

TIMO SEBASTIAN HELLER

# Gewinn und Verlust der Bundesbank

*Studien zum europäischen und deutschen*

*Öffentlichen Recht*

27

---

**Mohr Siebeck**

# Studien zum europäischen und deutschen Öffentlichen Recht

herausgegeben von

Christian Calliess und Matthias Ruffert

27





Timo Sebastian Heller

# Gewinn und Verlust der Bundesbank

Mohr Siebeck

*Timo Sebastian Heller*, geboren 1991; Studium der Rechtswissenschaften an der Universität Potsdam; Wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität Potsdam; seit 2018 Rechtsreferendar am Landgericht Bochum.

orcid.org/0000-0003-1454-3156

ISBN 978-3-16-157596-9 / eISBN 978-3-16-157597-6

DOI 10.1628/978-3-16-157597-6

ISSN 2192-2470 / eISSN 2569-443X

(Studien zum europäischen und deutschen Öffentlichen Recht)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2019 Mohr Siebeck Tübingen. [www.mohrsiebeck.com](http://www.mohrsiebeck.com)

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für die Verbreitung, Vervielfältigung, Übersetzung und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von epline in Böblingen aus der Times New Roman gesetzt, von Gulde Druck in Tübingen auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Buchbinderei Spinner in Ottersweier gebunden

Printed in Germany.

*Meinen Eltern*



## Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2018 von der Juristischen Fakultät der Universität Potsdam als Dissertation angenommen. Rechtsprechung und Literatur wurden bis August 2018 berücksichtigt. Der Geschäftsbericht der Bundesbank für das Jahr 2018 wurde ebenso wie die Geldpolitischen Beschlüsse des EZB-Rates bis zum 7. März 2019 eingearbeitet.

Mein herzlicher Dank gilt zunächst meinem Doktorvater Prof. Dr. Thorsten Ingo Schmidt, der bereits im Vorfeld der Promotion mich zum wissenschaftlichen Denken ermutigt und mich während der gesamten Promotionszeit unterstützt hat. Ebenfalls zu Dank verpflichtet bin ich Prof. Dr. Lutz Lammer, vor allem für seine Unterstützung und schnelle Zweitkorrektur.

Für die Aufnahme in ihre Schriftenreihe danke ich den Herausgebern Prof. Dr. Christian Calliess und Prof. Dr. Matthias Ruffert.

Für die Gewährung eines Druckkostenzuschusses bin ich der Potsdamer Graduate School dankbar.

Für die Durchsicht des Manuskripts und eine Vielzahl von Diskussionen möchte ich mich bei Philipp Heller, Udo Moewes, Philip Matuschka, Marie-Helen Vogt, Anja Hoffmann und Michael Meier bedanken. Darüber hinaus danke ich der Kaffeerunde für ihre stete Unterstützung und die angenehme gemeinsame Zeit.

Mein besonderer Dank gilt meinen Eltern, die mich immer unterstützt haben und meine juristische Ausbildung bis hin zur Promotion erst ermöglicht haben. Ihnen ist diese Arbeit gewidmet.

