

**1. Stellt sich bei einer Ultra-vires- oder Identitätskontrolle die Frage nach der Gültigkeit oder Auslegung einer Maßnahme von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union, so legt das Bundesverfassungsgericht seiner Prüfung grundsätzlich den Inhalt und die Beurteilung zugrunde, die die Maßnahme durch den Gerichtshof der Europäischen Union erhalten hat.**

**2. Der mit der Funktionszuweisung des Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV verbundene Rechtsprechungsauftrag des Gerichtshofs der Europäischen Union endet dort, wo eine Auslegung der Verträge nicht mehr nachvollziehbar und daher objektiv willkürlich ist. Überschreitet der Gerichtshof diese Grenze, ist sein Handeln vom Mandat des Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV in Verbindung mit dem Zustimmungsgesetz nicht mehr gedeckt, so dass seiner Entscheidung jedenfalls für Deutschland das gemäß Art. 23 Abs. 1 Satz 2 in Verbindung mit Art. 20 Abs. 1 und Abs. 2 und Art. 79 Abs. 3 GG erforderliche Mindestmaß an demokratischer Legitimation fehlt.**

**3. Bei der Berührung fundamentaler Belange der Mitgliedstaaten, wie dies bei der Auslegung der Verbandskompetenz der Europäischen Union und ihres demokratisch legitimierten Integrationsprogramms in der Regel der Fall ist, darf die gerichtliche Kontrolle die behaupteten Absichten der Europäischen Zentralbank nicht unbesehen übernehmen.**

**4. Die Kombination eines weiten Ermessens des handelnden Organs und einer Begrenzung der gerichtlichen Kontrolldichte durch den Gerichtshof der Europäischen Union trägt dem Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung offensichtlich nicht hinreichend Rechnung und eröffnet den Weg zu einer kontinuierlichen Erosion mitgliedstaatlicher Zuständigkeiten.**

**5. Die Wahrung der kompetenziellen Grundlagen der Europäischen Union hat entscheidende Bedeutung für die Gewährleistung des demokratischen Prinzips. Die Finalität des Integrationsprogramms darf nicht dazu führen, dass das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung als eines der Fundamentalprinzipien der Europäischen Union faktisch außer Kraft gesetzt wird.**

**6. a) Der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit bei der Kompetenzabgrenzung zwischen der Europäischen Union und den Mitgliedstaaten und die damit verbundene wertende Gesamtbetrachtung besitzen ein für das Demokratieprinzip und den Grundsatz der Volkssouveränität erhebliches Gewicht. Ihre Missachtung ist geeignet, die kompetenziellen Grundlagen der Europäischen Union zu verschieben und das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung zu unterlaufen.**

**b) Die Verhältnismäßigkeit eines Programms zum Ankauf von Staatsanleihen setzt neben seiner Eignung zur Erreichung des angestrebten Ziels und seiner Erforderlichkeit voraus, dass das währungspolitische Ziel und die**

wirtschaftspolitischen Auswirkungen benannt, gewichtet und gegeneinander abgewogen werden. Die unbedingte Verfolgung des währungspolitischen Ziels unter Ausblendung der mit dem Programm verbundenen wirtschaftspolitischen Auswirkungen missachtet offensichtlich den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit aus Art. 5 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 4 EUV.

c) Dass das Europäische System der Zentralbanken keine Wirtschafts- und Sozialpolitik betreiben darf, schließt es nicht aus, unter dem Gesichtspunkt des Art. 5 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 4 EUV die Auswirkungen zu erfassen, die ein Ankaufprogramm für Staatsanleihen etwa für die Staatsverschuldung, Sparguthaben, Altersvorsorge, Immobilienpreise, das Überleben wirtschaftlich nicht überlebensfähiger Unternehmen hat, und sie – im Rahmen einer wertenden Gesamtbetrachtung – zu dem angestrebten und erreichbaren währungspolitischen Ziel in Beziehung zu setzen.

7. Ob ein Programm wie das PSPP eine offenkundige Umgehung von Art. 123 Abs. 1 AEUV darstellt, entscheidet sich jedoch nicht an der Einhaltung eines einzelnen Kriteriums, sondern nur auf der Grundlage einer wertenden Gesamtbetrachtung. Vor allem die Ankaufobergrenze von 33 % und die Verteilung der Ankäufe nach dem Kapitalschlüssel der Europäischen Zentralbank verhindern, dass unter dem PSPP selektive Maßnahmen zugunsten einzelner Mitgliedstaaten getroffen werden und dass das Eurosystem zum Mehrheitsgläubiger eines Mitgliedstaats wird.

8. Eine (nachträgliche) Änderung der Risikoverteilung für die unter dem PSPP erworbenen Staatsanleihen würde die Grenzen der haushaltspolitischen Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestages berühren und wäre mit Art. 79 Abs. 3 GG unvereinbar. Sie stelle in der Sache eine vom Grundgesetz verbotene Haftungsübernahme für Willensentscheidungen Dritter mit schwer kalkulierbaren Folgen dar

9. Bundesregierung und Bundestag sind aufgrund ihrer Integrationsverantwortung verpflichtet, auf eine Verhältnismäßigkeitsprüfung durch die Europäische Zentralbank hinzuwirken. Sie müssen ihre Rechtsauffassung gegenüber der Europäischen Zentralbank deutlich machen oder auf sonstige Weise für die Wiederherstellung vertragskonformer Zustände sorgen.

10. Verfassungsorgane, Behörden und Gerichte dürfen weder am Zustandekommen noch an Umsetzung, Vollziehung oder Operationalisierung von Ultra-vires-Akten mitwirken. Das gilt grundsätzlich auch für die Bundesbank.

#### Rubrum

Tenor

Die Verfahren [2 BvR 859/15](#), [2 BvR 1651/15](#), [2 BvR 2006/15](#) und [2 BvR 980/16](#) werden zur gemeinsamen Entscheidung verbunden.

Die Verfassungsbeschwerden der Beschwerdeführer zu I. gegen die Beschwerdegegenstände zu 2. und 3., die Verfassungsbeschwerde der Beschwerdeführer zu II. gegen den Beschwerdegegenstand zu 1. sowie die Verfassungsbeschwerden der Beschwerdeführer zu IV. werden verworfen.

Bundesregierung und – hinsichtlich der Beschwerdeführer zu I. und II. – auch der Deutsche Bundestag haben die Beschwerdeführer zu I., II. und III. in ihrem Recht aus Artikel [38](#) Absatz 1 Satz 1 in Verbindung mit Artikel [20](#) Absatz 1 und Absatz 2 in Verbindung mit Artikel [79](#) Absatz 3 des Grundgesetzes verletzt, da sie es unterlassen haben, geeignete Maßnahmen dagegen zu ergreifen, dass der Rat der Europäischen Zentralbank

im Beschluss (EU) 2015/774 der Europäischen Zentralbank vom 4. März 2015 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (Public Sector Asset Purchase Programme, EZB/2015/10, ABI EU Nr. L 121 vom 14. Mai 2015, S. 20),

geändert durch Beschluss (EU) 2015/2101 der Europäischen Zentralbank vom 5. November 2015 zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2015/33, ABI EU Nr. L 303 vom 20. November 2015, S. 106), Beschluss (EU) 2015/2464 der Europäischen Zentralbank vom 16. Dezember 2015 zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2015/48, ABI EU Nr. L 344 vom 30. Dezember 2015, S. 1), Beschluss (EU) 2016/702 der Europäischen Zentralbank vom 18. April 2016 zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2016/8, ABI EU Nr. L 121 vom 11. Mai 2016, S. 24) und Beschluss (EU) 2017/100 der Europäischen Zentralbank vom 11. Januar 2017 zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2017/1, ABI EU Nr. L 16 vom 20. Januar 2017, S. 51)

weder geprüft noch dargelegt hat, dass die beschlossenen Maßnahmen dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit entsprechen.

Im Übrigen werden die Verfassungsbeschwerden zurückgewiesen.

Die Bundesrepublik Deutschland hat den Beschwerdeführern zu I., II. und III. ihre notwendigen Auslagen zu erstatten.

Gründe

A.

Die Beschwerdeführer wenden sich mit ihren Verfassungsbeschwerden im Wesentlichen gegen das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (Public Sector Asset Purchase Programme – PSPP), die Beschwerdeführer zu IV. darüber hinaus gegen das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten des

Unternehmenssektors (Corporate Sector Purchase Programme – CSPP). Bei beiden Programmen handelt es sich um Unterprogramme des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Expanded Asset Purchase Programme – EAPP) des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB). Die Beschwerdeführer halten die den Programmen zugrundeliegenden Beschlüsse der Europäischen Zentralbank (EZB) für Ultra-vires-Akte. Die Programme verstoßen nach ihrer Auffassung gegen das Verbot der monetären Staatsfinanzierung (Art. 123 Abs. 1 AEUV) und das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung (Art. 5 Abs. 1 EUV i.V.m. Art. 119, Art. 127 ff. AEUV). Soweit die Programme in das Budgetrecht des Deutschen Bundestages eingriffen, liege darin auch eine Verletzung der Verfassungsidentität des Grundgesetzes.

I.

Das EAPP ist ein Rahmenprogramm, das sich aus vier Unterprogrammen zusammensetzt: Dem Third Covered Bond Purchase Programme (CBPP3), dem Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP), dem PSPP und dem CSPP. Mit – nicht veröffentlichtem – Beschluss vom 22. Januar 2015 fasste der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB-Rat) die im Oktober und November 2014 begonnenen beiden erstgenannten Programme zusammen, kündigte das PSPP an und legte bestimmte technische Merkmale fest. Im März 2016 beschloss er darüber hinaus das CSPP. Seit dem 10. März 2016 wird das Programm insgesamt als EAPP bezeichnet. Es wurde seither wiederholt geändert.

1. Ausweislich seiner Begründung zielt das EAPP auf eine Ausweitung der Geldmenge und damit auf eine geldpolitische Lockerung (vgl. EZB, Pressemitteilung vom 22. Januar 2015) und soll die Inflationsrate in der Eurozone erhöhen (vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juni 2016, S. 30 ff.; Deutsche Bundesbank, Geld und Geldpolitik, 2015, S. 207). Es soll bewirken, dass Unternehmen und private Haushalte Finanzmittel günstiger aufnehmen können. Dies befördere Investitionen und Konsum, sodass sich die Inflation einem „Niveau von 2 % annähern“ könne (vgl. 2. Erwägungsgrund Beschluss <EU> 2015/774 der Europäischen Zentralbank vom 4. März 2015 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten <EZB/2015/10>, ABI EU Nr. L 121 vom 14. Mai 2015, S. 20; vgl. auch Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juni 2016, S. 39).

Der Umfang des EAPP war zunächst auf monatliche Ankäufe in Höhe von 60 Milliarden Euro begrenzt. Die Ankäufe sollten bis Ende September 2016 und in jedem Fall so lange erfolgen, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die im Einklang steht mit dem Ziel, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2 % zu erreichen (vgl. 7. Erwägungsgrund Beschluss <EU> 2015/774). Der EZB-Rat hat sich vorbehalten, „das Programm im Hinblick auf Umfang und/oder Dauer auszuweiten“ (vgl. EZB, Pressemitteilung vom 8. Dezember 2016).

Zwischen März 2015 und März 2016 wurden im Rahmen des Programms Wertpapiere im Wert von insgesamt etwa 60 Milliarden Euro monatlich gekauft. Im April 2016 wurde das Volumen der Ankäufe auf monatlich etwa 80 Milliarden Euro angehoben

und die Fortsetzung der Ankäufe bis mindestens März 2017 beschlossen (vgl. 3. Erwägungsgrund Beschluss <EU> 2016/702 der Europäischen Zentralbank vom 18. April 2016 zur Änderung des Beschlusses <EU> 2015/774 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten <EZB/2016/8>, ABI EU Nr. L 121 vom 11. Mai 2016, S. 24). Am 8. Dezember 2016 beschloss der EZB-Rat, das EAPP mindestens bis Ende 2017 fortzuführen. Zwischen April 2017 und Dezember 2017 betrug das Ankaufvolumen monatlich 60 Milliarden Euro (vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht August 2017, S. 23; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht November 2017, S. 22), von Januar 2018 bis September 2018 monatlich etwa 30 Milliarden Euro (vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Mai 2018, S. 20). Die Absenkung des Ankaufvolumens wurde mit wachsendem Vertrauen in die allmähliche Annäherung der Inflationsraten an das Inflationsziel von unter, aber nahe 2 % begründet (vgl. EZB, Pressemitteilung vom 26. Oktober 2017; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht November 2017, S. 22). Mit Beschluss vom 13. September 2018 reduzierte der EZB-Rat das monatliche Ankaufvolumen für den Zeitraum von Oktober 2018 bis Dezember 2018 abermals auf nunmehr 15 Milliarden Euro (vgl. EZB, Pressemitteilung vom 13. September 2018; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht November 2018, S. 23). Mit Beschluss vom 13. Dezember 2018 entschied er, die Nettoankäufe zum 31. Dezember 2018 zu beenden (vgl. EZB, Pressemitteilung vom 13. Dezember 2018; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Februar 2019, S. 22, 26).

Die Wiederanlage fälliger, im Rahmen des Programms erworbener Wertpapiere soll allerdings für einen längeren, nicht näher bestimmten Zeitpunkt fortgesetzt werden, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten (vgl. EZB, Pressemitteilung vom 13. Dezember 2018). Das wurde auf den Sitzungen des EZB-Rates am 24. Januar 2019, 7. März 2019, 10. April 2019, 6. Juni 2019 und 25. Juli 2019 bekräftigt (vgl. EZB, Pressemitteilungen vom 24. Januar 2019, 7. März 2019, 10. April 2019, 6. Juni 2019 und 25. Juli 2019).

Am 12. September 2019 beschloss der EZB-Rat die Wiederaufnahme der Anleihekäufe ab dem 1. November 2019 im Umfang eines Netto-Ankaufvolumens von 20 Milliarden Euro monatlich (vgl. EZB, Pressemitteilung vom 12. September 2019, S. 1; Einleitende Bemerkungen zur Pressekonferenz vom 12. September 2019, S. 1).

2. Das PSPP wurde durch den Beschluss (EU) 2015/774 vom 4. März 2015 aufgelegt. Dieser Beschluss wurde in der Folgezeit durch die Beschlüsse (EU) 2015/2101, 2015/2464, 2016/702, 2017/100 und den Beschluss vom 12. September 2019 (EU) 2019/1558 geändert. Das PSPP ist das mit Abstand größte Unterprogramm des EAPP. Zum 8. November 2019 hatte das Eurosystem, das heißt die EZB und die nationalen Zentralbanken der Eurozone (Art. [282](#) Abs. 1 Satz 2 AEUV), im Rahmen des EAPP Wertpapiere im Gesamtwert von 2.557.800 Millionen Euro erworben, wovon 2.088.100 Millionen Euro (81,63 %) auf das PSPP entfielen (vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht November 2019, S. 24).



Das PSPP soll eine weitere Lockerung der monetären und finanziellen Bedingungen – einschließlich der Finanzierungsbedingungen für die Wirtschaft und Privathaushalte – bewirken, dadurch Konsum und Investitionen fördern und die Inflationsrate in der Eurozone auf knapp unter 2 % anheben (vgl. 4. Erwägungsgrund Beschluss <EU> 2015/774).

Im Rahmen des PSPP werden Staatsanleihen und ähnliche auf Euro lautende marktfähige Schuldtitel erworben, die von der Zentralregierung eines Euro-Mitgliedstaats, „anerkannten Organen“, internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken mit Sitz im Euro-Währungsgebiet begeben werden (Art. 3 Abs. 1 Beschluss <EU> 2015/774). Unter bestimmten Voraussetzungen können auch öffentliche nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften als Emittenten marktfähiger Schuldtitel vorgeschlagen (Art. 3 Abs. 4 Beschluss <EU> 2015/774), seit April 2016 zudem Papiere von regionalen und lokalen Gebietskörperschaften erworben werden (Art. 1 Ziff. 3 Beschluss <EU> 2016/702).

Neben den allgemeinen für geldpolitische Operationen geltenden Anforderungen (Leitlinie EZB/2011/14, geändert durch Art. 1 Beschluss <EU> 2016/702) müssen die Emittenten mindestens über eine Bonität der Kreditsicherungsstufe 3 (BBB- bzw. Baa3) verfügen (Art. 3 Abs. 2 Beschluss <EU> 2015/774). Anleihen von Staaten, die einem Finanzhilfeprogramm unterliegen, können auch erworben werden, wenn die Papiere mit einer geringeren Kreditqualitätsstufe bewertet werden, soweit „für sie die Anwendung des Bonitätsschwellenwerts des Eurosystems durch den EZB-Rat gemäß Artikel 8 der Leitlinie EZB/2014/31 (2 ) ausgesetzt wurde“ (Art. 3 Abs. 2 Buchstabe c Beschluss <EU> 2015/774). Dies ist durch Art. 1 Abs. 2 Beschluss vom 22. Juni 2016 (vgl. Beschluss <EU> 2016/1041 der Europäischen Zentralbank vom 22. Juni 2016 über die Notenbankfähigkeit der von der Hellenischen Republik begebenen oder in vollem Umfang garantierten marktfähigen Schuldtitel und zur Aufhebung des Beschlusses <EU> 2015/300 <EZB/2016/18>, ABI EU Nr. L 169 vom 28. Juni 2016, S. 14) geschehen. Die Entscheidung darüber, ob griechische Staatsanleihen im Rahmen des PSPP erworben werden, hat sich der EZB-Rat vorbehalten (vgl. Art. 3 Beschluss <EU> 2016/1041).

Für jede Internationale Wertpapierkennnummer (International Securities Identification Number – ISIN) galt zunächst eine Ankaufobergrenze von 25 % (Art. 5 Beschluss <EU> 2015/774). Diese wurde mit Wirkung zum 10. November 2015 auf 33 % angehoben, sofern die nationalen Zentralbanken durch einen solchen Erwerb keine Sperrminoritäten im geordneten Umschuldungsverfahren erlangen (vgl. Art. 1 Beschluss <EU> 2015/2101 der Europäischen Zentralbank vom 5. November 2015 zur Änderung des Beschlusses <EU> 2015/774 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten <EZB/2015/33>, ABI EU Nr. L 303 vom 20. November 2015, S. 106). Für Wertpapiere internationaler Organisationen und multilateraler Entwicklungsbanken wurde die Ankaufobergrenze zum 19. April 2016 auf 50 % angehoben (vgl. Art. 1 Ziff. 2 Abs. 1 Buchstabe a Beschluss <EU> 2016/702).

Die notenbankfähigen Wertpapiere mussten eine Restlaufzeit von zwei bis 30 Jahren haben (Art. 3 Abs. 3 Beschluss <EU> 2015/774). Mit Wirkung zum 13. Januar 2017 wurde die Mindestrestlaufzeit auf ein Jahr gesenkt, um den Kreis der notenbankfähigen Wertpapiere zu erweitern (vgl. 6. Erwägungsgrund Beschluss <EU> 2017/100 der Europäischen Zentralbank vom 11. Januar 2017 zur Änderung des Beschlusses <EU> 2015/774 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten <EZB/2017/1>).

Die Mindestrendite musste zunächst mindestens -0,4 % betragen (vgl. Art. 3 Abs. 5 Beschluss <EU> 2015/774). Mit Wirkung zum 13. Januar 2017 wurden, „soweit erforderlich, im Rahmen des [E]APP [auch] Ankäufe von Wertpapieren mit einer Endfälligkeitsrendite unterhalb des Zinssatzes für die Einlagefazilität der EZB zugelassen“ (vgl. 6. Erwägungsgrund und Art. 1 Abs. 2 Beschluss <EU> 2017/100).

Ankäufe von Neu- und Daueremissionen sowie von Schuldtiteln mit einer Restlaufzeit, die kurz vor oder nach der Fälligkeit endet, sind erst nach Ablauf eines vom EZB-Rat festzulegenden Zeitraums („Sperrfrist“) zulässig; dies soll die Bildung eines Marktpreises für notenbankfähige Wertpapiere ermöglichen (Art. 4 Abs. 1 Beschluss <EU> 2015/774). Die Sperrfrist wird nicht veröffentlicht, um ihren Zweck nicht zu gefährden.

Das Eurosystem akzeptiert hinsichtlich der notenbankfähigen Wertpapiere eine gleichrangige Behandlung (pari passu) mit privaten Investoren (vgl. 8. Erwägungsgrund Beschluss <EU> 2015/774).

Im Rahmen des PSPP sollen 10 % (vor April 2016: 12 %; vgl. Art. 6 Abs. 1 Beschluss <EU> 2015/774) der Schuldtitel von internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken erworben werden und 90 % (zuvor: 88 %) von Zentralregierungen und „anerkannten Organen“ (vgl. Art. 1 Ziff. 3 Beschluss <EU> 2016/702). Auf dieser Grundlage haben die EZB und nationale Zentralbanken seit dem 9. März 2015 auf dem Sekundärmarkt Staatsanleihen und ihnen gleichgestellte Schuldtitel erworben (Art. 1 Beschluss <EU> 2015/774). Dabei haben die EZB 10 % (vor April 2016: 8 %) und die nationalen Zentralbanken 90 % (zuvor: 92 %) erworben (Art. 6 Abs. 2 Satz 1 Beschluss <EU> 2015/774; geändert durch Art. 1 Beschluss <EU> 2015/2101). Der auf die nationalen Zentralbanken entfallende Anteil wird nach dem Kapitalschlüssel gemäß Art. 29 ESZB-Satzung aufgeteilt (Art. 6 Abs. 2 Satz 2 Beschluss <EU> 2015/774). Der Anteil der Deutschen Bundesbank beträgt nach der turnusmäßigen Änderung des Kapitalschlüssels zum 1. Januar 2019 derzeit 26,4 % (vgl. Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht 2018, S. 53). Dabei gelten folgende Maßgaben: Die nationalen Zentralbanken erwerben ausschließlich Staatsanleihen ihrer eigenen Zentralregierung beziehungsweise Jurisdiktion (vgl. Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht 2015, S. 84), Ausnahmen sind nur für internationale Organisationen und multilaterale Entwicklungsbanken vorgesehen, deren Anleihen von allen nationalen Zentralbanken angekauft werden können (Art. 6 Abs. 2 und Abs. 3 Beschluss <EU> 2015/774).

Aus der Aufteilung der im Rahmen des PSPP getätigten Ankäufe auf die EZB einerseits und die nationalen Zentralbanken andererseits folgt nach Angaben der EZB ein Prinzip der Risikoteilung (vgl. EZB, Pressemitteilung vom 10. März 2016) für „hypothetische Verluste“ bestimmter Anleihen (vgl. EZB, Pressemitteilung vom 22. Januar 2015). Aus unveröffentlichten Beschlüssen ergibt sich, dass eine solche Risikoteilung für 20 % der Ankäufe angenommen wird, wobei sich diese aus den 10 % zusammensetzen, die die EZB selbst erwirbt, und jenen 10 %, die die nationalen Zentralbanken von europäischen Institutionen kaufen (vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juni 2016, S. 32, Fn. 4; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juli 2018, S. 18). Im Übrigen haften die nationalen Zentralbanken für die von ihnen getätigten Ankäufe ausschließlich selbst (vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juni 2016, S. 32, Fn. 4). Die Verlusttragung ist allerdings in keinem Beschluss ausdrücklich geregelt.

II.

1. Die Beschwerdeführer zu I. wenden sich gegen das Unterlassen von Bundestag und Bundesregierung, gegen das PSPP vorzugehen, und dagegen, dass es die Deutsche Bundesbank unterlassen habe, gegen ihre Einbeziehung in das PSPP vor dem Gerichtshof der Europäischen Union (EuGH) zu klagen.

a) Mit ihrer Verfassungsbeschwerde vom 7. Mai 2015 haben die Beschwerdeführer zu I. zunächst beantragt, festzustellen, dass der Beschluss des EZB-Rates vom 4. September 2014 über den Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere, über ein drittes Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen und die Entscheidungen der EZB vom 15. Oktober 2014 (EZB/2014/40) und vom 19. November 2014 (EZB/2014/45) sowie der Beschluss des EZB-Rates vom 22. Januar 2015 über ein erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten und die Entscheidung der EZB vom 4. März 2015 (EZB/2015/10) sie in ihrem Grundrecht aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG verletzen. Zudem haben sie die Feststellung begehrt, dass Bundestag und Bundesregierung ihre Rechte aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG dadurch verletzt haben, dass sie es unterlassen haben, darauf hinzuwirken, dass die genannten Beschlüsse und Entscheidungen aufgehoben oder nicht durchgeführt werden. Schließlich haben sie die Feststellung begehrt, dass die Deutsche Bundesbank ihre Rechte aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG verletzt, weil sie sich gegen ihre Einbeziehung in das Ankaufprogramm der EZB nicht durch eine Klage vor dem Gerichtshof gewehrt habe. Mit Schriftsatz vom 31. Januar 2019 haben die Beschwerdeführer zu I. ihre Verfassungsbeschwerde zurückgenommen, soweit sie sich unmittelbar gegen die Beschlüsse des EZB-Rates vom 4. September 2014, vom 15. Oktober 2014 und vom 19. November 2014 richtete. Im Hinblick auf den das CSPP betreffenden Beschluss des EZB-Rates vom 10. März 2016 (vgl. EZB, Pressemitteilung vom 10. März 2016) und den Beschluss vom 1. Juni 2016 (Beschluss <EU> 2016/948 der Europäischen Zentralbank vom 1. Juni 2016 zur Umsetzung des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors, ABI EU Nr. L 157 vom 15. Juni 2016, S. 28) hat der Senat das Verfahren mit Beschluss vom 14. Januar 2020 abgetrennt.



Die Beschwerdeführer zu I. beantragen nunmehr die Feststellung, dass Bundestag und Bundesregierung ihre Rechte aus Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 GG dadurch verletzt haben und verletzen, dass sie es unterlassen haben und weiterhin unterlassen, dafür zu sorgen, dass der Beschluss des EZB-Rates vom 22. Januar 2015 und der Beschluss (EU) 2015/774 sowie die hierauf ergangenen Änderungsbeschlüsse aufgehoben beziehungsweise nicht durchgeführt werden. Darüber hinaus beantragen sie die Feststellung, dass die Deutsche Bundesbank ihre Rechte aus Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 GG verletzt hat und weiterhin verletzt, weil sie sich nicht gegen ihre Einbeziehung in das Ankaufprogramm durch eine Klage vor dem Gerichtshof wehrt. Schließlich begehren sie die Feststellung, dass das Urteil des Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 für den Geltungsbereich des Grundgesetzes nicht anwendbar ist.

b) Die Verfassungsbeschwerde sei zulässig. Der Beschluss des EZB-Rates vom 13. Dezember 2018 führe nicht zur Erledigung der Verfassungsbeschwerde. Das fortdauernde, gegen die Integrationsverantwortung verstoßende Unterlassen von Bundesregierung und Bundestag verletze sie anhaltend in ihren Rechten aus Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 GG. Die Entscheidungen der EZB zum PSPP seien wiederholt – zuletzt mit Beschluss vom 13. Dezember 2018 – geändert, jedoch nicht aufgehoben worden. Die EZB habe sich ausdrücklich vorbehalten, die Anleihekäufe wiederaufzunehmen. Insoweit bestehe jedenfalls Wiederholungsgefahr. Zudem sollten EAPP und PSPP dauerhaft in den „Werkzeugkasten“ des ESZB übernommen und dadurch die – gegen das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung verstoßende – Entgrenzung des Mandats der EZB auf Dauer verfestigt werden.

c) Die Verfassungsbeschwerde sei auch begründet. Das angegriffene Programm stelle eine hinreichend qualifizierte Kompetenzübertretung dar und verletze die durch das Grundgesetz geschützte Verfassungsidentität. Die staatlichen Organe der Bundesrepublik Deutschland hätten entgegen ihrer Integrationsverantwortung nicht auf die Unterlassung und Beseitigung dieser Rechtsverstöße hingewirkt. Damit werde auch das Recht der Beschwerdeführer aus Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 GG verletzt. Nach den vom Bundesverfassungsgericht entwickelten Maßstäben seien die Verfassungsorgane verpflichtet, gegen die mit Art. [79](#) Abs. 3 in Verbindung mit Art. [20](#) Abs. 2 GG unvereinbare Ausweitung der Kompetenzen der EZB in den bislang den Mitgliedstaaten vorbehaltenen Bereich der Wirtschafts- und Fiskalpolitik vorzugehen.

Das Mandat des Eurosystems beschränke sich strikt auf die Währungspolitik; im Bereich der Wirtschaftspolitik seien nur unterstützende Maßnahmen zulässig. Ob eine Maßnahme zur Währungspolitik gehöre, sei anhand der objektiv zu bestimmenden Zielsetzungen, der gewählten Mittel und der Verbindung zu anderen unionsrechtlichen Regeln zu entscheiden. Auf eine Störung geldpolitischer Transmissionskanäle komme es dabei nicht an. Es sei nicht Aufgabe der EZB, Geschäftsbanken von Kreditforderungen und Anleihen zu entlasten. Das Eurosystem greife nicht nur punktuell, sondern nachhaltig in die Zuständigkeitsbereiche der Mitgliedstaaten über. Dadurch würden die vertraglichen Grundlagen der Wirtschafts- und Währungsunion verändert. Eine solche Änderung sei jedoch gemäß Art. [79](#) Abs. 3 in Verbindung mit Art. [20](#) Abs. 2 GG ausgeschlossen.

aa) Die Festlegung des Inflationsziels auf knapp unter 2 % sei willkürlich und überschreite das Mandat des Eurosystems. Eine Deflationsgefahr bestehe nicht. Das Eurosystem strebe gerade keine Preisstabilität an, sondern eine dauerhafte Inflation. Indem es das Inflationsziel so hoch ansetze, dass es praktisch nicht erreicht werden könne, weite es sein Handlungsinstrumentarium und sein Mandat aus. Mit Störungen des Zins- oder Kreditkanals ließen sich nahezu unbegrenzte Handlungsermächtigungen der EZB nicht begründen. Die Förderung der Kreditvergabe durch Geschäftsbanken sei keine Aufgabe der Währungs-, sondern der Wirtschaftspolitik.

Das PSPP führe zu einer Vergemeinschaftung von Staatsschulden und einer Umverteilung von Risiken in der Eurozone. Indem die EZB risikobehaftete Anleihen erwerbe, übernehme sie auch das damit verbundene Ausfallrisiko. Dieses hätten letztlich die Mitgliedstaaten zu tragen. Die vorgesehene Begrenzung der Haftung der Mitgliedstaaten auf 20 % des Ankaufvolumens sei im Ernstfall nicht durchzuhalten. Komme es in einem Mitgliedstaat zu einem relevanten Schuldenschnitt und müsse die betreffende nationale Zentralbank rekapitalisiert werden, werde dies voraussichtlich mit Mitteln des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) geschehen. Auch sei damit zu rechnen, dass der EZB-Rat Verluste einer derart betroffenen nationalen Zentralbank gemäß Art. 32.4 Abs. 2 ESZB-Satzung unter allen nationalen Zentralbanken aufteilen werde.

Das PSPP habe weitreichende Umverteilungseffekte. Geldvermögen der Sparer, wie es sie insbesondere in Deutschland zahlreich gebe, verlören an Wert, Sachwerte gewönnen. Das Programm stütze ferner Geschäftsbanken, die riskante Wertpapiere hielten. Mit dem PSPP erwerbe das Eurosystem diese Papiere, wodurch die betroffenen Geschäftsbanken Kursgewinne aus der besseren Bewertung von Staatsanleihen realisieren könnten. Diese selektive Stützung einzelner Wirtschaftsbereiche bleibe auch dann Wirtschaftspolitik im Sinne des Primärrechts, wenn sie durch Offenmarktgeschäfte des Eurosystems geschehe. Schließlich drohe das PSPP die Grundentscheidung des ESM-Vertrags, die Stützung von Krisenstaaten an bestimmte Konditionen zu binden, zu unterlaufen.

Das PSPP verstoße zudem gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung (Art. [123](#) Abs. 1 AEUV). Ökonomisch komme es einem unmittelbaren Erwerb von Staatsanleihen gleich. Wann ein unmittelbarer Erwerb vorliege, sei in Art. 2 der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 vom 13. Dezember 1993 zur Festlegung der Begriffsbestimmungen für die Anwendung der in Art. 104 und Art. 104b Abs. 1 des Vertrages vorgesehenen Verbote legaldefiniert. Bereits die Ankündigung eines Ankaufs beeinflusse den Marktpreis der betroffenen Anleihen und bedeute gerade für jene Mitgliedstaaten, deren Anleihen der Markt als riskant einstufe, eine Finanzierungserleichterung. Diese könnten anhand des Umfangs des PSPP und des Kapitalschlüssels der nationalen Zentralbanken zudem im Voraus berechnen, wie viele ihrer Anleihen vom Eurosystem erworben würden.

Die vom Gerichtshof entwickelten Kriterien zur Verhinderung einer Umgehung des Art. [123](#) Abs. 1 AEUV könnten auf das PSPP nicht übertragen werden. Schon sein Umfang führe dazu, dass Geschäftsbanken verstärkt Staatsanleihen auf dem Primärmarkt in der Erwartung erwürben, diese an das Eurosystem weiterveräußern zu können. Nachdem das Angebot an Staatsanleihen nahezu erschöpft sei, hätten Marktteilnehmer weitgehende Gewissheit, dass die noch am Markt befindlichen Anleihen vom Eurosystem erworben würden. Das belege auch der Beschluss (EU) 2017/100, mit dem die Ankaufbedingungen weiter gelockert worden seien. Mit Art. 1 Ziffer 1 des Beschlusses sei die Restlaufzeit notenbankfähiger Wertpapiere von zwei Jahren auf ein Jahr abgesenkt und mit Ziffer 2 der Ankauf von Emissionen mit einer Endfälligkeitsrendite unterhalb des Zinssatzes der Einlagefazilität „im erforderlichen Umfang“ für zulässig erklärt worden. Die faktische Gewissheit über die Abnahme einer Staatsanleihe durch das Eurosystem werde durch die Berechenbarkeit der Sperrfristen und die Möglichkeit von Arbitragegeschäften weiter gesteigert. Die Ankaufobergrenzen seien nicht wirkungsvoll, da sie nicht auf den Teil einer Emission bezogen seien, der auf den Sekundärmarkt gelange, sondern auf deren Gesamtvolumen. Anleihen würden ferner bis zur Endfälligkeit gehalten; ein Verkauf einmal erworbener Anleihen finde nicht statt. Damit seien diese Staatsanleihen dem Markt dauerhaft entzogen. Da das Eurosystem zudem Anleihen mit negativer Rendite erwerbe, werde den Mitgliedstaaten der Anreiz genommen, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen.

Schließlich sei das PSPP unverhältnismäßig. Es sei weder geeignet noch erforderlich, um eine bessere Kreditversorgung der Realwirtschaft sicherzustellen oder eine angebliche Deflationsgefahr zu bekämpfen. Seine Dimension und seine unzureichende Absicherung machten es unverhältnismäßig. Es fehle eine nähere Begründung für Erforderlichkeit, Ausmaß und Dauer seiner wirtschaftspolitischen Effekte. Im 4. Erwägungsgrund des Beschlusses (EU) 2015/774 werde ohne erkennbare Abwägung – insbesondere auch der wirtschaftspolitischen Effekte – die Verhältnismäßigkeit des Programms festgestellt. Selbst die vom Gerichtshof als Begründung erachteten Pressemitteilungen der EZB sowie Äußerungen ihres Präsidenten ließen eine Abwägung mit den nachteiligen – auch nur mittelbaren – Auswirkungen des PSPP nicht ansatzweise erkennen. Insoweit liege ein nahezu vollständiger Abwägungsausfall vor.

bb) Im Ergebnis enthalte das PSPP gravierende und hinreichend gewichtige Verstöße gegen die kompetenziellen Grundlagen des Unionsrechts und stelle daher einen Ultra-vires-Akt dar. Die Mandatsüberschreitung sei auch strukturell bedeutsam, weil die EZB selbst über die Reichweite ihres Mandats bestimme. Die EZB betreibe Wirtschaftspolitik und greife damit in die Zuständigkeiten der Mitgliedstaaten ein. Das Gesamtvolumen der Ankäufe und ihre womöglich unbegrenzte Dauer führten zu einer nachhaltigen Verschiebung im Kompetenzgefüge zwischen den Mitgliedstaaten und der Europäischen Union.

Das PSPP gefährde schließlich auch die Eigenständigkeit der nationalen Haushalte, weil es zu einer gemeinsamen Haftung der Mitgliedstaaten für Staatsschulden führe.

Es verletze daher die Verfassungsidentität des Grundgesetzes und die haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Bundestages.

2. Die Beschwerdeführer zu II. wenden sich gegen die innerstaatliche Anwendbarkeit und Umsetzung der Beschlüsse des EZB-Rates vom 22. Januar 2015 und 4. März 2015 sowie die hierauf ergangenen Änderungsbeschlüsse. Darüber hinaus wenden sie sich gegen das Unterlassen der Bundesregierung und des Bundestages, auf die Aufhebung der vorstehenden Beschlüsse hinzuwirken und geeignete Vorkehrungen dafür zu treffen, dass die innerstaatlichen Auswirkungen aus deren fortgesetzter Durchführung möglichst begrenzt bleiben. Hilfsweise begehren sie die Feststellung, dass es Bundesregierung und Bundestag unter Verletzung ihrer Integrationsverantwortung unterlassen haben, sich aktiv mit der Frage auseinanderzusetzen und eine positive Entscheidung darüber herbeizuführen, wie im Hinblick auf die vorstehenden Beschlüsse die Kompetenzordnung in der Europäischen Union wiederhergestellt oder die Verfassungsidentität gewahrt werden kann. Soweit ihre Verfassungsbeschwerde „nicht die Beschlüsse der Europäischen Zentralbank über ein Programm zum Ankauf von Anleihen des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (Public Sector Asset Purchase Programme – PSPP)“ betraf, haben sie diese mit Schriftsatz vom 16. Mai 2019 zurückgenommen.

a) Die Beschwerdeführer zu II. sehen sich in ihrem Recht aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG verletzt, weil die dem PSPP zugrundeliegenden Entscheidungen Ultra-vires-Akte seien und die Verfassungsidentität verletzen. Die Unabhängigkeit der EZB ändere nichts daran, dass sie strikt an ihr Mandat gebunden und dessen Einhaltung gerichtlich überprüfbar sei. Das der EZB eingeräumte Ermessen beziehe sich auf die Mittel und Ziele der Geldpolitik, erstrecke sich jedoch nicht auf die Definition der Geldpolitik und darauf, welche Maßnahmen von diesem Mandat gedeckt seien. Es sei der EZB verwehrt, geldpolitische Instrumente gezielt zur finanziellen Stabilisierung von Mitgliedstaaten oder anderen Akteuren des Finanzsystems einzusetzen. Im Hinblick auf die Vorgabe „stabiler Preise“ in Art. 119 Abs. 3 AEUV sei auch die Festlegung des Inflationsziels von unter, aber nahe 2 % problematisch.

Die in den Verträgen bewusst vorgesehene Abgrenzung zwischen Währungs- und Wirtschaftspolitik sei anhand der Instrumente und der verfolgten Ziele vorzunehmen. Soweit es dafür nach der Rechtsprechung des Gerichtshofs im Ergebnis ausreichen solle, dass die EZB die Verfolgung eines geldpolitischen Ziels behauptete, laufe dies auf einen Totalausfall der richterlichen Kontrolle hinaus. Eine Maßnahme, die unterschiedliche Politikbereiche betreffe, sei vielmehr auf ihren spezifischen Bedeutungsgehalt hin zu überprüfen. Dazu seien Anlass, Ausgestaltung und Wirkungen in den Blick zu nehmen.

Das PSPP sei im Schwerpunkt eine fiskal- und finanzstabilitätspolitische Maßnahme. Die Verlautbarungen der EZB enthielten keine Angaben zu seinem spezifisch geldpolitischen Charakter. Die Analysen der EZB beschränkten sich darauf, niedrige Kreditvergaben und hohe Zinsmargen der Geschäftsbanken als die Inflation hemmende und den Zins- und den Bankenkreditkanal neutralisierende Faktoren zu

identifizieren. Worauf dies beruhe, werde nicht thematisiert. Mangels einer hinreichend spezifischen Begründung lasse sich die stereotype Behauptung, das PSPP diene der Gewährleistung der Preisstabilität, nicht überprüfen. Die Begründungspflicht sei jedoch eine verfahrensrechtliche Garantie, der gerade für die gerichtliche und demokratische Kontrolle entscheidende Bedeutung zukomme. Außerrechtliche Dokumente erfüllten nicht die Begründungserfordernisse des Art. [296](#) Abs. 2 AEUV.

