP	147
a) Problematische Bezugnahme auf die eingesetzten Mittel	148
b) Rückgriff auf mittelbare Auswirkungen	149

5. Klimaschutzkonformes CSPP und Rechtsprechung des EuGH – Ergebnis	153
III. Die Bedeutung der ultra-vires-Doktrin für ein klimaschutzkonformes CSPP	153
1. Autonomie des Unionsrechts und deutscher Rechtsanwendungsbefehl	154
a) Anwendungsvorrang des Unionsrechts	155
b) Zustimmungsgesetz als Brücke zwischen nationalem und europäischem Recht	157
c) Konzept der Integrationsverantwortung	159
2. Demokratische Legitimation und ausbrechende Rechtsakte – Maastricht	162
a) Zentralbankhandeln und Legitimationsniveau	162
b) Modifikation des Demokratieprinzips durch Zentralbankunabhängigkeit	164
c) Nationales Demokratieverständnis und europäischer Integrationsprozess	165
3. Das verfassungsgerichtliche Konzept der ultra-vires-Kontrolle	166
a) Identitäts- und ultra-vires-Kontrolle im Dienst der Demokratie – Lissabon	166
b) Offensichtlichkeit und strukturelle Bedeutung von Kompetenzverstößen	168
c) Geldpolitische Anleihekäufe auf verfassungsrechtlichem Prüfstand – OMT	170
aa) Hinreichendes Legitimationsniveau als Maßgabe	170
bb) Hohe Anforderungen an ultra-vires-Ausspruch	171
d) Erfordernis restriktiver Mandatsauslegung	172
4. Das PSPP-Urteil und seine Bedeutung für ein klimaschutzkonformes CSPP	173
a) Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG als „Grundrecht auf Demokratie“	174
aa) Schutz der demokratischen Selbstbestimmung	174
bb) Erweiterung der Kontrollbefugnis	175
b) Abgrenzung der Währungs- von der Wirtschaftspolitik	176
aa) Vorwurf unvollständiger Würdigung	177

bb) Eigenständige verfassungsgerichtliche Prüfung	178
cc) Verhältnismäßigkeit als Kompetenzabgrenzungsregel?	180
dd) Kompetenzkontrolle und zurückhaltende Zentralbankpolitik	181
c) Verfassungsrechtsprechung im Spiegel der Europafreundlichkeit	182
aa) Ultra-vires-Urteil und Europafreundlichkeit – ein Widerspruch?	183
bb) Grenzen der Justizierbarkeit	184
cc) Das BVerfG als politischer Akteur	187
5. Folgen für ein klimaschutzkonformes CSPP	189
IV. Unionale und nationale Rechtsprechung in der Währungspolitik – Ergebnis	190
 Kapitel 4: Klimaschutz ultra vires?	193
A. Umweltschutz als Zielvorgabe der Verträge	193
I. Zur Bedeutung der Zielvorgaben des EUV	194
1. Primärrechtliche Zielvorgaben und Kompetenznormen	194
2. Zielbestimmungen als Auslegungsmaßstab	196
3. Auswirkungen primärrechtlicher Zielvorgaben auf die Währungspolitik	197
II. Umwelt- und Klimaschutz im Kontext der Währungspolitik	199
B. Klimaschutz und Zentralbankkompetenz	199
I. Klimaschutz zur Gewährleistung der Preisstabilität?	200
1. Beeinflussung der Preisstabilität durch eine Vielzahl von Faktoren	202
2. Fortbestehende Relevanz des Klimaschutzes	205
3. Klimaschutz abseits der zuständigen Akteure	206
4. Drohende Überdehnung des Zentralbankmandats	207
II. Klimaschutz zur Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik in der Union?	208
1. Begrenzung auf die allgemeine Wirtschaftspolitik	209
2. Anknüpfung an organfremde Richtungsentscheidungen	212
3. Ermessensraum der EZB	215
a) Begrenzung durch Entfernung vom Kernbereich der Währungspolitik	216