Bochum, im August 2019

Timo Sebastian Heller



## Inhaltsübersicht

Vorwort .....	VII
Inhaltsverzeichnis .....	IX
Abkürzungsverzeichnis .....	XIX
Kapitel 1: Einführung .....	1
Kapitel 2: Die Bundesbank im Europäischen System der Zentralbanken .....	3
<i>A. Geschichte der Bundesbank und des Europäischen Systems der Zentralbanken .....</i>	<i>3</i>
<i>B. Das Europäische System der Zentralbanken .....</i>	<i>20</i>
<i>C. Europäische Zentralbank .....</i>	<i>23</i>
<i>D. Bundesbank .....</i>	<i>48</i>
<i>E. Ergebnis zur Bundesbank im Europäischen System der Zentralbanken ..</i>	<i>65</i>
Kapitel 3: Die Gewinn- und Verlustermittlung .....	67
<i>A. Definition Gewinn und Verlust .....</i>	<i>67</i>
<i>B. Rechtliche Grundlagen der Erstellung des Jahresabschlusses .....</i>	<i>71</i>
<i>C. Erträge der Bundesbank .....</i>	<i>75</i>
<i>D. Aufwendungen der Bundesbank .....</i>	<i>99</i>
<i>E. Ergebnis zur Gewinn- und Verlustermittlung .....</i>	<i>106</i>
Kapitel 4: Der Gewinn der Bundesbank .....	107
<i>A. Die Verteilung des Bundesbankgewinns .....</i>	<i>107</i>
<i>B. Die Verwendung des Bundesbankgewinns .....</i>	<i>142</i>
<i>C. Ergebnis zum Gewinn der Bundesbank .....</i>	<i>155</i>

Kapitel 5: Die Verluste der Bundesbank .....	157
<i>A. Szenarien für Verluste</i> .....	158
<i>B. Konsequenzen aus den Verlusten der Bundesbank</i> .....	171
<i>C. Umgang mit Verlusten der Bundesbank</i> .....	173
<i>D. Ergebnis zu den Verlusten der Bundesbank</i> .....	203
 Kapitel 6: Zusammenfassung .....	 205
 Literaturverzeichnis .....	 209
Sachverzeichnis .....	223

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	VII
Inhaltsübersicht .....	IX
Abkürzungsverzeichnis .....	XIX
Kapitel 1: Einführung .....	1
Kapitel 2: Die Bundesbank im Europäischen System der Zentralbanken .....	3
<i>A. Geschichte der Bundesbank und des Europäischen Systems der Zentralbanken .....</i>	<i>3</i>
I.    Konferenz von Bretton-Woods und die Bank deutscher Länder .....	3
II.   Gründung der Bundesbank und Beginn der Zusammenarbeit auf europäischer Ebene .....	5
III.  Barre- und Werner-Plan .....	8
IV.  Europäisches Währungssystem .....	10
V.   Einheitliche Europäische Akte und Delors-Plan .....	11
VI.  Vertrag von Maastricht .....	12
VII. Finanz- und Schuldenkrise .....	15
VIII. Aktuelle Entwicklungen und Reformüberlegungen .....	18
IX.  Ergebnis zur Geschichte der Bundesbank und des Europäischen Systems der Zentralbanken .....	20
<i>B. Das Europäische System der Zentralbanken .....</i>	<i>20</i>
I.    Allgemeines .....	20
II.   EZB .....	21
III.  Nationale Zentralbanken .....	22
IV.  Ergebnis zum Europäischen System der Zentralbanken .....	22
<i>C. Europäische Zentralbank .....</i>	<i>23</i>
I.    Organe .....	23
1.  Direktorium .....	23
2.  EZB-Rat .....	23
3.  Erweiterter Rat .....	25
4.  Aufsichtsgremium .....	26

