

OMT-Klage vor dem EuGH **Eine juristische Farce**

von Jan Mallien
14.10.2014

Anleihekäufen der EZB sind wahrscheinlich. Doch deren Rechtmäßigkeit ist ungewiss. Seit Jahren kommen die Gerichte zu keinem Urteil. Heute beginnt die OMT-Verhandlung vor dem EuGH. Draghi könnte bald Fakten schaffen.



Beim Thema Anleihekäufe kommen die Gerichte seit Jahren zu keinem Urteil.

FrankfurtGegner wie Befürworter der Europäischen Zentralbank (EZB) sind sich in einem Punkt einig: Mario Draghis Ankündigung aus dem Sommer 2012, die EZB werde im Notfall unbegrenzt Anleihen der Krisenländer kaufen, war ein Wendepunkt in der Euro-Krise. Mit seinen Worten hat der EZB-Chef die Märkte zumindest kurzfristig beruhigt. Draghis-Gegner sehen darin jedoch nur ein teures Strohfeder.

Der Streit über Anleihekäufe der EZB wird schon seit drei Jahren vor Gericht ausgetragen. Auf Draghis Ankündigung folgte das OMT-Programm („Outright Monetary Transactions“). Dieses regelt die Modalitäten für den Ankauf von Staatsanleihen der Krisenländer. Der Rechtsstreit geht es um die Frage: Wie weit kann die EZB gehen? Laut Mandat darf sie keine monetäre Staatsfinanzierung betreiben. Kritiker wie Bundesbank-Chef Weidmann sehen beim OMT-Programm diese Grenze überschritten. Ihr Argument lautet: Wenn die EZB Staatsanleihen bestimmter Euro-Länder kauft, senkt sie damit deren Refinanzierungskosten und entlastet die Staatshaushalte. Bereits 2011 gab es die erste Klage gegen Anleihekäufe der EZB. Das finale Urteil allerdings steht bis heute aus. Im Februar hat das Bundesverfassungsgericht die Entscheidung an den Europäischen Gerichtshof (EuGH) verwiesen. Dort findet heute die mündliche Verhandlung statt. Bis die Entscheidung fällt, könnte es aber schon zu spät sein.

Wo liegen die Grenzen der Krisenpolitik

- **Worum dreht sich das Luxemburger Verfahren?**

Verhandelt wird über die Ankündigung der Europäischen Zentralbank (EZB) aus dem Sommer 2012, notfalls unbegrenzt Anleihen von Euro-Krisenstaaten zu kaufen. Das Bundesverfassungsgericht war im Februar 2014 zu dem Schluss gekommen, die EZB habe mit diesem sogenannten OMT-Programm („Outright Monetary Transactions“) ihre Kompetenzen überschritten: Die EZB dürfe nach den Europäischen Verträgen keine eigenständige Wirtschaftspolitik betreiben. Außerdem war das Verfassungsgericht der Meinung, der OMT-Beschluss verstoße gegen das Verbot einer Mitfinanzierung von Staatshaushalten. Die endgültige Entscheidung überließ Karlsruhe den Luxemburger Richtern.

- **Was genau ist das OMT-Programm?**

Anfang September 2012 beschloss der EZB-Rat gegen den Widerstand von Bundesbank-Präsident Jens Weidmann, Euro-Krisenländern notfalls mit dem unbegrenzten Kauf von Staatsanleihen unter die Arme zu greifen. Die Bedingungen: Die jeweiligen Staaten stellen zuvor einen Hilfsantrag beim Euro-Rettungsfonds und unterwerfen sich politischen Reformvorgaben. Erwerben wollte die EZB die Bonds auf dem Sekundärmarkt, also etwa von Banken, nicht direkt von den Staaten. Spanien, Italien, Portugal hätten von sinkenden Zinsen profitiert.

- **Warum sind Staatsanleihenkäufe durch die EZB so umstritten?**

Kritiker meinen, die EZB finanziere so letztlich Staatsschulden mit der Notenpresse. Das mache die Notenbank abhängig von den jeweiligen Staaten und gefährde ihre Unabhängigkeit gegenüber den Regierungen. Zudem lähme es die Reformbereitschaft, wenn sich Staaten darauf verlassen, dass es notfalls die EZB richten wird.

- **Wie hoch ist das Risiko von Verlusten?**

Bei sämtlichen Sondermaßnahmen der EZB im Kampf gegen die Dauerkrise hält sich die Sorge, dass mögliche Verluste letztlich die Steuerzahler tragen müssen. Denn: Verluste könnte die EZB auf die nationalen Zentralbanken abwälzen und Deutschland ist über die Bundesbank mit rund 26 Prozent größter EZB-Anteilseigner. Das erste Kaufprogramm für Staatsanleihen („Securities Markets Programme“/SMP) jedoch, das die Notenbank im Mai 2010 aufgelegt hatte, brachte der EZB 2012 und 2013 insgesamt gut zwei Milliarden Euro Zinseinnahmen.

- **Wann fällt in Luxemburg eine Entscheidung?**

Bei der mündlichen Verhandlung in Luxemburg werden erst einmal alle Seiten - von den Klägern über die EZB bis zu politischen Akteuren wie Bundesregierung, EU-Parlament und EU-Kommission - angehört. Das Urteil wird voraussichtlich in etwa einem Jahr fallen.