b)	Begrenzung durch Finalität	217
c)	Begrenzung durch Eingriffsumfang und Verwerfungsgefahr	217
4.	Unterstützungskompetenz als Anpassungskompetenz	220
III.	Querschnittsklausel des Art. 11 AEUV	221
1.	Evolution und Konkretisierung durch Vertragsreformen	222
2.	Verbindlichkeit und Berücksichtigungspflicht	223
a)	Unergiebiger Wortlaut	223
b)	Keine konkreten Handlungspflichten	224
c)	Verstoß nur bei offensichtlichem Außerachtlassen	226
3.	Die Querschnittsklausel im Spannungsfeld des Kompetenzgefüges	228
a)	Verhältnis zu den Kompetenzen für die Umweltpolitik gem. Art. 191 ff. AEUV	228
aa)	Prinzip des hohen Schutzniveaus	230
bb)	Vorsorge- und Vorbeugeprinzip	231
cc)	Ursprungs- und Verursacherprinzip	231
b)	Kein pauschaler Vorrang des Umweltschutzes	232
c)	Kohärenzprinzip des Art. 7 AEUV als Maßnahmengrenze	234
d)	Kompetenzerweiterung durch Umweltschutz?	235
aa)	EuGH, Urt. v. 29.3.1990, C-62/88 – Tschernobyl	235
bb)	EuGH, Urt. v. 11.6.1991, C-300/89 – Titandioxid	236
cc)	EuGH, Urt. v. 13.9.2005, C-176/03 – Kommission/Rat	238
4.	Die Bedeutung der Querschnittsklausel für das CSPP	239
5.	Geldpolitik und Klimaschutz im Spannungsfeld – Ergebnis	243
IV.	Völkerrechtliche Vorgaben	244
1.	Völkerrechtssubjektivität der Zentralbank?	244
2.	Klimarahmenkonvention und Kyoto-Protokoll	245
3.	Pariser Klimaabkommen	246
a)	Handlungsleitlinie für die europäische Geldpolitik?	247
b)	Umfang der Bindungswirkung	249
c)	Bedeutung in der Ermessensausübung	251
V.	Klimaschutz und institutionelles Gleichgewicht in der Union	252
1.	Gewaltenteilung als Garantin der Freiheit	252

2. Übertragung des Gleichgewichtsgedankens auf die unionale Ebene	254
a) System des Gleichgewichts durch checks and balances	254
b) Konturierung des institutionellen Gleichgewichts in der Rechtsprechung des EuGH	257
aa) Vom „Gleichgewicht der Gewalten“ zum „institutionellen Gleichgewicht“	257
bb) Sicherstellung einer ausreichenden Beteiligung des Europäischen Parlaments	260
cc) Handlung unter Beachtung der Befugnisse anderer Organe	261
3. Bedeutung des institutionellen Gleichgewichts für die horizontale Kompetenzordnung	262
a) Fehlende Normativität	262
b) Schutz vor unzulässigen Kompetenzverschiebungen	263
c) Loyale Zusammenarbeit der Unionsorgane, Art. 13 Abs. 2 Satz 2 EUV	264
d) Sicherung der Demokratie durch Teilhabe des Europäischen Parlaments	265
4. Primärrechtlicher Gleichgewichtsgedanke und klimaschutzkonformes CSPP	266
5. Klimaschutzkonformes CSPP und institutionelle Ordnung – Ergebnis	268
VI. Klimaschutz und begrenztes Zentralbankmandat – Ergebnis	269
C. Zentralbankunabhängigkeit und Demokratieprinzip	271
I. Unabhängigkeit als Basis des Zentralbankhandelns	271
1. Unabhängigkeit als Voraussetzung der Preisstabilität?	272
2. Rechtfertigung der Zentralbankunabhängigkeit	273
3. Ausprägungen der Zentralbankunabhängigkeit	275
II. Vorgaben des Demokratieprinzips für das Zentralbankhandeln	276
1. Das grundgesetzliche Demokratieprinzip	276
a) Demokratie und Volksouveränität	276
aa) Ausübung von Staatsgewalt durch Wahlen und Abstimmungen	278

bb) Das Konzept der demokratischen Legitimation	278
(1) Sachlich-inhaltliche Legitimationskomponente	280
(2) Institutionell-funktionelle Legitimationskomponente	281
(3) Organisatorisch-personelle Legitimationskomponente	281
cc) Kritik am Legitimationskettenmodell	282
b) Unabhängigkeit der EZB und deutsches Demokratieverständnis	284
aa) Die Integrationsoffenheit des Grundgesetzes	284
bb) Kompetenzwidrigkeit im Lichte des Demokratieprinzips	285
c) Enges Mandatsverständnis zum Schutz demokratischer Standards	286
2. Das unionale Demokratieprinzip	287
a) Demokratie als „Verfassungskern“ der Union	287
b) Eigenständiger Bedeutungsgehalt des unionalen Demokratieprinzips	288
c) Duales Legitimationskonzept auf Unionsebene	290
aa) Demokratische Legitimation auf Ebene der Union	292
bb) Demokratische Legitimation durch die Mitgliedstaaten	293
cc) Legitimationserweiterung durch partizipative Elemente	293
d) Legitimationskomponenten auf europäischer Ebene	295
aa) Legitimation durch Transparenz	295
bb) Konzept der Output-Legitimation	296
e) Unionales Demokratieprinzip und unabhängiges Zentralbankhandeln	297
3. Gerichtliche und parlamentarische Kontrolle als Legitimationsgaranten	299
a) Effektive gerichtliche Kontrolle zur Sicherung demokratischer Legitimation	300
b) Kontrollbeitrag des Europäischen Parlaments	301