Die Konditionen, denen das PSPP unterliege, unterstrichen jedenfalls in ihrer Gesamtheit seinen überwiegend fiskal- und finanzstabilitätspolitischen Charakter. Die Ankäufe von Staatsanleihen durch das Eurosystem eröffneten den Geschäftsbanken die Möglichkeit, finanziell destabilisierende Vermögenswerte endgültig abzustoßen und sich von finanziell destabilisierenden Risiken zu entlasten. Darüber hinaus sei das Programm geeignet, die – demokratisch abgesicherte – Eurorettungspolitik zu konterkarieren, weil es den betroffenen Mitgliedstaaten einen Anreiz biete, die Auflagen eines makroökonomischen Anpassungsprogramms zu vermeiden. Auch seien Umverteilungseffekte zwischen den Mitgliedstaaten für diejenigen 80 % des Ankaufvolumens wahrscheinlich, die gegenwärtig nicht dem Prinzip der Risikoteilung unterlägen, wenn eine nationale Zentralbank aus den von ihr getätigten Anleihekäufen Verluste erwirtschaftete (vgl. Art. 32.4 ESZB-Satzung). Schließlich würden die Mitgliedstaaten von der Finanzierung durch die Notenbank immer abhängiger. Dies lasse einen zunehmenden politischen Druck auf die EZB erwarten, die Anleihekäufe solange fortzusetzen, wie die finanzielle Instabilität einzelner Mitgliedstaaten andauere.

b) Das PSPP sei auch unverhältnismäßig. Es habe das angestrebte Inflationsziel während seiner gesamten Laufzeit nicht erreicht, eine Abwägung der angestrebten währungspolitischen Wirkungen mit den zu erwartenden zusätzlichen wirtschaftspolitischen Auswirkungen habe nicht stattgefunden. Letztere seien im Hinblick auf das Volumen des Programms von überragendem Gewicht und stünden außer Verhältnis zur geldpolitischen Motivation. Die Anleihekäufe wirkten sich entgegen dem Gebot der einheitlichen Geldpolitik (Art. [119](#) Abs. 2 AEUV) nicht symmetrisch, sondern unterschiedlich auf die einzelnen Volkswirtschaften der Eurozone und deren staatliche Finanzierungsbedingungen aus.

Das PSPP verstoße überdies gegen das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung. Die vom Gerichtshof entwickelten Kriterien zur Verhinderung einer Umgehung von Art. [123](#) AEUV würden nicht beachtet. Die detaillierten Verlautbarungen der EZB umgingen das Verbot, den Ankauf von Staatsanleihen vorher anzukündigen. Ob die behauptete Sperrfrist eingehalten sei, sei mangels entsprechender Veröffentlichungen ebenso wenig ersichtlich wie ihre Ausgestaltung im Einzelnen. Eine realistische Preisbildung sei damit ausgeschlossen. Vielmehr halte die Verknappung des Angebots ankauffähiger Titel das Zinsniveau niedrig und sichere den emittierenden Mitgliedstaaten selbst bei hoher Verschuldung günstigere Finanzierungsbedingungen, als ihnen der Markt sonst anböte. Sie führe bei den Marktteilnehmern zu einer hohen Gewissheit, dass das Eurosystem von ihnen



gehaltene Anleihen erwerben werde. Daran ändere auch die Ankaufobergrenze von 33 % nichts, weil kaum je eine gesamte Emission auf dem Sekundärmarkt ankomme. Durch das Halten bis zur Endfälligkeit beeinflusse das PSPP ferner die Kursentwicklung und trage zur Finanzierung des betreffenden Staatshaushalts bei. Ein solches Halten bis zur Endfälligkeit liege auch vor, wenn Erlöse aus fälligen Staatsanleihen reinvestiert würden. Schließlich erhielten im Rahmen des PSPP auch die Europäische Union, der ESM und die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) mittelbar Zugang zu Zentralbankgeld.

Schließlich werde den Mitgliedstaaten durch die Ankäufe der Anreiz genommen, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen. Das PSPP sehe insoweit keinerlei Sicherungen vor. Vielmehr könnten die Mitgliedstaaten ihre Neuverschuldung festlegen, ohne dass sie um eine Finanzierung auf dem Markt nachsuchen müssten.

c) Das PSPP verletze das zur Verfassungsidentität gehörende Demokratieprinzip. Es begründe einen Solidarmechanismus der Risiko- und Haftungsverteilung zwischen den Mitgliedstaaten, ohne dass der Deutsche Bundestag dem zugestimmt habe. Auch berühre es die „sozialpolitische Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestages“, weil es eine Umverteilung, die Entwertung von Geldvermögen und die Steigerung von Sachwerten zur Folge habe. Dem müssten Bundesregierung und Bundestag im Rahmen ihrer Integrationsverantwortung entgegentreten.

3. Der Beschwerdeführer zu III. wendet sich gegen das Unterlassen der Bundesregierung, geeignete Schritte dagegen zu unternehmen, dass die EZB mit ihren Beschlüssen über das PSPP sowie den Vollzug des Programms ihre währungspolitische Kompetenz überschreitet und in die wirtschaftspolitische Kompetenz der Mitgliedstaaten übergreift, gegen das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung durch die Zentralbanken verstößt sowie die Verfassungsidentität der Bundesrepublik Deutschland verletzt. Mit Schriftsätzen vom 12. August 2016 und 26. Februar 2019 hat der Beschwerdeführer zu III. seine Anträge zurückgenommen, soweit sie sich unmittelbar gegen die Maßnahmen der EZB im Zusammenhang mit dem PSPP gerichtet und soweit sie „nicht das PSPP und seine Einbettung in das APP zum Gegenstand“ hatten. Im Übrigen rügt er die Mitwirkung befangener Mitglieder des EZB-Rates an den dem Programm zugrundeliegenden Beschlüssen.

a) Das PSPP sei keine Maßnahme der Währungs-, sondern der Wirtschaftspolitik. Für die Abgrenzung komme es auf Kontext, Zielsetzung und „Geschichte“ an, wobei entscheidend sei, welches Ziel mit einer Maßnahme objektiv verfolgt werde. Auf die eingesetzten Mittel komme es nur in zweiter Linie an. Soweit der Gerichtshof dagegen darauf abstelle, was hierzu von der EZB behauptet werde, laufe dies auf einen Ausfall jeder Kompetenzkontrolle hinaus.

Das PSPP orientiere sich nicht am Ziel der Preisstabilität, sondern steuere ein Inflationsziel an. Zwar könne auch bei einer Inflation von 2 % noch von Preisstabilität gesprochen werden, wenn es um lediglich kurzfristige Schwankungen bis zu dieser Grenze gehe. Indem die EZB jedoch eine Preissteigerung von knapp unter 2 % nicht

nur kurzfristig toleriere, sondern dauerhaft erreichen wolle, strebe sie keine stabilen Preise an.

Das PSPP sei nicht vom Mandat des Eurosystems erfasst. Ankäufe von Staatsanleihen gehörten zwar zum geldpolitischen Repertoire einer Zentralbank. Das PSPP falle als unkonventionelle Maßnahme der geldpolitischen Lockerung jedoch quantitativ und qualitativ weit aus dem Rahmen dessen, was sich der Vertragsgeber habe vorstellen können. Das PSPP sei nach seinen objektiven Wirkungen ein wirtschaftspolitisches Instrument der Bankenrettung und -förderung. Diese könnten „toxische“ Papiere von Krisenstaaten dem Eurosystem überlassen und hierdurch ihre Bilanzen bereinigen. Sofern das Programm darüber hinaus der Eurorettung dienen solle, fehle dem Eurosystem auch insoweit die Kompetenz. Es sei ferner nicht Aufgabe des EZB-Rates, einen Verlustausgleich zwischen den nationalen Zentralbanken anzuordnen, was er jedoch dadurch getan habe, dass für einen Anteil von 20 % der Ankäufe eine Risikoteilung beschlossen worden sei.

Mit dem PSPP finanziere das Eurosystem die Zinsen, die die Mitgliedstaaten für die Aufnahme von Krediten zu zahlen hätten, weil diese über die Gewinne der nationalen Zentralbanken an die Mitgliedstaaten zurückfließen. Durch den Erwerb von Staatsanleihen mit Negativrenditen schenke es den Mitgliedstaaten Geld, wobei für Staatsanleihen mit einer negativen Rendite unterhalb der Einlagefazilität faktisch kein Markt existiere. Das sei ein funktionales Äquivalent zu wirtschaftspolitischem Handeln.

Das PSPP sei auch unverhältnismäßig. Dabei unterliege es als unkonventionelle Maßnahme einer besonders strengen Verhältnismäßigkeitsprüfung. Sein potentieller Nutzen stehe außer Verhältnis zu den Risiken, Nachteilen und Kosten, wozu eine überwältigend aufgeblähte Geldmenge, fehlende Erfahrungen mit der Beendigung und Rückabwicklung eines solchen Programms, die Hereinnahme besonderer Ausfallrisiken in die Bilanzen der Zentralbanken, die Abhängigkeit von der Politik, ein starker Anreiz für überschuldete Staaten, von Strukturreformen abzusehen, Umverteilungswirkungen, die Entwertung von Sparguthaben und Alterssicherungen sowie die Gefahr von Preisblasen gehörten. Durch die Null- oder Niedrigzinspolitik der EZB blieben zudem zahlreiche eigentlich insolvente Unternehmen auf dem Markt. All diese Nachteile habe der EZB-Rat im Rahmen einer Abwägung offensichtlich nicht berücksichtigt.

Das PSPP verstoße überdies gegen das Verbot monetärer Staatsfinanzierung. Durch das – erklärte und tatsächlich verwirklichte – Ziel, das Zinsniveau der Staatsanleihen zu senken, greife das Eurosystem massiv in den Markt ein. Das habe dieselbe Wirkung wie ein Ankauf von Staatsanleihen am Primärmarkt. Das PSPP senke vor allem das Zinsniveau für Staatsanleihen und finanziere damit die Mitgliedstaaten. Da diese ständig neue Anleihen begäben, habe es denselben Effekt wie eine direkte Kreditgewährung durch die Notenbanken.

Die vom Gerichtshof entwickelten Garantien zur Verhinderung einer Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV weise das PSPP nicht auf. So verschaffe die EZB bestimmten

Mitgliedstaaten erst durch den Anleiherwerb die notwendige Bonität, um die Ankaufskriterien zu erfüllen. Daran ändere auch die – nicht veröffentlichte und damit für die Preisbildung irrelevante – Sperrfrist nichts. Der Markt sei nicht im Ungewissen darüber, ob und in welchem Umfang das Eurosystem Staatsanleihen kaufen werde; er habe vielmehr die Gewissheit, dass, in welchem Zeitplan und nach welchem Verteilungsschlüssel Staatsanleihen in Milliardenhöhe monatlich erworben würden. Ein Marktpreis könne sich auf diese Weise nicht bilden. Weitere Indizien für einen Verstoß gegen Art. 123 Abs. 1 AEUV seien das Halten der erworbenen Staatsanleihen bis zur Endfälligkeit und der Umstand, dass sich das Eurosystem der Gefahr eines Forderungsverzichts aussetze.

Das PSPP setze ferner keine Anreize zum Schuldenabbau und zur Haushaltssanierung. Die Mitgliedstaaten könnten vielmehr alte durch neue Schulden ersetzen und weitere Schulden aufnehmen. Die Staaten hätten den durch das PSPP eröffneten Spielraum auch nicht genutzt, um Schulden abzubauen, sondern ihre Schuldenquoten überwiegend erhöht. Indem die Zentralbanken zu großen Gläubigern der Mitgliedstaaten würden, begäben sie sich in deren Abhängigkeit. Sie hätten nicht nur ein Interesse daran, Verluste zu vermeiden, sondern setzten sich auch politischem Druck aus, die ultralockere Geldpolitik beizubehalten. Aus dieser Politik könne die EZB auf absehbare Zeit nicht mehr aussteigen, ohne den Bestand der Währungsunion zu gefährden.

b) Das PSPP sei eine offensichtliche und strukturell bedeutsame Kompetenzüberschreitung und verletze zudem die Budgethoheit des Bundestages. Es könne eine Rekapitalisierung der Bundesbank notwendig machen und damit zu einer Belastung des Bundeshaushalts durch von anderen Mitgliedstaaten zu vertretende Risiken führen. Auch könne der EZB-Rat jederzeit einen Risikoausgleich bezüglich der Verluste beschließen. Im Übrigen würden die Risiken, die entsprechend der derzeitigen Beschlusslage bei den nationalen Zentralbanken verblieben, auch über das Target-System vergemeinschaftet.

c) Schließlich sei der Präsident der EZB befangen. Er sei durch seine früheren Tätigkeiten für die heutige Situation Italiens und Griechenlands mitverantwortlich und habe ein spezifisches Interesse daran, dass sich die Ankaufprogramme insbesondere zugunsten der südeuropäischen Mitgliedstaaten auswirkten. Da die EZB keine hinreichenden Vorkehrungen dafür getroffen habe, um befangene Mitglieder des Direktoriums von der Mitwirkung an den vorliegenden Entscheidungen auszuschließen, verstoße sie gegen den unionsrechtlichen Grundsatz der Rechtsstaatlichkeit (Art. 2 EUV).

4. Die Beschwerdeführer zu IV. wenden sich gegen die Beschlüsse des EZB-Rates über das PSPP und das CSPP, gegen den Vollzug der Programme durch die EZB und die Bundesbank sowie gegen ein diesbezüglich unterlassenes Vorgehen von Bundesregierung und Bundestag. Der Senat hat mit Beschluss vom 14. Januar 2020 das Verfahren abgetrennt, soweit sich die Verfassungsbeschwerde gegen das CSPP richtet. Im Übrigen beantragen die Beschwerdeführer, festzustellen, dass die

Ankündigung der EZB vom 22. Januar 2015 über das PSPP und der hierzu ergangene Beschluss vom 4. März 2015 und die fortgesetzten monatlichen Ankäufe von Wertpapieren auf der Basis des Programms die primärrechtlichen Kompetenzen der EZB in hinreichend qualifizierter Weise überschreiten, womit sie gegen das im Zustimmungsgesetz nach Art. [23](#) Abs. 1 Satz 2 GG niedergelegte Integrationsprogramm und zugleich den Grundsatz der Volkssouveränität nach Art. [20](#) Abs. 2 Satz 1 GG verstießen und die Beschwerdeführer zu IV. in ihrem Grundrecht aus Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 GG verletzen. Sie begehren ferner, der Bundesbank eine Mitwirkung an Zustandekommen, Umsetzung, Vollziehung und Operationalisierung des PSPP zu untersagen. Schließlich begehren sie die Feststellung, dass die Bundesregierung sie in ihrem Grundrecht aus Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 in Verbindung mit Art. [20](#) Abs. 1 und Abs. 2 und Art. [79](#) Abs. 3 GG verletzt, indem sie es unterlasse, gegen die genannten Beschlüsse vorzugehen und – solange die Maßnahmen fortwirken – geeignete Vorkehrungen dafür zu treffen, dass ihre innerstaatlichen Auswirkungen so weit wie möglich begrenzt bleiben.

a) Die Verfassungsbeschwerde sei insgesamt zulässig. Die Beschwerdeführer zu IV. hielten ungeachtet des OMT-Urteils an ihrer Rechtsauffassung fest, dass es „schlichtweg impraktikabel“ sei, wenn die den angegriffenen Programmen zugrundeliegenden Beschlüsse der EZB keine tauglichen Beschwerdegegenstände vor dem Bundesverfassungsgericht seien. Im Übrigen verstießen Bundestag und Bundesregierung gegen ihre Integrationsverantwortung, indem sie gegenüber den betreffenden Maßnahmen untätig blieben und die Funktionsfähigkeit der Bundesbank gefährdeten.

b) Das PSPP sei ein Ultra-vires-Akt und verletze die Beschwerdeführer in ihrem Recht aus Art. [38](#) Abs. 1 in Verbindung mit Art. [20](#) Abs. 1 und Abs. 2 und Art. [79](#) Abs. 3 GG. Mit dem PSPP überschreite die EZB ihre Kompetenzen aus Art. [127](#) Abs. 1 und Abs. 2 AEUV sowie Art. 18 ESZB-Satzung. Die Befugnisse der EZB seien eng auszulegen, weil mit ihrer Wahrnehmung angesichts des aus der Unabhängigkeit der EZB folgenden Legitimationsmangels ein Einbruch in das Demokratieprinzip einhergehe. Die Ankaufprogramme hätten überdies ein Volumen erreicht, wie es den Mitgliedstaaten bei der Schaffung der Kompetenzgrundlagen nicht vor Augen gestanden habe.

Anders als der Gerichtshof meine, bestimme sich die Zuordnung einer Maßnahme zur Währungs- oder zur Wirtschaftspolitik nicht allein nach der Handlungsmotivation und Zielformulierung der EZB, sondern nach objektiven Kriterien und der Wirkungsweise einer Maßnahme. Die von der EZB angegebene Zielvorgabe einer Inflationsrate von etwa 2 % sei offensichtlich vorgeschoben. Tatsächlich dienten die Programme dazu, die Zinsdifferenziale zwischen den staatlichen Emittenten der Eurozone einzuebnen, die Schulden der Mitgliedstaaten zu versichern und die von wettbewerbsschwachen Ländern gewünschte Änderung des Wechselkursverhältnisses von Euro und US-Dollar zu erreichen. Hierzu habe die EZB jedoch kein Mandat. Dass die Inflation bei etwa 2 % liegen müsse, sei eine politisch diskretionäre Entscheidung, die auf die – ökonomisch nicht begründbare – Behauptung gestützt werde, dieses Inflationsziel sei von allen Zentralbanken der westlichen Welt anerkannt. Die behauptete Gefahr einer Deflation

bestehe nicht. Das gelte auch für die behauptete, aber nicht näher belegte Beeinträchtigung von Transmissionskanälen der Geldpolitik. Stattdessen würden Sparer enteignet und ihre Altersvorsorge erschwert. Das PSPP verstoße zudem gegen den Grundsatz des unverfälschten Wettbewerbs. Das PSPP sei angesichts seines Volumens offensichtlich unverhältnismäßig. Es könne nicht abrupt beendet werden, da es sonst zu einer Implosion des Marktes mit katastrophalen Folgen für die Finanzstabilität käme.

Das PSPP verstoße zudem gegen das in Art. [123](#) Abs. 1 AEUV normierte Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung, wobei die EZB mit dem ESM kollusiv zusammenwirke. Es diene der Haushaltssanierung der südlichen Mitgliedstaaten, weil es zu einer Senkung von Risikoaufschlägen und damit der Zinslasten führe. Daneben diene es der EZB dazu, bestehende Risiken, die aus einem drohenden Ausfall großer Banken in diesen Staaten herrührten, auf das Eurosystem zu übertragen. Dies verstoße nicht nur gegen Art. 18.1 ESZB-Satzung, sondern sei auch eine verbotene monetäre Staatsfinanzierung.

c) Das PSPP verletze aufgrund der angelegten Haftungsautomatismen darüber hinaus den Deutschen Bundestag in seinem Budgetrecht. Durch die fortdauernde Teilnahme der Bundesbank an den betreffenden Programmen würden die Target-Salden zu ihren Lasten weiter ansteigen, sodass bei einer notwendig werdenden Rekapitalisierung der Bundesbank zur Erhaltung ihrer Funktionsfähigkeit die parlamentarische Haushaltsautonomie gefährdet werden könne.

Die nationalen Zentralbanken hielten bis zu 33 % der Staatsanleihen und seien damit die größten Gläubiger der Mitgliedstaaten. Bei einem Zahlungsausfall eines Mitgliedstaats sei nicht auszuschließen, dass sie mit neuem Kapital ausgestattet werden müssten. Nach Art. 32.4 Abs. 2 ESZB-Satzung könnten solche Verluste mit den monetären Einkünften der nationalen Zentralbanken verrechnet werden, gemäß Art. 33 Abs. 2 Alternative 2 ESZB-Satzung könnten sie auf alle nationalen Zentralbanken des Eurosystems im Verhältnis der Kapitalanteile verteilt werden. Damit werde Art. [115](#) Abs. 1 Satz 1 GG umgangen.

20 % des Ankaufvolumens des PSPP fielen ohnehin in die gemeinsame Haftung aller nationalen Zentralbanken, ohne dass der Deutsche Bundestag dieser Risikoübernahme zugestimmt habe. In Bezug auf die übrigen 80 % des Ankaufvolumens bestehe zumindest die Gefahr, dass der EZB-Rat nachträglich eine von der aktuellen Beschlusslage abweichende Haftung der Bundesbank festlege.

d) Der Präsident der EZB sei aufgrund seiner früheren Tätigkeiten befangen. Es sei zu befürchten, dass die Programme – in Verbindung mit der Null-Zins-Politik – weit über das erklärte Ziel der Anhebung der Inflationsrate bei Verbraucherpreisen fortgeführt würden und mit den früheren Verfehlungen des EZB-Präsidenten in Zusammenhang stünden. Dieser habe in seiner Funktion als Gouverneur der Banca d'Italia die italienische Bankenkrise durch Untätigkeit mitverschuldet und lasse die Neigung erkennen, die EZB und ihre Geldpolitik im Interesse Italiens einzusetzen.



### III.

1. Die Verfassungsbeschwerden sind dem Bundestag, dem Bundesrat, dem Bundeskanzleramt, dem Bundesministerium des Innern, dem Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, dem Bundesministerium der Finanzen sowie allen Landesregierungen zur Stellungnahme zugeleitet worden. Eine Stellungnahme ist lediglich seitens der Bundesregierung eingegangen (2.). Der Präsident der Deutschen Bundesbank (3.) und der Präsident der EZB (4.) haben jeweils eine Stellungnahme zu dem vom Senat im Vorfeld der mündlichen Verhandlung übermittelten Fragenkatalog abgegeben.

2. Die Bundesregierung hält die Verfassungsbeschwerden teilweise für unzulässig (a), im Übrigen für unbegründet (b).

a) Soweit sich die Verfassungsbeschwerden unmittelbar gegen Beschlüsse der EZB richteten, seien sie unzulässig. Die Beschwerdeführer seien auch nicht beschwerdebefugt, soweit sie eine Befangenheit des Präsidenten der EZB und eine Verfälschung der Wettbewerbsbedingungen auf den Wertpapiermärkten behaupteten. Insofern bestehe kein Zusammenhang mit dem Recht aus Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG. Die Beschwerdebefugnis fehle schließlich insoweit, als die Beschwerdeführer eine Beeinträchtigung der haushaltspolitischen Gesamtverantwortung des Bundestages rügten. Es sei nicht ersichtlich, dass angesichts des vom Eurosystem betriebenen Risikomanagements aus dem Ankauf von Staatsanleihen mit hinreichender Wahrscheinlichkeit ein Risiko für den Bundeshaushalt folge.

b) Im Übrigen seien die Verfassungsbeschwerden unbegründet. Die Bundesregierung erfülle ihre aus der Integrationsverantwortung folgende Beobachtungspflicht. Sie verfolge die geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems aufmerksam, kontinuierlich und anhand aller verfügbaren Informationen. Sie stehe in Kontakt mit der Deutschen Bundesbank. Die rechtliche Prüfung habe jedoch ergeben, dass die angegriffenen Maßnahmen keine offensichtlichen Kompetenzübertretungen darstellten. Die Bundesregierung sei daher nicht verpflichtet, dem PSPP entgegenzutreten.

Das von der EZB verfolgte Inflationsziel sei nicht zu beanstanden. Die EZB sei zuständig, den Begriff der Preisstabilität näher zu definieren. Aus ökonomischen Gründen, mit Blick auf Messungengenauigkeiten sowie wegen der Heterogenität der Eurozone, in der auch nur regional die Gefahr einer Deflation bestehen könne, sei die Festlegung einer leicht positiven Inflationsrate vom Mandat der EZB erfasst. Da die Unterprogramme des EAPP sämtlich dem Ziel der Preisstabilität dienten und mit dem Ankauf von Wertpapieren auch vertraglich vorgesehene Mittel einsetzten, seien die von den Beschwerdeführern behaupteten wirtschaftspolitischen Implikationen als lediglich mittelbare Auswirkungen der Programme nicht geeignet, Zweifel an ihrem geldpolitischen Charakter zu begründen.

Die vom Gerichtshof für das OMT-Programm formulierten Anforderungen seien, soweit Wertpapiere von öffentlichen Institutionen, insbesondere Staatsanleihen,

erworben würden, auch mit Blick auf das PSPP maßgeblich. Sie führten jedoch nicht zur Annahme einer unzulässigen Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV. So gelte das Verbot der Ankündigung nicht für ein Ankaufprogramm als solches, sondern nur für den Kauf konkreter Wertpapiere und dessen beabsichtigtes Volumen. Vorliegend könne zwar jeder Marktteilnehmer aus den Rendite-, Volumen- und Laufzeitgrenzen schließen, welche Wertpapiere prinzipiell zum Ankauf vorgesehen seien; eine Sicherheit, welche Anleihen konkret erworben würden, bestehe jedoch nicht. Das Volumen der Ankäufe sei im Voraus begrenzt. Zudem würden Mindestfristen zwischen der Emission eines Wertpapiers und dessen Ankauf durch das Eurosystem eingehalten, die auch nach der Aussage der Deutschen Bundesbank gegenüber dem Bundesministerium der Finanzen hinreichend seien. Es sei ferner sichergestellt, dass nur Anleihen von Staaten erworben würden, die Zugang zum Anleihemarkt hätten. Was die vom Senat formulierte Bedingung betreffe, dass Anleihen nur ausnahmsweise bis zur Endfälligkeit gehalten werden dürften, gehe aus den veröffentlichten Beschlüssen nichts hervor, was darauf schließen lasse, dass Anleihen nicht bereits vor Endfälligkeit wieder verkauft werden könnten. Dabei sei jedoch zu berücksichtigen, dass das EAPP auf eine Ausweitung der Geldmenge ziele. Es sei zu erwarten, dass erworbene Anleihen wieder verkauft würden und das Programm eingestellt werde, sobald dies mit den Zielen des Programms vereinbar und daher geboten sei.

Das EAPP gefährde nicht die haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestages, da es kompetenzgemäß sei. Zudem bestünden keine Anzeichen, dass es zu Verlusten in einem für den Bundeshaushalt relevanten Ausmaß führen werde.

3. Die Deutsche Bundesbank hat in Beantwortung eines Fragenkatalogs des Senats mit Schriftsatz vom 15. November 2016 mitgeteilt, dass das EAPP und, als Teil davon, das PSPP grundsätzlich auf eine Erhöhung des Preisdrucks auf den Märkten zielten. Sie beabsichtigten keine Harmonisierung von Renditen über die verschiedenen Emittenten, sondern deren deutliche Senkung über ein breites Spektrum von Finanzmarktsegmenten hinweg. Anhaltspunkte für Marktverzerrungen gebe es nicht. Die „Spreads“ reagierten weiterhin auf makroökonomische und andere relevante Entwicklungen in den Mitgliedstaaten. Die Europäische Union und die Europäische Atomgemeinschaft hätten ebenfalls Schuldtitel emittiert, die die Zulassungskriterien des PSPP erfüllten.

Seit der Ankündigung des PSPP seien die Renditen der notenbankfähigen Wertpapiere insgesamt gefallen. Verschiedene, wenn auch mit großen Unsicherheiten verbundene Studien ergäben, dass das PSPP dafür zumindest mitursächlich gewesen sei. Zudem sei die Schuldenquote im Euro-Raum insgesamt gesunken, wobei der Effekt des PSPP kaum isolierbar sei.

Das PSPP stelle keine Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV dar. Ankäufe von Staatsanleihen fänden ausschließlich am Sekundärmarkt statt. Der EZB-Rat entscheide über Umfang, Beginn, Fortsetzung und Aussetzung der Ankäufe. Dauer und Umfang

der Ankäufe seien begrenzt und erfolgten so lange, bis das Inflationsziel erreicht sei; auch bestünden Ankaufobergrenzen. Emittenten hätten keine Gewissheit, dass Neuemissionen bis zur Ankaufobergrenze durch das Eurosystem erworben würden, weil dieses nicht direkt bei den Emittenten kaufe und der Erwerb bestimmter Schuldtitel sowie sein Umfang nicht angekündigt würden. Für Marktteilnehmer sei ebenfalls nicht vorherzusagen, ob ein bestimmter Schuldtitel im Rahmen des PSPP erworben werde. Eine rechtliche Verpflichtung zum Erwerb einer bestimmten ISIN bestehe nicht. Bisher habe die Bundesbank keine im Rahmen des EAPP erworbenen Vermögenswerte wieder verkauft und habe dies auch in nächster Zukunft grundsätzlich nicht vor. Rückzahlungen zum Nennwert würden so lange reinvestiert, wie dies geldpolitisch notwendig sei. Eine rechtliche Verpflichtung, Staatsanleihen bis zur Endfälligkeit zu halten, bestehe allerdings nicht. Die dem PSPP zugrundeliegenden Beschlüsse sähen Fristen vor, vor deren Ablauf Staatsanleihen nicht erworben werden dürften. Die Dauer der Frist orientiere sich an dem Ziel, die Bildung eines Marktpreises zu ermöglichen. Eine Verlängerung der Laufzeiten von Staatsanleihen sei schon seit einigen Jahren zu beobachten gewesen, nicht erst seit der Ankündigung des PSPP. Das Emissionsvolumen sei seit der Ankündigung geringfügig gesunken.

Über die Risiken aus den Anleihekäufen werde sowohl auf Ebene des Eurosystems als auch auf Ebene der Bundesbank berichtet. 2014 und 2015 habe es keinen Wertberichtigungsbedarf der im Rahmen des PSPP von der Bundesbank erworbenen Wertpapiere gegeben.

Einkünfte und Verluste aus den geldpolitischen Geschäften würden im Eurosystem grundsätzlich entsprechend Art. 32.4 ESZB-Satzung nach den Anteilen am Kapital der EZB geteilt, für Verluste der EZB gelte Art. 33.2 ESZB-Satzung. Die allgemeinen Wagnisrückstellungen und das Kapital der EZB seien nahezu unverändert geblieben.

Ein Ausstieg aus dem EAPP dürfte mit einem Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus verbunden sein. Welche Auswirkungen er auf die Bilanzen der Banken haben werde, hänge von den konkreten Umständen ab. Es sei zudem nicht auszuschließen, dass eine Beendigung des PSPP auch Auswirkungen auf die Risikoprämien einzelner Mitgliedstaaten haben werde.

4. Die EZB hat auf den Fragenkatalog des Senats mit Schriftsatz vom 15. November 2016 geantwortet und sich dabei auf öffentlich zugängliche Informationen beschränkt.

Für Emittenten notenbankfähiger Wertpapiere sei in mehrfacher Hinsicht ungewiss, dass Neuemissionen bis zur jeweiligen Ankaufobergrenze vom Eurosystem erworben würden. Es stehe dem Eurosystem frei, sein Ankaufziel in einem gegebenen Markt entweder durch Käufe von kürzlich begebenen Schuldtiteln nach Ablauf der Sperrfrist oder durch Käufe von bereits länger am Markt verfügbaren Schuldtiteln zu erreichen. Zudem erfüllten in vielen Mitgliedstaaten mehrere Emittenten die Zulässigkeitskriterien des PSPP. Das Eurosystem veröffentliche den PSPP-Bestand ferner nur auf aggregierter Basis, auch der Ausnutzungsgrad der verfügbaren

Obergrenzen werde nicht mitgeteilt, sodass die Emittenten nicht abschätzen könnten, inwiefern das Eurosystem kürzlich begebene Schuldtitel nach Ablauf der Sperrfrist bis hin zu den verfügbaren Obergrenzen erwerbe. Schätzungen von Marktteilnehmern über die Höhe des PSPP-Bestands seien in hohem Maße ungenau. Da es keine Verpflichtung des Eurosystems zu einem möglichst frühzeitigen Erwerb von Staatsanleihen gebe, liege die Frist zwischen Emission und Erwerb durch das Eurosystem mitunter deutlich über der festgelegten Sperrfrist. Deren Veröffentlichung liefe allerdings dem Zweck zuwider, die Bildung eines Marktpreises zu ermöglichen.

In den Geschäftsjahren 2014 und 2015 habe das Eurosystem im Rahmen des EAPP keine Verluste generiert. Die Risiken würden sorgfältig kontrolliert und das Risikomanagement der EZB von ihren operativen Tätigkeiten am Markt zur Vermeidung von Interessenkollisionen getrennt. Zudem müssten die erworbenen Wertpapiere die Zulassungskriterien für marktfähige Schuldtitel erfüllen.

Verluste aus den überwiegend dezentral ausgeführten geldpolitischen Geschäften des Eurosystems würden grundsätzlich geteilt. Während Verluste der nationalen Zentralbanken entsprechend Art. 32 Abs. 5 ESZB-Satzung zwischen der EZB und den nationalen Zentralbanken geteilt würden, unterlägen Verluste der EZB der Regelung des Art. 33 Abs. 2 ESZB-Satzung. Die diesbezüglichen Beschlüsse des EZB-Rates seien nicht öffentlich. Im Rahmen des PSPP würden Verluste aus Schuldtiteln internationaler Organisationen und Entwicklungsbanken mit Sitz in der Eurozone, die circa 10 % des Volumens des PSPP ausmachten, unter den nationalen Zentralbanken geteilt. Eventuelle Verluste der EZB, die weitere 10 % der Ankäufe im Rahmen des PSPP tätige, würden gemäß Art. 33 Abs. 2 ESZB-Satzung entsprechend den Kapitalanteilen geteilt. Verluste aus den verbleibenden 80 % des PSPP-Volumens würden von den nationalen Zentralbanken getragen. Eine Risikoteilung finde insoweit nicht statt.

Das PSPP habe nicht zu einer spezifischen Verzerrung der Renditen für Staatsanleihen geführt, die durchschnittliche Restlaufzeit habe sich seit 2014 kontinuierlich erhöht. Dies erlaube den öffentlichen Haushalten, sich die Vorteile gegenwärtig niedriger Zinsen für einen längeren Zeitraum zu sichern.

IV.

1. Der Senat hat die vorliegenden Verfahren durch Beschluss vom 18. Juli 2017 ausgesetzt und dem Gerichtshof gemäß Art. [267](#) Abs. 1 AEUV folgende Fragen zur Vorabentscheidung vorgelegt ([BVerfGE 146, 216](#) <219 ff.>):

1. Verstößt der Beschluss (EU) 2015/774 der Europäischen Zentralbank vom 4. März 2015 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2015/10) in der Fassung des Beschlusses (EU) 2015/2101 der Europäischen Zentralbank vom 5. November 2015 zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2015/33), des Beschlusses (EU) 2016/702 der Europäischen Zentralbank vom 18. April 2016 zur Änderung des Beschlusses

(EU) 2015/774 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2016/8) sowie des Beschlusses (EU) 2016/1041 der Europäischen Zentralbank vom 22. Juni 2016 über die Notenbankfähigkeit der von der Hellenischen Republik begebenen oder in vollem Umfang garantierten marktfähigen Schuldtitel und zur Aufhebung des Beschlusses (EU) 2015/300 (EZB/2016/18) beziehungsweise die Art und Weise seiner Ausführung gegen Artikel [123](#) Absatz 1 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union?

Verstößt es insbesondere gegen Artikel [123](#) Absatz 1 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union, wenn im Rahmen des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (PSPP)

a) Einzelheiten der Ankäufe in einer Art und Weise mitgeteilt werden, die auf den Märkten die faktische Gewissheit begründet, dass das Eurosystem von den Mitgliedstaaten zu emittierende Anleihen teilweise erwerben wird?

b) auch nachträglich keine Einzelheiten über die Einhaltung von Mindestfristen zwischen der Ausgabe eines Schuldtitels auf dem Primärmarkt und seinem Ankauf auf dem Sekundärmarkt bekannt gegeben werden, so dass insoweit eine gerichtliche Kontrolle nicht möglich ist?

c) sämtliche erworbenen Anleihen nicht wieder verkauft, sondern bis zur Endfälligkeit gehalten und damit dem Markt entzogen werden?

d) das Eurosystem nominal marktfähige Schuldtitel mit negativer Endfälligkeitsrendite erwirbt?

2. Verstößt der unter 1. genannte Beschluss jedenfalls dann gegen Artikel [123](#) AEUV, wenn seine weitere Durchführung angesichts veränderter Bedingungen an den Finanzmärkten, insbesondere infolge einer Verknappung ankaufbarer Schuldtitel eine stetige Lockerung der ursprünglich geltenden Ankaufregeln erfordert und die in der Rechtsprechung des Gerichtshofs festgelegten Beschränkungen für ein Anleihekaufprogramm, wie es das PSPP darstellt, ihre Wirkung verlieren?

3. Verstößt der unter 1. genannte Beschluss (EU) 2015/774 der Europäischen Zentralbank vom 4. März 2015 in seiner aktuellen Fassung gegen Artikel [119](#) und Artikel [127](#) Absatz 1 und Absatz 2 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union sowie Artikel 17 bis 24 des Protokolls über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, weil er über das in diesen Vorschriften geregelte Mandat der Europäischen Zentralbank zur Währungspolitik hinausgeht und deshalb in die Zuständigkeit der Mitgliedstaaten übergreift?

Ergibt sich eine Überschreitung des Mandats der Europäischen Zentralbank insbesondere daraus, dass

a) der unter 1. genannte Beschluss aufgrund des Volumens des PSPP, das am 12. Mai 2017 1.534,8 Milliarden Euro betrug, die Refinanzierungsbedingungen der Mitgliedstaaten erheblich beeinflusst?



b) der unter 1. genannte Beschluss in Ansehung der unter a) genannten Verbesserung der Refinanzierungsbedingungen der Mitgliedstaaten und deren Auswirkungen auf die Geschäftsbanken nicht nur mittelbare wirtschaftspolitische Folgen hat, sondern seine objektiv feststellbaren Auswirkungen eine wirtschaftspolitische Zielsetzung des Programms zumindest als gleichrangig neben der währungspolitischen Zielsetzung nahe legen?

c) der unter 1. genannte Beschluss wegen seiner starken wirtschaftspolitischen Auswirkungen gegen den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit verstößt?

d) der unter 1. genannte Beschluss mangels spezifischer Begründung während des mehr als zwei Jahre andauernden Vollzugs nicht auf seine fortdauernde Erforderlichkeit und Verhältnismäßigkeit hin überprüft werden kann?

4. Verstößt der unter 1. genannte Beschluss jedenfalls deswegen gegen Artikel [119](#) und Artikel [127](#) Absatz 1 und Absatz 2 AEUV sowie Artikel 17 bis 24 des Protokolls über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, weil sein Volumen und sein mehr als zwei Jahre dauernder Vollzug und die sich hieraus ergebenden wirtschaftspolitischen Auswirkungen zu einer veränderten Betrachtung der Erforderlichkeit und Verhältnismäßigkeit des PSPP Anlass geben und er sich dadurch ab einem bestimmten Zeitpunkt als eine Überschreitung des währungspolitischen Mandats der Europäischen Zentralbank darstellt?

5. Verstößt die im unter 1. genannten Beschluss möglicherweise angelegte unbegrenzte Risikoverteilung bei Ausfällen von Anleihen der Zentralregierungen und ihnen gleich gestellter Emittenten zwischen den nationalen Zentralbanken des Eurosystems gegen Artikel [123](#) und Artikel [125](#) des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union sowie gegen Artikel [4](#) Absatz 2 des Vertrages über die Europäische Union, wenn dadurch eine Rekapitalisierung nationaler Zentralbanken mit Haushaltsmitteln erforderlich werden kann?

2. Mit Urteil vom 11. Dezember 2018 (Weiss u.a., [C-493/17](#), [EU:C:2018:1000](#)) hat der Gerichtshof über das Vorabentscheidungsersuchen entschieden und festgestellt, dass die Prüfung der Fragen 1 bis 4 nichts ergeben habe, was die Gültigkeit des Beschlusses (EU) 2015/774 der EZB vom 4. März 2015 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten in der durch den Beschluss (EU) 2017/100 geänderten Fassung beeinträchtigen könne. Die fünfte Vorlagefrage hat er für unzulässig erklärt. Im Einzelnen führt der Gerichtshof aus:

Zur Einhaltung der Begründungspflicht aus Art. [296](#) Abs. 2 AEUV

30 Was das angebliche Fehlen einer spezifischen Begründung der Beschlüsse der EZB zum PSPP angeht, ist darauf hinzuweisen, dass in Fällen wie dem vorliegenden, in denen ein Unionsorgan über ein weites Ermessen verfügt, der Kontrolle der Einhaltung bestimmter verfahrensrechtlicher Garantien, zu denen die Verpflichtung des ESZB gehört, sorgfältig und unparteiisch alle relevanten Gesichtspunkte des

Einzelfalls zu untersuchen und seine Entscheidungen hinreichend zu begründen, wesentliche Bedeutung zukommt (...).

31 Nach ständiger Rechtsprechung des Gerichtshofs muss die nach Art. [296](#) Abs. 2 AEUV vorgeschriebene Begründung eines Rechtsakts der Union zwar die Überlegungen des Urhebers dieses Rechtsakts so klar und eindeutig zum Ausdruck bringen, dass die Betroffenen ihr die Gründe für die getroffene Maßnahme entnehmen können und der Gerichtshof seine Kontrolle ausüben kann, braucht jedoch nicht sämtliche rechtlich oder tatsächlich erheblichen Gesichtspunkte zu enthalten (...).

32 Insbesondere wenn es sich um einen Rechtsakt mit allgemeiner Geltung handelt, dem sich der von den Unionsorganen verfolgte Zweck in seinen wesentlichen Zügen entnehmen lässt, kann nicht für jede der fachlichen Entscheidungen, die die Organe getroffen haben, eine spezifische Begründung verlangt werden (...).

33 Ob die Begründungspflicht beachtet wurde, ist im Übrigen nicht nur anhand des Wortlauts des Rechtsakts zu beurteilen, sondern auch anhand seines Kontexts und sämtlicher Rechtsvorschriften, die das betreffende Gebiet regeln (...).