II.	Ziele .....	26
	1. Gewährleistung der Preisstabilität .....	27
	a) Relative oder absolute Auslegung der Preisstabilität .....	28
	b) Preisniveaustabilität oder Wechselkursstabilität .....	29
	2. Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik in der EU .....	30
	3. Sonstige Ziele .....	31
III.	Aufgaben .....	31
	1. Festlegung und Ausführung der Geldpolitik .....	32
	2. Durchführung von Devisengeschäften .....	34
	3. Verwaltung der Währungsreserven .....	34
	4. Förderung des Funktionierens der Zahlungssysteme .....	35
	5. Aufsicht über Kreditinstitute .....	36
	6. Weitere Aufgaben .....	36
IV.	Unabhängigkeit .....	37
	1. Art. 130 AEUV, Art. 282 Abs. 3 AEUV und Art. 7 ESZB-Satzung ..	37
	2. Weitere Regelungen .....	39
	3. Demokratiedefizit .....	40
V.	Handlungsinstrumente .....	41
	1. Geldpolitische Instrumente .....	42
	a) Offenmarkt- und Kreditgeschäfte .....	42
	b) Mindestreserven .....	42
	c) Sonstige geldpolitische Instrumente .....	44
	2. Tätigkeit als Fiskalagent .....	45
	3. Verrechnungs- und Zahlungssysteme .....	45
	4. Geschäfte mit dritten Ländern und Internationalen Organisationen	46
	5. Sonstige Geschäfte .....	46
	6. Aufsicht .....	47
VI.	Ergebnis zur Europäischen Zentralbank .....	48
<i>D.</i>	<i>Bundesbank</i> .....	48
I.	Allgemeines .....	49
	1. Bundesbank als nationale und europäische Behörde .....	50
	2. Vorstand der Bundesbank .....	51
	3. Präsident der Bundesbank .....	51
II.	Ziele .....	52
III.	Aufgaben .....	52
	1. Geldpolitik .....	53
	2. Bankenaufsicht .....	53
	3. Bargeld .....	53
	4. Unbarer Zahlungsverkehr .....	54
	5. Weitere Aufgaben .....	54
	a) Statistiken .....	55
	b) Verwaltung von Währungsreserven .....	55
	c) Bank des Staates/Fiskalagent .....	56

d) Beratung der Bundesregierung . . . . .	56
e) Vertretung der Bundesrepublik in Internationalen Organisationen . . . . .	57
f) Aufgaben in anderen Gesetzen . . . . .	57
IV. Unabhängigkeit . . . . .	58
1. Art. 130, 282 Abs. 3 S. 3 AEUV und Art. 7 ESZB-Satzung . . . . .	59
2. Art. 88 GG . . . . .	60
3. § 12 S. 1 BBankG . . . . .	62
V. Handlungsinstrumente . . . . .	63
1. Geldpolitische Instrumente . . . . .	63
2. Verrechnungs- und Zahlungssysteme . . . . .	63
3. Geschäfte mit dritten Ländern und Internationalen Organisationen . . . . .	64
4. Beteiligung an Einrichtungen . . . . .	64
5. Sonstige Geschäfte . . . . .	65
VI. Ergebnis zur Bundesbank . . . . .	65
<i>E. Ergebnis zur Bundesbank im Europäischen System der Zentralbanken . . . . .</i>	<i>65</i>
Kapitel 3: Die Gewinn- und Verlustermittlung . . . . .	67
<i>A. Definition Gewinn und Verlust . . . . .</i>	<i>67</i>
I. Gewinn . . . . .	67
II. Verlust . . . . .	70
III. Ergebnis zur Definition Gewinn und Verlust . . . . .	71
<i>B. Rechtliche Grundlagen der Erstellung des Jahresabschlusses . . . . .</i>	<i>71</i>
I. Unionsrechtliche Vorschriften zur Rechnungslegung . . . . .	72
II. § 26 BBankG . . . . .	72
III. Grundsätze zur Rechnungslegung der Bundesbank . . . . .	73
IV. Regelungen im HGB . . . . .	74
V. Ergebnis zu den rechtlichen Grundlagen der Erstellung des Jahresabschlusses . . . . .	75
<i>C. Erträge der Bundesbank . . . . .</i>	<i>75</i>
I. Zinsertrag . . . . .	76
1. Zinserträge in Euro . . . . .	77
a) Zinserträge aus Einlagen der Kreditinstitute (Negativzinsen) . . . . .	77
b) Zinserträge aus der Verzinsung der TARGET2-Forderung gegenüber der EZB . . . . .	78
c) SMP-Portfolio, CBPP- und CBPP2-Portfolio, CBPP3-Portfolio, PSPP-Portfolio, CSPP-Portfolio . . . . .	80
d) Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB . . . . .	82
e) Eigenportfolio (Finanzanlagen) . . . . .	83