III. Folgen des Demokratieprinzips für ein klimaschutzkonformes CSPP	302
1. Notwendigkeit eines restriktiven Mandatsverständnisses	303
2. Überragende Bedeutung der Begründungspflicht	306
IV. Zentralbankhandeln und Demokratieprinzip – Ergebnis	308
D. Grundrechtliche Dimensionen eines klimaschutzkonformen CSPP	309
I. Die Bedeutung des Prinzips der Marktneutralität für Ankäufe von Unternehmensanleihen	309
1. Marktneutralität als Leitlinie für geldpolitische Anleihekäufe?	310
2. Begrenzte Neutralität der Geldpolitik	311
3. Abweichung vom Neutralitätsgrundsatz	312
4. Der Grundsatz offener Marktwirtschaft als Brücke zu den Unionsgrundrechten	314
II. Anleihekäufe im Anwendungsbereich der Unionsgrundrechte	315
1. Die Charta im grundrechtlichen Schutzsystem der Union	315
a) Entwicklung und Verbindlichkeit der Charta-Grundrechte	316
b) Keine kompetenzerweiternde Funktion	317
c) Rechte und Grundsätze im System des Art. 52 GRCh	318
2. Umweltschutz als Maßgabe für die Unionspolitik	320
a) Fehlender individuell-subjektiver Gehalt des Art. 37 GRCh	321
aa) Keine Verbürgung eines Umweltgrundrechts in der Charta	321
bb) Art. 37 GRCh als Grundsatz gem. Art. 52 Abs. 5 GRCh	323
cc) Die Problematik der Annahme einer Schutzpflicht	323
b) Vorgaben des Art. 37 GRCh für ein klimaschutzkonformes CSPP	324
3. Rechtfertigende Funktion des Art. 37 GRCh	327
III. Die Freiheit des Wettbewerbs	328
1. Rangverhältnis zwischen Umweltschutz und Wirtschaftsfreiheit	328

2. Freier Wettbewerb als Leitlinie der Union	329
3. Unternehmerische Freiheit gem. Art. 16 GRCh	331
a) Subjektiv-rechtlicher Schutz der Wettbewerbsfreiheit?	333
b) Einwirkung des klimaschutzkonformen CSPP auf den Wettbewerb	335
c) Rechtfertigungsproblematik des Art. 37 GRCh	337
aa) Achtung des Wesensgehalts	337
bb) Grundsatz der Verhältnismäßigkeit	338
(1) Klimaschutz als legitimes Ziel	339
(2) Geeignetheit	340
(3) Erforderlichkeit	341
4. Gleichheitsrecht gem. Art. 20 GRCh	344
a) Gerechtfertigte Ungleichbehandlung durch bisheriges CSPP	344
b) Höhere Intensität eines klimaschutzkonformen CSPP	345
c) Zulässige Differenzierung durch die Zentralbank	346
IV. Klimaschutzkonformes CSPP und Unionsgrundrechte – Ergebnis	347
 Kapitel 5: Kompetenzgerechter Klimaschutz	351
A. Chancen eines kompetenzgerechten Klimaschutzes	351
I. Vorrang des Emissionshandels	352
II. Kompetenzgerechte Geldpolitik zur Bekämpfung des Klimawandels	353
1. Anpassung des Sicherheitenrahmens	353
2. Anpassung der haircuts	356
3. Ausbau von Offenlegungspflichten und Klimastresstests	357
B. Akzeptanz für den Klimaschutz durch parlamentarische Beteiligung	358
I. Einbindung des Europäischen Parlaments als Rechenschaftsinstanz	358
1. Interaktion zwischen EZB und Parlament – de lege lata	359
2. Ausbau der Interaktion – de lege ferenda	360
II. Einbindung nationaler Parlamente zur Vorbeugung der ultra-vires-Problematik	362

C. Vermeidung höchstgerichtlicher Konfrontation – Auswege aus der Krise?	363
I. Potenzial des gerichtlichen Dialogs	364
II. Kompetenzerweiterung durch Änderung der Verträge	365
D. Zentralbankpolitik im Spannungsfeld des Klimawandels – Ergebnis	366
Fazit	369
Zusammenfassung in Thesen	373
Literaturverzeichnis	379