34 Im vorliegenden Fall werden in den Erwägungsgründen 3 und 4 des Beschlusses 2015/774 sowohl das mit dem PSPP verfolgte Ziel als auch der wirtschaftliche Kontext, der die Einführung dieses Programms rechtfertigte, sowie die Mechanismen, über die das PSPP seine Wirkungen erzeugen soll, dargestellt.

35 Die Begründungen der Beschlüsse 2015/2464, 2016/702 und 2017/100 geben diese auf das PSPP bezogenen Gründe zwar nicht wieder, enthalten jedoch Erläuterungen zu den Erwägungen, die zu den durch diese Beschlüsse bewirkten Änderungen der für das PSPP geltenden Regeln geführt haben.

36 Außerdem wird die Begründung dieser Beschlüsse durch verschiedene Dokumente, die die EZB bei ihrem Erlass jeweils veröffentlicht hat, ergänzt, indem die den genannten Beschlüssen zugrunde liegenden wirtschaftlichen Analysen, die verschiedenen vom EZB-Rat in Betracht gezogenen Optionen und die Gründe für die getroffenen Entscheidungen insbesondere im Hinblick auf die festgestellten und erwarteten Wirkungen des PSPP eingehend dargestellt werden.

37 Wie der Generalanwalt in den Nrn. 133 bis 138 und 144 bis 148 seiner Schlussanträge ausgeführt hat, wurden die aufeinanderfolgenden Beschlüsse der EZB zum PSPP durch die Veröffentlichung von Pressemitteilungen, Einleitenden Bemerkungen des Präsidenten der EZB auf Pressekonferenzen mit Antworten auf die Fragen der Presse und Zusammenfassungen der geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats, in denen die in diesem Gremium geführten Erörterungen geschildert werden, systematisch erläutert.

38 Hierzu ist insbesondere hervorzuheben, dass diese Zusammenfassungen u.a. Begründungen für die zuerst steigende und dann rückläufige Entwicklung des Volumens der monatlichen Ankäufe von Anleihen sowie der Reinvestition der bei

Fälligkeit der erworbenen Anleihen erzielten Beträge enthalten und zeigen, dass die potenziellen Nebenwirkungen des PSPP einschließlich seiner möglichen Konsequenzen für die Haushaltsentscheidungen der betreffenden Mitgliedstaaten in diesem Rahmen berücksichtigt wurden.

39 Der Präsident der EZB erklärte auf nacheinander folgenden Pressekonferenzen, dass der Grund für die Einführung des PSPP und seine regelmäßigen Anpassungen die gemessen an dem Ziel der Gewährleistung der Preisstabilität durch eine Rückkehr zu näher an 2 % liegenden jährlichen Inflationsraten außergewöhnlich niedrigen Inflationsraten gewesen seien. Vor dem Erlass der Beschlüsse 2015/774, 2015/2464, 2016/702 und 2017/100 betrug die jährliche Inflationsrate nämlich jeweils -0,2 %, 0,1 %, 0,3 % und 0,6 %. Erst in der Pressekonferenz vom 7. September 2017 teilte der Präsident der EZB mit, dass die jährliche Inflationsrate 1,5 % erreicht habe und sich somit dem angestrebten Ziel näherte.

40 Zu den verschiedenen in Rn. 37 des vorliegenden Urteils genannten Dokumenten, die sowohl bei der Einführung des PSPP als auch anlässlich der Überprüfungen und Änderungen dieses Programms vorgelegt wurden, kommen noch allgemeine Analysen der monetären Situation des Euro-Währungsgebiets und mehrere spezifische Studien zu den Auswirkungen des APP und des PSPP, die im Wirtschaftsbericht der EZB veröffentlicht wurden.

41 Aus alledem ergibt sich, dass das ESZB dargelegt hat, weshalb es angesichts des dauerhaft zu niedrigen Inflationsniveaus und der Erschöpfung der üblicherweise zur Durchführung seiner Währungspolitik verwendeten Instrumente die Einführung und anschließende Umsetzung eines Programms zum Ankauf von Wertpapieren, das die Merkmale des PSPP aufweist, ab 2015 sowohl im Grundsatz als auch in seinen verschiedenen Modalitäten für erforderlich hielt.

42 In Anbetracht der Grundsätze, auf die in den Rn. 31 bis 33 des vorliegenden Urteils hingewiesen worden ist, lassen diese Umstände die Feststellung zu, dass die EZB den Beschluss 2015/774 hinreichend begründet hat.

43 Was die fehlende nachträgliche Veröffentlichung von Einzelheiten zur Sperrfrist betrifft, ist darauf hinzuweisen, dass sie im Rahmen der Begründungspflicht nicht gefordert werden kann. Denn mit ihr würde der genaue Inhalt der vom ESZB getroffenen Maßnahmen dargelegt, nicht aber die Begründung dieser Maßnahmen.

Zu Art. [119](#) und Art. [127](#) Abs. 1 und 2 AEUV sowie den Art. 17 bis 24 des Protokolls über das ESZB und die EZB

Zu den Befugnissen des ESZB

46 Nach Art. [119](#) Abs. 2 AEUV umfasst die Tätigkeit der Mitgliedstaaten und der Union eine einheitliche Währung, den Euro, sowie die Festlegung und Durchführung einer einheitlichen Währungs- und Wechselkurspolitik (...).

47 Was speziell die Währungspolitik betrifft, hat die Union nach Art. [3](#) Abs. 1 Buchst. c AEUV eine ausschließliche Zuständigkeit in diesem Bereich für die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (...).

48 Nach Art. [282](#) Abs. 1 AEUV bilden die EZB und die Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, das Eurosystem und betreiben die Währungspolitik der Union. Nach Art. [282](#) Abs. 4 AEUV erlässt die EZB die für die Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlichen Maßnahmen nach den Art. [127](#) bis [133](#) und [138](#) AEUV und nach Maßgabe der Satzung des ESZB und der EZB (...).

49 In diesem Rahmen ist es gemäß Art. [127](#) Abs. 2, Art. [130](#) und Art. [282](#) Abs. 3 AEUV Sache des ESZB, diese Politik in unabhängiger Weise unter Berücksichtigung des Grundsatzes der begrenzten Einzelermächtigung, dessen Einhaltung der Gerichtshof nach Maßgabe der in den Verträgen festgelegten Voraussetzungen durch seine gerichtliche Kontrolle zu gewährleisten hat, festzulegen und auszuführen (...).

50 Insoweit ist festzustellen, dass der AEU-Vertrag keine genaue Definition der Währungspolitik enthält, sondern zugleich die Ziele der Währungspolitik und die Mittel festlegt, über die das ESZB zur Ausführung dieser Politik verfügt (...).

51 So ist nach Art. [127](#) Abs. 1 AEUV und Art. [282](#) Abs. 2 AEUV das vorrangige Ziel der Währungspolitik der Union die Gewährleistung der Preisstabilität. Diese Bestimmungen sehen ferner vor, dass das ESZB ohne Beeinträchtigung dieses Ziels die allgemeine Wirtschaftspolitik der Union unterstützt, um zur Verwirklichung der in Art. 3 EUV definierten Ziele der Union beizutragen (...).

52 Was die dem ESZB durch das Primärrecht zur Verwirklichung dieser Ziele zugewiesenen Mittel angeht, ist hervorzuheben, dass das Kapitel IV des Protokolls über das ESZB und die EZB, das die währungspolitischen Aufgaben und Operationen des ESZB festlegt, die Instrumente aufführt, deren sich das ESZB im Rahmen der Währungspolitik bedienen kann (...).

Zur Abgrenzung der Währungspolitik der Union

53 Aus der Rechtsprechung des Gerichtshofs geht hervor, dass für die Entscheidung über die Frage, ob eine Maßnahme zur Währungspolitik gehört, hauptsächlich auf die Ziele dieser Maßnahme abzustellen ist. Die Mittel, die die Maßnahme zur Erreichung dieser Ziele einsetzt, sind ebenfalls erheblich (...).

54 Was erstens die Ziele des Beschlusses 2015/774 anbelangt, geht aus seinem vierten Erwägungsgrund hervor, dass dieser Beschluss dazu beitragen soll, dass die Inflationsraten sich mittelfristig wieder einem Niveau von unter, aber nahe 2 % annähern.

55 Die Verfasser der Verträge haben sich dafür entschieden, das vorrangige Ziel der Währungspolitik der Union, nämlich die Gewährleistung der Preisstabilität, allgemein und abstrakt festzulegen, ohne genau zu bestimmen, wie dieses Ziel in quantitativer Hinsicht zu konkretisieren ist.

56 Es ist nicht ersichtlich, dass die Konkretisierung des Ziels der Gewährleistung der Preisstabilität, die das ESZB seit 2003 gewählt hat, nämlich mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2 % zu gewährleisten, mit einem offensichtlichen Beurteilungsfehler behaftet ist und den durch den AEU-Vertrag festgelegten Rahmen überschreitet. Wie die EZB dargelegt hat, lässt sich eine solche Wahl u.a. mit der Ungenauigkeit der Inflationmessinstrumente, erheblichen Abweichungen der Inflation innerhalb des Euro-Währungsgebiets und der Notwendigkeit, eine Sicherheitsmarge vorzusehen, um dem möglichen Eintritt eines Deflationsrisikos entgegenzuwirken, begründen.

57 Folglich kann, wie von der EZB vorgetragen und im Übrigen vom vorlegenden Gericht ausgeführt, das im vierten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/774 festgelegte spezifische Ziel dem vorrangigen Ziel der Währungspolitik der Union, wie es sich aus Art. [127](#) Abs. 1 und Art. [282](#) Abs. 2 AEUV ergibt, zugeordnet werden.

58 Diese Schlussfolgerung wird nicht durch den vom vorlegenden Gericht angeführten Umstand in Frage gestellt, dass das PSPP erhebliche Auswirkungen auf die Bilanzen der Geschäftsbanken und auf die Finanzierungsbedingungen der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets habe.

59 Im vorliegenden Fall ist unstrittig, dass sich das PSPP nach seinem Grundgedanken und seinen Modalitäten sowohl auf die Bilanzen der Geschäftsbanken als auch auf die Finanzierung der von diesem Programm erfassten Mitgliedstaaten auswirken kann und dass solche Auswirkungen gegebenenfalls durch wirtschaftspolitische Maßnahmen angestrebt werden könnten.

60 Hierzu ist hervorzuheben, dass Art. [127](#) Abs. 1 AEUV u.a. vorsieht, dass das ESZB zum einen, soweit dies ohne Beeinträchtigung seines vorrangigen Ziels der Gewährleistung der Preisstabilität möglich ist, die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union unterstützt und sich zum anderen an die in Art. 119 festgelegten Grundsätze halten muss. Daraus folgt, dass die Verfasser der Verträge innerhalb des institutionellen Gleichgewichts, das durch die Bestimmungen in Titel VIII des AEU-Vertrags, darunter die dem ESZB durch Art. [130](#) und Art. [282](#) Abs. 3 AEUV garantierte Unabhängigkeit, hergestellt wird, keine absolute Trennung zwischen Wirtschafts- und Währungspolitik vornehmen wollten.

61 In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass eine währungspolitische Maßnahme nicht allein deshalb einer wirtschaftspolitischen Maßnahme gleichgestellt werden kann, weil sie mittelbare Auswirkungen haben kann, die auch im Rahmen der Wirtschaftspolitik angestrebt werden können (...).

62 Der Auffassung des vorlegenden Gerichts, nicht alle Auswirkungen eines Programms für Offenmarktgeschäfte, die vom ESZB bewusst in Kauf genommen und für dieses sicher vorhersehbar gewesen seien, seien als „mittelbare Auswirkungen“ dieses Programms anzusehen, ist nicht zu folgen.

63 Zum einen hat der Gerichtshof sowohl im Urteil vom 27. November 2012, Pringle (...), als auch im Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a. (...), Auswirkungen, die bereits



bei Erlass der Maßnahmen, die Gegenstand dieser Rechtssachen waren, als Folgen dieser Maßnahmen vorhersehbar waren und somit zu diesem Zeitpunkt bewusst in Kauf genommen worden sein mussten, als mittelbare Auswirkungen der betreffenden Maßnahmen angesehen, die keine Konsequenzen für deren Einstufung hatten.

64 Zum anderen beinhaltet die Geldpolitik fortlaufend, dass auf die Zinssätze und die Refinanzierungsbedingungen der Banken eingewirkt wird, was zwangsläufig Konsequenzen für die Finanzierungsbedingungen des Haushaltsdefizits der Mitgliedstaaten hat (...).

65 Insbesondere beeinflussen geldpolitische Maßnahmen des ESZB – wie die EZB vor dem Gerichtshof vorgetragen hat – die Preisentwicklung u.a. durch die Erleichterung der Kreditvergabe an die Wirtschaft sowie die Veränderung des Investitions-, Konsum- und Sparverhaltens der Wirtschaftsteilnehmer und Privatpersonen.

66 Um Einfluss auf die Inflationsraten zu nehmen, muss das ESZB daher zwangsläufig Maßnahmen ergreifen, die gewisse Auswirkungen auf die Realwirtschaft haben, die – zu anderen Zwecken – auch im Rahmen der Wirtschaftspolitik angestrebt werden könnten. Insbesondere wenn das ESZB zur Gewährleistung der Preisstabilität versuchen muss, die Inflation zu erhöhen, können die Maßnahmen, die es treffen muss, um die monetären und finanziellen Bedingungen im Euro-Währungsgebiet zu diesem Zweck zu lockern, beinhalten, dass auf die Zinssätze der Staatsanleihen eingewirkt wird, u.a., weil diese Zinssätze eine maßgebliche Rolle für die Festsetzung der für die verschiedenen Wirtschaftsteilnehmer geltenden Zinssätze spielen (...).

67 Daher würde der Ausschluss jeglicher Möglichkeit des ESZB, solche Maßnahmen zu ergreifen, wenn ihre Auswirkungen vorhersehbar sind und bewusst in Kauf genommen werden, dem ESZB in der Praxis verbieten, die Mittel anzuwenden, die ihm durch die Verträge zur Erreichung der Ziele der Geldpolitik zur Verfügung gestellt sind, und könnte insbesondere im Kontext einer Wirtschaftskrise, mit der ein Deflationsrisiko einhergeht, ein unüberwindbares Hindernis für die Erfüllung der ihm nach dem Primärrecht obliegenden Aufgabe darstellen.

68 Was zweitens die Mittel betrifft, die im Rahmen des Beschlusses 2015/774 zur Erreichung des Ziels der Gewährleistung der Preisstabilität eingesetzt werden, steht fest, dass das PSPP auf dem Ankauf von Staatsanleihen auf den Sekundärmärkten beruht.

69 Aus Art. 18 Abs. 1 in Kapitel IV des Protokolls über das ESZB und die EZB geht jedoch eindeutig hervor, dass die EZB und die nationalen Zentralbanken zur Erreichung der Ziele des ESZB und zur Erfüllung seiner Aufgaben, wie sie sich aus dem Primärrecht ergeben, grundsätzlich auf den Finanzmärkten tätig werden können, indem sie auf Euro lautende börsengängige Wertpapiere endgültig kaufen und verkaufen. Folglich wird mit den Geschäften, die durch den Beschluss 2015/774 vorgesehen sind, eines der geldpolitischen Instrumente genutzt, die das Primärrecht vorsieht (...).

70 Aus diesen Umständen ergibt sich, dass ein Beschluss wie der Beschluss 2015/774 in Anbetracht seines Ziels und der zur Erreichung dieses Ziels vorgesehenen Mittel in den Bereich der Währungspolitik fällt.

Zur Verhältnismäßigkeit in Anbetracht der Ziele der Währungspolitik

71 Aus Art. [119](#) Abs. 2 und Art. [127](#) Abs. 1 AEUV in Verbindung mit Art. 5 Abs. 4 EUV geht hervor, dass ein zur Währungspolitik gehörendes Programm für den Ankauf von Anleihen nur in gültiger Weise beschlossen und durchgeführt werden kann, wenn die von ihm umfassten Maßnahmen in Anbetracht der Ziele dieser Politik verhältnismäßig sind (...).

72 Nach ständiger Rechtsprechung des Gerichtshofs verlangt der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit, dass die Handlungen der Unionsorgane zur Erreichung der mit einer Regelung verfolgten legitimen Ziele geeignet sind und nicht über die Grenzen dessen hinausgehen, was zur Erreichung dieser Ziele erforderlich ist (...).

73 Was die gerichtliche Nachprüfung der Einhaltung dieser Voraussetzungen anbelangt, ist dem ESZB, da es bei der Ausarbeitung und Durchführung eines Programms für Offenmarktgeschäfte, wie es im Beschluss 2015/774 vorgesehen ist, Entscheidungen technischer Natur treffen und komplexe Prognosen und Beurteilungen vornehmen muss, in diesem Rahmen ein weites Ermessen einzuräumen (...).

74 Erstens ergibt sich hinsichtlich der Geeignetheit des PSPP zur Erreichung der vom ESZB verfolgten Ziele aus dem dritten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/774, den von der EZB bei Erlass dieses Beschlusses veröffentlichten Dokumenten und den vor dem Gerichtshof abgegebenen Erklärungen, dass der Beschluss 2015/774 angesichts verschiedener Faktoren gefasst wurde, die das Risiko eines mittelfristigen Rückgangs der Preise im Kontext einer Wirtschaftskrise, mit der ein Deflationsrisiko einhergeht, wesentlich erhöht haben.

75 Aus den dem Gerichtshof vorliegenden Akten geht hervor, dass die jährlichen Inflationsraten des Euro-Währungsgebiets zur maßgeblichen Zeit trotz der getroffenen geldpolitischen Maßnahmen weit unter dem vom ESZB angestrebten Ziel von 2 % lagen und im Dezember 2014 nicht mehr als -0,2 % erreichten und dass die Inflationsraten nach den zu diesem Zeitpunkt verfügbaren Vorhersagen zu ihrer Entwicklung während der nächsten Monate auf einem sehr niedrigen Niveau oder negativ bleiben würden. Zwar haben sich die monetären und finanziellen Bedingungen des Euro-Währungsgebiets in der folgenden Zeit nach und nach verbessert, doch lagen die effektiven jährlichen Inflationsraten zum Zeitpunkt des Erlasses des Beschlusses 2017/100 mit einer Rate von 0,6 % im November 2016 weiterhin deutlich unter 2 %.

76 In diesem Zusammenhang ergibt sich aus dem vierten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/774, dass mit dem PSPP zur Erreichung des Ziels von Inflationsraten von unter, aber nahe 2 % eine Lockerung der monetären und finanziellen Bedingungen einschließlich derjenigen für private Haushalte und nicht finanzielle

Kapitalgesellschaften bewirkt werden soll, um insgesamt den Konsum und die Investitionsausgaben im Euro-Währungsgebiet zu fördern und dazu beizutragen, dass die angestrebten Inflationsraten mittelfristig wieder erreicht werden.

77 Die EZB hat sich insoweit auf die Praxis anderer Zentralbanken und verschiedene Studien berufen, die zeigten, dass der massive Ankauf von Staatsanleihen durch die Erleichterung des Zugangs zu Finanzierungen, die dem wirtschaftlichen Wachstum dienen, zur Erreichung dieses Ziels beitragen könne, indem er ein klares Signal für die Bestrebungen des ESZB sei, das gesetzte Inflationsziel zu erreichen, zugleich den Rückgang der Realzinssätze fördere und zudem die Geschäftsbanken dazu anhalte, mehr Kredite zu gewähren, um ihre Portfolios wieder ins Gleichgewicht zu bringen.

78 Somit ist nach den Angaben, über die der Gerichtshof verfügt, nicht ersichtlich, dass die wirtschaftliche Analyse des ESZB, der zufolge das PSPP unter den monetären und finanziellen Bedingungen des Euro-Währungsgebiets geeignet war, zur Erreichung des Ziels der Gewährleistung der Preisstabilität beizutragen, einen offensichtlichen Beurteilungsfehler aufweist.

79 Es ist daher zweitens zu prüfen, ob das PSPP nicht offensichtlich über das hinausgeht, was zur Erreichung dieses Ziels erforderlich ist.

80 Hierzu ist darauf hinzuweisen, dass dieses Programm in einem Kontext aufgelegt wurde, der nach der Schilderung der EZB zum einen durch ein dauerhaft niedriges Inflationsniveau, das drohte, einen Deflationszyklus auszulösen, und zum anderen dadurch gekennzeichnet war, dass diese Gefahr nicht durch den Einsatz der anderen Instrumente, über die das ESZB zur Gewährleistung des Anstiegs der Inflationsraten verfügte, abgewendet werden konnte. Zu letzterem Punkt ist u.a. zu vermelden, dass die Leitzinsen auf ein Niveau, das sich der in Betracht kommenden Untergrenze näherte, festgesetzt waren und das ESZB bereits seit mehreren Monaten ein Programm zum massiven Ankauf von Wertpapieren des Privatsektors durchgeführt hatte.

81 Vor diesem Hintergrund ist in Anbetracht der vorhersehbaren Auswirkungen des PSPP und da nicht ersichtlich ist, dass das vom ESZB verfolgte Ziel durch eine andere Art geldpolitischer Maßnahmen hätte erreicht werden können, die ein weniger weitreichendes Tätigwerden des ESZB beinhaltet hätte, davon auszugehen, dass das PSPP nach seinem Grundgedanken nicht offensichtlich über das zur Erreichung dieses Ziels Erforderliche hinausgeht.

82 Was die Anwendungsmodalitäten des PSPP betrifft, trägt die Struktur dieses Programms ebenfalls dazu bei, zu gewährleisten, dass sich seine Auswirkungen auf das zur Erreichung des genannten Ziels Erforderliche beschränken, u.a. da der Umstand, dass das PSPP nicht selektiv ist, sicherstellt, dass sich die Tätigkeit des ESZB auf die finanziellen Bedingungen im gesamten Euro-Währungsgebiet auswirkt und nicht den besonderen Finanzierungsbedürfnissen bestimmter Mitgliedstaaten dieses Gebiets Rechnung trägt.

83 Auch die in Art. 3 des Beschlusses 2015/774 zum Ausdruck kommende Entscheidung, den Erwerb von Anleihen im Rahmen des PSPP an die Einhaltung strenger Zulassungskriterien zu knüpfen, bewirkt, dass die Auswirkungen, die dieses Programm auf die Bilanzen der Geschäftsbanken hat, beschränkt werden, und schließt aus, dass die Durchführung des PSPP zur Folge hat, dass diese Banken Schuldtitel, die ein hohes Risiko aufweisen, an das ESZB zurückverkaufen können.

84 Außerdem sollte das PSPP von Anfang an nur während des Zeitraums, der für die Erreichung des angestrebten Ziels erforderlich ist, zur Anwendung kommen und ist daher befristeter Natur.

85 So geht aus dem siebten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/774 hervor, dass für das PSPP ursprünglich eine Laufzeit bis Ende September 2016 vorgesehen war. Diese Laufzeit wurde später bis Ende März 2017, dann bis Ende Dezember 2017 verlängert, wie dem dritten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/2464 bzw. dem vierten Erwägungsgrund des Beschlusses 2017/100 zu entnehmen ist. Die hierzu getroffenen Entscheidungen wurden zu diesem Zweck in Art. 2 Abs. 2 der Leitlinien für ein Programm zum Ankauf von Vermögenswerten des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2015/NP3) (im Folgenden: Leitlinien), die für die Zentralbanken der Mitgliedstaaten gemäß Art. 12 Abs. 1 des Protokolls über das ESZB und die EZB verbindlich sind, niedergelegt.

86 Es ist nicht ersichtlich, dass diese ursprüngliche Laufzeit oder ihre anschließenden Verlängerungen offensichtlich über das hinausgehen, was zur Erreichung des angestrebten Ziels erforderlich war, da sie sich immer über relativ kurze Zeiträume erstreckten und in Anbetracht des Umstands beschlossen wurden, dass die beobachtete Entwicklung der Inflationsraten unzureichend war, um das mit dem Beschluss 2015/774 angestrebte Ziel zu erreichen.

87 Was das Volumen der Anleihen betrifft, die im Rahmen des PSPP erworben werden konnten, ist zunächst hervorzuheben, dass eine Reihe von Regeln erlassen wurde, um es von vorneherein zu begrenzen.

88 So wurde dieses Volumen von Anfang an durch die Festlegung eines monatlichen Volumens von Wertpapierankäufen im Rahmen des APP begrenzt. Dieses monatliche Volumen, das regelmäßig überprüft wurde, um es auf das zur Erreichung des angekündigten Ziels Erforderliche zu begrenzen, ist im siebten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/774, im dritten Erwägungsgrund des Beschlusses 2016/702 und im fünften Erwägungsgrund des Beschlusses 2017/100 beziffert und wurde in Art. 2 Abs. 2 der Leitlinien festgehalten. Aus letzterer Bestimmung ergibt sich auch, dass Anleihen privater Wirtschaftsteilnehmer Vorrang haben, um das monatliche Volumen von Wertpapierankäufen im Rahmen des APP insgesamt zu erreichen.

89 Darüber hinaus wird der Umfang der potenziellen Intervention des ESZB auf den Sekundärmärkten im Rahmen des PSPP auch durch die in Art. 5 des Beschlusses 2015/774 enthaltenen Bestimmungen beschränkt, die strenge Ankaufobergrenzen pro Emission und Emittent festlegen.

90 Des Weiteren bleibt zwar das Gesamtvolumen der Anleihen, die im Rahmen des PSPP erworben werden können, trotz dieser verschiedenen Begrenzungen umfangreich, doch hat die EZB stichhaltig geltend gemacht, dass die Effizienz eines derartigen Programms über die in Rn. 77 des vorliegenden Urteils geschilderten Mechanismen darauf beruhe, dass ein großes Volumen an Staatsanleihen erworben und gehalten werde, was nicht nur bedeute, dass die getätigten Ankäufe ein hinreichendes Volumen aufweisen müssten, sondern auch, dass es sich zur Erreichung des durch den Beschluss 2015/774 angestrebten Ziels als erforderlich erweisen könne, die erworbenen Anleihen auf Dauer zu halten und die aus der Rückzahlung bei Eintritt ihrer Fälligkeit erzielten Beträge zu reinvestieren.

91 Der Umstand, dass gegen diese mit einer Begründung versehene Analyse Einwände erhoben wurden, kann als solcher nicht genügen, um einen offensichtlichen Beurteilungsfehler des ESZB festzustellen, da vom ESZB mit Rücksicht darauf, dass geldpolitische Fragen gewöhnlich umstritten sind und es über ein weites Ermessen verfügt, nicht mehr als der Einsatz seines wirtschaftlichen Sachverstands und der ihm zur Verfügung stehenden notwendigen technischen Mittel verlangt werden kann, um diese Analyse mit aller Sorgfalt und Genauigkeit durchzuführen (...).

92 Schließlich erscheint es angesichts der Angaben in den dem Gerichtshof vorliegenden Akten und des weiten Ermessens des ESZB nicht offensichtlich, dass ein Programm für den Erwerb von Staatsanleihen von geringerem Umfang oder kürzerer Dauer genauso wirkungsvoll und schnell wie das PSPP eine vergleichbare Entwicklung der Inflation hätte gewährleisten können, wie sie vom ESZB angestrebt wird, um das von den Verfassern der Verträge festgelegte vorrangige Ziel der Währungspolitik zu erreichen.

93 Drittens hat das ESZB, wie der Generalanwalt in Nr. 148 seiner Schlussanträge ausgeführt hat, die verschiedenen beteiligten Interessen so gegeneinander abgewogen, dass tatsächlich vermieden wird, dass sich bei der Durchführung des PSPP Nachteile ergeben, die offensichtlich außer Verhältnis zu dessen Zielen stehen.

94 Insbesondere bringen zwar die von den Verfassern der Verträge zugelassenen Offenmarktgeschäfte, wie der Gerichtshof in Rn. 125 des Urteils vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a. (...), bereits festgestellt hat, unvermeidlich ein Verlustrisiko mit sich, doch hat das ESZB verschiedene Maßnahmen ergriffen, die dieses Risiko begrenzen und berücksichtigen sollen.

95 So bewirken die in den Rn. 83 und 89 des vorliegenden Urteils genannten Vorschriften auch eine Verringerung dieses Risikos, indem sie den Umfang, in dem das ESZB einem etwaigen Ausfall des Emittenten eines Teils der von ihm erworbenen Anleihen ausgesetzt ist, begrenzen und gewährleisten, dass Anleihen mit einem erheblichen Ausfallrisiko im Rahmen des PSPP nicht erworben werden können. Aus Art. 4 Abs. 3 der Leitlinien ergibt sich im Übrigen, dass die EZB eine ständige Kontrolle der Einhaltung dieser Regeln durch die Zentralbanken der Mitgliedstaaten gewährleistet.



96 Um zu verhindern, dass die Position einer Zentralbank eines Mitgliedstaats im Fall von Zahlungsstörungen bei einem Emittenten eines anderen Mitgliedstaats geschwächt wird, sieht Art. 6 Abs. 3 des Beschlusses 2015/774 außerdem vor, dass jede nationale Zentralbank notenbankfähige Wertpapiere von Emittenten des eigenen Hoheitsgebiets kauft.

97 Sollte der Erwerb von Wertpapieren im Rahmen des PSPP trotz dieser Präventivmaßnahmen zu – gegebenenfalls erheblichen – Verlusten führen, ergibt sich aus den dem Gerichtshof vorliegenden Angaben, dass die Regeln über die Verlustteilung, die bereits zu Beginn dieses Programms eingeführt und in der Folge beibehalten wurden, hinsichtlich etwaiger diesem Programm zuzurechnender Verluste einer nationalen Zentralbank vorsehen, dass nur die Verluste geteilt werden, die auf von internationalen Emittenten begebene Wertpapiere zurückzuführen sind, die gemäß Art. 6 Abs. 1 des Beschlusses 2015/774 10 % des Gesamtvolumens des PSPP ausmachen. Dagegen hat das ESZB keine Regel erlassen, die die Teilung der Verluste einer Zentralbank eines Mitgliedstaats erlaubt, die sich aus Wertpapieren ergeben, die von Emittenten dieses Mitgliedstaats begeben wurden. Der Erlass einer solchen Regel wurde im Übrigen vom ESZB auch nicht angekündigt.

98 Aus den vorstehenden Erwägungen ergibt sich, dass das ESZB die Risiken, denen der beträchtliche Umfang der im Rahmen des PSPP getätigten Wertpapierankäufe die Zentralbanken der Mitgliedstaaten gegebenenfalls aussetzen konnte, gebührend berücksichtigt hat und in Anbetracht der beteiligten Interessen der Ansicht war, dass eine allgemeine Verlustteilungsregel nicht einzuführen sei.

99 Zu den Verlusten, die der EZB im Rahmen des PSPP möglicherweise entstehen, insbesondere wenn sie innerhalb der Grenze des ihr nach Art. 6 Abs. 2 des Beschlusses 2015/774 zugewiesenen Anteils von 10 % ausschließlich oder überwiegend Wertpapiere erwirbt, die von nationalen Behörden begeben werden, ist darauf hinzuweisen, dass das ESZB keine über die Garantien gegen ein solches Risiko, die die hohen Zulassungskriterien in Art. 3 des Beschlusses 2015/774 und die Ankaufobergrenzen pro Emission und Emittent in Art. 5 dieses Beschlusses bieten, hinausgehende Regelung getroffen hat, die von der allgemeinen Verlustverteilungsregel für die EZB aus Art. 32 Abs. 5 in Verbindung mit Art. 33 des Protokolls über das ESZB und die EZB abweicht, woraus sich im Wesentlichen ergibt, dass ein solcher Fehlbetrag aus dem allgemeinen Reservefonds der EZB und erforderlichenfalls nach einem entsprechenden Beschluss des EZB-Rates aus den monetären Einkünften des betreffenden Geschäftsjahrs im Verhältnis und bis in Höhe der Beträge gezahlt werden kann, die an die nationalen Zentralbanken entsprechend ihren eingezahlten Anteilen am Kapital der EZB verteilt werden.

Zu Art. [123](#) Abs. 1 AEUV

102 Nach dem Wortlaut von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV verbietet diese Bestimmung der EZB und den Zentralbanken der Mitgliedstaaten, öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Einrichtungen der Union und der Mitgliedstaaten Überziehungs-

oder andere Kreditfazilitäten zu gewähren oder unmittelbar von ihnen Schuldtitel zu erwerben.

103 Folglich verbietet diese Bestimmung jede finanzielle Unterstützung des ESZB zugunsten eines Mitgliedstaats, ohne indessen in allgemeiner Weise die für das ESZB bestehende Möglichkeit auszuschließen, von Gläubigern eines solchen Staates Schuldtitel zu erwerben, die dieser Staat zuvor ausgegeben hat (...).

104 Zum Beschluss 2015/774 ist darauf hinzuweisen, dass das ESZB im Rahmen des PSPP Anleihen nicht unmittelbar von öffentlich-rechtlichen Körperschaften oder Einrichtungen der Mitgliedstaaten, sondern nur mittelbar auf den Sekundärmärkten erwerben darf. Das Tätigwerden des ESZB im Rahmen dieses Programms kann somit nicht mit einer Maßnahme der finanziellen Unterstützung zugunsten eines Mitgliedstaats gleichgestellt werden.

105 Nach der Rechtsprechung des Gerichtshofs sieht Art. [123](#) Abs. 1 AEUV jedoch zwei zusätzliche Beschränkungen vor, denen das ESZB unterliegt, wenn es ein Programm zum Erwerb von Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften und Einrichtungen der Union und der Mitgliedstaaten auflegt.

106 Zum einen kann das ESZB nicht rechtmäßig Anleihen an den Sekundärmärkten unter Voraussetzungen erwerben, die seinem Tätigwerden in der Praxis die gleiche Wirkung wie ein unmittelbarer Erwerb von Anleihen von den öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Einrichtungen der Mitgliedstaaten verleihen (...).

107 Zum anderen muss das ESZB sein Tätigwerden mit hinreichenden Garantien versehen, um sicherzustellen, dass es mit dem in Art. [123](#) AEUV festgelegten Verbot der monetären Finanzierung in Einklang steht, indem es sich vergewissert, dass dieses Programm nicht geeignet ist, den betreffenden Mitgliedstaaten den durch Art. [123](#) AEUV geschaffenen Anreiz zu nehmen, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen (...).

108 Die Garantien, die das ESZB vorsehen muss, damit diese beiden Beschränkungen eingehalten werden, sind abhängig von den Merkmalen des betreffenden Programms und dem wirtschaftlichen Kontext, in dem dieses Programm aufgelegt und durchgeführt wird. Ob diese Garantien ausreichend sind, ist danach gegebenenfalls vom Gerichtshof zu überprüfen, wenn dagegen Einwände erhoben werden.

Zur angeblich gleichen Wirkung des Tätigwerdens im Rahmen des PSPP und des Erwerbs von Anleihen auf den Primärmärkten

109 Das vorliegende Gericht zieht in Erwägung, dass die Modalitäten des PSPP eine faktische Gewissheit für private Marktteilnehmer schaffen könnten, dass die Anleihen, die sie von den Mitgliedstaaten erwerben könnten, später vom ESZB auf den Sekundärmärkten aufgekauft würden.

110 Hierzu ist darauf hinzuweisen, dass das Tätigwerden des ESZB mit Art. [123](#) Abs. 1 AEUV unvereinbar wäre, wenn die Wirtschaftsteilnehmer, die möglicherweise Staatsanleihen auf dem Primärmarkt erwerben, die Gewissheit hätten, dass das ESZB

diese Anleihen binnen eines Zeitraums und unter Bedingungen ankaufen würde, die es diesen Wirtschaftsteilnehmern ermöglichen, faktisch als Mittelspersonen des ESZB für den unmittelbaren Erwerb dieser Anleihen von den öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Einrichtungen des betreffenden Mitgliedstaats zu agieren (...).

111 Im vorliegenden Fall wird die Vorhersehbarkeit des Tätigwerdens des ESZB im Rahmen des PSPP zwar absichtlich dadurch verstärkt, dass eine Reihe von Merkmalen dieses Programms vorab veröffentlicht wurde, was – wie die Kommission und die EZB hervorgehoben haben – zur Wirksamkeit und Verhältnismäßigkeit des PSPP beitragen soll, indem das Volumen der Anleihen begrenzt wird, die tatsächlich erworben werden müssen, um das angestrebte Ziel zu erreichen.

112 Insbesondere könnte die Ankündigung des im Rahmen des APP geplanten monatlichen Volumens von Wertpapierkäufen, der voraussichtlichen Laufzeit dieses Programms, der Modalitäten der Verteilung dieses Volumens zwischen den verschiedenen Zentralbanken der Mitgliedstaaten oder der Zulassungskriterien für den Erwerb einer Anleihe sowohl in den Beschlüssen des ESZB als auch in den Mitteilungen an die Öffentlichkeit privaten Marktteilnehmern ermöglichen, wichtige Aspekte des künftigen Tätigwerdens des ESZB auf den Sekundärmärkten in gewissem Maß vorherzusehen.

113 Das ESZB hat jedoch verschiedene Garantien eingeführt, um zu verhindern, dass ein privater Marktteilnehmer wie eine Mittelsperson des ESZB agieren kann.

114 So gewährleistet die von der EZB gemäß Art. 9 der Leitlinien überwachte Einhaltung der in Art. 4 Abs. 1 des Beschlusses 2015/774 vorgesehenen Sperrfrist, dass Anleihen eines Mitgliedstaats vom ESZB nicht unmittelbar nach ihrer Emission angekauft werden können.

115 Zwar wird die genaue Länge der Frist, die in Art. 15 der Leitlinien festgelegt ist, in Art. 4 Abs. 1 des Beschlusses 2015/774 nicht genannt, doch hat die EZB in ihren schriftlichen Erklärungen angegeben, dass sie eher in Tagen als in Wochen bemessen werde. Allerdings vermag ein solcher Zeitraum Marktteilnehmern, die möglicherweise Staatsanleihen auf den Primärmärkten erwerben, nicht die Gewissheit zu verschaffen, dass das ESZB diese Staatsanleihen innerhalb sehr kurzer Zeit ankaufen wird.

116 Der Umstand, dass Informationen zur Länge der Sperrfrist weder vorab noch nachträglich veröffentlicht werden, und die Tatsache, dass es sich lediglich um eine Mindestfrist handelt, nach deren Ablauf der Erwerb einer Anleihe zulässig ist, sind nämlich geeignet, zu verhindern, dass ein privater Marktteilnehmer faktisch als Mittelsperson des ESZB agieren kann, da sie die zeitliche Vorhersehbarkeit des Tätigwerdens des ESZB auf den Sekundärmärkten beschränken. Dass ein Ankauf somit mehrere Monate oder mehrere Jahre nach der Emission einer Anleihe erfolgen kann, erhöht die Ungewissheit der privaten Marktteilnehmer umso mehr, als das ESZB die Möglichkeit hat, das monatliche Volumen des Erwerbs von Anleihen im Rahmen des APP zu verringern, von der es im Übrigen bereits mehrfach Gebrauch gemacht hat.

117 Außerdem hat das ESZB eine Reihe von Garantien eingeführt, um insbesondere zu verhindern, dass private Marktteilnehmer mit Gewissheit vorhersehen können, ob bestimmte Anleihen tatsächlich im Rahmen des PSPP auf den Sekundärmärkten angekauft werden.

118 Dazu gehört zunächst, dass das ESZB zwar das Gesamtvolumen der im Rahmen des APP geplanten Käufe mitteilt, nicht jedoch das Volumen der Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften und Einrichtungen eines Mitgliedstaats, die normalerweise im Lauf eines Monats im Rahmen des PSPP angekauft werden. Zudem hat das ESZB Regeln eingeführt, um zu verhindern, dass dieses Volumen im Voraus genau bestimmt werden kann.

119 Zum einen ergibt sich hierzu aus den in Art. 2 Abs. 2 der Leitlinien niedergelegten Regeln, wonach das dort angegebene Volumen für das gesamte APP gilt und Ankäufe im Rahmen des PSPP nur in Höhe des übrigbleibenden Volumens getätigt werden dürfen, dass das Volumen dieser vorgesehenen Ankäufe von Monat zu Monat nach dem Volumen der von privaten Marktteilnehmern auf den Sekundärmärkten ausgegebenen Anleihen variieren kann. Diese Bestimmung erlaubt es dem EZB-Rat auch, ausnahmsweise von dem vorgesehenen monatlichen Volumen abzuweichen, wenn besondere Marktbedingungen dies gebieten.

120 Zum anderen sieht Art. 6 Abs. 2 des Beschlusses 2015/774 zwar vor, dass die Verteilung der Ankäufe auf die Zentralbanken der Mitgliedstaaten anhand des Schlüssels für die Kapitalzeichnung der EZB erfolgt, doch kann daraus nicht mit Gewissheit geschlossen werden, dass das einer Zentralbank eines Mitgliedstaats so zugeteilte Volumen in dem nach Art. 6 Abs. 1 dieses Beschlusses vorgesehenen Maß auf den Erwerb von Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften und Einrichtungen dieses Mitgliedstaats verwendet wird. Die in Art. 6 Abs. 1 des Beschlusses 2015/774 vorgesehene Verteilung der im Rahmen des PSPP angekauften Wertpapiere erfolgt nämlich nach Satz 2 dieser Bestimmung vorbehaltlich einer Überprüfung durch den EZB-Rat. Außerdem enthält dieser Beschluss verschiedene Mechanismen, die eine gewisse Flexibilität in die Vornahme der Ankäufe im Rahmen des PSPP einführen, u.a. indem Art. 3 Abs. 3 und 4 Ersatzankäufe zulässt und Art. 6 Abs. 3 die Möglichkeit vorsieht, dass der EZB-Rat Ad-hoc-Abweichungen von dem Spezialprogramm für die Allokation marktfähiger Schuldtitel, die im Rahmen des PSPP gekauft werden, erlaubt. Art. 2 Abs. 3 der Leitlinien erlaubt es den Zentralbanken des Eurosystems, von monatlichen Kaufempfehlungen abzuweichen, um angemessen auf die Marktbedingungen zu reagieren.