- **Was droht der EZB?**

Die meisten Experten gehen davon aus, dass die Richter das Programm durchwinken werden. „Wir erwarten, dass der EuGH die Zulässigkeit der OMT-Käufe im Sommer 2015 erklären wird“, schreibt UniCredit-Volkswirt Andreas Rees. Dies entspreche dem Trend: „In der Vergangenheit hatte der EuGH die Tendenz, den Einfluss der EU-Entscheidungssträger auszudehnen.“ Kommen die Richter zu dem Schluss, dass das Kaufprogramm gegen europäisches Recht verstößt, wären der EZB in Zukunft die Hände gebunden. Allerdings könnte der EuGH auch nur bestimmte Vorgaben für Anleihekäufe machen, etwa zum Umfang oder zur Dauer. Solange der Prozess in Luxemburg läuft, hat die Notenbank weiter alle Möglichkeiten. Nach Angaben des Gerichts hat das Verfahren keine aufschiebende Wirkung, es liege kein Antrag auf Aussetzung der Maßnahmen vor.

Die Wirtschaft in der Euro-Zone taumelt. Und die Inflation im gesamten Währungsraum ist zuletzt auf 0,3 Prozent gefallen – weit entfernt vom Zielwert der EZB von nahe zwei Prozent. Immer mehr Ökonomen rechnen deshalb mit großangelegten Anleihekäufen. Die Deutsche Bank Research etwa geht davon aus, dass die EZB innerhalb der nächsten sechs Monate auf breiter Front private und staatliche Anleihen kauft. „Die Gerichte werden das nicht stoppen können – dafür würden die jeweiligen Prozesse zu lange dauern,“ sagt Nicolaus

Heinen, Europaexperte von der Deutschen Bank Research. Nach Schätzungen von Analysten könnte die Entscheidung des Europäischen Gerichtshofs noch einmal zwischen zwölf und 16 Monate brauchen. Und selbst dann gäbe es wohl noch keine Klarheit.

Klare Bedingungen an den EuGH

Denn das Bundesverfassungsgericht hat dem EuGH Bedingungen für das Urteil vorgegeben und sich selbst das letzte Wort vorbehalten. „Das Bundesverfassungsgericht hat klar gemacht, dass es das OMT-Programm in der derzeitigen Form als unvereinbar mit seiner Rechtsauffassung ansieht,“ sagt Europa-Analyst Heinen. Es habe den EuGH nicht nach dessen Meinung gefragt, sondern nur gesagt: „Willst Du es nicht auch so sehen.“

„Jede weitere Aktion der EZB dürfte Folgeklagen nach sich ziehen“

Für entscheidend hält Heinen die Frage, wie sich der Europäische Gerichtshof zu einem möglichen Schuldenschnitt positioniert. Aus Sicht des Bundesverfassungsgerichts müssten von der EZB gekaufte Anleihen von einem Schuldenschnitt ausgenommen werden. In diesem Fall wären Anleihekäufe durch die EZB allerdings kaum effektiv.

OMT-Verbot könnte EZB zu breiten Anleihekäufen zwingen

Christian Schulz von der Berenberg Bank erwartet hingegen keine Auswirkungen durch das Urteil auf mögliche Anleihekäufe. Denkbar sei, dass der EuGH die EZB zu Mengenbeschränkungen verpflichtet. Das könne dann auch Auswirkungen auf das im September beschlossene Kaufprogramm von forderungsbesicherten Wertpapieren (ABS) haben. „Sollte das Gericht OMT untersagen, könnte die Marktreaktion die EZB zu massiven Staatsanleihekäufen („QE“) zwingen um eine schwere deflationäre Krise abzuwenden,“ erwartet Schulz.

Das Anleihenkaufprogramm OMT

- **Wann wird die EZB tätig?**

Die EZB wird nur tätig, wenn das betroffene Land unter einen Euro-Rettungsschirm (EFSF/ESM) geschlüpft ist und folglich strenge Reformvorgaben erfüllen muss.

- **Wann stellt die EZB die Geschäfte ein?**

Der EZB-Rat kann die Geschäfte jederzeit einstellen, wenn die Ziele erreicht wurden oder wenn die Länder ihre Reformen nicht wie vereinbart umsetzen.

- **Konsequenzen für die EZB**

Anders als beim früheren Anleihenkaufprogramm SMP verzichtet die EZB auf eine vorrangige Gläubigerstellung. Das heißt: Ein Schuldenschnitt würde sie genauso treffen wie andere Gläubiger.

- **Volumen von OMT**

Das Volumen des OMT ist theoretisch unbegrenzt. Die EZB kann die Notenpresse anwerfen und Staatspapiere kaufen, bis die Zinsen an den Märkten wieder akzeptabel sind.

Anders als beim OMT-Programm, wo die EZB im Notfall die Anleihen einzelner Krisenländer kauft, könnte sie dann ein Portfolio von Anleihen aller Euro-Länder entsprechend des EZB-Kapitalschlüssels kaufen. Dabei wären die juristischen Hürden vermutlich nicht ganz so hoch, weil dies eher mit geldpolitischen Zielen zu

rechtfertigen ist. So hat zum Beispiel selbst Bundesbank-Chef Weidmann eine solche quantitative Lockerung nicht generell ausgeschlossen.

Zu welchen Maßnahmen sich die EZB auch immer entscheidet, sicher ist: Die Gerichte werden sich noch lange mit dem Thema beschäftigen. „Jede weitere Aktion seitens der EZB dürfte Folgeklagen nach sich ziehen,“ erwartet Nicolaus Heinen. Der EuGH und BVerfG hätten kaum die Möglichkeit, die Kompetenzstreitigkeit so zu regeln, dass es keine Ansätze für Folgeklagen geben würde.