121 Des Weiteren geht aus Art. 3 Abs. 1, 3 und 5 des Beschlusses 2015/774 hervor, dass das ESZB den Erwerb diversifizierter Anleihen im Rahmen des PSPP zugelassen und bereits dadurch die Möglichkeiten eingeschränkt hat, die Art der Ankäufe, die getätigt werden, um die monatlichen Ankaufziele dieses Programms zu erreichen, im Voraus zu bestimmen.

122 So können in diesem Rahmen nicht nur von Zentralregierungen, sondern auch von regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften ausgegebene Anleihen erworben

werden. Diese Anleihen können zudem eine Laufzeit von 1 bis 30 Jahren und 364 Tagen haben, und ihre Rendite kann unter Umständen negativ sein oder sogar unter dem Zinssatz für die Einlagefazilität liegen.

123 Im Übrigen wurde das ursprünglich vorgesehene Instrument durch die Beschlüsse 2015/2464 und 2017/100 zur Erweiterung der Möglichkeiten des Erwerbs von Vermögenswerten insoweit gerade geändert. Durch diese Beschlüsse wurde somit die Vorhersehbarkeit des Erwerbs von Anleihen der Mitgliedstaaten durch das ESZB angesichts der Entwicklung der Marktbedingungen weiter begrenzt.

124 Schließlich sieht Art. 5 Abs. 1 und 2 des Beschlusses 2015/774 vor, dass die Zentralbanken des Eurosystems nicht mehr als 33 % einer Emission von Anleihen einer Zentralregierung eines Mitgliedstaats oder 33 % der ausstehenden Wertpapiere einer solchen Zentralregierung ankaufen dürfen.

125 Aus diesen Ankaufobergrenzen, deren Einhaltung gemäß Art. 4 Abs. 3 der Leitlinien von der EZB täglich kontrolliert wird, ergibt sich, dass das ESZB weder sämtliche Anleihen eines solchen Emittenten noch die Gesamtheit einer Emission dieser Anleihen kaufen darf. Wie die Regierungen, die dem vorliegenden Verfahren beigetreten sind, und die EZB ausgeführt haben, folgt daraus, dass sich ein privater Marktteilnehmer beim Erwerb von Anleihen einer Zentralregierung eines Mitgliedstaats zwangsläufig dem Risiko aussetzt, diese Anleihen auf den Sekundärmärkten nicht wieder an das ESZB verkaufen zu können, da ein Erwerb sämtlicher ausgegebener Anleihen in jedem Fall ausgeschlossen ist.

126 Die insoweit durch die genannten Ankaufobergrenzen geschaffene Ungewissheit wird durch die nach Art. 8 des Beschlusses 2015/774 gebotenen Beschränkungen der Veröffentlichung von Informationen über die vom ESZB angekauften Anleihen verstärkt, aus denen sich ergibt, dass nur aggregierte Informationen, nicht jedoch Angaben zu dem vom ESZB im konkreten Fall angekauften Anteil der Anleihen aus einer bestimmten Emission veröffentlicht werden.

127 Nach alledem ist unter der Annahme, dass sich das ESZB der vom vorliegenden Gericht angesprochenen starken Verknappung der Anleihen bestimmter Mitgliedstaaten gegenüber sieht – was von der EZB entschieden bestritten worden ist –, davon auszugehen, dass die Garantien, mit denen das PSPP versehen ist, sicherstellen, dass ein privater Marktteilnehmer beim Erwerb von Anleihen eines Mitgliedstaats nicht sicher sein kann, dass das ESZB diese in absehbarer Zeit tatsächlich ankaufen wird.

128 Somit ist, wie der Generalanwalt in Nr. 79 seiner Schlussanträge ausgeführt hat, festzustellen, dass der Umstand, dass die Modalitäten des PSPP den Erwerb eines erheblichen Volumens von Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften und Einrichtungen der Mitgliedstaaten auf makroökonomischer Ebene vorhersehbar machen, einem konkreten privaten Marktteilnehmer keine solche Gewissheit verschaffen kann, dass er faktisch wie eine Mittelsperson des ESZB für den unmittelbaren Erwerb von Anleihen von einem Mitgliedstaat agieren könnte.



Zum angeblichen Wegfall des Anreizes, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen

129 Das vorlegende Gericht möchte wissen, ob der Beschluss 2015/774 mit Art. [123](#) Abs. 1 AEUV vereinbar ist, da die Gewissheit, die dieser Beschluss hinsichtlich des Tätigwerdens des ESZB schaffe, die Marktbedingungen dadurch verfälschen könne, dass sie den Anreiz für die Mitgliedstaaten, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen, verringere.

130 Es ist darauf hinzuweisen, dass der Umstand, dass die Durchführung eines Programms für Offenmarktgeschäfte die Finanzierung der betreffenden Mitgliedstaaten in gewissem Maß erleichtert, nicht entscheidend sein kann, da die Geldpolitik fortlaufend beinhaltet, dass auf die Zinssätze und die Refinanzierungsbedingungen der Banken eingewirkt wird, was zwangsläufig Konsequenzen für die Finanzierungsbedingungen des Haushaltsdefizits der Mitgliedstaaten hat (...).

131 Dass ein solches Programm möglicherweise vorhersehen lässt, dass in den nächsten Monaten ein nicht unerheblicher Anteil der von einem Mitgliedstaat ausgegebenen Anleihen wahrscheinlich vom ESZB angekauft werden wird, kann somit zwar die Finanzierung dieses Mitgliedstaats erleichtern, bedeutet für sich genommen aber nicht, dass dieses Programm mit Art. [123](#) Abs. 1 AEUV unvereinbar ist.

132 Damit den Mitgliedstaaten nicht der Anreiz genommen wird, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen, dürfen jedoch die Auflage und die Durchführung eines solchen Programms keine Gewissheit hinsichtlich eines künftigen Ankaufs der Anleihen der Mitgliedstaaten begründen, die die Mitgliedstaaten zu einer Haushaltspolitik veranlassen könnte, die die Tatsache unberücksichtigt ließe, dass sie im Fall eines Defizits nach einer Finanzierung auf dem Markt zu suchen haben werden, oder ihnen ermöglichte, sich vor den Konsequenzen zu schützen, die die Entwicklung ihrer makroökonomischen Lage oder ihrer Haushaltslage unter diesem Aspekt mit sich bringen kann (...).

133 In diesem Zusammenhang ist erstens festzustellen, dass nach dem siebten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/774 das PSPP nur durchgeführt werden soll, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die im Einklang steht mit seinem Ziel, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2 % zu erreichen. Zwar wurde die voraussichtliche konkrete Anwendungsdauer des PSPP gleichwohl mehrfach verlängert, doch wurde diese Verlängerung immer beschlossen, ohne diesen Grundsatz in Frage zu stellen, wie durch den dritten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/2464 und den fünften Erwägungsgrund des Beschlusses 2017/100 bestätigt wird.

134 Daraus folgt, dass das ESZB den Erwerb von Staatsanleihen in seinen aufeinanderfolgenden Beschlüssen nur in dem für die Gewährleistung der Preisstabilität erforderlichen Maß vorgesehen, den Umfang des PSPP regelmäßig überprüft und die vorübergehende Natur dieses Programms stets beibehalten hat.

135 Diese vorübergehende Natur wird im Übrigen dadurch verstärkt, dass das ESZB gemäß Art. 12 Abs. 2 der Leitlinien die Möglichkeit behält, die erworbenen Anleihen jederzeit wieder zu verkaufen. Dies erlaubt ihm, sein Programm nach Maßgabe der Haltung des betreffenden Mitgliedstaats anzupassen, und gewährt den beteiligten Wirtschaftsteilnehmern nicht die Gewissheit, dass das ESZB von dieser Option keinen Gebrauch machen wird (...).

136 Somit erlaubt der Beschluss 2015/774 den Mitgliedstaaten nicht, ihre Haushaltspolitik festzulegen, ohne zu berücksichtigen, dass die Kontinuität der Durchführung des PSPP mittelfristig keineswegs gewährleistet ist und sie daher im Fall eines Defizits nach einer Finanzierung auf dem Markt zu suchen haben werden, ohne von der Lockerung der Finanzierungsbedingungen profitieren zu können, die die Durchführung des PSPP möglicherweise bewirkt (...).

137 Zweitens ist darauf hinzuweisen, dass der Beschluss 2015/774 und die Leitlinien eine Reihe von Garantien enthalten, die die Auswirkungen des PSPP auf den Anreiz, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen, begrenzen sollen.

138 Zunächst ist die Intensität der Auswirkungen des PSPP auf die Finanzierungsbedingungen der Staaten des Euro-Währungsgebiets durch die Maßnahmen begrenzt, durch die das Volumen der Anleihen eines Mitgliedstaats, die im Rahmen dieses Programms erworben werden können, beschränkt wird (...).

139 Hierzu ergibt sich aus den Erwägungen in Rn. 88 des vorliegenden Urteils, dass das Gesamtvolumen dieser Anleihen rechtlich durch die Festlegung eines monatlichen Volumens von Ankäufen im Rahmen des APP und den subsidiären Charakter des PSPP innerhalb des APP, die sich aus Art. 2 Abs. 2 der Leitlinien ergeben, begrenzt ist.

140 Wie von der EZB geltend gemacht, bewirkt ferner die Verteilung dieser Ankäufe zwischen den nationalen Zentralbanken, die gemäß Art. 6 Abs. 2 des Beschlusses 2015/774 anhand des in Art. 29 des Protokolls über das ESZB und die EZB festgelegten Schlüssels für die Kapitalzeichnung der EZB und nicht anhand anderer Kriterien wie etwa der Schuldenlast des jeweiligen Mitgliedstaats erfolgt, in Verbindung mit der in Art. 6 Abs. 3 dieses Beschlusses niedergelegten Regel, wonach jede nationale Zentralbank Wertpapiere von öffentlich-rechtlichen Emittenten ihres eigenen Mitgliedstaats kauft, dass der beträchtliche Anstieg des Defizits eines Mitgliedstaats, den eine etwaige Aufgabe einer gesunden Haushaltspolitik zur Folge hätte, den Anteil der vom ESZB erworbenen Anleihen dieses Mitgliedstaats mindern würde. Die Durchführung des PSPP ermöglicht es einem Mitgliedstaat somit nicht, den Konsequenzen zu entgehen, die sich aus der Verschlechterung seiner Haushaltsentwicklung für die Finanzierung ergeben.

141 Außerdem bewirken die Ankaufobergrenzen pro Emission und Emittent in Art. 5 Abs. 1 und 2 dieses Beschlusses jedenfalls, dass nur ein geringer Teil der von einem Mitgliedstaat ausgegebenen Anleihen vom ESZB im Rahmen des PSPP erworben

werden kann und der betreffende Mitgliedstaat daher hauptsächlich die Märkte nutzen muss, um sein Haushaltsdefizit zu finanzieren.

142 Des Weiteren sieht Art. 3 Abs. 2 des Beschlusses 2015/774 hohe Zulassungskriterien vor, die auf einer Bonitätsbeurteilung beruhen, von der nur abgewichen werden kann, wenn für den betreffenden Mitgliedstaat ein Finanzhilfeprogramm läuft. Art. 13 Abs. 1 der Leitlinien sieht überdies vor, dass der EZB-Rat im Fall einer Verschlechterung der Bewertung der Anleihen eines Mitgliedstaats oder eines negativen Ergebnisses einer Überprüfung eines solchen Programms entscheidet, ob die bereits erworbenen Anleihen des betreffenden Mitgliedstaats wieder zu verkaufen sind.

143 Wie der Generalanwalt in Nr. 87 seiner Schlussanträge ausgeführt hat, folgt daraus, dass sich ein Mitgliedstaat nicht auf die sich aus der Durchführung des PSPP möglicherweise ergebenden Finanzierungsmöglichkeiten stützen kann, um eine gesunde Haushaltspolitik aufzugeben, ohne letztlich Gefahr zu laufen, dass seine Anleihen wegen der Verschlechterung ihrer Bewertung von diesem Programm ausgeschlossen werden, oder dass das ESZB die Anleihen dieses Mitgliedstaats, die es zuvor erworben hatte, wieder verkauft.

Zum Halten von Anleihen bis zur ihrer Endfälligkeit und zum Ankauf von Anleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite

146 Was erstens den Umstand betrifft, dass das ESZB im Rahmen des PSPP erworbene Anleihen gegebenenfalls bis zu ihrer Endfälligkeit hält, ist darauf hinzuweisen, dass eine solche Vorgehensweise durch Art. 18 Abs. 1 des Protokolls über das ESZB und die EZB keineswegs ausgeschlossen wird und keinen Verzicht darauf bedeutet, dass der Mitgliedstaat, der die Anleihe ausgegeben hat, bei Eintritt ihrer Fälligkeit seine Schuld begleicht (...).

147 Das ESZB ist somit befugt, anhand der Ziele und Merkmale eines Programms für Offenmarktgeschäfte zu bewerten, ob vorzusehen ist, dass die im Rahmen dieses Programms erworbenen Anleihen gehalten werden; es ist nicht davon auszugehen, dass sie grundsätzlich wieder verkauft werden müssen und nur als Ausnahme von diesem Grundsatz gehalten werden dürfen.

148 Im vorliegenden Fall enthält zwar der Beschluss 2015/774 keine näheren Angaben zum etwaigen Wiederverkauf der im Rahmen des PSPP erworbenen Anleihen, doch geht aus Art. 12 Abs. 2 der Leitlinien klar hervor, dass das ESZB die Möglichkeit behält, diese Anleihen jederzeit und ohne besondere Voraussetzungen wieder zu verkaufen.

149 Dass es an einer Pflicht zum Wiederverkauf der erworbenen Anleihen fehlt, genügt außerdem nicht, um einen Verstoß gegen Art. [123](#) Abs. 1 AEUV zu begründen.

150 Zum einen trägt die bloße Möglichkeit, gegebenenfalls sämtliche oder einen Teil der erworbenen Anleihen wieder zu verkaufen, dazu bei, den Anreiz, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen, aufrechtzuerhalten, da diese Möglichkeit, wie in Rn. 135

des vorliegenden Urteils ausgeführt, dem ESZB erlaubt, sein Programm nach Maßgabe der Haltung des betreffenden Mitgliedstaats anzupassen.

151 Dass diese Anleihen vom ESZB gegebenenfalls gehalten werden, ist zum anderen für sich genommen nicht geeignet, den betreffenden Mitgliedstaaten diesen Anreiz zu nehmen, u.a., weil damit, wie die EZB hervorgehoben hat, keine Pflicht des ESZB einhergeht, neue Anleihen zu erwerben, die von einem Mitgliedstaat, der keine gesunde Haushaltspolitik verfolgt, unvermeidlich ausgegeben werden müssten.

152 Auch wenn ein Halten der Anleihen gleichwohl geeignet ist, einen gewissen Einfluss auf die Funktionsweise der Primär- und Sekundärmärkte für Staatsanleihen auszuüben, handelt es sich dabei um eine Wirkung, die den durch das Primärrecht erlaubten Ankäufen an den Sekundärmärkten inhärent und im Übrigen unerlässlich ist, um solche Ankäufe im Rahmen der Geldpolitik wirksam einsetzen zu können (...) und dadurch zu dem in Rn. 51 des vorliegenden Urteils genannten Ziel der Gewährleistung der Preisstabilität beizutragen.

153 Was zweitens den Erwerb von Staatsanleihen mit einer negativen Endfälligkeitsrendite betrifft, ist zunächst hervorzuheben, dass Art. 18 Abs. 1 des Protokolls über das ESZB und die EZB die Durchführung von Offenmarktgeschäften erlaubt, und nicht vorsieht, dass sich diese Geschäfte auf Anleihen mit einer Mindestrendite beziehen müssen.

154 Des Weiteren ist Art. [123](#) Abs. 1 AEUV nicht dahin auszulegen, dass er dem ESZB verbietet, derartige Anleihen im Rahmen des PSPP zu erwerben.

155 Zwar ist die Emission von Anleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite für die betreffenden Mitgliedstaaten finanziell vorteilhaft, diese Anleihen können jedoch im Rahmen des PSPP nur auf den Sekundärmärkten angekauft werden und führen somit nicht dazu, dass öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Einrichtungen der Mitgliedstaaten Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten gewährt oder unmittelbar Schuldtitel von ihnen erworben werden.

156 Zu der Frage, ob der Erwerb von Staatsanleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite durch das ESZB die gleiche Wirkung hat wie der unmittelbare Erwerb von Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften und Einrichtungen der Mitgliedstaaten ist darauf hinzuweisen, dass in dem wirtschaftlichen Kontext, in dem der Beschluss 2015/774 erlassen wurde, das Zulassen des Erwerbs von Anleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite es den privaten Marktteilnehmern nicht zu erleichtern vermag, die vom ESZB anzukaufenden Anleihen zu identifizieren, sondern vielmehr geeignet ist, ihre Gewissheit darüber zu verringern, indem der Kreis der Anleihen, die im Rahmen des PSPP erworben werden können, erweitert wird. Die Lockerung der Renditekriterien durch den Beschluss 2017/100 ist im Übrigen geeignet, die vom ESZB insoweit getroffenen Garantien noch zu verstärken.

157 Da außerdem Anleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite nur von Mitgliedstaaten ausgegeben werden können, deren Finanzlage von den Wirtschaftsbeteiligten der Märkte für Staatsanleihen positiv bewertet wird, kann – wie

von der EZB ausgeführt – nicht davon ausgegangen werden, dass der Erwerb dieser Anleihen den Mitgliedstaaten den Anreiz nimmt, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen.

Zu Frage 5

162 Hierzu ist darauf hinzuweisen, dass das Primärrecht keine Vorschriften enthält, die vorsehen, dass die einer der Zentralbanken der Mitgliedstaaten bei der Durchführung von Offenmarktgeschäften entstehenden Verluste zwischen diesen Zentralbanken geteilt werden.

163 Im Übrigen steht fest, dass die EZB entschieden hat, keinen Beschluss zu erlassen, der eine Teilung sämtlicher von den Zentralbanken der Mitgliedstaaten bei der Durchführung des PSPP erwirtschafteter Verluste vorsieht. Wie das vorlegende Gericht hervorhebt, hat die EZB hinsichtlich solcher Verluste bis heute nur die Teilung der Verluste vorgesehen, die ihren Ursprung in von internationalen Emittenten begebenen Wertpapieren haben.

164 Daraus folgt zum einen, dass der potenzielle Umfang dieser Verluste durch die in Art. 6 Abs. 1 des Beschlusses 2015/774 niedergelegte Regel begrenzt wird, wonach der Anteil dieser Wertpapiere auf 10 % des Buchwerts der im Rahmen des PSPP getätigten Ankäufe beschränkt ist, und zum anderen, dass die gegebenenfalls zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten zu teilenden Verluste nicht die unmittelbare Folge des vom vorlegenden Gericht angesprochenen Ausfalls eines Mitgliedstaats sein können.

165 Insoweit spricht nach ständiger Rechtsprechung zwar eine Vermutung für die Entscheidungserheblichkeit von Vorlagefragen, die das Unionsrecht betreffen, der Gerichtshof muss die Entscheidung über eine vom nationalen Gericht zur Vorabentscheidung vorgelegte Frage jedoch verweigern, wenn die erbetene Auslegung einer Vorschrift des Unionsrechts oder die erbetene Beurteilung ihrer Gültigkeit offensichtlich in keinem Zusammenhang mit der Realität oder dem Gegenstand des Ausgangsrechtsstreits steht, wenn das Problem hypothetischer Natur ist oder wenn der Gerichtshof nicht über die tatsächlichen oder rechtlichen Angaben verfügt, die für eine sachdienliche Beantwortung der Frage erforderlich sind (...).

166 Somit kann der Gerichtshof die fünfte Frage nicht durch eine gutachterliche Stellungnahme zu einem Problem, das zu diesem Zeitpunkt hypothetisch ist, beantworten, ohne seine Aufgabe zu überschreiten (...).

3. Am 30. und 31. Juli 2019 hat der Senat eine mündliche Verhandlung durchgeführt, in der die Beteiligten ihr Vorbringen vertieft und ergänzt haben. Als sachkundige Dritte im Sinne von § [27a](#) BVerfGG sind der Leiter des Zentralbereichs Volkswirtschaft der Deutschen Bundesbank Jens Ulbrich, der Leiter des Zentralbereichs Recht der Deutschen Bundesbank Dr. Andreas Guericke, ferner Prof. Dr. Volker Wieland, Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt, Prof. Dr. Dr. h.c. Lars Feld, Direktor des Walter Eucken Instituts, Freiburg, Dr. Klaus Wiener, Mitglied der Geschäftsführung des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V., der Direktor des

Geschäftsbereichs Wirtschaft beim Bundesverband Deutscher Banken Volker Hofmann, der Geschäftsführer der Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH Dr. Tammo Diemer, der Chefvolkswirt der DekaBank – Deutsche Girozentrale Dr. Ulrich Kater, der Leiter der Abteilung Investment Research bei der Bayerischen Landesbank Dr. Johannes Mayr sowie der Leiter der Abteilung Covered Bond Research bei der Deutschen Bank – Zurich Branch Dr. Bernd Volk angehört worden.

Die EZB hat von einer Teilnahme an der mündlichen Verhandlung abgesehen.

4. Die Anträge der Beschwerdeführer auf Erlass einer einstweiligen Anordnung vom 27. September 2017 (Beschwerdeführer zu I.), 6. Oktober 2017 (Beschwerdeführer zu II.), 26. September 2017 (Beschwerdeführer zu III.) und 24. Mai 2017 sowie den Antrag vom 22. Oktober 2019, gerichtet gegen die am 12. September 2019 vom EZB-Rat beschlossene Wiederaufnahme des PSPP ab dem 1. November 2019 (Beschwerdeführer zu IV.), hat der Senat im Hinblick auf das grundsätzliche Verbot der Vorwegnahme der Hauptsache sowie das Fehlen des Rechtsschutzbedürfnisses für eine Verpflichtung der Bundesregierung zur Klageerhebung vor dem Gerichtshof nach Erlass des Vorlagebeschlusses verworfen (vgl. [BVerfGE 147, 39](#) <46 ff.>; BVerfG, Beschluss vom 30. Oktober 2019 - [2 BvR 980/16](#) -, Rn. 8 ff.).

B.

Die Verfassungsbeschwerden der Beschwerdeführer zu I. bis III. sind zulässig, soweit sie sich – mit unterschiedlichen Nuancen – dagegen wenden, dass es Bundesregierung und Bundestag unterlassen haben, gegen das PSPP vorzugehen (I.). Im Übrigen sind die Verfassungsbeschwerden unzulässig (II.).

I.

Der Zulässigkeit der Verfassungsbeschwerden gegen das Unterlassen von Maßnahmen der Bundesregierung und des Bundestages in Ansehung des PSPP steht nicht entgegen, dass die Beschwerdeführer zu I. und III. diesen Beschwerdegegenstand erst im Laufe des Verfahrens unter teilweiser Änderung beziehungsweise Rücknahme ihrer ursprünglichen Anträge zum Gegenstand ihrer Verfassungsbeschwerde gemacht haben (1.). Das Unterlassen von Bundesregierung und Bundestag stellt einen tauglichen Beschwerdegegenstand dar (2.). Soweit die Beschwerdeführer zu I. bis III. in hinreichend substantiiertes Weise rügen, dass das Eurosystem seine Kompetenzen mit dem PSPP in offensichtlicher und strukturell bedeutsamer Weise überschritten und gegen Art. [123](#) Abs. 1 AEUV verstoßen habe, sind sie ebenso beschwerdebefugt wie im Hinblick auf die Rüge, dass durch eine drohende Veränderung der Risikoteilung die haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestages verletzt werde (3.). Die Beschwerdeführer zu I. und III. haben auch ein fortbestehendes Rechtsschutzinteresse (4.).

1. Die Beschwerdeführer zu I. bis III. haben ihre mit den Verfassungsbeschwerden zunächst geltend gemachten Anträge im Laufe des Verfahrens in zulässiger Weise geändert. Das Gesetz über das Bundesverfassungsgericht regelt die Antragsänderung



im Verfahren der Verfassungsbeschwerde zwar nicht ausdrücklich; es ist jedoch geklärt, dass das Bundesverfassungsgericht für eine zweckentsprechende Gestaltung seines Verfahrens auf die im sonstigen Verfahrensrecht geltenden Grundsätze zurückgreifen kann (vgl. [BVerfGE 1, 109](#) <110 f.>; [43, 321](#) <323>; [51, 405](#) <407>; [72, 122](#) <132 f.>; [103, 195](#) <196>). Eine Antragsänderung ist danach auch im Verfahren der Verfassungsbeschwerde zulässig, wenn sie das Gericht für sachdienlich hält. Das ist der Fall, wenn der bisherige Prozessstoff als Entscheidungsgrundlage verwertbar bleibt, durch die Zulassung ein neuer Prozess vermieden wird (vgl. etwa BGH, Urteil vom 15. Januar 2001 - [II ZR 48/99](#) -, Rn. 17; BVerwG, Urteil vom 22. Februar 1980 - [IV C 61.77](#) -, Rn. 23) und auch für den geänderten Streitgegenstand die Sachurteilsvoraussetzungen vorliegen (vgl. etwa BSG, Urteil vom 23. März 1993 - [4 RA 39/91](#) -, Rn. 19; BFH, Urteil vom 27. August 2003 - [II R 18/02](#) -).

Die Antragsänderungen beruhen auf dem nach Rechtshängigkeit der vorliegenden Anträge ergangenen Urteil des Senats vom 21. Juni 2016, in dem klargestellt worden ist, dass Maßnahmen von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union nicht unmittelbarer Verfahrensgegenstand vor dem Bundesverfassungsgericht sein können (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <180 Rn. 98 ff.>). Mit der Beschränkung ihrer Anträge auf das PSPP haben die Beschwerdeführer zu I. bis III. auf den Vorlagebeschluss des Senats nach Art. [267](#) AEUV vom 18. Juli 2017 reagiert (vgl. [BVerfGE 146, 216](#)), der allein dieses Unterprogramm zum Gegenstand hatte.

2. Die Beschwerdeführer zu I. bis III. benennen mit der Untätigkeit von Bundesregierung und Bundestag in Ansehung des PSPP für die Verfassungsbeschwerde taugliche Beschwerdegegenstände. Maßnahmen von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union können – als Vorfrage – Gegenstand der Prüfung durch das Bundesverfassungsgericht sein, wenn sie die Grundrechtsberechtigten in Deutschland betreffen (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <180 Rn. 98>). Das ist der Fall, wenn sie entweder Grundlage von Handlungen deutscher Staatsorgane sind (vgl. [BVerfGE 126, 286](#) <301 ff.>; [134, 366](#) <382 Rn. 23>; [142, 123](#) <180 Rn. 99>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 101) oder aus der Integrationsverantwortung folgende Handlungs- und Unterlassungspflichten deutscher Verfassungsorgane auslösen (vgl. [BVerfGE 134, 366](#) <394 ff. Rn. 44 ff.>; [135, 317](#) <393 f. Rn. 146>; [142, 123](#) <180 Rn. 99>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 101). Rechtsakte des Sekundär- und Tertiärrechts der Europäischen Union sind danach insoweit tauglicher Gegenstand einer Verfassungsbeschwerde, als mit dieser eine Verletzung der Integrationsverantwortung deutscher Verfassungsorgane bei der Umsetzung dieser Rechtsakte beziehungsweise in der Folge durch das Unterlassen eines aktiven Hinwirkens auf die (Wieder-)Einhaltung des Integrationsprogramms geltend gemacht wird (vgl. BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 102 f.). Das Bundesverfassungsgericht prüft solche Maßnahmen daraufhin, ob sie durch das Integrationsprogramm gedeckt sind oder gegen die der Mitgliedschaft Deutschlands in der Europäischen Union durch das Grundgesetz sonst gezogenen Grenzen

verstoßen (vgl. [BVerfGE 123, 267](#) <354>; [126, 286](#) <298 ff.>; [134, 366](#) <394 Rn. 44 ff.>; [140, 317](#) <334 ff. Rn. 36 ff.>; [142, 123](#) <180 Rn. 99 f.>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 101).

3. Die Beschwerdeführer zu I. bis III. sind auch beschwerdebefugt. Sie legen hinreichend substantiiert (§ [23](#) Abs. 1 Satz 2, § [92](#) BVerfGG) die Möglichkeit dar, dass es sich bei den dem PSPP zugrundeliegenden Beschlüssen und deren Durchführung um offenkundige und strukturell bedeutsame Überschreitungen des Mandats der EZB handelt, deren Hinnahme durch Bundesregierung und Bundestag sie in ihrem Recht aus Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 GG selbst, gegenwärtig und unmittelbar verletzt.

Vergleichbares gilt mit Blick auf die Beeinträchtigung der Verfassungsidentität des Grundgesetzes durch eine drohende Veränderung der Risikoteilung zwischen den nationalen Zentralbanken. Die Beschwerdeführer zu I. bis III. begründen zudem hinreichend substantiiert ihre Annahme, dass Bundesregierung und Bundestag ihrer Integrationsverantwortung in Ansehung des PSPP nicht gerecht geworden seien.

4. Das Rechtsschutzinteresse der Beschwerdeführer zu I. bis III. ist nicht dadurch entfallen, dass die von ihnen gerügte Untätigkeit von Bundesregierung und Bundestag Beschlüsse und Entscheidungen der EZB betrifft, die bereits teilweise umgesetzt sind. Zum einen zeitigt die Durchführung des Programms bis Ende 2018 weiterhin Folgen, da nach den Beschlüssen des EZB-Rates die Wiederanlage fälliger Wertpapiere noch für einen längeren, nicht näher bestimmten Zeitraum fortgesetzt werden soll. Zum anderen ist das Anleihekaufprogramm im November 2019 wieder aufgenommen worden.

II.

Im Übrigen sind die Verfassungsbeschwerden unzulässig. Sie wenden sich zum Teil gegen untaugliche Beschwerdegegenstände (1.), zum Teil sind sie nicht hinreichend substantiiert (2.).

1. Unzulässig sind die Verfassungsbeschwerden der Beschwerdeführer zu I., soweit sie die Feststellung begehren, dass das Urteil des Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 im Geltungsbereich des Grundgesetzes nicht anwendbar sei. Sie richten sich insoweit unmittelbar gegen den Rechtsakt eines Organs der Europäischen Union, der kein tauglicher Gegenstand einer Verfassungsbeschwerde ist. In der Rechtsprechung des Senats ist geklärt, dass Maßnahmen von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union keine Akte öffentlicher Gewalt im Sinne von Art. [93](#) Abs. 1 Nr. 4a GG und § [90](#) Abs. 1 BVerfGG sind und daher im Verfahren der Verfassungsbeschwerde kein unmittelbarer Beschwerdegegenstand sein können (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <179 f. Rn. 97>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 112).

Das gilt auch für die Verfassungsbeschwerden der Beschwerdeführer zu II. und IV., soweit sie sich unmittelbar gegen die Beschlüsse des EZB-Rates über das PSPP und ihre innerstaatliche Anwendbarkeit und Umsetzung wenden.

Die Verfassungsbeschwerden der Beschwerdeführer zu II. und IV. sind ferner insoweit unzulässig, als sie sich gegen ein Unterlassen der Bundesbank richten. Zwar darf die Deutsche Bundesbank an Maßnahmen von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union, die sich als Ultra-vires-Akte darstellen oder die durch Art. 79 Abs. 3 GG geschützte Verfassungsidentität berühren, nicht mitwirken und hat dies – wie jede deutsche Stelle – bei entsprechenden Anhaltspunkten selbständig zu prüfen. Als bundesunmittelbare Anstalt des öffentlichen Rechts (§ 2 BBankG) ist sie jedoch eine der mittelbaren Staatsverwaltung zuzuordnende Behörde und zählt damit nicht zu den Verfassungsorganen, denen nach der gefestigten Rechtsprechung des Senats allein eine spezifische Integrationsverantwortung auferlegt ist (vgl. BVerfGE 123, 267 <352 ff., 389 ff., 413 ff.>; 126, 286 <306 f. >; 129, 124 <181>; 132, 195 <238 f. Rn. 105; 241 Rn. 110; 270 Rn. 178>; 134, 366 <394 f. Rn. 47>; 135, 317 <392 f. Rn. 141; 399 Rn. 160; 402 Rn. 165; 424 f. Rn. 224>; 142, 123 <174 f. Rn. 83; 184 Rn. 111; 191 f. Rn. 130; 207 ff. Rn. 163 ff.>; 146, 216 <250 Rn. 47>).

2. Die Verfassungsbeschwerden der Beschwerdeführer zu IV. genügen schließlich, soweit sie sich gegen die Untätigkeit von Bundesregierung und Bundestag und damit mittelbar gegen das PSPP richten, nicht den Substantiierungsanforderungen der § 23 Abs. 1 Satz 2, § 92 BVerfGG. Sie argumentieren durchgängig mit den tatsächlichen Auswirkungen und makroökonomischen Aspekten des Programms, ohne darzulegen, warum es sich bei den zugrundeliegenden Beschlüssen um eine offensichtliche und strukturell bedeutsame Überschreitung des Mandats der EZB handeln soll. Vergleichbares gilt für den Einwand, dass das von der EZB verfolgte Inflationsziel von knapp unter 2 % mandatswidrig sei und soweit sie eine Befangenheit des Präsidenten der EZB geltend machen.

C.

Die Verfassungsbeschwerden der Beschwerdeführer zu I. bis III. sind begründet, soweit sie sich gegen das Unterlassen von Bundesregierung und Bundestag richten, geeignete Schritte dagegen zu unternehmen, dass die EZB mit dem PSPP und mit den Ankäufen von Wertpapieren auf der Basis des PSPP ihre währungspolitische Kompetenz überschreitet und in die wirtschaftspolitische Kompetenz der Mitgliedstaaten übergreift. Im Übrigen sind ihre Verfassungsbeschwerden, soweit zulässig, unbegründet.

I.

Das dem Einzelnen in Art. 38 Abs. 1 Satz 1 GG garantierte Wahlrecht zum Deutschen Bundestag erschöpft sich nicht in einer formalen Legitimation der (Bundes-)Staatsgewalt (1.). Der Anspruch der Bürgerinnen und Bürger auf demokratische Selbstbestimmung gilt auch in Ansehung der europäischen Integration (2.) und schützt sie im Anwendungsbereich von Art. 23 Abs. 1 GG vor offensichtlichen und strukturell bedeutsamen Kompetenzüberschreitungen durch Organe, Einrichtungen und sonstige Stellen der Europäischen Union (3.) sowie davor, dass solche Maßnahmen die Grenze der durch Art. 79 Abs. 3 GG für unantastbar erklärten Grundsätze des Art. 1 oder des Art. 20 GG überschreiten (4.).

1. Das dem Einzelnen in Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 GG garantierte Wahlrecht zum Deutschen Bundestag erschöpft sich nach gefestigter Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts nicht in einer formalen Legitimation der (Bundes-)Staatsgewalt, sondern umfasst auch dessen grundlegenden demokratischen Gehalt (vgl. [BVerfGE 89, 155](#) <171>; [97, 350](#) <368>; [123, 267](#) <330>; [129, 124](#) <168>; [134, 366](#) <396 Rn. 51>; [142, 123](#) <189 Rn. 123>; [146, 216](#) <249 Rn. 45>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 115; vgl. auch [BVerfGE 135, 317](#) <386 Rn. 125>). Dazu gehören namentlich der in Art. [20](#) Abs. 2 Satz 1 GG verankerte Grundsatz der Volkssouveränität und der damit zusammenhängende Anspruch der Bürgerinnen und Bürger, nur einer öffentlichen Gewalt ausgesetzt zu sein, die sie auch legitimieren und beeinflussen können (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <189 Rn. 123>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 115). Jede in Deutschland ausgeübte öffentliche Gewalt muss danach auf die Bürgerinnen und Bürger zurückführbar sein (vgl. [BVerfGE 83, 37](#) <50 f.>; [93, 37](#) <66>; [130, 76](#) <123>; [137, 185](#) <232 Rn. 131>; [139, 194](#) <224 Rn. 106>; [142, 123](#) <191 Rn. 128>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 117). Dies schließt es aus, dass diese einer politischen Gewalt unterworfen werden, der sie nicht ausweichen können und die sie nicht prinzipiell personell und sachlich zu gleichem Anteil in Freiheit zu bestimmen vermögen (vgl. [BVerfGE 123, 267](#) <341>; [142, 123](#) <191 Rn. 128>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 117).

Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 GG gewährt dagegen keinen Anspruch auf eine über die Sicherung des durch Art. [20](#) Abs. 1 und Abs. 2 in Verbindung mit Art. [79](#) Abs. 3 in Verbindung mit Art. [1](#) Abs. 1 GG geschützten Anspruchs auf demokratische Selbstbestimmung hinausgehende Rechtmäßigkeitskontrolle demokratischer Mehrheitsentscheidungen. Er dient nicht der inhaltlichen Kontrolle demokratischer Prozesse, sondern ist auf deren Ermöglichung gerichtet (vgl. [BVerfGE 129, 124](#) <168>; [134, 366](#) <396 f. Rn. 52>; [142, 123](#) <190 Rn. 126>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 118).

2. Der in Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 in Verbindung mit Art. [20](#) Abs. 1 und Abs. 2 und Art. [79](#) Abs. 3 GG verankerte Anspruch auf demokratische Selbstbestimmung gilt ausweislich von Art. [23](#) Abs. 1 Satz 1 und Satz 3 GG grundsätzlich auch in Ansehung der europäischen Integration. Die demokratische Legitimation der in Deutschland ausgeübten öffentlichen Gewalt durch das Staatsvolk gehört als wesentlicher Inhalt des Grundsatzes der Volkssouveränität zu der durch Art. [79](#) Abs. 3 GG geschützten und nach Art. [23](#) Abs. 1 Satz 3 in Verbindung mit Art. [79](#) Abs. 3 GG auch integrationsfesten Verfassungsidentität des Grundgesetzes (vgl. [BVerfGE 89, 155](#) <182>; [123, 267](#) <330>; [129, 124](#) <169>; [142, 123](#) <191 Rn. 127>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 119). Das Grundgesetz ermächtigt die deutschen Staatsorgane daher nicht, Hoheitsrechte auf die Europäische Union derart zu übertragen, dass aus ihrer Ausübung heraus eigenständig weitere Zuständigkeiten für die Europäische Union begründet werden

können (a). Art und Umfang der Übertragung von Hoheitsrechten müssen demokratischen Grundsätzen entsprechen. Die substantielle Gestaltungsmacht des Bundestages – insbesondere auch in Gestalt seines Budgetrechts – darf nicht verloren gehen (b).

a) Das Grundgesetz ermächtigt die deutschen Staatsorgane nicht, Hoheitsrechte derart zu übertragen, dass aus ihrer Ausübung heraus eigenständig weitere Zuständigkeiten für die Europäische Union begründet werden können. Es untersagt die Übertragung der Kompetenz-Kompetenz (vgl. [BVerfGE 89, 155](#) <187 f., 192, 199>; [123, 267](#) <349>; vgl. auch [BVerfGE 58, 1](#) <37>; [104, 151](#) <210>; [132, 195](#) <238 Rn. 105>; [142, 123](#) <191 f. Rn. 130>; [146, 216](#) <250 Rn. 48>). Dynamische Vertragsvorschriften müssen jedenfalls an geeignete Sicherungen zur effektiven Wahrnehmung der den Verfassungsorganen obliegenden Integrationsverantwortung geknüpft werden (vgl. BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 121).

b) Art und Umfang der Übertragung von Hoheitsrechten müssen demokratischen Grundsätzen entsprechen. Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 GG schützt die Wahlberechtigten vor einem Substanzverlust ihrer im verfassungsstaatlichen Gefüge maßgeblichen Herrschaftsgewalt dadurch, dass Rechte des Bundestages wesentlich geschmälert werden und damit die Gestaltungsmacht desjenigen Verfassungsorgans beeinträchtigt wird, das nach den Grundsätzen freier und gleicher Wahl zustande kommt (vgl. [BVerfGE 123, 267](#) <341>; [142, 123](#) <190 Rn. 125>). Dem Deutschen Bundestag müssen auch bei einer Übertragung von Hoheitsrechten nach Art. [23](#) Abs. 1 GG eigene Aufgaben und Befugnisse von substantiellem politischem Gewicht verbleiben (vgl. [BVerfGE 89, 155](#) <182>; [123, 267](#) <330, 356>; [142, 123](#) <195 Rn. 138>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 122).

Insbesondere das Budgetrecht des Deutschen Bundestages (vgl. [BVerfGE 123, 267](#) <359>; [129, 124](#) <177, 181>) und seine haushaltspolitische Gesamtverantwortung sind als unverfügbarer Teil des grundgesetzlichen Demokratieprinzips durch Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1, Art. [20](#) Abs. 1 und Abs. 2, Art. [79](#) Abs. 3 GG geschützt (vgl. [BVerfGE 123, 267](#) <359>; [129, 124](#) <177>; [132, 195](#) <239 Rn. 106>; [135, 317](#) <399 f. Rn. 161>; [142, 123](#) <195 Rn. 138>; [146, 216](#) <253 f. Rn. 54>). Es gehört zum änderungsfesten Kern von Art. [20](#) Abs. 1 und Abs. 2 GG, dass der Deutsche Bundestag dem Volk gegenüber verantwortlich über alle wesentlichen Einnahmen und Ausgaben entscheidet (vgl. [BVerfGE 70, 324](#) <355 f.>; [79, 311](#) <329>; [129, 124](#) <177>; [142, 123](#) <195 Rn. 138>). Er muss über die Summe der Belastungen der Bürgerinnen und Bürger und über wesentliche Ausgaben des Staates befinden (vgl. [BVerfGE 123, 267](#) <361>). Daher liegt eine das Demokratieprinzip verletzende Übertragung von Hoheitsrechten jedenfalls dann vor, wenn die Festlegung von Abgaben in Art und Höhe in wesentlichem Umfang supranationalisiert und damit der Dispositionsbefugnis des Bundestages entzogen würde (vgl. [BVerfGE 129, 124](#) <179>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 123).



3. Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 in Verbindung mit Art. [20](#) Abs. 1 und Abs. 2 Satz 1 GG gewährt den Wahlberechtigten vor diesem Hintergrund gegenüber Bundesregierung, Bundestag und gegebenenfalls dem Bundesrat einen Anspruch darauf, dass diese über die Einhaltung des Integrationsprogramms durch Organe, Einrichtungen und sonstige Stellen der Europäischen Union wachen, am Zustandekommen und der Umsetzung von Maßnahmen, die die Grenzen des Integrationsprogramms überschreiten, nicht mitwirken und bei offensichtlichen und strukturell bedeutsamen Kompetenzüberschreitungen aktiv auf seine Befolgung und die Beachtung seiner Grenzen hinwirken (a). Dies prüft das Bundesverfassungsgericht im Rahmen der Ultra-vires-Kontrolle (b).

a) Der Vorrang der Verfassung (Art. [20](#) Abs. 3 GG) verpflichtet die Verfassungsorgane, bei der Mitwirkung am Vollzug des Integrationsprogramms sowie bei dessen näherer Ausgestaltung und Fortentwicklung dafür zu sorgen, dass seine Grenzen gewahrt werden (vgl. [BVerfGE 123, 267](#) <351 ff., 435>; [129, 124](#) <180 f.>; [135, 317](#) <399 ff. Rn. 159 ff.>; [142, 123](#) <208 Rn. 164>). Ihnen obliegt insoweit eine dauerhafte Verantwortung für die Einhaltung des Integrationsprogramms durch Organe, Einrichtungen und sonstige Stellen der Europäischen Union (vgl. [BVerfGE 123, 267](#) <352 ff., 389 ff., 413 ff.>; [126, 286](#) <307>; [129, 124](#) <181>; [132, 195](#) <238 f. Rn. 105>; [134, 366](#) <394 f. Rn. 47>; [142, 123](#) <208 Rn. 165>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 141). Dieser Verpflichtung entspricht ein in Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 GG verankerter Anspruch der wahlberechtigten Bürgerinnen und Bürger gegenüber den Verfassungsorganen, dafür zu sorgen, dass die mit dem Vollzug des Integrationsprogramms verbundenen Einschränkungen ihres Anspruchs auf demokratische Selbstbestimmung nicht weitergehen, als dies durch die zulässige Übertragung von Hoheitsrechten auf die Europäische Union gerechtfertigt ist (vgl. BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 142).

Der Anspruch richtet sich vor allem gegen die im Bereich der auswärtigen Gewalt mit besonderen Kompetenzen ausgestatteten Verfassungsorgane Bundesregierung und Bundestag (vgl. [BVerfGE 90, 286](#) <381 ff.>; [121, 135](#) <156 ff.>; [131, 152](#) <195 ff.>; [140, 160](#) <187 ff. Rn. 67 ff.>; [142, 123](#) <209 Rn. 167>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 143). Bei offensichtlichen und strukturell bedeutsamen Kompetenzüberschreitungen durch Organe, Einrichtungen und sonstige Stellen der Europäischen Union haben Bundestag und Bundesregierung im Rahmen ihrer Befugnisse aktiv auf die Befolgung und Beachtung der Grenzen des Integrationsprogramms hinzuwirken (vgl. BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 142). Diese Verpflichtung kann auch den Bundesrat (vgl. Art. [23](#) Abs. 4 bis Abs. 6 GG sowie Gesetz über die Zusammenarbeit von Bund und Ländern in Angelegenheiten der Europäischen Union) oder den Bundespräsidenten treffen.

Ihre dauerhafte Integrationsverantwortung können die Verfassungsorgane nur wahrnehmen, wenn sie den Vollzug des Integrationsprogramms im Rahmen ihrer Kompetenzen kontinuierlich beobachten. Dies gilt vor allem dann, wenn öffentliche



Gewalt durch Stellen ausgeübt wird, die nur über eine schwache demokratische Legitimation verfügen (vgl. [BVerfGE 130, 76](#) <123 f.>; [136, 194](#) <266 f. Rn. 176 f.>; [142, 123](#) <208 f. Rn. 165>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 146).

Überschreitet eine Maßnahme von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union die Grenzen des Integrationsprogramms in offensichtlicher und strukturell bedeutsamer Weise, so haben sich Bundesregierung und Bundestag aktiv mit der Frage auseinanderzusetzen, wie die Kompetenzordnung wiederhergestellt werden kann, und eine positive Entscheidung darüber herbeizuführen, welche Wege dafür beschritten werden sollen (vgl. [BVerfGE 134, 366](#) <397 Rn. 53>; [142, 123](#) <209 f. Rn. 167>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 147). Dabei haben die Verfassungsorgane einen weiten politischen Gestaltungsspielraum. Sie können Kompetenzüberschreitungen nachträglich legitimieren, indem sie eine – die Grenzen von Art. 79 Abs. 3 GG wahrende – Änderung des Primärrechts anstoßen (vgl. [BVerfGE 123, 267](#) <365>; [134, 366](#) <395 Rn. 49>; [142, 123](#) <211 Rn. 170>) und die ultra vires in Anspruch genommenen Hoheitsrechte im Verfahren nach Art. 23 Abs. 1 Satz 2 und Satz 3 GG förmlich übertragen. Soweit dies jedoch nicht möglich oder nicht gewollt ist, sind sie verpflichtet, mit rechtlichen oder politischen Mitteln auf die Aufhebung der vom Integrationsprogramm nicht gedeckten Maßnahmen hinzuwirken sowie – solange die Maßnahmen fortwirken – geeignete Vorkehrungen dafür zu treffen, dass die innerstaatlichen Auswirkungen der Maßnahmen soweit wie möglich begrenzt bleiben (vgl. [BVerfGE 134, 366](#) <395 f. Rn. 49>; [142, 123](#) <211 ff. Rn. 170 ff.>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 149).

b) Die Voraussetzungen der Ultra-vires-Kontrolle durch das Bundesverfassungsgericht sind mittlerweile geklärt (vgl. [BVerfGE 126, 286](#) <302 ff.>; [134, 366](#) <382 ff. Rn. 22 ff.>; [142, 123](#) <198 ff. Rn. 143 ff.>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 140 ff.). Ersichtlich ist ein Verstoß gegen das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung nur dann, wenn die Organe, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union die Grenzen ihrer Kompetenzen in einer das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung spezifisch verletzenden Art überschritten haben (Art. 23 Abs. 1 GG), der Kompetenzverstoß mit anderen Worten hinreichend qualifiziert ist. Das setzt voraus, dass das kompetenzwidrige Handeln der Unionsgewalt offensichtlich ist und innerhalb des Kompetenzgefüges zu einer strukturell bedeutsamen Verschiebung zulasten mitgliedstaatlicher Kompetenzen führt. Eine strukturell bedeutsame Verschiebung zulasten mitgliedstaatlicher Kompetenzen liegt vor, wenn die Kompetenzüberschreitung im Hinblick auf das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung und die rechtsstaatliche Gesetzesbindung erheblich ins Gewicht fällt (vgl. [BVerfGE 126, 286](#) <304>). Davon ist auszugehen, wenn die Inanspruchnahme der Kompetenz durch das Organ, die Einrichtung oder sonstige Stelle der Europäischen Union eine Vertragsänderung nach Art. 48 EUV oder die Inanspruchnahme einer Evolutivklausel erforderte (vgl. EuGH, [Gutachten 2/94](#) vom 28.

März 1996, EMRK-Beitritt, Slg. 1996, I-1783 <1788 Rn. 30>), für Deutschland also ein Tätigwerden des Gesetzgebers, sei es nach Art. [23](#) Abs. 1 Satz 2 GG, sei es nach Maßgabe des Integrationsverantwortungsgesetzes (vgl. [BVerfGE 89, 155](#) <210>; [142, 123](#) <201 f. Rn. 151>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 153).

Die Pflicht des Bundesverfassungsgerichts, substantiierten Rügen eines Ultra-vires-Handelns von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union nachzugehen, ist mit der vertraglich dem Gerichtshof übertragenen Aufgabe zu koordinieren, die Verträge auszulegen und anzuwenden und dabei die Einheit und Kohärenz des Unionsrechts zu wahren (vgl. Art. 19 Abs. 1 UAbs. 1 Satz 2 EUV, Art. [267](#) AEUV). Wenn jeder Mitgliedstaat ohne Weiteres für sich in Anspruch nähme, durch eigene Gerichte über die Gültigkeit von Rechtsakten der Union zu entscheiden, könnte der Anwendungsvorrang praktisch unterlaufen werden, und die einheitliche Anwendung des Unionsrechts wäre gefährdet. Würden aber andererseits die Mitgliedstaaten vollständig auf die Ultra-vires-Kontrolle verzichten, so wäre die Disposition über die vertragliche Grundlage allein auf die Unionsorgane verlagert, und zwar auch dann, wenn deren Rechtsverständnis im Ergebnis auf eine Vertragsänderung oder Kompetenzerweiterung hinausläufe. Dass in den – wie nach den institutionellen und prozeduralen Vorkehrungen des Unionsrechts zu erwarten – seltenen Grenzfällen möglicher Kompetenzüberschreitung seitens der Organe, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union die verfassungsrechtliche und die unionsrechtliche Perspektive nicht vollständig harmonisieren, ist dem Umstand geschuldet, dass die Mitgliedstaaten der Europäischen Union auch nach Inkrafttreten des Vertrags von Lissabon Herren der Verträge bleiben und die Schwelle zum Bundesstaat nicht überschritten wurde (vgl. [BVerfGE 123, 267](#) <370 f.>). Die nach dieser Konstruktion im Grundsatz unvermeidlichen Spannungslagen sind im Einklang mit der europäischen Integrationsidee kooperativ auszugleichen und durch wechselseitige Rücksichtnahme zu entschärfen. Dies kennzeichnet die Europäische Union, die ein Staaten-, Verfassungs-, Verwaltungs- und Rechtsprechungsverbund (vgl. [BVerfGE 140, 317](#) <338 Rn. 44) ist.

Die Ultra-vires-Kontrolle ist zurückhaltend und europafreundlich durchzuführen. Die Auslegung und Anwendung des Unionsrechts einschließlich der Bestimmung der dabei anzuwendenden Methode ist zuvörderst Aufgabe des Gerichtshofs, dem es gemäß Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV obliegt, bei der Auslegung und Anwendung der Verträge das Recht zu wahren. Die vom Gerichtshof entwickelten Methoden richterlicher Rechtskonkretisierung beruhen dabei auf den gemeinsamen (Verfassungs-)Rechtstraditionen der Mitgliedstaaten (vgl. auch Art. 6 Abs. 3 EUV, Art. [340](#) Abs. 2 AEUV), wie sie sich nicht zuletzt in der Rechtsprechung ihrer Verfassungs- und Höchstgerichte sowie des Europäischen Gerichtshofs für Menschenrechte niedergeschlagen haben. Die Handhabung dieser Methoden und Grundsätze kann – und muss – derjenigen durch innerstaatliche Gerichte nicht vollständig entsprechen, sie kann sich über diese aber auch nicht ohne Weiteres

hinwegsetzen. Die Eigentümlichkeiten des Unionsrechts bedingen allerdings nicht unbeträchtliche Abweichungen hinsichtlich der Bedeutung und Gewichtung der unterschiedlichen Interpretationsmittel. Eine offenkundige Außerachtlassung der im europäischen Rechtsraum überkommenen Auslegungsmethoden oder allgemeiner, den Rechtsordnungen der Mitgliedstaaten gemeinsamer Rechtsgrundsätze ist vom Mandat des Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV nicht umfasst. Es ist vor diesem Hintergrund nicht Aufgabe des Bundesverfassungsgerichts, bei Auslegungsfragen im Unionsrecht, die auch bei methodengerechter Bewältigung im üblichen rechtswissenschaftlichen Diskussionsrahmen zu unterschiedlichen Ergebnissen führen können, seine Auslegung an die Stelle derjenigen des Gerichtshofs zu setzen (vgl. [BVerfGE 126, 286](#) <307>). Es muss eine Entscheidung durch den Gerichtshof vielmehr auch dann respektieren, wenn dieser zu einer Auffassung gelangt, der sich mit gewichtigen Argumenten entgegentreten ließe, solange sie sich auf anerkannte methodische Grundsätze zurückführen lässt und nicht objektiv willkürlich erscheint. Mit der in Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV enthaltenen Aufgabenzuweisung, die Wahrung des Rechts bei der Auslegung und Anwendung der Verträge zu sichern, ist auch ein Anspruch auf Fehlertoleranz verbunden (vgl. [BVerfGE 126, 286](#) <307>; [142, 123](#) <200 f. Rn. 149>).

Die Annahme einer offensichtlichen Kompetenzüberschreitung setzt allerdings nicht voraus, dass keine unterschiedlichen Rechtsauffassungen zu der in Rede stehenden Frage vertreten werden. Dass Stimmen im Schrifttum, in der Politik oder den Medien einer Maßnahme Unbedenklichkeit attestieren, hindert die Feststellung einer offensichtlichen Kompetenzüberschreitung grundsätzlich nicht. „Offensichtlich“ kann die Kompetenzüberschreitung auch dann sein, wenn ihre Annahme das Ergebnis einer sorgfältigen und detailliert begründeten Auslegung ist (vgl. [BVerfGE 82, 316](#) <319 f.>; [89, 243](#) <250>; [89, 291](#) <300>; [95, 1](#) <14 f.>; [103, 332](#) <358 ff.>; [142, 123](#) <201 Rn. 150>). Insoweit gelten im Rahmen der Ultra-vires-Kontrolle die allgemeinen Grundsätze (vgl. BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 152). Überschreitet der Gerichtshof diese Grenze, ist sein Handeln vom Mandat des Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV in Verbindung mit dem Zustimmungsgesetz nicht mehr gedeckt, sodass seiner Entscheidung jedenfalls für Deutschland das gemäß Art. [23](#) Abs. 1 Satz 2 in Verbindung mit Art. [20](#) Abs. 1 und Abs. 2 und Art. [79](#) Abs. 3 GG erforderliche Mindestmaß an demokratischer Legitimation fehlt (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <201 Rn. 149>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 151).

4. Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 GG in Verbindung mit der Integrationsverantwortung der Verfassungsorgane schützt die Wahlberechtigten nicht nur davor, dass der Europäischen Union Hoheitsrechte entgegen Art. [23](#) Abs. 1 Satz 3 in Verbindung mit Art. [79](#) Abs. 3 GG jenseits des für eine Übertragung offenstehenden Bereichs eingeräumt werden, sondern auch davor, dass Maßnahmen von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union umgesetzt werden, die eine entsprechende Wirkung entfalten und jedenfalls faktisch einer mit dem Grundgesetz unvereinbaren Kompetenzübertragung gleichkämen (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <195 f. Rn. 139>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR](#)

[1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 154). Die Integrationsverantwortung verpflichtet die Verfassungsorgane auch insoweit, sich schützend und fördernd vor die durch Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 in Verbindung mit Art. [20](#) Abs. 2 Satz 1 GG geschützten Rechtspositionen des Einzelnen zu stellen (BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 154).

Soweit Maßnahmen von Organen, Einrichtungen oder sonstigen Stellen der Europäischen Union Auswirkungen zeitigen, die mit den Grundsätzen der Art. [1](#) und Art. [20](#) GG die Verfassungsidentität des Grundgesetzes berühren, gehen sie über die durch die Verfassung gezogenen Grenzen offener Staatlichkeit hinaus (vgl. [BVerfGE 113, 273](#) <296>; [123, 267](#) <348>; [134, 366](#) <384 Rn. 27>; [142, 123](#) <195 Rn. 137>). Das betrifft die Wahrung des Menschenwürdekerns der Grundrechte gemäß Art. [1](#) GG (vgl. [BVerfGE 140, 317](#) <341 Rn. 48>) ebenso wie die Grundsätze, die das Demokratie-, Rechts-, Sozial- und Bundesstaatsprinzip im Sinne des Art. [20](#) GG prägen. Mit Blick auf das Demokratieprinzip gemäß Art. [20](#) Abs. 1 und Abs. 2 GG ist unter anderem sicherzustellen, dass dem Deutschen Bundestag eigene Aufgaben und Befugnisse von substantiellem politischem Gewicht verbleiben (vgl. [BVerfGE 89, 155](#) <182>; [123, 267](#) <330, 356>; [142, 123](#) <195 Rn. 138>) und dass er in der Lage bleibt, seine haushaltspolitische Gesamtverantwortung wahrzunehmen (vgl. [BVerfGE 123, 267](#) <359>; [129, 124](#) <177>; [131, 152](#) <205 f.>; [132, 195](#) <239 Rn. 106>; [135, 317](#) <399 f. Rn. 161>; [142, 123](#) <195 Rn. 138>; vgl. auch [BVerfGE 146, 216](#) <261 Rn. 68>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 123).

II.

Nach diesen Maßstäben haben Bundesregierung und Deutscher Bundestag die Beschwerdeführer zu I. bis III. in ihrem Recht aus Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 in Verbindung mit Art. [20](#) Abs. 1 und Abs. 2 in Verbindung mit Art. [79](#) Abs. 3 GG verletzt, soweit sie es unterlassen haben, geeignete Maßnahmen dagegen zu ergreifen, dass die EZB im Beschluss (EU) 2015/774, geändert durch die Beschlüsse (EU) 2015/2101, (EU) 2015/2464, (EU) 2016/702 und (EU) 2017/100 weder geprüft noch dargelegt hat, dass die beschlossenen Maßnahmen dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit entsprechen. Der Beschluss (EU) 2015/774 und die ihn abändernden Beschlüsse (EU) 2015/2101, (EU) 2015/2464, (EU) 2016/702, (EU) 2017/100 stellen deshalb eine qualifizierte, weil offensichtliche und strukturell bedeutsame Überschreitung der der EZB in Art. [119](#), Art. [127](#) ff. AEUV und Art. 17 ff. ESZB-Satzung zugewiesenen Kompetenzen dar. Dem steht die anderweitige Auffassung des Gerichtshofs im Urteil vom 11. Dezember 2018 nicht entgegen, da das Urteil in diesem Punkt schlechterdings nicht mehr nachvollziehbar und insoweit ultra vires ergangen ist (1.). Dagegen kann noch nicht abschließend beurteilt werden, ob die Verhältnismäßigkeit der Beschlüsse im konkreten Fall gegeben ist (2.). Die Auslegung von Art. [123](#) AEUV durch den Gerichtshof hält sich – trotz nicht unerheblicher Bedenken im Detail – noch im Rahmen des methodisch Vertretbaren. Auf dieser Grundlage lässt sich ein Verstoß der in Rede stehenden Beschlüsse gegen das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung nicht feststellen (3.). In Beantwortung insbesondere der Frage

5 der Vorlage hat der Gerichtshof ein Risiko für die haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Bundestages der Sache nach verneint. Damit scheidet eine Berührung der Verfassungsidentität durch die in Rede stehenden Beschlüsse aus (4.). Bundesregierung und Bundestag sind im Rahmen der ihnen als Verfassungsorgane zukommenden Integrationsverantwortung verpflichtet, geeignete Schritte für eine Einhaltung des Integrationsprogramms zu unternehmen. Sie haben darüber hinaus die weitere Durchführung des PSPP zu beobachten, um Risiken für die Einhaltung des Integrationsprogramms und/oder die haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestages frühzeitig entgegenzutreten zu können (5.). Der Bundesbank ist es grundsätzlich untersagt, an Umsetzung und Vollzug des Beschlusses (EU) 2015/774 sowie der hierauf folgenden Beschlüsse (EU) 2015/2101, (EU) 2015/2464, (EU) 2016/702 und (EU) 2017/100 mitzuwirken (6.).

1. Der Beschluss des EZB-Rates vom 4. März 2015 (EU) 2015/774 sowie die hierauf folgenden Beschlüsse (EU) 2015/2101, (EU) 2015/2464, (EU) 2016/702 und (EU) 2017/100 sind mit Blick auf Art. [119](#) und Art. [127](#) ff. AEUV sowie Art. 17 ff. ESZB-Satzung trotz der anders lautenden Antwort des Gerichtshofs auf die Vorlagefragen 3 und 4 des Senats als Ultra-vires-Maßnahmen zu qualifizieren. Zwar bindet die Auslegung des Gerichtshofs das Bundesverfassungsgericht grundsätzlich. Die Handhabung der Kompetenzabgrenzung durch den Gerichtshof ist jedoch schlechterdings nicht mehr vertretbar (a). Im Ergebnis bestehen gegen den PSPP-Beschluss des EZB-Rates vom 4. März 2015 (EU) 2015/774 sowie die hierauf folgenden Beschlüsse (EU) 2015/2101, (EU) 2015/2464, (EU) 2016/702 und (EU) 2017/100 durchgreifende kompetenzielle Einwände (b).

a) Stellt sich bei einer Ultra-vires- oder Identitätskontrolle die Frage nach der Gültigkeit oder Auslegung einer Maßnahme von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union, so legt das Bundesverfassungsgericht seiner Prüfung grundsätzlich den Inhalt und die Beurteilung zugrunde, die die Maßnahme durch den Gerichtshof erhalten hat. Dies gilt jedoch nicht bei einer schlechterdings nicht mehr nachvollziehbaren und daher objektiv willkürlichen Auslegung der Verträge (vgl. Rn. 112 f.).

Die Auffassung des Gerichtshofs in seinem Urteil vom 11. Dezember 2018, der Beschluss des EZB-Rates über das PSPP-Programm und seine Änderungen seien noch kompetenzgemäß (aa), verkennt Bedeutung und Tragweite des auch bei der Kompetenzverteilung zu beachtenden Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit (Art. 5 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 4 EUV) offensichtlich und ist wegen der Ausklammerung der tatsächlichen Wirkungen des PSPP methodisch nicht mehr vertretbar (bb). Das Urteil des Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 überschreitet daher offenkundig das ihm in Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV erteilte Mandat und bewirkt eine strukturell bedeutsame Kompetenzverschiebung zu Lasten der Mitgliedstaaten. Da es sich selbst als Ultra-vires-Akt darstellt, kommt ihm insoweit keine Bindungswirkung zu (cc).

aa) Nach dem Urteil des Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 ist zur Entscheidung über die Frage, ob der Beschluss (EU) 2015/774 und die ihn ändernden Beschlüsse zu



der ausschließlich dem ESZB zugewiesenen Währungs- oder zu der grundsätzlich den Mitgliedstaaten zustehenden Wirtschaftspolitik gehören, hauptsächlich auf die Ziele sowie die Mittel, die die Maßnahme zur Erreichung dieser Ziele einsetzt, abzustellen (vgl. EuGH, Urteil vom 11. Dezember 2018, Weiss u.a., [C-493/17](#), [EU:C:2018:1000](#) <nachfolgend: EuGH, a.a.O.>, Rn. 50 ff.). Zum einen verfolge das PSPP ausweislich seines vierten Erwägungsgrunds das Ziel, dass die Inflationsraten sich mittelfristig wieder einem Niveau von unter, aber nahe 2 % annähern, und sei damit dem vorrangigen Ziel der Währungspolitik der Union zuzuordnen (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 54, 57). Zum anderen verweist der Gerichtshof darauf, dass mit dem durch den Beschluss (EU) 2015/774 eingesetzten Mittel des Ankaufs von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt eines der geldpolitischen Instrumente genutzt werde, die das Primärrecht vorsehe (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 68 f.). Vor diesem Hintergrund falle der Beschluss (EU) 2015/774 in Anbetracht seines Ziels und der zur Erreichung dieses Ziels vorgesehenen Mittel in den Bereich der Währungspolitik im Sinne der Art. [127](#) Abs. 1, Art. [282](#) Abs. 2 AEUV (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 57, 70).

Die Zuordnung des Beschlusses (EU) 2015/774 und der ihn ändernden Beschlüsse zur Währungspolitik im Sinne der Art. [127](#) Abs. 1, Art. [282](#) Abs. 2 AEUV werde nicht durch den Umstand in Frage gestellt, dass das damit beschlossene PSPP erhebliche Auswirkungen auf die Bilanzen der Geschäftsbanken und auf die Finanzierungsbedingungen der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets habe (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 58). Zwar sei unstrittig, dass sich das PSPP nach seinem Grundgedanken und seinen Modalitäten sowohl auf die Bilanzen der Geschäftsbanken als auch auf die Finanzierung der von diesem Programm erfassten Mitgliedstaaten auswirken könne und solche Auswirkungen gegebenenfalls durch wirtschaftspolitische Maßnahmen angestrebt werden könnten (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 59). Die Bindung des ESZB an die in Art. [119](#) AEUV festgelegten Grundsätze und die in Art. [127](#) Abs. 1 AEUV angesprochene Aufgabe, die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union zu unterstützen, zeige jedoch, dass die Verfasser der Verträge innerhalb des institutionellen Gleichgewichts, das durch die Bestimmungen in Titel VIII des AEUV, darunter die dem ESZB durch Art. [130](#) und Art. [282](#) Abs. 3 AEUV garantierte Unabhängigkeit, hergestellt werde, keine absolute Trennung zwischen Wirtschafts- und Währungspolitik vornehmen wollten (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 60). Eine währungspolitische Maßnahme könne daher nicht allein deshalb einer wirtschaftspolitischen Maßnahme gleichgestellt werden, weil sie mittelbare Auswirkungen haben könne, die auch im Rahmen der Wirtschaftspolitik angestrebt werden könnten (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 61 mit Verweis auf Urteil vom 27. November 2012, Pringle, [C-370/12](#), [EU:C:2012:756](#), Rn. 56, sowie Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 52).

Der Auffassung des Senats, dass nicht alle Auswirkungen eines Programms für Offenmarktgeschäfte, die vom ESZB bewusst in Kauf genommen worden und für dieses sicher vorhersehbar gewesen seien, als (lediglich) mittelbare Auswirkungen dieses Programms anzusehen seien, sei nicht zu folgen (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 62).



Zum einen habe der Gerichtshof bereits in den Rechtssachen Pringle (Urteil vom 27. November 2012, [C-370/12](#), [EU:C:2012:756](#)) und Gauweiler (Urteil vom 16. Juni 2015, [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#)) Auswirkungen, die bereits bei Erlass der Maßnahmen, die Gegenstand dieser Rechtssachen waren, als Folgen vorhersehbar waren und somit zu diesem Zeitpunkt bewusst in Kauf genommen worden sein mussten, als mittelbare Auswirkungen der betreffenden Maßnahmen angesehen, die keine Konsequenzen für deren währungs- oder wirtschaftspolitische Einstufung hatten (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 63). Zum anderen beinhalte die Geldpolitik fortlaufend, dass auf die Zinssätze und die Refinanzierungsbedingungen der Banken eingewirkt werde, was zwangsläufig Konsequenzen für die Finanzierungsbedingungen des Haushaltsdefizits der Mitgliedstaaten habe; insbesondere beeinflussten geldpolitische Maßnahmen des ESZB die Preisentwicklung unter anderem durch die Erleichterung der Kreditvergabe an die Wirtschaft sowie die Veränderung des Investitions-, Konsum- und Sparverhaltens der Wirtschaftsteilnehmer und Privatpersonen (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 64 f.). Um Einfluss auf die Inflationsraten zu nehmen, müsse das ESZB daher zwangsläufig Maßnahmen ergreifen, die gewisse Auswirkungen auf die Realwirtschaft hätten und die – zu anderen Zwecken – auch im Rahmen der Wirtschaftspolitik angestrebt werden könnten (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 66). Der Ausschluss jeglicher Möglichkeit des ESZB, solche Maßnahmen zu ergreifen, wenn ihre Auswirkungen vorhersehbar seien und bewusst in Kauf genommen würden, würde es dem ESZB in der Praxis verbieten, die Mittel anzuwenden, die ihm durch die Verträge zur Erreichung der Ziele der Geldpolitik zur Verfügung gestellt seien, und könne insbesondere im Kontext einer Wirtschaftskrise, mit der ein Deflationsrisiko einhergehe, ein unüberwindbares Hindernis für die Erfüllung der ihm nach dem Primärrecht obliegenden Aufgabe darstellen (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 67).

bb) Der Ansatz des Gerichtshofs, auch im Rahmen der Verhältnismäßigkeitsprüfung (1) die tatsächlichen Wirkungen des PSPP außer Acht zu lassen und eine wertende Gesamtbetrachtung nicht vorzunehmen (2), verfehlt die Anforderungen an eine nachvollziehbare Überprüfung der Einhaltung des währungspolitischen Mandats von ESZB und EZB. Damit kann der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit die ihm in Art. 5 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 4 EUV zukommende Korrekturfunktion zum Schutz mitgliedstaatlicher Zuständigkeiten nicht mehr erfüllen. Diese Auslegung lässt das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung aus Art. 5 Abs. 1 Satz 1 und Abs. 2 EUV im Grunde leerlaufen (3).

(1) Der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit ist ein allgemeiner, in Art. 5 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 4 EUV kodifizierter Rechtsgrundsatz des Unionsrechts, der seine Wurzeln im Common Law (vgl. Blackstone, Commentaries on the Laws of England, 4. Aufl. 1899, S. 115; Klatt/Meister, Der Staat 2012, S. 159 <160 f.>; Saurer, Der Staat 2012, S. 3 <4>; Peters, in: Festschrift für Daniel Thürer, Drei Versionen der Verhältnismäßigkeit im Völkerrecht, 2015, S. 589 f.; Tridimas, in: Schütze/ders., Oxford Principles of European Union Law, 2018, S. 243) und vor allem im deutschen Recht hat (vgl. grundlegend [BVerfGE 3, 383](#) <399>; Lerche, Übermaß und Verfassungsrecht – zur Bindung des Gesetzgebers an die Grundsätze der Verhältnismäßigkeit und der

Erforderlichkeit, 1961 <Nachdruck 1999>, S. 19 ff.). Von hier hat er über die Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs für Menschenrechte (vgl. v. Danwitz, EWS 2003, S. 394 <400>) und des Gerichtshofs Eingang in alle europäischen (Teil-)Rechtsordnungen gefunden (vgl. Tuori, in: v. Bogdandy/Grabenwarter/Huber, IPE VI, 2016, § 98 Rn. 84; vgl. auch Emiliou, The principle of proportionality in European Law, 1996, S. 169; Craig, New Zealand Law Review 2010, S. 265 <267>; zur Rezeption in Übersee Koutnatzis, VRÜ 2011, S. 32 <41 ff.>; Sweet/Mathews, Proportionality Balancing & Constitutional Governance, 2019, S. 35).

Mit Blick auf den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit wird in Deutschland zwischen Geeignetheit, Erforderlichkeit und Angemessenheit unterschieden (vgl. [BVerfGE 16, 147](#) <181>; [16, 194](#) <201 f.>; [30, 292](#) <316 f.>; [45, 187](#) <245>; [63, 88](#) <115>; [67, 157](#) <173>; [68, 193](#) <218>; [81, 156](#) <188 f.>; [83, 1](#) <19>; [90, 145](#) <172 f.>; [91, 207](#) <221 ff.>; [95, 173](#) <183>; [96, 10](#) <21>; [101, 331](#) <347>; [120, 274](#) <321 f.>; [141, 220](#) <265 Rn. 93>). Auch der französische Conseil constitutionnel prüft die Verhältnismäßigkeit einer hoheitlichen Maßnahme in den genannten drei Schritten (vgl. Nußberger, NVwZ-Beilage 2013, S. 36 <38, 40>; Jouanjan, in: v. Bogdandy/Grabenwarter/Huber, IPE VI, 2016, § 99 Rn. 72), ebenso das spanische Tribunal Constitucional (vgl. Guerrero, in: v. Bogdandy/Cruz Villalón/Huber, IPE I, 2007, § 11 Rn. 61) und der schwedische Högsta domstolen (vgl. Nergelius, in: v. Bogdandy/Cruz Villalón/Huber, IPE II, 2008, § 22 Rn. 41). Die italienische Corte Costituzionale geht ähnlich vor und ergänzt ihre Prüfung noch durch das auf eine ausgewogene Beachtung der Verfassungswerte abstellende Kriterium der Rationalität (vgl. Bifulco/Paris, in: v. Bogdandy/Grabenwarter/Huber, IPE VI, 2016, § 100 Rn. 49 f.). Vergleichbares lässt sich für die Rechtsprechung in Österreich (Art. 1 Abs. 3 und Abs. 4 öst. Bundesverfassungsgesetz über den Schutz der persönlichen Freiheit), Polen (vgl. Tuleja, in: v. Bogdandy/Cruz Villalón/Huber, IPE I, 2007, § 8 Rn. 28, 69), Ungarn (vgl. Sólyom, in: v. Bogdandy/Grabenwarter/Huber, IPE VI, § 107 Rn. 4, 131) oder im Vereinigten Königreich (vgl. Nußberger, NVwZ-Beilage 2013, S. 36 <41>) feststellen.

Auch der Gerichtshof erkennt den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit in ständiger Rechtsprechung als ungeschriebenen Bestandteil des Unionsrechts an (vgl. Nußberger, NVwZ-Beilage 2013, S. 36 <39>; vgl. auch Craig, New Zealand Law Review 2010, S. 265 <267>; Trstenjak/Beysen, EuR 2012, S. 265 <265>). Danach verlangt er, „dass die Handlungen der Organe geeignet sind, die mit der fraglichen Regelung zulässigerweise verfolgten Ziele zu erreichen, und nicht die Grenzen dessen überschreiten, was zur Erreichung dieser Ziele geeignet und erforderlich ist“ (vgl. grundlegend EuGH, Urteil vom 29. November 1956, *Fédération Charbonnière*, C-[8/55](#), Slg. 1956, I-302 <311>; vgl. auch EuGH, Urteil vom 10. Dezember 2002, *British American Tobacco*, C-[491/01](#), Slg. 2002, I-11550 <11590 Rn. 122>; Urteil vom 8. Juli 2010, *Afton Chemical*, C-[343/09](#), Slg. 2010, I-7062 <7078 Rn. 45>; Urteil vom 22. Januar 2013, *Sky Österreich*, C-[283/11](#), [EU:C:2013:28](#), Rn. 50; Urteil vom 17. Oktober 2013, *Schaible*, C-[101/12](#), [EU:C:2013:661](#), Rn. 29; Urteil vom 8. April 2014, *Digital Rights*, C-[293/12](#) u.a., [EU:C:2014:238](#), Rn. 46). In der Rechtsprechung des Gerichtshofs kennzeichnen die Begriffe „geeignet“, „erforderlich“ oder „notwendig“ oftmals die

Anwendung des Grundsatzes, ohne dass damit eine vollständige Übereinstimmung mit der deutschen Terminologie und Dogmatik verbunden wäre (vgl. Kischel, EuR 2000, S. 380 <383>; Michael, JuS 2001, S. 764 <765>; Pache, in: Pechstein/Nowak/Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV, 2017, Bd. 1, Art. 5 EUV Rn. 139). Eine Maßnahme ist nach der Rechtsprechung des Gerichtshofs geeignet, wenn sie tatsächlich dem Anliegen gerecht wird, das angestrebte Ziel in kohärenter und systematischer Weise zu erreichen (vgl. EuGH, Urteil vom 9. September 2010, Engelmann, [C-64/08](#), Slg. 2010, I-8244 <8256 Rn. 35>; Urteil vom 16. Dezember 2010, Josemans, [C-137/09](#), Slg. 2010, I-13054 <13077 Rn. 70>; Urteil vom 21. Dezember 2011, Kommission/Österreich, [C-28/09](#), Slg. 2011, I-13567 <13605 Rn. 126>), wobei er sich häufig auf die Prüfung beschränkt, ob die betreffende Maßnahme nicht als offensichtlich ungeeignet zur Verwirklichung des angestrebten Ziels erscheint (vgl. EuGH, Urteil vom 7. Februar 1972, Schroeder/Bundesrepublik Deutschland, [C-40/72](#), Slg. 1973, I-126 <142 f. Rn. 14>; Urteil vom 21. Februar 1979, Stöting, [C-138/78](#), Slg. 1979, I-713 <722 Rn. 7>; Urteil vom 11. Juli 1987, Schröder, [C-265/87](#), Slg. 1989, I-2263 <2270 Rn. 22>; Urteil vom 5. Oktober 1994, Bundesrepublik Deutschland/Rat, [C-280/93](#), Slg. 1994, I-5039 <5068 f. Rn. 90>; Urteil vom 13. Mai 1997, Bundesrepublik Deutschland/Parlament und Rat, [C-233/94](#), Slg. 1997, I-2441 <2461 Rn. 55 f.>; Urteil vom 8. Februar 2000, Emesa Sugar, [C-17/98](#), Slg. 2000, I-712 <733 Rn. 53>; Urteil vom 10. Dezember 2002, British American Tobacco, [C-491/01](#), Slg. 2002, I-11550 <11590 Rn. 123>; Urteil vom 14. Dezember 2004, Swedish Match, [C-210/03](#), Slg. 2004, I-11900 <11919 Rn. 48>; Urteil vom 21. Juli 2011, Etimine, [C-15/10](#), Slg. 2011, I-6725 <6762 Rn. 125>; Bast, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Das Recht der Europäischen Union, Art. 5 EUV Rn. 73 <August 2018>). Im Rahmen der Erforderlichkeit prüft der Gerichtshof, ob das Ziel nicht ebenso wirksam durch andere Maßnahmen erreicht werden kann, die das zu schützende Gut weniger beeinträchtigen (vgl. EuGH, Urteil vom 10. November 1982, Rau/De Smedt, [C-261/81](#), Slg. 1982, I-3962 <3973 Rn. 17>; Urteil vom 12. Juli 2001, Jippes, [C-189/01](#), Slg. 2001, I-5693 <5720 Rn. 81>; Urteil vom 8. Juli 2010, Afton Chemical, [C-343/09](#), Slg. 2010, I-7062 <7078 Rn. 45>; Urteil vom 21. Juli 2011, Beneo-Orafti, [C-150/10](#), Slg. 2011, I-6881 <6911 Rn. 75>; Urteil vom 4. Mai 2016, Polen/Parlament und Rat, [C-358/14](#), [EU:C:2016:323](#), Rn. 78; Kadelbach, in: v. der Groeben/Schwarze/Hatje, Europäisches Unionsrecht, 7. Aufl. 2015, Art. 5 EUV Rn. 52), während die Angemessenheit – die Verhältnismäßigkeit im engeren Sinne – kaum eine Rolle spielt (vgl. EuGH, Urteil vom 29. April 1982, Merkur, [C-147/81](#), Slg. 1982, I-1389 <1397 Rn. 12>; Urteil vom 13. November 1990, FEDESA, [C-331/88](#), Slg. 1990, I-4057 <4063 Rn. 13>; Urteil vom 5. Mai 1998, National Farmers Union, [C-157/96](#), Slg. 1998, I-2236 <2258 Rn. 60>; Urteil vom 12. Mai 2002, Omega, [C-27/00](#) u.a., Slg. 2002, I-2599 <2621 Rn. 60>; Urteil vom 28. Juli 2011, Agrana Zucker, [C-309/10](#), Slg. 2011, I-7337 <7354 Rn. 42>; Urteil vom 23. Oktober 2012, Nelson u.a., [C-581/10](#) u.a., [EU:C:2012:657](#), Rn. 71; Calliess, in: ders./Ruffert, EUV/AEUV, 5. Aufl. 2016, Art. 5 EUV Rn. 44; Pache, in: Pechstein/Nowak/Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV, 2017, Bd. 1, Art. 5 EUV Rn. 149; vgl. auch Emiliou, The principle of proportionality in European Law, 1996, S. 134). In der Regel verzichtet der Gerichtshof

auf die Prüfung der Verhältnismäßigkeit im engeren Sinne (vgl. EuGH, Urteil vom 23. Februar 1983, FORMA, C-66/82, Slg. 1983, I-396 <404 Rn. 8>; Urteil vom 17. Juli 1997, Affish, C-183/95, Slg. 1997, I-4362 <4372 Rn. 30>; v. Danwitz, EWS 2003, S. 393 <395>; Lecheler, in: Merten/Papier, Handbuch der Grundrechte VI/1, 2010, § 158 Rn. 31; Koutnatzis, VRÜ 2011, S. 32 <37>; Trstenjak/Beysen, EuR 2012, S. 265 <269 f.>). Zudem tendiert er seit einiger Zeit dazu, die Aspekte der Geeignetheit und Erforderlichkeit zusammenzuziehen (vgl. EuGH, Urteil vom 8. Juni 2010, Vodafone u.a., C-58/08, Slg. 2010, I-5026 <5045 Rn. 53 f.>; Urteil vom 12. Mai 2011, Luxemburg/Parlament und Rat, C-176/09, Slg. 2011, I-3755 <3779 f. Rn. 63>; Urteil vom 17. Oktober 2019, Cirigliana, C-569/18, EU:C:2019:873, Rn. 43; Pache, in: Pechstein/Nowak/Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV, 2017, Bd. 1, Art. 5 EUV Rn. 140; Lienbacher, in: Schwarze/Becker/Hatje/Schoo, EU-Kommentar, 4. Aufl. 2019, Art. 5 EUV Rn. 38 f.).

(2) In der vorliegend vom Gerichtshof praktizierten Art und Weise ist der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit für die Abgrenzung von Währungs- und Wirtschaftspolitik mit Blick auf das PSPP, und damit zwischen einer ausschließlichen Zuständigkeit der Europäischen Union (Art. 3 Abs. 1 Buchstabe c AEUV) und ihrer sachlich begrenzten Ermächtigung, die den Mitgliedstaaten vorbehaltene Wirtschaftspolitik zu koordinieren (Art. 4 Abs. 1 EUV; Art. 5 Abs. 1 AEUV), ungeeignet beziehungsweise funktionslos.

Der Gerichtshof bekräftigt, dass – da der Vertragsgeber keine klare Trennung zwischen Währungs- und Wirtschaftspolitik vorgesehen habe (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 60) – aus Art. 119 Abs. 2 und Art. 127 Abs. 1 AEUV in Verbindung mit Art. 5 Abs. 4 EUV folge, dass ein zur Währungspolitik gehörendes Programm für den Ankauf von Anleihen nur in gültiger Weise beschlossen und durchgeführt werden kann, wenn die von ihm umfassten Maßnahmen in Anbetracht der Ziele dieser Politik verhältnismäßig sind (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 66; a.a.O., Rn. 71). Dahinter steht die Vorstellung, dass eine großzügige Interpretation der Einzelermächtigung durch eine valide Verhältnismäßigkeitskontrolle bis zu einem gewissen Grad kompensiert werden kann. Die Handlungen der Organe der Europäischen Union müssen daher auch nach Auffassung des Gerichtshofs zur Erreichung der mit einer Regelung verfolgten legitimen Ziele geeignet sein und dürfen nicht über die Grenzen dessen hinausgehen, was zur Erreichung dieser Ziele erforderlich ist (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 67; a.a.O., Rn. 72).

Nachdem der Gerichtshof das weite Ermessen des ESZB – zulasten der Zuständigkeit der Mitgliedstaaten – festgestellt hat (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 73, 91), prüft er die Verhältnismäßigkeit im Kern in drei Schritten:

In einem ersten Schritt stellt er fest, dass die jährlichen Inflationsraten im maßgeblichen Zeitraum weit unter dem von der EZB angestrebten Ziel von unter, aber nahe 2 % lagen und dass sich das ESZB für dessen Festlegung auf die Praxis anderer Zentralbanken und verschiedene Studien berufen habe, denen zufolge der

massive Ankauf von Staatsanleihen dazu beitragen könne, das angestrebte Ziel zu erreichen. Hinsichtlich der Geeignetheitsprüfung sei ein „offensichtlicher Beurteilungsfehler“ nicht ersichtlich (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 74 ff.).

Unter dem Gesichtspunkt der Erforderlichkeit erwägt der Gerichtshof in einem zweiten Schritt, dass die von der EZB angegebene Deflationsgefahr durch andere Maßnahmen wie niedrige Leitzinsen oder den Ankauf von Wertpapieren des Privatsektors nicht hätte abgewendet werden können (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 80 f.) und dass die Auswirkungen des PSPP aufgrund bestimmter Merkmale wie fehlende Selektivität, strenge Anforderungen an die Notenbankfähigkeit von Wertpapieren, Befristung, ein begrenztes Ankaufovolumen, einen Vorrang des Ankaufts privater Wirtschaftsteilnehmer sowie Ankaufobergrenzen pro Emittent und Emission auf das Erforderliche begrenzt würden (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 82 ff.). Das Gesamtvolumen stehe der Erforderlichkeit nicht entgegen, da die EZB stichhaltig geltend gemacht habe, dass ein geringeres Volumen oder eine kürzere Haltedauer nicht genauso wirkungsvoll gewesen wären. Angesichts der Komplexität der Fragen könne vom ESZB insoweit nicht mehr als der Einsatz seines wirtschaftlichen Sachverstands und der ihm zur Verfügung stehenden notwendigen technischen Mittel verlangt werden (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 90 ff.).

In einem dritten Schritt stellt der Gerichtshof schließlich fest, dass die EZB die verschiedenen beteiligten Interessen so gegeneinander abgewogen habe, dass bei der Durchführung des PSPP Nachteile vermieden würden, die offensichtlich außer Verhältnis zu dessen Zielen stünden (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 93). Inhaltlich behandelt er allerdings ausschließlich die Verringerung des Verlustrisikos (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 94 ff.) und bejaht die Verhältnismäßigkeit des PSPP mit dem Argument, dass die EZB ausreichende Maßnahmen ergriffen habe, um das speziell mit dem PSPP verbundene Risiko zu begrenzen, etwa die Beschränkung der Risikoteilung auf einen geringen Anteil der anzukaufenden Schuldtitel und das Aufstellen strenger Bonitätsanforderungen (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 93 ff.). Dabei bleibt zwar unklar, welchen gegenläufigen Belangen diese beiden Vorkehrungen dienen; objektiv dürften sie der Budgetautonomie der Mitgliedstaaten und damit der Fiskalpolitik dienen, die ausweislich des Art. [126](#) AEUV nicht zur Währungspolitik gehören. Andere gegenläufige Interessen werden jedoch nicht in den Blick genommen.

(3) In dieser vom Gerichtshof praktizierten Form kann der in Art. 5 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 4 EUV verankerte Grundsatz der Verhältnismäßigkeit die ihm zukommende Korrektivfunktion zum Schutz mitgliedstaatlicher Zuständigkeiten nicht erfüllen. Das völlige Ausblenden der wirtschaftspolitischen Auswirkungen des PSPP, das schon bei der Bestimmung der Zielsetzung des ESZB methodisch nicht nachvollziehbar ist (a), führt dazu, dass die Verhältnismäßigkeitsprüfung ihre Funktion verliert, weil Geeignetheit und Erforderlichkeit des PSPP – von dem Verlustrisiko abgesehen – nicht mit den wirtschaftspolitischen Auswirkungen zulasten der Kompetenzen der Mitgliedstaaten in Beziehung gesetzt und diese nicht mit den erhofften Vorteilen abgewogen werden (b). Es widerspricht zudem der methodischen Herangehensweise des Gerichtshofs in nahezu allen anderen Bereichen der Unionsrechtsordnung (c). Im



Ergebnis gestattet es das Urteil des Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 dem ESZB, Wirtschaftspolitik zu betreiben, solange die EZB nur angibt, sich eines in der ESZB-Satzung genannten oder angelegten (vgl. Art. 20 Abs. 1 ESZB-Satzung) Mittels zu bedienen und das von ihr bestimmte Inflationsziel zu verfolgen.

(a) Im OMT-Urteil vom 21. Juni 2016 hat der Senat ausgeführt, dass die richterliche Konkretisierung der Art. [119](#) und Art. [127](#) ff. AEUV durch den Gerichtshof in der Rechtssache Gauweiler gewichtigen Einwänden mit Blick auf das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung und die gerichtliche Kontrolle der EZB bei der Bestimmung ihres Mandats begegne, und insoweit Zweifel geäußert, weil der Gerichtshof die von der EZB behauptete geldpolitische Zielsetzung ohne Weiteres hingenommen habe, ohne die zugrundeliegenden tatsächlichen Annahmen zu hinterfragen oder zumindest im Einzelnen nachzuvollziehen und ohne diese Annahmen mit den Indizien in Beziehung zu setzen, die offensichtlich gegen einen geldpolitischen Charakter sprächen. Weiter heißt es dazu:

Die großzügige Hinnahme behaupteter Zielsetzungen verbunden mit weiten Bewertungsspielräumen der Stellen der Europäischen Union und einer erheblichen Zurücknahme der gerichtlichen Kontrollichte ist geeignet, den Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union eine eigenständige Disposition über die Reichweite der ihnen von den Mitgliedstaaten zur Ausübung überlassenen Kompetenzen zu ermöglichen (...). Ein solches Kompetenzverständnis trägt jedoch der verfassungsrechtlichen Dimension des Prinzips der begrenzten Einzelermächtigung nicht hinreichend Rechnung (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <217 f. Rn. 182 ff.>).

Im Vorlagebeschluss vom 18. Juli 2017 hat der Senat diese Kritik noch einmal aufgegriffen und darauf hingewiesen, dass es für die Zuordnung einer Maßnahme zur Währungs- oder zur Wirtschaftspolitik nicht allein auf die Zielsetzung und die zur Zielerreichung gewählten Mittel ankommen könne, sondern dass auch die Wirkungen einer Maßnahme bedeutsam seien (Vorlagefrage 3 Buchstaben a bis c und Vorlagefrage 4). Er hat deshalb noch einmal zu erwägen gegeben, dass von mittelbaren Auswirkungen nur dann gesprochen werden könne, wenn diese lediglich eine durch weitere Zwischenschritte verbundene, nicht sicher vorhersehbare Konsequenz der angegriffenen Maßnahme seien, nicht jedoch, wenn die wirtschaftspolitischen Effekte einer Maßnahme intendiert oder zumindest bewusst in Kauf genommen würden und ihnen ein mit der währungspolitischen Zielsetzung jedenfalls vergleichbares Gewicht zukomme (vgl. [BVerfGE 146, 216](#) <285 f. Rn. 119>). Wenn sich der Ankauf von Staatsanleihen durch das ESZB in der Sache als Gewährung von Finanzhilfen darstelle, handele es sich um eine der Europäischen Union untersagte Maßnahme der Wirtschaftspolitik (vgl. [BVerfGE 146, 216](#) <280 f. Rn. 108 f.>).

Indem der Gerichtshof für die Abgrenzung zwischen Wirtschafts- und Währungspolitik die von der EZB angegebene Zielsetzung unbesehen und ohne Rücksicht auf die vorhersehbaren und/oder – unter Umständen sogar vorrangig –



intendierten, jedenfalls aber in Kauf genommenen wirtschafts- und fiskalpolitischen Konsequenzen des Programms hinnimmt, ermöglicht er dem ESZB eine eigenständige Disposition über die Reichweite der ihm von den Mitgliedstaaten zur Ausübung überlassenen Kompetenzen (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <218 f. Rn. 184>; [146, 216](#) <285 f. Rn. 119>). Ein solches Kompetenzverständnis trägt dem Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung und der Notwendigkeit restriktiver Auslegung des Mandats der EZB nicht hinreichend Rechnung (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <218 f. Rn. 184>), weil der EZB damit de facto eine (begrenzte) Kompetenz-Kompetenz eingeräumt wird.

Der Gerichtshof erkennt zwar die wirtschaftspolitische Dimension der Anleihekäufe ausdrücklich an. Da er sie angesichts der behaupteten geldpolitischen Zielsetzung jedoch für unmaßgeblich erklärt, billigt er auch Anleihekäufe, bei denen die währungspolitische Zielsetzung möglicherweise nur vorgeschoben ist, weil mit ihnen der Sache nach wirtschafts- und fiskalpolitische Ziele verfolgt werden. Er nimmt wie schon im Urteil Gauweiler die – substantiiert bestrittene – Angabe einer geldpolitischen Zielsetzung des PSPP durch die EZB hin, ohne die zugrundeliegenden tatsächlichen Annahmen zu hinterfragen oder zumindest auf ihre Vertretbarkeit hin nachzuvollziehen und ohne diese Annahmen mit Indizien in Beziehung zu setzen, die gegen eine geldpolitische Zielsetzung sprechen. Demgemäß bleibt unerörtert, dass die Mitgliedstaaten der Eurozone die Emission niedrig verzinsten Staatsanleihen gezielt als Mittel zur Verbesserung ihrer Refinanzierungsbedingungen einsetzen konnten und können, dass einzelne Mitgliedstaaten mehr von dem Programm profitieren als andere, dass ihm jüngere ökonomische Studien eine geldpolitische Wirkung absprechen (vgl. Heinemann, Die Bedeutung der EZB-Anleihekäufe für die Schuldenfinanzierung der Euro-Staaten, Oktober 2017, S. 7 f.; Bundesverband öffentlicher Banken Deutschlands, 3 Jahre EZB Wertpapierankäufe, S. 38 ff. <30. November 2017>; Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2017/2018, Dezember 2017, S. 167; Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2018/2019, Dezember 2018, S. 182) und dass die wirtschaftliche Situation der Geschäftsbanken durch das Programm erheblich verbessert und ihre Bonität erhöht wird (vgl. [BVerfGE 146, 216](#) <286 f. Rn. 120>; vgl. auch Ruffert, [JuS 2019, S. 181](#) <183>). Die hierfür gegebene Begründung, dass man dem ESZB nicht vollständig untersagen könne, solche Maßnahmen zu ergreifen, auch wenn ihre Auswirkungen vorhersehbar seien und bewusst in Kauf genommen würden, weil sie ihm durch die Verträge zur Erreichung der Ziele der Geldpolitik zur Verfügung gestellt seien, und dass die Untersagung insbesondere in einer Wirtschaftskrise und bei einem Deflationsrisiko ein unüberwindbares Hindernis für die Erfüllung der dem ESZB obliegenden Aufgabe darstellen könnte (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 67), bedeutet, dass selbst dem rechtsmissbräuchlichen Einsatz von Anleihekäufen nicht begegnet werden könnte.

(b) Das Ausblenden der wirtschaftspolitischen Auswirkungen des PSPP hat zur Folge, dass die vom Gerichtshof praktizierte Verhältnismäßigkeitsprüfung ihre Funktion

nicht erfüllen kann, weil sie deren Kern – die Abwägung kollidierender Belange – nicht erfasst. Sie läuft damit im Ergebnis leer.

Der Rückgriff auf den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit zur Abgrenzung zwischen Währungs- und Wirtschaftspolitik (Art. 5 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 4 EUV) impliziert, dass ein Programm wegen seiner Wirkungen unverhältnismäßig sein kann. Damit gehört die Bewertung der Folgen zu den notwendigen Schritten bei der Kompetenzabgrenzung. Der Gerichtshof verlangt jedoch weder eine Gewichtung des Beitrags, den das PSPP zur Zielerreichung leisten kann und der mit Blick auf die Verfestigung des niedrigen Zinsniveaus, die Gebote von Art. [126](#) AEUV und des Vertrages über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (SKS-Vertrag) sowie das in der Finanzwissenschaft diskutierte, mit zunehmendem Zeitablauf steigende Risiko eines „reversal effects“ keineswegs außer Frage steht (vgl. Daske, Winner-Loser-Effekte am deutschen Aktienmarkt, 2002, S. 2 f.; Wittmann, Einfluss von finanziellen und immateriellen Informationen auf die Aktienkursperformance, 2012, S. 35 ff.; Gränitz, Der Momentum-Effekt und Momentum-Handelsstrategien, 2014, S. 109; Reimers, Momenteffekt: Eine empirische Analyse der DAXsector Indizes des deutschen Prime Standards, Wissmarer Diskussionspapiere 1/2017, S. 29 ff.; vgl. auch Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen, Herausforderungen der Niedrigzinsphase für die Finanzpolitik, S. 15 <Mai 2017>). Noch findet sich bei der Verhältnismäßigkeitsprüfung eine Berücksichtigung der wirtschafts- und sozialpolitischen Auswirkungen des Programms. Dass das ESZB auch mit geldpolitischen Instrumenten keine Wirtschafts- und Sozialpolitik betreiben darf, schließt es nicht aus, unter dem Gesichtspunkt des Art. 5 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 4 EUV die Auswirkungen zu erfassen, die das PSPP etwa für die Staatsverschuldung, Sparguthaben, Altersvorsorge, Immobilienpreise und das Überleben wirtschaftlich nicht überlebensfähiger Unternehmen hat, und sie – im Rahmen einer wertenden Gesamtbetrachtung – zu dem angestrebten und erreichbaren währungspolitischen Ziel in Beziehung zu setzen.

In der Handhabung des Gerichtshofs ist der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit weder geeignet, die unzureichende Begrenzung der Kompetenzen des ESZB auf der Tatbestandsebene zu kompensieren („weites Ermessen“), noch, den Übergriff in die Zuständigkeit der Mitgliedstaaten zu gewichten (vgl. auch Müller-Graff, EuZW 2019, S. 172 <173>). Der Ansatz des Gerichtshofs läuft vielmehr darauf hinaus, dass die EZB das von ihr für geeignet gehaltene Mittel wählen kann, auch wenn der Vorteil – verglichen mit möglichen Alternativen – gering ist und die Kollateralschäden erheblich sind.

Indem der Gerichtshof trotz der Überschneidungen von Wirtschafts- und Währungspolitik die gegen eine Zuordnung zur Währungspolitik sprechenden Indikatoren für unerheblich erklärt und auch eine wertende Gesamtbetrachtung für deren Abgrenzung (vgl. [BVerfGE 134, 366](#) <416 f. Rn. 99 f.>; [142, 123](#) <218 f. Rn. 183>) von vornherein ausschließt, verzichtet er auf eine effektive Kompetenzkontrolle der EZB. Zwar trifft es zu, dass der EZB bei der Einschätzung und Bewertung dieser

Folgen und ihrer Gewichtung im Verhältnis zu den mit dem Anleihekaufprogramm verfolgten Zielen ein Beurteilungsspielraum zukommt. Dass der Gerichtshof den Wirkungen eines Ankaufprogramms von Anleihen dagegen sowohl bei der Bestimmung der Zielsetzung des ESZB als auch im Rahmen der Prüfung der Verhältnismäßigkeit jede rechtliche Bedeutung abspricht, ist methodisch nicht mehr vertretbar.

Der Kontrollansatz des Gerichtshofs wird der Schnittstellenfunktion des Prinzips der begrenzten Einzelermächtigung und den Rückwirkungen, die dieses auf die methodische Kontrolle seiner Einhaltung haben muss, nicht gerecht. Bei der Berührung fundamentaler Belange der Mitgliedstaaten, wie dies bei der Auslegung der Verbandskompetenz der Europäischen Union und ihres demokratisch legitimierten Integrationsprogramms in der Regel der Fall ist, darf die gerichtliche Kontrolle die behaupteten Absichten der EZB nicht unbesehen übernehmen (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <219 f. Rn. 186>). Dies gilt umso mehr, als Art. [119](#) und Art. [127](#) ff. AEUV sowie Art. 17 ff. ESZB-Satzung ein auf die Währungspolitik beschränktes Mandat für das ESZB vorsehen und es diesem lediglich gestatten, die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union zu unterstützen (vgl. [BVerfGE 146, 216](#) <277 Rn. 100>). Mit dieser Rechtslage ist die Feststellung des Gerichtshofs, die Bindung des ESZB an die in Art. [119](#) AEUV festgelegten Grundsätze und die in Art. [127](#) Abs. 1 AEUV angesprochene Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik in der Union zeige, dass die Verfasser der Verträge innerhalb des institutionellen Gleichgewichts, das durch die Bestimmungen in Titel VIII des AEUV, darunter die dem ESZB durch Art. [130](#) und Art. [282](#) Abs. 3 AEUV garantierte Unabhängigkeit, hergestellt werde, keine absolute Trennung zwischen Wirtschafts- und Währungspolitik vornehmen wollten (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 60), unvereinbar, zumal es sich nur bei der Währungspolitik um eine ausschließliche Zuständigkeit der Europäischen Union handelt (Art. [3](#) Abs. 1 Buchstabe c AEUV).

Hinzu kommt, dass das Mandat des ESZB wegen der mit der Unabhängigkeit der EZB und der nationalen Zentralbanken (Art. [130](#), Art. [282](#) Abs. 3 Satz 3 und Satz 4 AEUV, Art. [88](#) Satz 2 GG) verbundenen Absenkung des demokratischen Legitimationsniveaus ihrer Entscheidungen eng begrenzt sein muss. Die gewährleistete Unabhängigkeit bezieht sich nur auf die der EZB durch die Verträge eingeräumten Befugnisse und deren inhaltliche Ausgestaltung, nicht aber auf die Bestimmung von Umfang und Reichweite ihres Mandats. Damit die EZB nicht entgegen dem Grundsatz der begrenzten Einzelermächtigung in gültiger Weise ein Programm beschließen und durchführen kann, das über den Bereich hinausgeht, der der Währungspolitik durch das Primärrecht zugewiesen wird, muss die Beachtung der Grenzen der Zuständigkeit der EZB in vollem Umfang gerichtlicher Kontrolle unterliegen (vgl. [BVerfGE 89, 155](#) <207 ff., 211 f.>; [134, 366](#) <399 f. Rn. 59>; [142, 123](#) <219 ff. Rn. 187 ff.>; [146, 216](#) <278 Rn. 102 f.>; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14, 2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 134, 139, 211). Mit dieser verfassungsrechtlich gebotenen restriktiven Auslegung ist eine Interpretation der währungspolitischen Einzelermächtigungen offensichtlich unvereinbar, die die Angabe eines

geldpolitischen Ziels beim Einsatz von Anleihekäufen ausreichen lässt und die wirtschafts- und fiskalpolitischen Wirkungen des PSPP sowohl für die Abgrenzung der Kompetenztitel als auch im Rahmen der Verhältnismäßigkeitsprüfung für unmaßgeblich erklärt, selbst wenn diese Wirkungen vorhersehbar sind, bewusst in Kauf genommen oder möglicherweise sogar (stillschweigend) angestrebt werden.

Sie widerspricht auch den Anforderungen aus Art. 6 EMRK, Art. 47 GRCh und Art. 23 Abs. 1 Satz 1 in Verbindung mit Art. 19 Abs. 4 Satz 1 GG (zu Art. 19 Abs. 4 Satz 1 GG vgl. [BVerfGE 15, 275](#) <282>; [61, 82](#) <110 f.>; [78, 214](#) <226>; [84, 59](#) <77>; [129, 1](#) <20>; [149, 346](#) <363 f. Rn. 34 f.>; zu Art. 47 GRCh vgl. EuGH, Urteil vom 18. Juli 2013, Kadi, [C-584/10 P](#) u.a., [EU:C:2013:518](#), Rn. 119; Urteil vom 18. Juli 2015, Schindler, [C-501/11](#), [EU:C:2013:522](#), Rn. 36, 38; Urteil vom 18. Juni 2015, Ipatau, [C-535/14](#), [EU:C:2015:407](#), Rn. 42; Urteil vom 17. Dezember 2015, Imtech, [C-300/14](#), [EU:C:2015:825](#), Rn. 38; Urteil vom 18. Februar 2016, Bank Mellat, [C-176/13](#), [EU:C:2016:96](#), Rn. 109; Urteil vom 21. April 2016, Bank Saderat, [C-200/13](#), [EU:C:2016:284](#), Rn. 98; Jarass, in: ders., Charta der Grundrechte der EU, 3. Aufl. 2016, Art. 47 GRCh Rn. 30; Eser/Kubiciel, in: Mayer/Hölscheidt, Charta der Grundrechte der Europäischen Union, 5. Aufl. 2019, Art. 47 GRCh Rn. 21; einschränkend EuGH, Urteil vom 15. Oktober 2009, Enviro Tech, [C-425/08](#), [Slg. 2009, I-10035](#), Rn. 62; Urteil vom 10. Juli 2014, Telefonica de Espana, [C-295/12](#), [EU:C:2014:2062](#), Rn. 55).

In anderem Zusammenhang hat der Gerichtshof selbst festgestellt, dass die Kontrolle einer rechtlichen Voraussetzung ins Leere ginge, wenn sie in Zweifelsfällen derjenigen Organisation überlassen sei, die eine Maßnahme durchführen wolle (vgl. EuGH, Urteil vom 17. April 2018, Egenberger/Evangelisches Werk für Diakonie und Entwicklung e.V., [C-414/16](#), [EU:C:2018:257](#), Rn. 46). Warum das bei Organen der Europäischen Union wie der EZB anders sein sollte, ist nicht ersichtlich, zumal der Gerichtshof die Legitimationsfunktion der gerichtlichen Kontrolle mehrmals besonders hervorgehoben hat (vgl. EuGH, Urteil vom 9. März 2010, Kommission/Deutschland, [C-518/07](#), [Slg. 2010, I-1897](#), Rn. 42; Urteil vom 22. Januar 2014, Vereinigtes Königreich/Parlament und Rat, [C-270/12](#), [EU:C:2014:18](#), Rn. 45, 53).

(c) Das Ausblenden der wirtschaftspolitischen Auswirkungen des PSPP widerspricht schließlich auch der methodischen Vorgehensweise des Gerichtshofs in nahezu allen anderen Bereichen des Unionsrechts.

Dies gilt zunächst für den Bereich der im Unionsrecht geschützten Grundrechte. Faktische Grundrechtseingriffe sind im europäischen Rechtsraum heute anerkannt (vgl. EuGH, Urteil vom 6. Dezember 1984, Biovilac, [C-59/83](#), [Slg. 1984, I-4058](#) <4079 Rn. 22>; Beschluss vom 23. September 2004, Springer/Zeitungsverlag Niederrhein u.a., [C-435/02](#) u.a., [Slg. 2004, I-8667](#) <8683 Rn. 49>; Jarass, in: ders., Charta der Grundrechte der EU, 3. Aufl. 2016, Art. 52 GRCh Rn. 13; Pache, in: Pechstein/Novak/Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV, [2017](#), Bd. 1, Art. 52 GRC Rn. 15; Becker, in: Schwarze/ders./Hatje/Schoo, EU-Kommentar, 4. Aufl.

2019, Art. [52](#) GRC Rn. 3 Fn. 3; Schwerdtfeger, in: Meyer/Hölscheidt, Charta der Grundrechte der Europäischen Union, 5. Aufl. 2019, Art. [52](#) GRCh Rn. 27).

Gleiches gilt für auf tatsächlichen Umständen beruhende mittelbare Diskriminierungen (vgl. EuGH, Urteil vom 12. Februar 1974, Sotgiu, C-[152/73](#), Slg. 1974, I-154 <164 f. Rn. 11>; Urteil vom 16. Februar 1978, Kommission/Irland, C-[61/77](#), Slg. 1978, I-418 <451 Rn. [78/80](#)>; Urteil vom 15. Juli 1978, Defrenne, C-[149/77](#), Slg. 1978, I-1366 <1377 f. Rn. 16/18, 19/23>; Urteil vom 12. Juli 1979, CRAM/Toia, C-[237/78](#), Slg. 1979, I-2646 <2653 Rn. 12>; Urteil vom 10. April 1984, Colson und Kamann, C-[14/83](#), Slg. 1984, I-1892 <1907 Rn. 18>; Urteil vom 15. Dezember 1994, Stadt Lengerich u.a./Helmig u.a., C-[399/92](#), Slg. 1994, I-5738 <5753 Rn. 20>; Urteil vom 6. Dezember 2007, Voß/Land Berlin, C-[300/06](#), Slg. 2007, I-10592 <10605 Rn. 38>; Schlussanträge Warner vom 28. Januar 1981, Jenkins/Kingsgate, C-[96/80](#), Slg. 1981, I-929 <937>; Lemke, in: v. der Groeben/Schwarze/Hatje, Europäisches Unionsrecht, 7. Aufl. 2015, Art. [21](#) GRC Rn. 6; Jarass, in: ders., Charta der Grundrechte der EU, 3. Aufl. 2016, Art. [21](#) GRCh Rn. 11; Rowe, in: Pechstein/Nowak/Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV, [2017](#), Bd. 1, Art. [23](#) GRC Rn. 39; Graser/Reiter, in: Schwarze/Becker/Hatje/Schoo, EU-Kommentar, 4. Aufl. 2019, Art. [21](#) GRC Rn. 12; Hölscheidt, in: Meyer/ders., Charta der Grundrechte der Europäischen Union, 5. Aufl. 2019, Art. [21](#) GRCh Rn. 38).

Aus dem Bereich der Grundfreiheiten sind die Maßnahmen gleicher Wirkung zu nennen (vgl. EuGH, Urteil vom 11. Juli 1974, Dassonville, C-[8/74](#), Slg. 1974, I-838 <852 Rn. 5>; Urteil vom 31. März 1993, Kraus/Land Baden-Württemberg, C-[19/92](#), Slg. 1993, I-1689 <1697 Rn. 32>; Urteil vom 30. November 1995, Gebhard, C-[55/94](#), Slg. 1995, I-4186 <4197 f. Rn. 37>; Urteil vom 27. Januar 2000, Graf/Filzmoser, C-[190/98](#), Slg. 2000, I-513 <523 Rn. 23>; Urteil vom 10. Februar 2009, Kommission/Italienische Republik, C-[110/05](#), Slg. [2009, I-519](#), Rn. 37; Leible/Streinz, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Das Recht der Europäischen Union, Art. [54](#) AEUV Rn. 56 <Januar 2015>; Müller-Graff, in: v. der Groeben/Schwarze/Hatje, Europäisches Unionsrecht, 7. Aufl. 2015, Art. [34](#) AEUV Rn. 29 f.; Haltern, in: Pechstein/Nowak/Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV, [2017](#), Bd. 2, Art. [34](#) AEUV Rn. 109 ff.; Schroeder, in: Streinz, EUV/AEUV, 3. Aufl. 2018, Art. [34](#) AEUV Rn. 34). Bei der Prüfung, ob mengenmäßige Ein- oder Ausfuhrbeschränkungen oder Maßnahmen gleicher Wirkung nach Art. [36](#) AEUV gerechtfertigt sind, verlangt der Gerichtshof hier, dass mit Hilfe statistischer Daten, auf einzelne Punkte beschränkter Daten oder anderer Mittel objektiv geprüft wird, ob die von dem betreffenden Mitgliedstaat vorgelegten Nachweise bei verständiger Würdigung die Einschätzung erlauben, dass die gewählten Mittel zur Verwirklichung der verfolgten Ziele geeignet sind, und ob es möglich ist, diese Ziele durch Maßnahmen zu erreichen, die den freien Warenverkehr weniger einschränken (vgl. EuGH, Urteil vom 19. Oktober 2016, Deutsche Parkinson Vereinigung e.V./Zentrale zur Bekämpfung unlauteren Wettbewerbs e.V., C-[148/15](#), [EU:C:2016:776](#), Rn. 36).

Entsprechendes gilt bei der Anwendung allgemeiner Rechtsgrundsätze wie des Grundsatzes der praktischen Wirksamkeit (vgl. EuGH, Urteil vom 5. Februar 1963, van



Gend & Loos, C-[26/62](#), Slg. 1963, I-7 <26>; Urteil vom 4. Dezember 1974, van Duyn, C-[41/74](#), Slg. 1974, I-1338 <1348 Rn. 12>; Urteil vom 1. Februar 1977, Nederlandse Ondernemingen, C-[51/76](#), Slg. 1977, I-114 <126 f. Rn. 20/29>; Urteil vom 21. September 1983, Deutsche Milchkontor, C-[205/82](#) u.a., Slg. 1983, I-2635 <2665 f. Rn. 19>; Urteil vom 20. September 1988, Beentjes, C-[31/87](#), Slg. 1988, I-4652 <4655 Rn. 11>; Urteil vom 20. September 1988, Borken/Moormann, C-[190/87](#), Slg. 1988, I-4714 <4723 Rn. 27>; Urteil vom 15. September 1998, Edis, C-[231/96](#), Slg. 1998, I-4979 <4990 Rn. 34 f.>; Urteil vom 9. Februar 1999, Dilexport, C-[343/96](#), Slg. 1999, I-600 <611 f. Rn. 25 f.>; Urteil vom 14. Juni 2011, Pfleiderer, C-[360/09](#), Slg. 2011, I-5186 <5200 Rn. 28 f.>; Urteil vom 26. Juni 2019, Kuhar/Addiko Bank, C-[407/18](#), [EU:C:2019:537](#), Rn. 46, 48; Urteil vom 7. November 2019, Flausch, C-[280/18](#), [EU:C:2019:928](#), Rn. 27, 29, 43 f.; Wegener, in: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, 5. Aufl. 2016, Art. 19 EUV Rn. 16; Frenz, in: Pechstein/Nowak/Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV, [2017](#), Bd. 3, Art. [197](#) AEUV Rn. 8 f.; Streinz, in: ders., EUV/AEUV, 3. Aufl. 2018, Art. 4 EUV Rn. 33 f.; Vedder, in: ders./Heintschel v. Heinegg, Europäisches Unionsrecht, 2. Aufl. 2018, Art. 4 EUV Rn. 24, 32, Art. 5 EUV Rn. 9; Meyer, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Das Recht der Europäischen Union, Art. 19 EUV Rn. 58 <Februar 2019>).

Auch beim Äquivalenzprinzip wird so verfahren (vgl. EuGH, Urteil vom 21. September 1983, Deutsche Milchkontor, C-[205/82](#) u.a., Slg. 1983, I-2635 <2665 f. Rn. 19>; Urteil vom 8. Februar 1996, FMC, C-[212/94](#), Slg. 1996, I-404 <422 Rn. 52>; Urteil vom 10. Juli 1997, Palmisani, C-[261/95](#), Slg. 1997, I-4037 <4046 Rn. 27; 4047 f. Rn. 32 f.>; Urteil vom 15. September 1998, Edis, C-[231/96](#), Slg. 1998, I-4979 <4986 Rn. 19; 4990 Rn. 34; 4991 Rn. 36>; Urteil vom 9. Februar 1999, Dilexport, C-[343/96](#), Slg. 1999, I-600 <610 Rn. 25; 611 Rn. 27>; Urteil vom 19. September 2002, Österreich/Huber, C-[336/00](#), Slg. 2002, I-7736 <7755 Rn. 55>; Urteil vom 26. Juni 2019, Kuhar/Addiko Bank, C-[407/18](#), [EU:C:2019:537](#), Rn. 46 f.; Urteil vom 7. November 2019, Flausch, C-[280/18](#), [EU:C:2019:928](#), Rn. 27 f.; Classen, in: v. der Groeben/Schwarze/Hatje, Europäisches Unionsrecht, 7. Aufl. 2015, Art. [114](#) AEUV Rn. 29; Calliess/Kahl/Puttler, in: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, 5. Aufl. 2016, Art. 4 EUV Rn. 65; Franzius, in: Pechstein/Nowak/Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV, [2017](#), Bd. 1, Art. 4 EUV Rn. 124; Streinz, in: ders., EUV/AEUV, 3. Aufl. 2018, Art. 4 EUV Rn. 34, 54).

Schließlich hat der Gerichtshof sogar bei der Heranziehung von Kompetenznormen die faktischen Wirkungen der im Streit stehenden Maßnahme in die rechtliche Würdigung einbezogen, etwa bei der Auslegung der Harmonisierungskompetenz für den Binnenmarkt nach Art. [114](#) AEUV (vgl. EuGH, Urteil vom 2. Mai 2006, C-[217/04](#), [Vereinigtes Königreich/Parlament und Rat](#), Slg. 2006, I-3789 <3805 Rn. 42>; Urteil vom 22. Januar 2014, C-[270/12](#), [Vereinigtes Königreich/Parlament und Rat](#), [EU:C:2014:18](#), Rn. 113; Urteil vom 4. Mai 2016, C-[358/14](#), [Republik Polen/Europäisches Parlament](#), [EU:C:2016:323](#), Rn. 32) oder bei der Beihilfenkontrolle nach Art. [107](#) f. AEUV (vgl. EuGH, Urteil vom 10. Dezember 1969, Kommission/Frankreich, C-[6/69](#) u.a., Slg. 1969, I-525 <540 Rn. [18/19](#) f.>; Urteil vom 17. September 1980, Philip Morris/Kommission, C-[730/79](#), Slg. 1980, I-2672 <2688 f.



Rn. 11 f.>; Urteil vom 16. April 2014, Trapeza, [C-690/13](#), [EU:C:2015:235](#), Rn. 23; Cremer, in: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, 5. Aufl. 2016, Art. [107](#) AEUV Rn. 38; Nowak, in: Pechstein/ders./Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/ AEUV, [2017](#), Bd. 3, Art. [107](#) AEUV Rn. 42; Müller-Graff, in: Vedder/Heintschel v. Heinegg, Europäisches Unionsrecht, 2. Aufl. 2018, Art. [104](#) AEUV Rn. 20).

Warum bei der hier in Rede stehenden Kompetenzabgrenzung von Währungs- und Wirtschaftspolitik etwas Anderes gelten sollte, zeigen weder das Urteil des Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 noch die vorgehenden Entscheidungen in der Rechtssache Pringle (EuGH, Urteil vom 27. November 2012, [C-370/12](#), [EU:C:2012:756](#)) und in der Rechtssache Gauweiler (EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#)) auf. Ohne nähere Begründung dieser abweichenden Vorgehensweise ist die Auslegung des Gerichtshofs aber methodisch nicht nachvollziehbar.

cc) Die Auslegung des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes und die darauf gestützte Bestimmung des Mandats des EZB im Urteil des Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 überschreiten offensichtlich das ihm in Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV erteilte Mandat (1) und bewirken eine strukturell bedeutsame Kompetenzverschiebung zu Lasten der Mitgliedstaaten (2). Es stellt sich deshalb als Ultra-vires-Akt dar, der das Bundesverfassungsgericht in dieser Frage nicht bindet (3).

(1) Das Urteil des Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 überschreitet, soweit es die Verhältnismäßigkeit des PSPP bejaht, aus den oben (vgl. Rn. 134 ff.) genannten Gründen das ihm in Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV erteilte Mandat offensichtlich.

Die Selbstbeschränkung des Gerichtshofs darauf, ob ein „offensichtlicher“ Beurteilungsfehler der EZB vorliegt (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 56, 78, 91), ob eine Maßnahme „offensichtlich“ über das zur Erreichung des Ziels Erforderliche hinausgeht (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 79, 81, 86, 92) oder ob deren Nachteile „offensichtlich“ außer Verhältnis zu den verfolgten Zielen stehen (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 93 ff.), vermag die auf die Währungspolitik begrenzte Zuständigkeit der EZB nicht einzuhegen. Sie gesteht ihr vielmehr selbstbestimmte, nicht sofort ins Auge springende – schleichende – Kompetenzerweiterungen zu oder erklärt diese jedenfalls für gerichtlich nicht oder nur in sehr begrenztem Umfang überprüfbar. Diese Kombination eines weiten Ermessens des handelnden Organs und einer Begrenzung der gerichtlichen Kontrolldichte auf offensichtliche Kompetenzüberschreitungen mag in anderen Bereichen des Unionsrechts der überkommenen Rechtsprechung entsprechen. Sie trägt dem Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung offensichtlich nicht hinreichend Rechnung (vgl. auch Müller-Graff, EuZW 2019, S. 172 <172 f.>), und eröffnet den Weg zu einer kontinuierlichen Erosion mitgliedstaatlicher Zuständigkeiten.

(2) Im geschilderten Umfang folgt aus dem Urteil zugleich eine strukturell bedeutsame Kompetenzverschiebung zulasten der Mitgliedstaaten (vgl. [BVerfGE 126, 286](#) <309>; [146, 216](#) <260 f. Rn. 66>). Sie birgt die Gefahr einer kontinuierlichen – durch die Mitgliedstaaten als Herren der Verträge politisch nicht mehr steuerbaren –

Erosion ihrer Kompetenzen im Bereich der Wirtschafts- und Fiskalpolitik und einer weiteren Schwächung der demokratischen Legitimation der durch das Eurosystem ausgeübten öffentlichen Gewalt, die mit dem Grundgesetz nicht vereinbar wäre (vgl. [BVerfGE 134, 366](#) <395 Rn. 48>; [142, 123](#) <192 f. Rn. 131; 193 f. Rn. 134>; [146, 216](#) <250 f. Rn. 48>; Sander, JZ 2018, S. 525 <526>; Heide, JZ 2019, S. 305 <309>).

Das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung ist nicht nur ein unionsrechtlicher Grundsatz, sondern nimmt mitgliedstaatliche Verfassungsprinzipien auf (vgl. [BVerfGE 123, 267](#) <350>; [142, 123](#) <219 Rn. 185>). Es bildet die maßgebliche Rechtfertigung für den Einschnitt in das demokratische Legitimationsniveau der durch die Europäische Union ausgeübten öffentlichen Gewalt, der in Deutschland nicht nur objektive Grundprinzipien der Verfassung (Art. [20](#) Abs. 1 und Abs. 2 GG) berührt, sondern auch das Wahlrecht der Bürgerinnen und Bürger und ihren Anspruch auf Demokratie gemäß Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 GG (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <219 Rn. 185>). Die Wahrung der kompetenziellen Grundlagen der Europäischen Union hat daher entscheidende Bedeutung für die Gewährleistung des demokratischen Prinzips. Daher darf auch die Finalität des Integrationsprogramms nicht dazu führen, dass das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung als eines der Fundamentalprinzipien der Union faktisch außer Kraft gesetzt oder unterlaufen wird (vgl. auch Erklärung Nr. 42 zur Schlussakte der Regierungskonferenz zu Art. [352](#) AEUV; EuGH, [Gutachten 2/94](#) vom 28. März 1996, EMRK-Beitritt, [Slg. 1996, I-1759](#), Rn. 30).

Die Abgrenzung von Wirtschafts- und Währungspolitik betrifft eine über den Einzelfall hinausgehende politische Grundentscheidung, die mit erheblichen Konsequenzen für die Verteilung von Macht und Einfluss in der Europäischen Union verbunden ist. Die Zuordnung einer Maßnahme zur Währungs- statt zur Wirtschafts- oder Fiskalpolitik berührt nicht nur die Frage der Kompetenzverteilung zwischen der Europäischen Union und den Mitgliedstaaten; sie entscheidet zugleich über das demokratische Legitimationsniveau und die Kontrolle des entsprechenden Politikbereichs, weil die Währungspolitik dem nach Art. [130](#), Art. [282](#) AEUV unabhängigen ESZB übertragen ist (vgl. EuGH, Urteil vom 9. März 2010, Kommission/Deutschland, [C-518/07](#), Slg. 2010, I-1897, Rn. 42; BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 132 ff.).

Die weitgehende Entleerung des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit und der damit verbundene Verzicht auf eine wertende Gesamtbetrachtung besitzen ein für das Demokratieprinzip und den Grundsatz der Volkssouveränität erhebliches Gewicht. Sie sind, wie dargelegt (vgl. Rn. 158 ff.), geeignet, die kompetenziellen Grundlagen der Europäischen Union zu verschieben und so das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung zu unterlaufen (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <201 f. Rn. 151>; [146, 216](#) <259 f. Rn. 63>). Der Erlass wirtschaftspolitischer Maßnahmen durch das ESZB erforderte eine Vertragsänderung nach Art. 48 EUV (vgl. EuGH, [Gutachten 2/94](#) vom 28. März 1996, EMRK-Beitritt, [Slg. 1996, I-1759](#), Rn. 30), sodass der Gesetzgeber tätig werden müsste (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <201 f. Rn. 151>; [146, 216](#) <259 f. Rn. 63>).

Nach dem Urteil des Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 wäre eine Unterscheidung von Wirtschafts- und Währungspolitik in weitem Umfang nicht möglich. Dieser Umstand gefährdet zugleich die in Art. [130](#) AEUV garantierte Unabhängigkeit der EZB, weil sich diese politischem Druck ausgesetzt sehen kann, die ihr von der Rechtsprechung eröffneten Spielräume auch zu nutzen. Je weiter ihr Mandat reicht und je stärker es in den der Wirtschafts- und Fiskalpolitik vorbehaltenen Bereich ausgreift, umso größer ist das Risiko, dass interessierte Stellen auf die EZB Einfluss zu nehmen versuchen (vgl. Sander, JZ 2018, S. 525 <526, 534>).

(3) In seinem Urteil vom 11. Dezember 2018 hat der Gerichtshof die Unterscheidung zwischen Wirtschafts- und Währungspolitik weitgehend aufgegeben, weil er sich bei der Prüfung der Verhältnismäßigkeit des PSPP mit dem von der EZB angegebenen Ziel und der Angabe begnügt hat, weniger belastende Mittel stünden nicht zur Verfügung. Damit gestattet er dem ESZB Wirtschaftspolitik mit dem Ankauf von Staatsanleihen zu betreiben. Das findet im Primärrecht keine Grundlage.

In der vom Gerichtshof vorgenommenen Auslegung des währungspolitischen Mandats der EZB liegt ein Eingriff in die Zuständigkeit der Mitgliedstaaten für die Wirtschafts- und Fiskalpolitik. Von Ausnahmen abgesehen (vgl. Art. 121 f., Art. [126](#) AEUV), ist die Europäische Union im Bereich der Wirtschaftspolitik jedoch im Wesentlichen auf eine Koordinierung von Maßnahmen der Mitgliedstaaten beschränkt (Art. [119](#) Abs. 1 AEUV). Das ESZB soll die allgemeine Wirtschaftspolitik „in“ der Union daher lediglich unterstützen (Art. [119](#) Abs. 2, Art. [127](#) Abs. 1 Satz 2 AEUV; Art. 2 Satz 2 ESZB-Satzung), ohne selbst zu einer eigenständigen Wirtschaftspolitik ermächtigt zu sein. Soweit das Urteil des Gerichtshofs in der Rechtssache Weiss der EZB der Sache nach die Kompetenz zu einer eigenständigen Wirtschaftspolitik mit den Mitteln eines Anleihekaufprogramms zuspricht und eine effektive Kompetenzkontrolle am Maßstab des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit ablehnt, die die wirtschafts- und fiskalpolitischen Wirkungen mit der währungspolitischen Zielsetzung des PSPP abwägend in den Blick nimmt, geht das Urteil des Gerichtshofs über die Ermächtigung des Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV hinaus (vgl. auch [BVerfGE 126, 286](#) <306>). Der Gerichtshof hat damit ultra vires gehandelt, sodass sein Urteil in Deutschland insoweit keine Bindungswirkung entfaltet.

b) Da die Entscheidung der verfassungsrechtlichen Frage, ob Bundesregierung und Bundestag ihrer Integrationsverantwortung gerecht geworden sind, die Klärung der Vorfrage voraussetzt, ob das Handeln des ESZB im Rahmen der Beschlussfassung und Durchführung des PSPP durch die ihm eingeräumten Kompetenzen gedeckt ist und da hierfür auf das Urteil des Gerichtshofs in der Rechtssache Weiss aus den genannten Gründen nicht zurückgegriffen werden kann, bedarf es insoweit einer eigenständigen Prüfung dieser Vorfrage durch den Senat. Diese ergibt, dass der Beschluss (EU) 2015/774 sowie die hierauf folgenden Beschlüsse (EU) 2015/2101, (EU) 2015/2464, (EU) 2016/702 und (EU) 2017/100 mangels hinreichender Erwägungen zur Verhältnismäßigkeit von der währungspolitischen Kompetenz der EZB (Art. [127](#) Abs. 1 Satz 1 AEUV) und ihrer lediglich unterstützenden Kompetenz für die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten (Art. [127](#) Abs. 1 Satz 2 AEUV) nicht gedeckt sind.

Ein Programm des EZB zum Ankauf von Staatsanleihen wie das PSPP, das erhebliche wirtschaftspolitische Auswirkungen hat, muss verhältnismäßig sein (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 66 ff.; a.a.O., Rn. 71). Das setzt neben seiner Eignung zur Erreichung des angestrebten Ziels und seiner Erforderlichkeit voraus, dass das währungspolitische Ziel und die wirtschaftspolitischen Auswirkungen benannt, gewichtet und gegeneinander abgewogen werden. Zwar ist das währungspolitische Ziel des PSPP grundsätzlich (noch) nicht zu beanstanden (aa). Dessen unbedingte Verfolgung unter Ausblendung der mit dem Programm verbundenen wirtschaftspolitischen Auswirkungen missachtet jedoch offensichtlich den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit aus Art. 5 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 4 EUV (bb). Der Verstoß gegen das Verhältnismäßigkeitsprinzip ist strukturell bedeutsam, sodass das Handeln der EZB als Ultra-vires-Akt zu qualifizieren ist (cc).

aa) Die Eignung des PSPP zur Erreichung des von der EZB angestrebten Inflationsziels von unter, aber nahe 2 % ist – wie auch der Gerichtshof festgestellt hat – grundsätzlich nicht zu beanstanden, auch wenn Zweifel an dieser Eignung, etwa wegen der Senkung des allgemeinen Zinsniveaus (vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2016/2017, S. 194 <Dezember 2016>; Jahresgutachten 2017/2018, S. 174 <Dezember 2017>; Bundesverband öffentlicher Banken Deutschlands, 3 Jahre EZB-Wertpapierankäufe, S. 11 <30. November 2017>) und der damit verbundenen inflationsdämpfenden Effekte, in den in Rede stehenden Beschlüssen ebenso wenig thematisiert werden wie die – jedenfalls bei längerer Programmdauer – möglicherweise bestehenden Risiken eines „reversal effect“. Das Ziel des PSPP, die Inflationsrate auf unter, aber nahe 2 % steigern zu wollen, ist eine grundsätzlich zulässige Konkretisierung der Aufgabe, die Preisstabilität zu sichern, und das eingesetzte Mittel der Anleihekäufe gemäß Art. 18.1 EZB-Satzung ausdrücklich erlaubt (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 54; a.a.O., Rn. 69, 146, 153; [BVerfGE 146, 216](#) <284 ff. Rn. 115 ff.>).

bb) Dass die erforderliche Abwägung dieses währungspolitischen Zieles mit den mit dem eingesetzten Mittel verbundenen wirtschaftspolitischen Auswirkungen in dem Beschluss des EZB-Rates vom 4. März 2015 über das PSPP (EU) 2015/774 und den nachfolgenden Beschlüssen (EU) 2015/2101, (EU) 2015/2464, (EU) 2016/702, (EU) 2017/100 und dem Beschluss vom 12. September 2019 enthalten ist oder diesen zugrunde liegt, ist nicht ersichtlich (1). Die Beschlüsse verstoßen daher gegen den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit im Sinne von Art. 5 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 4 EUV (2).

(1) Die angegriffenen Beschlüsse beschränken sich auf die Feststellung, dass das von der EZB formulierte Inflationsziel von unter, aber nahe 2 % nicht erreicht sei und weniger belastende Mittel zur Verfügung stünden. Dabei bleibt nicht nur im Unklaren, was die im Rahmen der Erforderlichkeitsprüfung angesprochenen Belastungen sind. Die Beschlüsse enthalten auch keine Prognose zu den wirtschaftspolitischen

Auswirkungen des PSPP und dazu, ob diese in einem angemessenen Verhältnis zu den erstrebten währungspolitischen Vorteilen stehen.

Es ist deshalb nicht ersichtlich, dass der EZB-Rat die im PSPP angelegten und mit ihm unmittelbar verbundenen Folgen erfasst und abgewogen hätte, die es aufgrund seines Volumens von über zwei Billionen Euro und einer Laufzeit von mittlerweile mehr als drei Jahren zwangsläufig verursacht. Da die negativen Auswirkungen des Programms mit wachsendem Umfang und fortschreitender Dauer zunehmen, erhöhen sich mit der Programmdauer auch die Anforderungen an eine entsprechende Abwägung.

(a) Das PSPP verbessert die Refinanzierungsbedingungen der Mitgliedstaaten, weil sich diese zu deutlich günstigeren Konditionen Kredite am Kapitalmarkt verschaffen können. Soweit das PSPP mit seinem Volumen von über zwei Billionen Euro die Refinanzierungsbedingungen der Mitgliedstaaten in substantieller Weise berührt, hat es weitreichende Auswirkungen auf den – der Fiskalpolitik zuzuordnenden – Regelungsbereich von Art. [123](#) AEUV. Das erkennt auch der Gerichtshof ausdrücklich an (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 130 f., 136), und es ist in der mündlichen Verhandlung von den sachkundigen Dritten bestätigt worden. Die mit dem PSPP unterstützte Senkung des allgemeinen Zinsniveaus entlastet damit unstreitig die Staatshaushalte der Mitgliedstaaten (vgl. Bundesverband öffentlicher Banken Deutschlands, 3 Jahre EZB-Wertpapierankäufe, S. 38 <30. November 2017>). Hierdurch besteht – trotz der vom Gerichtshof angenommenen „Garantien“ – die Gefahr, dass notwendige Konsolidierungs- und Reformbestrebungen nicht umgesetzt oder fortgesetzt werden (vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2017/2018, S. 172 f. <Dezember 2017>).

Das PSPP wirkt sich daher erheblich auf die fiskalpolitischen Rahmenbedingungen in den Mitgliedstaaten aus und berührt darüber hinaus die in Art. [126](#) AEUV und im SKS-Vertrag sowie dem zur Konkretisierung dieser Normen erlassenen Sekundärrecht geregelten Politikbereiche (vgl. Verordnung <EU> Nr. 1173/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 über die wirksame Durchsetzung der haushaltspolitischen Überwachung im Euro-Währungsgebiet <ABI EU Nr. L 306 vom 23. November 2011, S. 1>; Verordnung <EU> Nr. 1174/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 über Durchsetzungsmaßnahmen zur Korrektur übermäßiger makroökonomischer Ungleichgewichte im Euro-Währungsgebiet <ABI EU Nr. L 306 vom 23. November 2011, S. 8>; Verordnung <EU> Nr. 1175/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 zur Änderung der Verordnung <EG> Nr. 1466/97 des Rates über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken <ABI EU Nr. L 306 vom 23. November 2011, S. 12>; Verordnung <EU> Nr. 1176/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte <ABI EU Nr. L 306 vom 23. November 2011, S. 25>; Verordnung <EU> Nr. 1177/2011 des Rates vom 8. November 2011 zur Änderung der Verordnung <EG> Nr. 1467/97 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens



bei einem übermäßigen Defizit <ABI EU Nr. L 306 vom 23. November 2011, S. 33>; Verordnung <EU> Nr. 472/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Mai 2013 über den Ausbau der wirtschafts- und haushaltspolitischen Überwachung von Mitgliedstaaten im Euro-Währungsgebiet, die von gravierenden Schwierigkeiten in Bezug auf ihre finanzielle Stabilität betroffen oder bedroht sind <ABI EU Nr. L 140 vom 27. Mai 2013, S. 1>; Verordnung <EU> Nr. 473/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Mai 2013 über gemeinsame Bestimmungen für die Überwachung und Bewertung der Übersichten über die Haushaltsplanung und für die Gewährleistung der Korrektur übermäßiger Defizite der Mitgliedstaaten im Euro-Währungsgebiet <ABI EU Nr. L 140 vom 27. Mai 2013, S. 11>; Richtlinie 2011/85/EU des Rates vom 8. November 2011 über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten <ABI EU Nr. L 306 vom 23. November 2011, S. 41>). Insbesondere kann das PSPP – wie der Gerichtshof ebenfalls einräumt (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 130, 136, 143) – dieselbe Wirkung haben wie Finanzhilfen nach Art. 12 ff. ESMV. Trotz der vom Gerichtshof angeführten Sicherungen können Umfang und Dauer des PSPP dazu führen, dass selbst primärrechtskonforme Wirkungen des Programms unverhältnismäßig werden, sobald sie die Mitgliedstaaten von eigenen Maßnahmen für eine solide Haushaltspolitik abhalten, und ganz allgemein eine „monetary dominance“ bewirken, mit der Folge, dass die EZB die Fiskalpolitik der Mitgliedstaaten bestimmt (vgl. Sander, JZ 2018, S. 525 <526>; allgemein dazu Sargent/Wallace, Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review 5 <1981>, S. 1 ff.; Belke/Polleit, International Economics 124 <2010>, S. 5 ff.). So war bereits bei der Annahme des Beschlusses (EU) 2015/774 absehbar, dass mehrere Mitgliedstaaten der Eurozone ihre Neuverschuldung erhöhen würden, um durch Investitionsprogramme die Wirtschaft in Schwung zu bringen (vgl. Europäische Kommission, General Government Data, General Government Revenue, Expenditure, Balances and Gross Debt, Part II: Tables by series, Autumn 2016, S. 158).

(b) Zu berücksichtigen sind auch die Auswirkungen des PSPP auf den Bankensektor. Das Programm greift in die Bilanzstrukturen der Geschäftsbanken ein, indem es auch risikobehaftete Staatsanleihen in großem Umfang in die Bilanzen des Eurosystems übernimmt und dadurch die wirtschaftliche Situation der Banken erheblich verbessert und ihre Bonität erhöht. Zugleich werden die Banken zu vermehrter Kreditvergabe trotz eines abgesenkten Zinsniveaus angehalten (vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2016/2017, S. 192 f. <Dezember 2016>).

(c) Zu den relevanten wirtschaftspolitischen Folgen des PSPP gehört darüber hinaus das Risiko von Immobilien- und Aktienblasen sowie ökonomische und soziale Auswirkungen auf nahezu alle Bürgerinnen und Bürger, die etwa als Aktionäre, Mieter, Eigentümer von Immobilien, Sparer und Versicherungsnehmer jedenfalls mittelbar betroffen sind. So ergeben sich etwa für Sparvermögen deutliche Verlustrisiken. Unmittelbar damit verbunden sind Auswirkungen auf die (private) Altersvorsorge und deren Rentabilität (vgl. Bundesverband öffentlicher Banken Deutschlands, 3 Jahre EZB-Wertpapierankäufe, S. 40 f. <30. November 2017>). Beides



führt zu Portfolioumschichtungen, die teilweise übertrieben ausfallen (vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2017/2018, S. 172 <Dezember 2017>), während die Risikoprämien sinken (vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2016/2017, S. 192 <Dezember 2016>; Bundesverband öffentlicher Banken Deutschlands, 3 Jahre EZB-Wertpapierankäufe, S. 11 <30. November 2017>). Bei Immobilien – insbesondere bei Wohnimmobilien in Großstädten – sind teils erhebliche Preissteigerungen zu verzeichnen (vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2016/2017, S. 196 f. <Dezember 2016>), die, wie die mündliche Verhandlung ergeben hat, womöglich bereits „Blasencharakter“ haben. Welche Gewichtung derartigen Belangen im Rahmen einer währungspolitischen Entscheidung zuzumessen ist, ist hier nicht zu entscheiden; maßgeblich ist vielmehr, dass derartige Auswirkungen, die entweder durch das PSPP hervorgerufen oder zumindest verstärkt werden, nicht vollständig außer Acht gelassen werden dürfen.

(d) Durch die Senkung des allgemeinen Zinsniveaus ermöglicht das PSPP ferner, dass wirtschaftlich an sich nicht mehr lebensfähige Unternehmen weiterhin am Markt bleiben, weil sie sich mit günstigen Krediten versorgen können (vgl. Bundesverband öffentlicher Banken Deutschlands, 3 Jahre EZB-Wertpapierankäufe, S. 37 <30. November 2017>).

(e) Hinzu kommt, dass sich das ESZB mit der zunehmenden Laufzeit des Programms und seinem steigenden Gesamtvolumen, wie auch die mündliche Verhandlung ergeben hat, in eine erhöhte Abhängigkeit von der Politik der Mitgliedstaaten begibt, weil es das PSPP jedenfalls nicht ohne eine Gefährdung der Stabilität der Währungsunion beenden und rückabwickeln kann.

(2) Angesichts dieser erheblichen – keineswegs vollständig aufgelisteten – wirtschaftspolitischen Auswirkungen des PSPP hätte die EZB diese gewichten, mit den prognostizierten Vorteilen für die Erreichung des von ihr definierten währungspolitischen Ziels in Beziehung setzen und nach Verhältnismäßigkeitsgesichtspunkten abwägen müssen. Eine solche Abwägung ist, soweit ersichtlich, weder zu Beginn des Programms noch zu einem späteren Zeitpunkt erfolgt, sodass auch eine Überprüfung, ob die Hinnahme der kompetenziell problematischen wirtschafts- und sozialpolitischen Wirkungen des PSPP noch verhältnismäßig beziehungsweise seit wann sie nicht mehr verhältnismäßig ist, nicht erfolgen kann. Sie ergibt sich auch nicht aus Pressemitteilungen und sonstigen öffentlichen Äußerungen von Entscheidungsträgern der EZB.

Die in Rede stehenden Beschlüsse verstoßen deshalb wegen eines entsprechenden Abwägungs- und Darlegungsausfalls gegen Art. 5 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 4 EUV mit der Folge, dass sie von der währungspolitischen Kompetenz der EZB aus Art. [127](#) Abs. 1 Satz 1 AEUV nicht gedeckt sind.

cc) Der Verstoß gegen den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit ist strukturell bedeutsam. Insoweit kann auf die oben zur Entscheidung des Gerichtshofs in der

Rechtssache Weiss angeführten Gründe verwiesen werden (vgl. Rn. 124 ff.). Das Handeln der EZB ist deshalb als Ultra-vires-Akt zu qualifizieren.

2. Ob Bundesregierung und Bundestag ihre Integrationsverantwortung auch dadurch verletzt haben, dass sie nicht auf eine Beendigung des PSPP gedrungen haben, kann dagegen noch nicht abschließend beurteilt werden, weil sich erst nach einer nachvollziehbar dargelegten Verhältnismäßigkeitsprüfung durch den EZB-Rat endgültig beurteilen lässt, ob das PSPP im konkreten Fall mit Art. [127](#) Abs. 1 AEUV vereinbar ist oder nicht.

3. Soweit das Urteil des Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 einen Verstoß des PSPP gegen Art. [123](#) Abs. 1 AEUV verneint (a), begegnet dies zwar erheblichen Einwänden (b). Werden die vom Gerichtshof anerkannten „Garantien“ zur Verhinderung einer Umgehung des Verbots monetärer Staatsfinanzierung jedoch strikt beachtet (c), so ergibt eine Gesamtabwägung, dass ein offensichtlicher Verstoß gegen Art. [123](#) Abs. 1 AEUV noch nicht festgestellt werden kann (d). Dass das Eurosystem auch Staatsanleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite und Collective Action Clauses (CAC) erwirbt, steht dem nicht entgegen (e).

a) Art. [123](#) AEUV untersagt dem ESZB eine monetäre Staatsfinanzierung (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 94 f.; a.a.O., Rn. 102 f.; [BVerfGE 134, 366](#) <411 Rn. 85>; [142, 123](#) <225 f. Rn. 198 f.>; [146, 216](#) <264 f. Rn. 78>; Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Das Recht der Europäischen Union, Art. [123](#) AEUV Rn. 6, 10 <Mai 2011>; Tutsch, in: v. der Groeben/Schwarze/Hatje, Europäisches Unionsrecht, 7. Aufl. 2015, Art. [123](#) AEUV Rn. 1, 12; Häde, in: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, 5. Aufl. 2016, Art. [123](#) AEUV Rn. 1; Herrmann/Dausinger, in: Pechstein/Nowak/Häde, Frankfurter Kommentar EUV/GRC/AEUV, [2017](#), Bd. 3, Art. [123](#) AEUV Rn. 1, 7; Kempen, in: Streinz, EUV/AEUV, 3. Aufl. 2018, Rn. 2; Rodi, in: Vedder/Heintschel v. Heinegg, Europäisches Unionsrecht, 2. Aufl. 2018, Art. [123](#) AEUV Rn. 4; Hattenberger, in: Schwarze/Becker/Hatje/Schoo, EU-Kommentar, 4. Aufl. 2019, Art. [123](#) AEUV Rn. 1, 3). Ziel der Vorschrift ist es, die Mitgliedstaaten zu einer gesunden Haushaltspolitik anzuhalten (vgl. [BVerfGE 146, 216](#) <265 Rn. 78>) und eine übermäßige Verschuldung oder überhöhte Defizite der Mitgliedstaaten zu vermeiden (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 100; a.a.O., Rn. 107).

Art. [123](#) Abs. 1 AEUV enthält ein Umgehungsverbot, das beim Erwerb von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt durch das Eurosystem zu beachten ist (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 97, 101; [BVerfGE 134, 366](#) <411 Rn. 85>; [142, 123](#) <225 f. Rn. 198>; [146, 216](#) <264 f. Rn. 78>). Anleihekäufe am Sekundärmarkt dürfen nicht die gleiche Wirkung haben wie ein unmittelbarer Erwerb von den Emittenten (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 97; a.a.O., Rn. 106; [BVerfGE 142, 123](#) <225 f. Rn. 198>; [146, 216](#) <264 f. Rn. 78>). Die Mitgliedstaaten dürfen sich bei der Festlegung ihrer Haushaltspolitik daher nicht auf die Gewissheit stützen können, dass die von ihnen ausgegebenen Staatsanleihen künftig vom Eurosystem am

Sekundärmarkt angekauft werden (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 113).

Es entspricht der mittlerweile gefestigten Rechtsprechung, dass zur Beurteilung eines Ankaufprogramms von Staatsanleihen grundsätzlich auf die im Urteil des Gerichtshofs in der Rechtssache Gauweiler entwickelten „Garantien“ zurückgegriffen werden kann. Die in diesem Zusammenhang entwickelten Kriterien ermöglichen es, eine Umgehung von Art. [123](#) AEUV festzustellen. Gewicht und Indikatorwirkung dieser Kriterien mögen je nach Programm eine unterschiedliche Relevanz besitzen; in ihrer Summe ermöglichen sie jedoch ein aussagekräftiges Gesamtbild (vgl. EuGH, Schlussanträge Wathélet vom 4. Oktober 2018, Weiss u.a., [C-493/17](#), [EU:C:2018:815](#), Rn. 48). Ob die „Garantien“ ausreichend sind, ist daher eine Frage des Einzelfalls (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 108). Die (primärrechtliche) Zulässigkeit des Anleihekaufprogramms hängt somit von der Effektivität der „Garantien“ ab, mit denen es versehen ist.

b) Die vom Gerichtshof im Urteil in der Rechtssache Weiss vorgenommene Handhabung einzelner dieser Kriterien begegnet aus der Sicht des Senats erheblichen Bedenken. Das Urteil in der Rechtssache Weiss stützt sich im Hinblick auf Art. [123](#) AEUV maßgeblich auf die im PSPP enthaltenen Vorkehrungen, die eine Umgehung von Art. [123](#) AEUV verhindern sollen. Es verzichtet jedoch darauf, diese einer näheren Prüfung zu unterziehen und setzt sich mit gegenläufigen Indikatoren nicht auseinander (vgl. krit. schon [BVerfGE 142, 123](#) <217 f. Rn. 182>; [146, 216](#) <267 ff. Rn. 81 ff.>; Mooij, Maastricht Journal of European and Comparative Law 2019, S. 449 <462>; Dawson/Bobic, Common Market Law Review 2019, S. 1005 <1036>). Das wird, wie oben dargelegt (vgl. Rn. 140 ff.), den Anforderungen an eine effektive gerichtliche Kontrolle des Umgehungsverbots nicht gerecht und widerspricht auch dem vom Gerichtshof in anderen Bereichen praktizierten Vorgehen (vgl. EuGH, Urteil vom 8. Dezember 2011, Chalkor/Kommission, [C-386/10 P](#), Slg. 2011, I-13085; Urteil vom 6. November 2012, Otis, [C-199/11](#), [EU:C:2012:684](#), Rn. 59 ff.).

aa) Nach dem Urteil des Gerichtshofs in der Rechtssache Gauweiler ist eine vorherige Ankündigung des Ankaufs von Staatsanleihen grundsätzlich ebenso unzulässig wie die Ankündigung des geplanten Ankaufvolumens. Da sich unter anderem dadurch verhindern lasse, dass die Emissionsbedingungen für Staatsanleihen durch die Gewissheit verfälscht würden, dass diese durch das ESZB erworben würden, könne ausgeschlossen werden, dass die Durchführung eines solchen Programms die gleiche Wirkung habe wie der unmittelbare Erwerb von Staatsanleihen von den öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Einrichtungen der Mitgliedstaaten (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 106 f.). Dem ist der Senat gefolgt (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <229 Rn. 206>). Im Urteil des Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 ist allerdings davon die Rede, dass die Bekanntgabe des monatlichen Ankaufvolumens, seine Verteilung zwischen den nationalen Zentralbanken nach dem Kapitalschlüssel, die Kriterien für die Notenbankfähigkeit und die Dauer der Laufzeit zur Wirksamkeit und Verhältnismäßigkeit des PSPP beitragen (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 111 f.). Das ist nicht nur widersprüchlich, sondern entwertet auch die Bedeutung des Kriteriums der weitgehenden Ungewissheit von

Mitgliedstaaten und Marktteilnehmern hinsichtlich des Erwerbs von Staatsanleihen durch das Eurosystem.

Eine Ankündigung von Anleihekäufen in einem näher definierten Umfang ist grundsätzlich geeignet, eine Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV zu indizieren. Vor diesem Hintergrund hebt das Urteil vom 11. Dezember 2018 im Rahmen des PSPP verbleibende Erwerbsunsicherheiten besonders hervor und sieht in ihnen die wesentlichen „Garantien“, die eine Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV verhindern sollen. Auflage und Durchführung des PSPP dürften keine Gewissheit hinsichtlich des künftigen Ankaufs von Staatsanleihen begründen, die Mitgliedstaaten müssten sich im Fall eines Defizits weiter um eine Finanzierung auf dem Markt bemühen (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 132, 135, 138 ff. unter Hinweis auf das Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 112 ff.). Entscheidend sei, ob Marktteilnehmer die weitgehende Gewissheit hätten, dass das Eurosystem Staatsanleihen binnen eines Zeitraums und unter Bedingungen ankauft, die es ihnen ermöglichen, der Sache nach als Mittelspersonen des Eurosystems zu agieren (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 110). Das ist nicht nur bei einem rechtlich verpflichtenden Erwerb der Fall, der in der Praxis kaum vorkommen dürfte, sondern auch dann, wenn die konkreten Umstände diese weitgehende Gewissheit begründen (vgl. [BVerfGE 146, 216](#) <267 Rn. 81; 271 f. Rn. 91>). Diese faktischen Umstände lassen sich daher nicht ausblenden.

bb) In der Rechtsprechung des Gerichtshofs wie des Senats ist ferner geklärt, dass zwischen der Emission eines Schuldtitels auf dem Primärmarkt und seinem Ankauf durch das Eurosystem auf dem Sekundärmarkt eine Sperrfrist eingehalten werden muss, um eine Umgehung des Verbots monetärer Staatsfinanzierung durch Verfälschung der Emissionsbedingungen zu verhindern (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 106 f.; a.a.O., Rn. 114 ff.; [BVerfGE 134, 366](#) <414 Rn. 92>; [142, 123](#) <226 Rn. 199; 227 Rn. 202>; [146, 216](#) <265 Rn. 78; 272 f. Rn. 93>). Der Bemessung und Einhaltung dieser Sperrfrist kommt dabei erhebliche Bedeutung zu (vgl. bereits EuGH, Schlussanträge Villalón, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:7](#), Rn. 262).

Zur Vermeidung einer Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV sieht Art. 4 Abs. 1 Beschluss (EU) 2015/774 vor, dass Ankäufe von Neuemissionen und Daueremissionen und von marktfähigen Schuldtiteln mit einer Restlaufzeit, die kurz vor oder nach der Fälligkeit des zu begebenden marktfähigen Schuldtitels endet, erst nach Ablauf eines vom EZB-Rat festzulegenden Zeitraums („Sperrfrist“) zulässig sind. Nähere Angaben zur Dauer der Sperrfrist fehlen jedoch ebenso wie eine Begründung dafür. Der Gerichtshof billigt dies im Hinblick auf das Ziel, die zeitliche Vorhersehbarkeit des Tätigwerdens des Eurosystems auf dem Sekundärmarkt zu beschränken. Die Ungewissheit privater Marktteilnehmer werde so erhöht, weil der Ankauf mehrere Monate oder Jahre nach der Emission erfolgen und das Eurosystem das monatliche Ankaufvolumen im Rahmen des PSPP auch verringern könne (vgl. für das EAPP insgesamt EuGH, a.a.O., Rn. 115 f.). Der Gerichtshof stellt in diesem Zusammenhang allerdings nur fest, dass die Sperrfrist „eher in Tagen als in Wochen“ bemessen sei.

Aus der bloßen Existenz der – nicht näher konkretisierten – Sperrfrist leitet er ab, dass es sich um eine hinreichend effektive „Garantie“ handele, wobei er die von der EZB angebotenen weiteren Informationen (vgl. EZB, Stellungnahme vom 30. November 2017) nicht angefordert hat. Selbst die nachträgliche Bekanntgabe näherer Angaben zur Sperrfrist erachtet er nicht für erforderlich.

Eine gerichtliche Kontrolle ist auf dieser Grundlage nicht möglich. Aus der bloßen Existenz einer Sperrfrist kann nicht gefolgert werden, dass der Ankauf von Staatsanleihen nicht vorhersehbar ist beziehungsweise dass er erst zu einem Zeitpunkt erfolgt, zu dem sich ein von der Ankaufsmöglichkeit unabhängiger Marktpreis gebildet hat. Etwas Anderes ergibt sich im Ergebnis auch nicht, soweit der Gerichtshof feststellt, dass es sich bei der Sperrfrist lediglich um eine Mindestfrist handele und ein Ankauf von Staatsanleihen auch erst mehrere Monate oder Jahre nach der Emission erfolgen könne, oder durch die Erwägung, dass die Ungewissheit der Marktteilnehmer dadurch erhöht werde, dass das ESZB das monatliche Ankaufvolumen verringern könne (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 116). Die bloße Hinnahme der Angaben der EZB widerspricht auch der sonstigen Rechtsprechung des Gerichtshofs, wonach in Fällen, in denen ein Organ der Europäischen Union über ein weites Ermessen verfügt, der gerichtlichen Kontrolle besondere Bedeutung zukommt. Sie differenziert nicht in der gebotenen Weise zwischen einer vorherigen und der nachträglichen Veröffentlichung von Angaben zu der konkreten Sperrfrist. Zwar leuchtet es ein, dass der Gerichtshof eine solche Veröffentlichung nicht für geboten hält, wenn damit die künftige Wirksamkeit des PSPP in Frage gestellt würde (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 112, 115). Deshalb hat auch der Senat ausgesprochen, dass eine Veröffentlichung von Einzelheiten zu den einzuhaltenden Sperrfristen nicht geboten ist, wenn dadurch deren Zweck konterkariert würde (vgl. [BVerfGE 146, 216](#) <273 Rn. 95>). Für eine vorherige Veröffentlichung entsprechender Einzelheiten liegt dies auf der Hand; für eine nachträgliche nicht. Eine solche ist vielmehr erforderlich, um eine etwaige Umgehung des Verbots monetärer Staatsfinanzierung überprüfen und effektiven gerichtlichen Rechtsschutz gewähren zu können (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <223 Rn. 194>; [146, 216](#) <272 f. Rn. 93 ff.>). Es ist, wie auch die mündliche Verhandlung ergeben hat, zudem kein sachlicher Grund ersichtlich, weshalb Einzelheiten zur Sperrfrist nicht nachträglich bekannt gegeben werden können, zumal die EZB ihr Verhalten für die Zukunft ohne Weiteres ändern und von früheren Verfahrensweisen insofern nicht auf zukünftige geschlossen werden kann. Die mündliche Verhandlung hat ferner ergeben, dass negative Auswirkungen auf den Markt für Staatsanleihen von einer nachträglichen Veröffentlichung entsprechender Angaben zu der in Art. 4 Abs. 1 Beschluss (EU) 2015/774 normierten Sperrfrist nicht zu erwarten sind. Die Marktteilnehmer gehen danach von einer praktizierten Sperrfrist von fünf bis 14 Tagen aus und haben ihr Verhalten darauf eingerichtet. Für die Preisbildung am Primärmarkt sei die genaue Länge der Sperrfrist hingegen ohne Relevanz.

Nicht zu überzeugen vermag daher auch die damit zusammenhängende Auffassung des Gerichtshofs, wonach weitergehende Angaben zur Sperrfrist im Rahmen der



Begründungspflicht des Art. [296](#) Abs. 2 AEUV nicht gefordert werden könnten, da hiermit der genaue Inhalt der vom ESZB getroffenen Maßnahmen dargelegt würde, nicht aber deren Begründung (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 43; vgl. auch Dawson/Bobic, Common Market Law Review 2019, S. 1005 <1036>). Gemäß Art. [296](#) Abs. 2 AEUV muss die Begründung einer Maßnahme so abgefasst sein, dass die Betroffenen die Gründe erkennen können und der Gerichtshof seine Kontrolle ausüben kann (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 70). Durch die nicht weiter erläuterte Übertragung der für Legislativakte geltenden Begründungsanforderungen auf das schlichte Verwaltungshandeln des Eurosystems (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 32) wird aber eine gerichtliche Kontrolle des PSPP am Maßstab von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV faktisch unmöglich (vgl. [BVerfGE 146, 216](#) <273 f. Rn. 95>). Es kann weder überprüft werden, ob die vorgesehene Sperrfrist überhaupt zum Schutz der Marktpreisbildung auf dem Sekundärmarkt geeignet ist (vgl. Dawson/Bobic, Common Market Law Review 2019, S. 1005 <1035>), noch, ob sie im Verwaltungsvollzug tatsächlich eingehalten wird. Der Gerichtshof entwertet damit seine eigene Aussage, wonach unter anderem die Sperrfrist verhindere, dass ein privater Marktteilnehmer wie eine Mittelsperson des ESZB agieren könne (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 113 f.).

In der Auslegung und Handhabung des Gerichtshofs ist das Kriterium der Sperrfrist offensichtlich ungeeignet, eine Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV zu verhindern. Seine Steuerungsfunktion läuft praktisch leer; jedenfalls kann nicht überprüft werden, ob sie diese Steuerungsfunktion entfaltet. Dass der Ausschuss für Risikosteuerung des ESZB besser als ein Gericht in der Lage sein mag, die Angemessenheit der Sperrfrist zu beurteilen (vgl. EuGH, Schlussanträge Wathelet vom 4. Oktober 2018, Weiss u.a., [C-493/17](#), [EU:C:2018:815](#), Rn. 60), ändert daran nichts. Denn dieser Ausschuss ist Teil des zu kontrollierenden Organs und weder dazu berufen, effektiven Rechtsschutz zu gewähren noch die demokratische Legitimation des Handelns der EZB sicherzustellen (vgl. BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 30. Juli 2019 - [2 BvR 1685/14](#), [2 BvR 2631/14](#) -, Rn. 137, 212, 274 ff.).

cc) Das Halten von Staatsanleihen bis zur Endfälligkeit hat erhebliche Rückwirkungen auf den Sekundärmarkt für Staatsschuldtitel (vgl. EuGH, Schlussanträge Villalón vom 14. Januar 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:7](#), Rn. 243) und ist ein wichtiger Indikator für eine monetäre Haushaltsfinanzierung. Nach dem Urteil des Gerichtshofs in der Rechtssache Gauweiler wirkt es sich auf den Anreiz für die Mitgliedstaaten zur Verfolgung einer gesunden Haushaltspolitik aus. Die mit ihm verbundenen Effekte werden allerdings durch die Möglichkeit beschränkt, die erworbenen Anleihen jederzeit wieder zu verkaufen, sodass der Ankauf von Staatsanleihen – wie es im Urteil in der Rechtssache Gauweiler heißt – einen „potenziell vorübergehenden“ Charakter aufweist (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 117). Das Halten bis zur Endfälligkeit müsse jedenfalls zur Verwirklichung der angestrebten Ziele erforderlich sein. Zumindest dürfe den beteiligten Wirtschaftsteilnehmern nicht die Gewissheit vermittelt werden, dass das Eurosystem von dieser Option Gebrauch machen wird (vgl. EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015,

Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 118). Hieran anknüpfend hat der Senat festgestellt, dass das in Art. [123](#) Abs. 1 AEUV enthaltene Umgehungsverbot nicht verletzt ist, wenn – unter anderem – erworbene Schuldtitel nur ausnahmsweise bis zur Endfälligkeit gehalten werden und der nur vorübergehende Erwerb die Regel bleibt (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <227 ff. Rn. 202, 206>; [146, 216](#) <266 Rn. 78; 274 Rn. 96>). Ein zeitlich und volumenmäßig unbegrenztes Halten erworbener Staatsanleihen bis zur Endfälligkeit ist demgemäß jedenfalls ein Indiz für eine unzulässige monetäre Haushaltsfinanzierung im Sinne von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV.

Im Urteil in der Rechtssache Weiss verneint der Gerichtshof dagegen eine Verpflichtung, vom Eurosystem erworbene Schuldtitel nur ausnahmsweise bis zur Endfälligkeit zu halten (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 147). Gleichwohl hebt er die potentiell nur vorübergehende Natur der Anleihekäufe im Rahmen des PSPP hervor (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 135, 150). Er weist darauf hin, dass ein etwaiges Halten der vom Eurosystem erworbenen Staatsanleihen bis zur Endfälligkeit keinen Verzicht darauf bedeute, dass der emittierende Mitgliedstaat bei Fälligkeitseintritt die Schuld begleiche (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 146; vgl. bereits EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 118) und dass der Beschluss (EU) 2015/774 keine näheren Angaben zu deren etwaigem Wiederverkauf enthalte, sodass das Eurosystem die unter dem PSPP erworbenen Staatsanleihen nach Art. 12 Abs. 2 der Leitlinien jederzeit und ohne besondere Voraussetzungen wieder verkaufen könne. Bereits die bloße Möglichkeit eines jederzeitigen Verkaufs erlaube es dem Eurosystem, sein Programm nach Maßgabe der Haltung des betreffenden Mitgliedstaats anzupassen und trage dazu bei, einen Anreiz zur Verfolgung einer gesunden Haushaltspolitik aufrechtzuerhalten. Schließlich sei das EZSB nicht verpflichtet, Staatsanleihen von Mitgliedstaaten zu erwerben, die keine gesunde Haushaltspolitik verfolgten (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 148 ff.; in diese Richtung bereits EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 117, 120).

Problematisch erscheint dabei, dass der Gerichtshof in seinem Urteil vom 11. Dezember 2018 zwar die lediglich vorübergehende Natur des PSPP betont (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 134 f.), daraus jedoch für ihn nichts folgt. Eine Verpflichtung des Eurosystems zum Verkauf erworbener Staatsanleihen ohne zeitliche Begrenzung oder mit sehr langer Laufzeit verneint er mit der insoweit passgenauen fehlenden Sicherheit für die Marktteilnehmer und der Bindung des PSPP an den Grundsatz der Erforderlichkeit. Auch die Notwendigkeit eines Ausstiegsszenarios wird nicht angesprochen.

Ein zeitlich unbegrenztes Absehen vom Verkauf erworbener Staatsanleihen würde das Eurosystem aber zu einem dauerhaften Financier der Mitgliedstaaten machen. Dies gilt insbesondere, wenn – wie dies im Rahmen des PSPP gegenwärtig der Fall ist – bei Fälligkeit stattfindende Rückzahlungen erneut in den Erwerb von Staatsanleihen investiert werden. Die Staatsschulden wären im Eurosystem gebunden und spielten für die Märkte – insbesondere für die Bonitätsbewertung der emittierenden Mitgliedstaaten und damit auch für deren Finanzierungsbedingungen – kaum noch eine Rolle (vgl. [BVerfGE 146, 216](#) <274 ff. Rn. 97 f.>). Das wäre ein Verstoß gegen das

objektive Verbot des Art. [123](#) Abs. 1 AEUV, ohne dass es insoweit auf die Sicherheit der Marktteilnehmer hinsichtlich des Erwerbs bestimmter Anleihen ankommen würde.

Der Rückgriff auf die vom Gerichtshof in diesem Zusammenhang thematisierte geldpolitische Erforderlichkeit (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 152) dürfte für eine Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV ohne Bedeutung sein. Die Vorschrift enthält ein unbedingtes Verbot monetärer Staatsfinanzierung. Sie kennt keine erforderlichen und rechtfertigungsfähigen Eingriffe in das Verbot der monetären Staatsfinanzierung, sondern setzt den währungspolitischen Handlungsoptionen des Eurosystems eine definitive Grenze, wenn das Vorliegen einer Umgehung festgestellt ist.

c) Im Ergebnis verstoßen die Beschlüsse zum PSPP und dessen Durchführung jedoch nicht in qualifizierter Weise gegen Art. [123](#) Abs. 1 AEUV, weil bei zweckentsprechender Anwendung der vom Gerichtshof anerkannten Kriterien eine offensichtliche Umgehung des Verbots monetärer Staatsfinanzierung noch nicht festgestellt werden kann. Zwar hat das Urteil des Gerichtshofs in der Rechtssache Weiss zur Folge, dass einzelne dieser Kriterien praktisch leerlaufen; in der Gesamtschau reichen die validen Kriterien aber noch aus, um eine offensichtliche Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV zu verneinen. Insoweit verbleibt der Gerichtshof noch innerhalb des ihm durch Art. 19 Abs. 1 Satz 2 EUV zugewiesenen Rechtsprechungsauftrags (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <215 Rn. 176>). Seine Auslegung ist daher auch Grundlage für die Prüfung der hier in Rede stehenden Beschlüsse zum PSPP durch den Senat (vgl. [BVerfGE 123, 267](#) <353>; [126, 286](#) <304>; [134, 366](#) <385 Rn. 27>; [140, 317](#) <339 Rn. 46>; [142, 123](#) <215 Rn. 176>).

aa) Der Gerichtshof stellt das Kriterium, dass Ankäufe von Staatsanleihen nicht angekündigt werden dürfen, nicht grundsätzlich in Frage. Soweit er eine weitgehende Gewissheit der emittierenden Mitgliedstaaten und Marktteilnehmer hinsichtlich des Erwerbs bestimmter Staatsanleihen verneint hat, ist dies im Ergebnis nicht zu beanstanden.

Zwar kannten Mitgliedstaaten und Marktteilnehmer das Ankaufvolumen, seine Verteilung auf die nationalen Zentralbanken nach dem Kapitalschlüssel, die Anforderungen an die Notenbankfähigkeit der Wertpapiere und die (vorläufige) Laufzeit des PSPP, sodass auch aus ihrer Sicht eine hohe Wahrscheinlichkeit bestand, dass ein substantieller Anteil jeder Emission vom Eurosystem erworben werden würde. Für deutsche Anleihen etwa, deren Anteil bis Ende 2018 rechnerisch 23,6951 % betrug, ergab sich – ausgehend von einem monatlichen Netto-Ankaufvolumen in Höhe von 60 Milliarden Euro – ein monatliches Ankaufvolumen von 11,37 Milliarden Euro (vgl. [BVerfGE 146, 216](#) <269 f. Rn. 87>). Auch ließen sich Rückschlüsse darauf ziehen, welche konkreten Anleihen innerhalb des angegebenen Volumens und der Ankaufobergrenze die Programmkriterien erfüllten. Hinzu kam, dass die zeitweise Verknappung notenbankfähiger Wertpapiere (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 127 f.) aus Deutschland, Finnland, Irland, den Niederlanden und Portugal die Wahrscheinlichkeit des Erwerbs bestimmter ISIN erhöhte, zumal sich die Ankaufobergrenze nicht nach dem auf dem Sekundärmarkt befindlichen Teil einer Emission, sondern nach dem

Gesamtvolumen einer Emission richtet (vgl. [BVerfGE 146, 216](#) <267 ff. Rn. 82 ff.; 269 ff. Rn. 86 ff.>; Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2017/2018, S. 167 <Dezember 2017>).

Trotz dieser starken Indikatoren hat die mündliche Verhandlung allerdings nicht ergeben, dass emittierende Mitgliedstaaten und Marktteilnehmer eine weitreichende Gewissheit im Hinblick auf den Erwerb neu emittierter Staatsanleihen durch das Eurosystem auf dem Sekundärmarkt hatten.

bb) Für die Einhaltung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV und insbesondere die Vermeidung einer weitreichenden Gewissheit bei Mitgliedstaaten und Marktteilnehmern ist es von erheblicher Bedeutung, dass das Volumen der Ankäufe im Voraus festgelegt und vor allen Dingen begrenzt wird. Das hier in Rede stehende Urteil des Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 sieht dies durch die in Art. 5 Abs. 1 und Abs. 2 Beschluss (EU) 2015/774 vorgesehene Ankaufobergrenze von 33 % einer Emission von Anleihen einer Zentralregierung eines Mitgliedstaats oder der ausstehenden Wertpapiere einer solchen Zentralregierung gewährleistet (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 124 ff.). Aufgrund der Ankaufobergrenze könne nur ein geringer Anteil der von einem Mitgliedstaat begebenen Anleihen vom Eurosystem erworben werden, sodass der betreffende Mitgliedstaat hauptsächlich die Märkte zur Finanzierung seines Haushaltsdefizits nutzen müsse. Durch die nach Art. 4 Abs. 3 der Leitlinien von der EZB täglich zu kontrollierenden Obergrenzen werde gewährleistet, dass sich ein privater Marktteilnehmer zwangsläufig dem Risiko aussetze, die Anleihen auf den Sekundärmärkten nicht wieder an das ESZB verkaufen zu können, weil ein Erwerb der gesamten Anleihe zweifelsfrei ausgeschlossen sei (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 125).

Auch wenn sich die Ankaufobergrenze von 33 % je Emission nicht nach dem auf dem Sekundärmarkt verfügbaren Teil, identifiziert nach ISIN, sondern nach ihrem Gesamtvolumen bemisst, bleibt jedenfalls bei Einhaltung dieser Obergrenze für emittierende Mitgliedstaaten wie Marktteilnehmer unklar, welches notenbankfähige Wertpapier – ein entsprechendes Angebot vorausgesetzt – innerhalb des zur Verfügung stehenden Volumens konkret erworben wird. Die mündliche Verhandlung hat ergeben, dass die Obergrenze von 33 % noch einen ausreichenden „Puffer“ zur weitgehenden Gewissheit beim Erwerb von Staatsanleihen durch das Eurosystem gewährleistet und dass – nur – unter dieser Voraussetzung noch davon ausgegangen werden kann, dass ein nicht vom Eurosystem dominierter Markt besteht, der verhindert, dass Mitgliedstaaten und Marktteilnehmer eine weitreichende Gewissheit im Hinblick auf den Erwerb neu emittierter Staatsanleihen durch das ESZB haben.

cc) Die Verteilung des Ankaufvolumens nach dem Kapitalzeichnungsschlüssel (Art. 6 Abs. 2 und Abs. 3 Beschluss <EU> 2015/774) trägt ebenfalls dazu bei, eine Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV zu verhindern. Dabei handelt es sich um ein objektives und von der Wirtschafts- oder Haushaltslage der Mitgliedstaaten der Eurozone unabhängiges Kriterium, sodass hierüber eine gezielte Unterstützung von in Finanzierungsschwierigkeiten befindlichen Mitgliedstaaten ausgeschlossen wird. Zutreffend, aber anders als in der Rechtssache Gauweiler (vgl. EuGH, Urteil vom 16.

Juni 2015, [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 89), hebt der Gerichtshof hervor, dass die fehlende Selektivität des Programms bewirke, dass sich das PSPP auf die finanziellen Bedingungen im gesamten Euro-Währungsgebiet auswirke und nicht lediglich den besonderen Finanzierungsbedingungen einzelner Mitgliedstaaten Rechnung trage (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 82). Dies entspricht der schon früher geäußerten Auffassung des Senats (vgl. [BVerfGE 134, 366](#) <406 Rn. 73; 412 Rn. 87>; 142, 123 <217 f. Rn. 182>).

Nach Auffassung des Gerichtshofs bewirkt die Verteilung des Ankaufvolumens nach dem Kapitalschlüssel darüber hinaus, dass ein beträchtlicher Anstieg eines mitgliedstaatlichen Defizits aufgrund der etwaigen Aufgabe einer gesunden Haushaltspolitik zur Minderung des Anteils der vom ESZB erworbenen Anleihen dieses Mitgliedstaats führe und der Mitgliedstaat bei der Finanzierung den Konsequenzen aus der Verschlechterung seiner Haushaltsentwicklung nicht entgehen könne (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 140).

dd) Zur Verhinderung einer Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV tragen nach Ansicht des Gerichtshofs auch andere Faktoren bei, deren Bedeutung allerdings von entsprechenden Ermessensentscheidungen der EZB abhängt. Dazu gehört, dass die EZB das Volumen der im Rahmen des PSPP erworbenen Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften und Einrichtungen eines Mitgliedstaats gemäß Art. 8 Beschluss (EU) 2015/774 lediglich in aggregierter Form veröffentlicht (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 126). Das Eurosystem habe zudem Regeln eingeführt, die eine genaue Bestimmung des Ankaufvolumens im Voraus verhindern sollen. So könne das Volumen der Ankäufe von Monat zu Monat variieren, weil das PSPP innerhalb des EAPP subsidiären Charakter habe (Art. 2 Abs. 2 der Leitlinien) und der EZB-Rat bei besonderen Marktbedingungen von dem vorgesehenen Volumen abweichen könne. Auch könnten Mitgliedstaaten und Marktteilnehmer nicht sicher sein, dass das einer nationalen Zentralbank zugewiesene Volumen für den Erwerb von Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften und Einrichtungen eines Mitgliedstaats auch tatsächlich ausgeschöpft werde (Art. 6 Abs. 1 Beschluss <EU> 2015/774). Die Verteilung des Ankaufvolumens auf die nationalen Zentralbanken nach dem Kapitalschlüssel stehe zudem unter dem Vorbehalt einer Überprüfung durch den EZB-Rat. Nach Art. 3 Abs. 1, Abs. 3 und Abs. 5 Beschluss (EU) 2015/774 sei auch der Erwerb diversifizierender Anleihen im Rahmen des PSPP zugelassen, was die Vorhersehbarkeit zusätzlich erschwere. So könnten nicht nur von den Zentralregierungen begebene Anleihen erworben werden, sondern auch solche von regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften. Diese Anleihen könnten zudem eine Laufzeit von einem Jahr bis zu 30 Jahren und 364 Tagen haben und eine negative Rendite aufweisen, die sogar unter dem Zinssatz für die Einlagefazilität liegen könne. Schließlich sei die Vorhersehbarkeit des Erwerbs von Staatsanleihen durch das Eurosystem durch die Beschlüsse (EU) 2015/2464 und (EU) 2017/100 begrenzt worden (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 118 ff.).

ee) Auch das Kriterium, dass zwischen der Emission eines Schuldtitels und seinem Ankauf durch das Eurosystem eine „Sperrfrist“ eingehalten werden muss, stellt das



Urteil des Gerichtshofs in der Rechtssache Weiss nicht grundsätzlich in Frage (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 115 f.). Ob die in Art. 4 Abs. 1 Beschluss (EU) 2015/774 vorgesehene Sperrfrist ausreichend bemessen war und ob sie bis zum Ende des Jahres 2018 eingehalten wurde, hat der Gerichtshof allerdings nicht überprüft, und es lässt sich mangels entsprechender Angaben der EZB auch durch den Senat nicht feststellen. Art. 4 Abs. 1 Beschluss (EU) 2015/774, die Angabe der EZB, wonach die Sperrfrist „eher in Tagen als in Wochen“ bemessen sei, sowie die Ausführungen der sachkundigen Dritten in der mündlichen Verhandlung deuten jedoch darauf hin, dass eine Sperrfrist tatsächlich eingehalten wird.

ff) Unter dem PSPP dürfen ferner nur Staatsanleihen von Mitgliedstaaten erworben werden, die eine gewisse Bonitätsbewertung erreichen (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 142 f.). Neben den allgemeinen für geldpolitische Operationen geltenden Anforderungen gemäß der Leitlinie EZB/2011/14 müssen die Emittenten mindestens über eine Bonität der Kreditqualitätsstufe 3 verfügen (Art. 3 Abs. 2 Beschluss <EU> 2015/774). Anleihen von Mitgliedstaaten, die einem Finanzhilfeprogramm unterliegen, können dann erworben werden, wenn für sie die Anwendung des Bonitätsschwellenwerts durch den EZB-Rat gemäß Art. 8 der Leitlinie EZB/2014/31 ausgesetzt wurde (Art. 3 Abs. 2 Buchstabe c Beschluss <EU> 2015/774). Dies ist durch Art. 1 Abs. 2 des Beschlusses (EU) 2016/1041 der EZB mit Blick auf Griechenland geschehen, nachdem der ESM die Auszahlung weiterer Finanzhilfen beschlossen hatte (vgl. [BVerfGE 146, 216](#) <236 Rn. 15>). Art. 3 Abs. 2 Beschluss (EU) 2015/774 sieht – so der Gerichtshof – hohe Zulassungskriterien vor, die auf einer Bonitätsbeurteilung beruhen und von denen nur bei einem für den betreffenden Mitgliedstaat laufenden Finanzhilfeprogramm abgewichen werden darf. Zudem könne der EZB-Rat nach Art. 13 Abs. 1 der Leitlinien bei einer Verschlechterung der Bewertung von Anleihen eines Mitgliedstaats oder einem negativen Ergebnis einer Überprüfung eines solchen Programms entscheiden, dass die bereits erworbenen Anleihen des betreffenden Mitgliedstaats wieder zu verkaufen seien. Der betreffende Mitgliedstaat laufe somit bei Aufgabe einer gesunden Haushaltspolitik Gefahr, dass seine Anleihen wegen der Verschlechterung der Bewertung vom Programm ausgeschlossen würden oder das Eurosystem die Anleihen wieder verkaufe (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 138 ff.).

In der Sache hat der EZB-Rat die Anforderungen an die Bonität der notenbankfähigen Wertpapiere im Laufe der Programmdauer freilich immer weiter abgesenkt. Ein weiteres Absenken dieser Anforderungen unter ein Rating, das nicht mehr der Kreditqualitätsstufe 3 entspricht, würde – wie auch die mündliche Verhandlung ergeben hat – die dargelegten Bonitätsanforderungen dagegen wohl nicht mehr erfüllen.

gg) Für die Beurteilung einer Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV ist ferner von Bedeutung, ob erworbene Staatsanleihen bis zur Endfälligkeit gehalten werden. Der Gerichtshof stellt im Urteil in der Rechtssache Weiss auch dieses Kriterium nicht grundsätzlich in Frage, wenngleich er Art. 18 ESZB-Satzung keine Verpflichtung zum vorherigen Verkauf entnimmt (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 146 ff.). Er betont aber die – trotz der Verlängerung der Anwendungsdauer des PSPP in den Beschlüssen (EU)

2015/2464 und (EU) 2017/100 – lediglich vorübergehende Natur des Programms, die zudem durch die in Art. 12 Abs. 2 der Leitlinien vorgesehene Möglichkeit eines jederzeitigen Verkaufs der erworbenen Anleihen verstärkt werde. Hierdurch könne das Programm nach Maßgabe der Haltung des betreffenden Mitgliedstaats angepasst werden; außerdem gewähre es den beteiligten Wirtschaftsteilnehmern nicht die Gewissheit, dass das Eurosystem von dieser Option keinen Gebrauch machen werde (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 132 ff.; vgl. bereits EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 114).

Obwohl Art. 1 Beschluss (EU) 2015/774 und die nachfolgenden Änderungen einen Verkauf der vom Eurosystem zu erwerbenden Staatsanleihen nicht ausdrücklich vorsehen, schließen sie ihn aber auch nicht aus. Gleichwohl sind – von besonders gelagerten Ausnahmen abgesehen – unter dem PSPP erworbene Staatsanleihen bislang nicht vor Endfälligkeit wieder verkauft worden. Lediglich in Ausnahmefällen hat die EZB einzelne Vermögenswerte aus technischen Gründen veräußert, etwa zur Einhaltung einer Obergrenze. Das stellt die Relevanz dieses Kriteriums jedoch nicht grundsätzlich in Frage, zumal es nicht offensichtlich unvertretbar erscheint, dass der geldpolitische Zweck des PSPP angesichts seiner noch begrenzten Laufzeit einen Verkauf bislang ausgeschlossen hat. Jeder Verkauf einer unter dem PSPP erworbenen Anleihe würde die Geldmenge reduzieren, deren Ausweitung jedoch das erklärte Ziel des Programms ist. Dass die Staatsanleihen für eine gewisse Dauer vom Eurosystem gehalten werden, gehört daher zum Wesen des Programms, da erst ein ausreichender Anstieg der Liquidität am Markt die mit dem Programm beabsichtigte Portfolioumschichtung herbeiführen können soll (vgl. EuGH, Schlussanträge Wathelet vom 4. Oktober 2018, Weiss u.a., [C-493/17](#), [EU:C:2018:815](#), Rn. 71). Das hat die mündliche Verhandlung bestätigt.

Auch wenn mit dem Gerichtshof davon auszugehen ist, dass das Halten von Staatsanleihen bis zur Endfälligkeit durch Art. 18 Abs. 1 ESZB-Satzung nicht ausgeschlossen wird, darf das Regel-Ausnahme-Verhältnis doch nicht in sein Gegenteil verkehrt werden (vgl. [BVerfGE 146, 216](#) <275 f. Rn. 98>). Je höher der Bestand erworbener Anleihen in den Bilanzen des Eurosystems ist, desto größer ist auch das Risiko einer Umgehung des Verbots monetärer Staatsfinanzierung. Für das PSPP gilt dies aufgrund seines sehr großen Volumens und seiner mittlerweile nicht unerheblichen Laufzeit in besonderem Maße.

hh) Die Festlegung eines verbindlichen Ausstiegsszenarios schon bei der Beschlussfassung über ein Programm wie das PSPP, das die Kriterien hinreichend konkret festschreibt, unter denen es beendet werden wird, würde das Risiko einer Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV deutlich minimieren. Das Erfordernis eines Ausstiegsszenarios haben auch die sachkundigen Dritten in der mündlichen Verhandlung mehrfach betont, wobei die darin zu formulierenden Kriterien sicherstellen müssen, dass der Verkauf einmal erworbener Staatsanleihen nicht zu einer rein theoretischen Möglichkeit verkommt. Ein solches Ausstiegsszenario enthalten die hier in Rede stehenden Beschlüsse jedoch nicht.

d) Im Ergebnis kann auf der Grundlage des Urteils des Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 bei zweckentsprechender Anwendung der dort herangezogenen Kriterien eine Umgehung des Verbots monetärer Staatsfinanzierung nicht festgestellt werden. In der Gesamtschau reichen die „Garantien“ noch aus, um eine offensichtliche Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV zu verneinen.

Zwar hat der Gerichtshof einzelnen „Garantien“ wie dem Ankündigungsverbot, der Sperrfrist, dem Halten bis zur Endfälligkeit und der Notwendigkeit eines Ausstiegsszenarios ihre Wirkung weitgehend genommen; für einen Teil der „Garantien“ ist mangels näherer Prüfung durch den Gerichtshof zudem nicht nachvollziehbar, ob sie überhaupt geeignet sind, die notwendige Unsicherheit für Mitgliedstaaten und Marktteilnehmer in Bezug auf die Ankäufe zu sichern, da ihre Wirkung von der rechtlich weder erzwingbaren noch kontrollierbaren Bereitschaft des EZB-Rates abhängt, sie bei der Durchführung des Programms tatsächlich zu nutzen. Der Frage, ob sie bereits genutzt worden sind, geht der Gerichtshof in keinem Fall nach und auch nicht der Frage, inwieweit die Nichtnutzung bestimmter Handlungsmöglichkeiten Markterwartungen derart verfestigt, dass sich hieraus eine weitgehende Gewissheit für die Marktteilnehmer ergibt.

Ob ein Programm wie das PSPP eine offenkundige Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV darstellt, entscheidet sich jedoch nicht an der Einhaltung eines einzelnen Kriteriums, sondern nur auf der Grundlage einer wertenden Gesamtbetrachtung (vgl. [BVerfGE 134, 366](#) <412 Rn. 87; 416 f. Rn. 99>; [142, 123](#) <222 f. Rn. 193; 227 Rn. 201>; Dawson/Bobic, *Common Market Law Review* 2019, S. 1005 <1006, 1020 f.>). Das haben die Aussagen der sachkundigen Dritten in der mündlichen Verhandlung noch einmal bestätigt.

Im Ergebnis ist eine offensichtliche Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV auf der Basis der gebotenen Gesamtbetrachtung trotz der dargelegten Zweifel am Urteil des Gerichtshofs vom 11. Dezember 2018 vor allem deshalb nicht feststellbar, weil ungeachtet der von der EZB bekannt gegebenen Informationen (vgl. Rn. 186 f., 200) eine Konkretisierung der Angaben im Hinblick auf die einzelne ISIN nicht erfolgt, das Volumen der Ankäufe im Voraus begrenzt ist, die vom Eurosystem getätigten Käufe nur in aggregierter Form bekannt gegeben werden, eine Obergrenze von 33 % eingehalten wird, Ankäufe nach dem Kapitalschlüssel der nationalen Zentralbanken getätigt werden, im Rahmen des PSPP nur Anleihen von Körperschaften erworben werden, die aufgrund eines Mindestratings Zugang zum Anleihemarkt besitzen und Ankäufe begrenzt oder eingestellt und erworbene Schuldtitel wieder dem Markt zugeführt werden müssen, wenn eine Fortsetzung der Intervention zur Erreichung des Inflationsziels nicht mehr erforderlich ist.

Vor allem die Ankaufobergrenze von 33 % und die Verteilung der Ankäufe nach dem Kapitalschlüssel der EZB haben bislang verhindert, dass unter dem PSPP selektive Maßnahmen zugunsten einzelner Mitgliedstaaten getroffen wurden (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 140 f.; vgl. bereits EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 95) und dass das Eurosystem zum Mehrheitsgläubiger eines Mitgliedstaats werden konnte. Sie sind insoweit die entscheidenden „Garantien“, an denen sich die mangelnde Offensichtlichkeit eines Verstoßes gegen das Umgehungsverbot aus Art. [123](#) AEUV festmachen lässt.

e) Den Umstand, dass nach Art. 3 Abs. 5 Beschluss (EU) 2015/774 unter dem PSPP auch Schuldtitel mit einer negativen Endfälligkeitsrendite erworben werden – zunächst betraf dies Staatsanleihen mit einem Zinssatz für die Einlagefazilität von derzeit -0,4 %, seit dem 1. Januar 2017 auch Ankäufe mit einer niedrigeren Endfälligkeitsrendite –, hat der Gerichtshof hingegen ebenso nachvollziehbar mit Blick auf eine Umgehung von Art. [123](#) Abs. 1 AEUV für irrelevant erklärt (aa) wie die Collective Action Clauses (bb).

aa) Zur Begründung führt der Gerichtshof an, dass Offenmarktgeschäfte nicht auf Anleihen mit einer Mindestrendite beschränkt seien, auch wenn sie für die betreffenden Mitgliedstaaten finanziell vorteilhaft seien und diese damit – vom Eurosystem finanzierte – nominelle Gewinne erzielen könnten. Da die Staatsanleihen nur auf dem Sekundärmarkt erworben würden, würden den öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Einrichtungen der Mitgliedstaaten jedoch keine Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten gewährt oder unmittelbar Schuldtitel von ihnen erworben. Zudem würde der Kreis der notenbankfähigen Wertpapiere auf diese Weise erweitert und damit auch die Ungewissheit hinsichtlich ihres Ankaufs. Schließlich werde den Mitgliedstaaten nicht der Anreiz zur Verfolgung einer gesunden Haushaltspolitik genommen, da Anleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite nur von Mitgliedstaaten ausgegeben werden könnten, deren Finanzlage von den Wirtschaftsbeteiligten der Märkte für Staatsanleihen positiv bewertet würde (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 153 ff.).

Geht man davon aus, dass die Bildung eines Marktpreises auch unter den Bedingungen des PSPP möglich ist, können die Mitgliedstaaten die hier in Rede stehenden Gewinne wirtschaftlich aufgrund des Verhaltens der Ersterwerber auf dem Primärmarkt erzielen. Ob dies tatsächlich der Fall ist, ist offen. Die mündliche Verhandlung des Senats hat ein gegenteiliges Ergebnis nicht belegen können.

bb) Soweit das Eurosystem im Rahmen des PSPP auf eine bevorzugte Gläubigerstellung verzichtet (vgl. 8. Erwägungsgrund Beschluss <EU> 2015/774), begründet dies ebenfalls keinen offensichtlichen Verstoß gegen Art. [123](#) Abs. 1 AEUV. Der Senat hat sich insoweit schon im Urteil zum OMT-Programm die Auffassung des Gerichtshofs zu eigen gemacht, wonach die Möglichkeit eines Schuldenschnitts dem Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung nicht widerspricht, wenn nur Anleihen von Mitgliedstaaten erworben werden, die einen Zugang zum Anleihemarkt haben

(vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <228 Rn. 204>; EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u.a., [C-62/14](#), [EU:C:2015:400](#), Rn. 126). Das gilt auch für das PSPP.

4. Die in Art. 6 Abs. 3 Beschluss (EU) 2015/774 und den nachfolgenden Änderungen vorgesehene Risikoverteilung zwischen den nationalen Zentralbanken ermöglicht keine Umverteilung der Staatsschulden zwischen den Mitgliedstaaten der Eurozone (a) und berührt deshalb auch nicht die haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestages (b).

a) Die fünfte Vorlagefrage des Senats hat der Gerichtshof als unzulässig erachtet, weil sie hypothetischer Natur sei (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 166). Die in Rede stehenden Beschlüsse sähen eine Teilung sämtlicher von den nationalen Zentralbanken bei der Durchführung des PSPP erwirtschafteter Verluste nicht vor, sondern beschränkten sich auf eine Risikoteilung bei von internationalen Emittenten begebenen Wertpapieren. Der potenzielle Umfang der Verluste werde durch Art. 6 Abs. 1 Beschluss (EU) 2015/774 begrenzt, wonach der Anteil dieser Wertpapiere auf 10 % des Buchwerts der im Rahmen des PSPP getätigten Ankäufe beschränkt sei. Die gegebenenfalls zwischen den nationalen Zentralbanken zu teilenden Verluste könnten insoweit nicht die unmittelbare Folge des Ausfalls eines Mitgliedstaats sein (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 162 ff.). Um zu verhindern, dass die Position einer Zentralbank eines Mitgliedstaats bei Zahlungsstörungen eines Emittenten eines anderen Mitgliedstaats geschwächt wird, sieht Art. 6 Abs. 3 Beschluss (EU) 2015/774 zudem vor, dass jede nationale Zentralbank nur notenbankfähige Wertpapiere von Emittenten des eigenen Hoheitsgebiets kauft (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 96). Dadurch soll einem Mitgliedstaat die Möglichkeit genommen werden, mit Hilfe des PSPP den Konsequenzen zu entgehen, die sich aus einer Verschlechterung seiner Haushaltsentwicklung für die Finanzierung seiner Staatsschulden ergeben (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 140).

Nach Auffassung des Gerichtshofs enthält das Primärrecht im Übrigen keine Vorschriften, die eine Teilung der den nationalen Zentralbanken bei der Durchführung von Offenmarktgeschäften entstehenden Verluste vorsehen. Er hebt zunächst hervor, dass die Verträge eine entsprechende Einzelermächtigung im Sinne von Art. 5 Abs. 1 Satz 2 und Abs. 2 EUV nicht vorsehen (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 162), sodass eine solche aus unionsrechtlicher Sicht nur durch eine Vertragsänderung gemäß Art. 48 EUV geschaffen werden könnte, nicht jedoch durch den Erlass von Sekundär- oder Tertiärrecht, etwa durch die EZB. Vor diesem Hintergrund besitzt die Einordnung der fünften Vorlagefrage als unzulässig einen spezifisch materiellrechtlichen Sinn, nämlich als Absage an eine entsprechende sekundär- oder tertiärrechtliche Regelung in der Zukunft, weil der Gerichtshof sie auf der Basis des geltenden Integrationsprogramms nicht nur in tatsächlicher Hinsicht für ungewiss, sondern auch für rechtlich nicht möglich und daher hypothetisch hält. Dürfte die EZB eine solche Regelung auf der Basis der Verträge beschließen, wäre die fünfte Vorlagefrage zum Entscheidungszeitpunkt nicht hypothetisch gewesen. Der Bestand an Staatsanleihen in den Bilanzen der nationalen Zentralbanken mit einem Umfang von mehr als zwei Billionen Euro überstiege jedenfalls bei Ausfall eines großen



Mitgliedstaats die bestehenden Rücklagen bei Weitem. Zum Zeitpunkt der Vorlage stand die Möglichkeit im Raum, dass die EZB frei über die Modalitäten der Risikoverteilung entscheiden könnte, da eine abweichende Risikoteilung in der Vergangenheit, etwa beim Securities Markets Programme (SMP), praktiziert worden war (vgl. [BVerfGE 146, 216](#) <293 Rn. 133> unter Hinweis auf Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht 2010, S. 175).

Aus den Antworten des Gerichtshofs auf die ersten vier Vorlagefragen ergibt sich zudem das Verbot einer rückwirkenden Änderung der Risikoverteilung. Eine vollständige Risikoteilung würde es ermöglichen, dass einzelne Mitgliedstaaten den Konsequenzen einer Verschlechterung ihrer Haushaltsentwicklung entgehen könnten (vgl. EuGH, a.a.O., Rn. 140) und die „Garantien“ im PSPP zur Verhinderung einer Umgehung von Art. [123](#) AEUV nachträglich entwerten. Aus den Ausführungen des Gerichtshofs lässt sich insoweit im Sinne eines *acte éclairé* folgern, dass die Risikoverteilungsregeln für die Verhältnismäßigkeit des PSPP mitbestimmend und eine „rückwirkende“ Änderung somit ausgeschlossen ist.

Im Übrigen verstieße eine Umverteilung von Verlusten aus den Offenmarktgeschäften der nationalen Zentralbanken unter dem PSPP – von den in Art. 32.4 der ESZB-Satzung vorgesehenen Ausnahmen abgesehen – gegen das in Art. [123](#) und Art. [125](#) AEUV niedergelegte unionsrechtliche Prinzip der Eigenständigkeit der nationalen Haushalte, das für die Währungsunion konstitutiv ist (vgl. [BVerfGE 129, 124](#) <181 f.>; [132, 195](#) <248 Rn. 128>; [134, 366](#) <393 Rn. 41>; [135, 317](#) <407 Rn. 180>). Die Verträge sehen eine Umverteilung zwischen den nationalen Haushalten nicht vor (vgl. [BVerfG 134, 366](#) <393 Rn. 41>; vgl. auch Ohler, in: Siekmann <Hrsg.>, EWU, 2013, Art. [125](#) AEUV Rn. 5). Daran ändert nichts, dass die No-Bail-Out-Klausel des Art. [125](#) AEUV nicht jeder Form von Finanzhilfe entgegensteht (vgl. EuGH, Urteil vom 27. November 2012, Pringle, [C-370/12](#), [EU:C:2012:756](#), Rn. 136). Sie gewährleisten vielmehr, dass die Mitgliedstaaten bei ihrer Verschuldung der Marktlogik unterworfen bleiben (vgl. EuGH, Urteil vom 27. November 2012, Pringle, [C-370/12](#), [EU:C:2012:756](#), Rn. 135). Eine vollständige Risikoteilung möglicher Verluste wäre offensichtlich nicht mehr von Art. 32.4 der ESZB-Satzung gedeckt und stellte eine unmittelbare Staatsfinanzierung dar. Nach Art. 1 Abs. 1 Buchstabe b Verordnung (EG) 3603/93 ist unter einer „anderen Kreditfazilität“ im Sinne des Art. [123](#) Abs. 1 AEUV insbesondere „jede Finanzierung von Verbindlichkeiten des öffentlichen Sektors gegenüber Dritten“ zu verstehen. Indem die nationalen Zentralbanken der anderen Mitgliedstaaten die nationale Zentralbank eines Mitgliedstaats von bereits eingetretenen (oder unmittelbar bevorstehenden) Verlusten bei im Rahmen des PSPP erworbenen Anleihen entlasteten, finanzierten sie der Sache nach deren Verbindlichkeiten gegenüber der jeweiligen nationalen Zentralbank als Inhaberin der Wertpapiere. Eine solche nachträgliche Finanzhilfe ist auch nach der Rechtsprechung des Gerichtshofs offenkundig nicht Teil der Währungspolitik (vgl. EuGH, Urteil vom 27. November 2012, Pringle, [C-370/12](#), [EU:C:2012:756](#), Rn. 57).

b) Jedenfalls eine (nachträgliche) Änderung der Risikoverteilung würde mit Blick auf die in einem Umfang von mehr als zwei Billionen Euro unter dem PSPP erworbenen Staatsanleihen die vom Senat entwickelten Grenzen der haushaltspolitischen Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestages berühren (vgl. [BVerfGE 129, 124](#) <179>; [132, 195](#) <240 Rn. 108>; [135, 317](#) <401 Rn. 163>; [142, 123](#) <231 Rn. 213>) und wäre mit Art. [79](#) Abs. 3 GG unvereinbar. Sie liefe möglicherweise auf eine Rekapitalisierung der Bundesbank hinaus (vgl. [BVerfGE 142, 123](#) <232 f. Rn. 217>; [146, 216](#) <291 Rn. 128>) und stellte in der Sache eine vom Grundgesetz verbotene Haftungsübernahme für Willensentscheidungen Dritter mit schwer kalkulierbaren Folgen dar (vgl. [BVerfGE 129, 124](#) <179 ff.>; [134, 366](#) <418 Rn. 102>; [146, 216](#) <291 Rn. 129>).

Für die von den nationalen Zentralbanken erworbenen Staatsanleihen ihrer Mitgliedstaaten sieht das PSPP in seiner gegenwärtigen Ausgestaltung eine solche Risikoteilung jedoch nicht vor. Sie ist nach Angaben der EZB im vorliegenden Verfahren auch nicht beabsichtigt und wäre, wie dargelegt, primärrechtlich verboten. Vor diesem Hintergrund scheidet eine Berührung der Verfassungsidentität des Grundgesetzes (Art. [23](#) Abs. 1 i.V.m. Art. [79](#) Abs. 3 i.V.m. Art. [20](#) Abs. 1 und Abs. 2 GG) im Allgemeinen und der haushaltspolitischen Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestages im Besonderen aus.

5. Die Verfassungsorgane trifft aufgrund der ihnen obliegenden Integrationsverantwortung (a) die Verpflichtung, dem als Ultra-vires-Akt zu qualifizierenden PSPP entgegenzutreten (b).

a) Die Integrationsverantwortung verpflichtet die Verfassungsorgane, sich schützend und fördernd vor den durch Art. [38](#) Abs. 1 Satz 1 in Verbindung mit Art. [20](#) Abs. 2 Satz 1 GG geschützten Anspruch auf Demokratie zu stellen (vgl. Rn. 115).

Im Falle offensichtlicher und strukturell bedeutsamer Kompetenzüberschreitungen durch Organe, Einrichtungen und sonstige Stellen der Europäischen Union haben sie mit den ihnen zur Verfügung stehenden Mitteln aktiv auf die Einhaltung des Integrationsprogramms hinzuwirken. Soweit eine weitere Übertragung von Hoheitsrechten nicht möglich oder nicht gewollt ist, sind sie verpflichtet, im Rahmen ihrer Kompetenzen mit rechtlichen oder politischen Mitteln auf die Aufhebung der vom Integrationsprogramm nicht gedeckten Maßnahmen hinzuwirken sowie – solange die Maßnahmen fortwirken – geeignete Vorkehrungen dafür zu treffen, dass die innerstaatlichen Auswirkungen der Maßnahmen so weit wie möglich begrenzt bleiben (vgl. [BVerfGE 134, 366](#) <395 f. Rn. 49>). Insoweit sind geeignete Maßnahmen zu ergreifen, um die Wahrung des Integrationsprogramms sicherzustellen (vgl. [BVerfGE 123, 267](#) <353, 364 f., 389 f., 391 f., 413 f., 419 f.>; [134, 366](#) <395 f. Rn. 49; 397 Rn. 53>). Unter bestimmten rechtlichen und tatsächlichen Voraussetzungen kann sich die Integrationsverantwortung zu einer konkreten Handlungspflicht verdichten.

b) Da sich das PSPP insoweit als Ultra-vires-Akt darstellt, als die EZB seine Verhältnismäßigkeit nicht dargelegt hat, sind Bundesregierung und Bundestag

aufgrund ihrer Integrationsverantwortung verpflichtet, auf eine Verhältnismäßigkeitsprüfung durch die EZB hinzuwirken. Diese Verpflichtung scheidet, wie der Senat bereits entschieden hat, nicht an der Unabhängigkeit von EZB und Bundesbank (Art. [130](#), Art. [282](#) AEUV, Art. [88](#) Satz 2 GG). Bundesregierung und Bundestag müssen ihre Rechtsauffassung gegenüber der EZB deutlich machen oder auf sonstige Weise für die Wiederherstellung vertragskonformer Zustände sorgen.

Entsprechendes gilt für die am 1. Januar 2019 begonnene Reinvestitionsphase des PSPP und seine Wiederaufnahme zum 1. November 2019 (vgl. Beschluss des EZB-Rates vom 12. September 2019). Insoweit dauert auch die Pflicht der zuständigen Verfassungsorgane, die Entscheidungen des Eurosystems über Ankäufe von Staatsanleihen unter dem PSPP zu beobachten und mit den ihnen zu Gebote stehenden Mitteln auf die Einhaltung des dem ESZB zugewiesenen Mandats hinzuwirken, fort.

6. Soweit das Bundesverfassungsgericht festgestellt hat, dass eine Maßnahme von Organen, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Europäischen Union die durch das Integrationsprogramm in Verbindung mit Art. [23](#) Abs. 1 Satz 2 und Art. [20](#) Abs. 2 Satz 1 GG gezogenen Grenzen überschreitet, hat sie als Ultra-vires-Akt am Anwendungsvorrang des Unionsrechts nicht teil. Sie ist in Deutschland unanwendbar und entfaltet für deutsche Verfassungsorgane, Behörden und Gerichte keine Wirkung. Diese dürfen weder am Zustandekommen noch an Umsetzung, Vollziehung oder Operationalisierung von Ultra-vires-Akten mitwirken (vgl. § [31](#) Abs. 1 BVerfGG; [BVerfGE 89, 155](#) <188>; [126, 286](#) <302 ff.>; [134, 366](#) <387 f. Rn. 30>; [142, 123](#) <207 Rn. 162>). Das gilt grundsätzlich auch für die Bundesbank, die nach § [13](#) Abs. 1 BBankG darüber hinaus die Pflicht hat, die Bundesregierung in geldpolitischen Fragen zu beraten.

Der Bundesbank ist es daher untersagt, nach einer für die Abstimmung im ESZB notwendigen Übergangsfrist von höchstens drei Monaten an Umsetzung und Vollzug des Beschlusses (EU) 2015/774 sowie der hierauf folgenden Beschlüsse (EU) 2015/2101, (EU) 2015/2464, (EU) 2016/702, (EU) 2017/100 und des Beschlusses vom 12. September 2019 mitzuwirken, indem sie bestandserweiternde Ankäufe von Anleihen tätigt oder sich an einer abermaligen Ausweitung des monatlichen Ankaufvolumens beteiligt, wenn nicht der EZB-Rat in einem neuen Beschluss nachvollziehbar darlegt, dass die mit dem PSPP angestrebten währungspolitischen Ziele nicht außer Verhältnis zu den damit verbundenen wirtschafts- und fiskalpolitischen Auswirkungen stehen. Unter derselben Voraussetzung ist sie verpflichtet, mit Blick auf die unter dem PSPP getätigten Ankäufe für eine im Rahmen des ESZB abgestimmte – auch langfristig angelegte – Rückführung der Bestände an Staatsanleihen Sorge zu tragen.

D.

Die Auslagenentscheidung in Bezug auf die Beschwerdeführer zu I., II. und III. beruht auf § [34a](#) Abs. 2 und Abs. 3 BVerfGG. Hinsichtlich der Beschwerdeführer zu IV. liegen besondere Billigkeitsgründe, die eine Auslagererstattung nach § [34a](#) Abs. 3 BVerfGG

ausnahmsweise als gerechtfertigt erscheinen lassen, nicht vor (vgl. [BVerfGE 96, 66 <67>](#)).

Die Entscheidung ist mit 7 : 1 Stimmen ergangen.