f) Euro-Guthaben in- und ausländischer Einleger (Negativzinsen) und sonstige Zinserträge in Euro . . . . .	84
2. Zinserträge in Fremdwährung . . . . .	84
a) Zinserträge aus Forderungen gegen den IWF . . . . .	85
b) Zinserträge aus umgekehrten Pensionsgeschäften . . . . .	85
c) Zinserträge aus Wertpapieren und sonstige Zinserträge in Fremdwährung . . . . .	86
II. Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Risikovorsorge und Abschreibungen . . . . .	86
III. Beteiligungen der Bundesbank . . . . .	88
1. Europäische Zentralbank . . . . .	88
2. Bank für Internationalen Zahlungsausgleich . . . . .	89
3. Liquiditäts-Konsortialbank GmbH i. L. . . . .	90
4. Beteiligung an der Genossenschaft SWIFT . . . . .	91
IV. Nettoergebnis aus monetären Einkünften . . . . .	91
1. Verteilungssystem . . . . .	93
2. Benachteiligung der Bundesbank . . . . .	94
3. Einflussmöglichkeiten der Bundesbank . . . . .	96
V. Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen . . . . .	97
VI. Sonstige Erträge . . . . .	97
1. Kostenbeitrag der Bundesbank für Betrieb und Entwicklung von Eurosystem-Services . . . . .	97
2. Erträge aus dem Verkauf von Grundstücken/Gebäuden und Mietträge . . . . .	98
3. Auflösung von Rückstellungen . . . . .	98
VII. Ergebnis zu den Erträgen der Bundesbank . . . . .	98
<i>D. Aufwendungen der Bundesbank . . . . .</i>	<i>99</i>
I. Zinsaufwendungen . . . . .	99
1. Zinsaufwendungen in Euro . . . . .	99
a) Refinanzierungsgeschäfte (Negativzinsen) . . . . .	99
b) Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs . . . . .	101
c) Forderungen aus Zentralbankservice (Negativzinsen) . . . . .	102
d) Aufzinsung der Personalrückstellungen . . . . .	102
e) Sonstige Zinsaufwendungen in Euro . . . . .	102
2. Zinsaufwendungen in Fremdwährung . . . . .	102
II. Personalaufwand . . . . .	103
III. Sachaufwand . . . . .	105
IV. Abschreibungen auf Sachanlagen, immaterielle Anlagewerte . . . . .	105
V. Aufwendungen aus Notendruck . . . . .	105
VI. Weitere Aufwendungen . . . . .	105
VII. Ergebnis zu den Aufwendungen der Bundesbank . . . . .	106
<i>E. Ergebnis zur Gewinn- und Verlustermittlung . . . . .</i>	<i>106</i>

Kapitel 4: Der Gewinn der Bundesbank	107
<i>A. Die Verteilung des Bundesbankgewinns</i>	107
I. Entwicklung	107
II. Aktuelle Regelung der Gewinnverteilung	109
1. Unionsrechtliche Vorgaben	109
2. Verfassungsrechtliche Vorgaben	110
3. Einfachgesetzliche Vorgaben	110
a) § 27 Nr. 1 BBankG – Abführung als gesetzliche Rücklage	110
b) § 27 Nr. 2 BBankG – Abführung des Restgewinns an den Bund	113
aa) Konsequenzen aus der Verweigerung der Ausschüttung	114
bb) Anspruch auf Erwirtschaftung von Gewinnen	115
cc) Anspruch auf Gewinnausschüttung	115
dd) Anspruch auf fehlerfreie Erstellung des Jahresabschlusses	116
ee) Konflikt zwischen Ausschüttung und Preisstabilität	117
4. Vergleich mit Gewinnen aus Beteiligungen des Bundes an Bahn und Post	118
a) Privatisierung der Bundeseisenbahn und Bundespost	119
b) Rechtsform der Bundesbank	119
c) Anwendung privatrechtlicher Vorschriften auf die Bundesbank	120
5. Ergebnis zur aktuellen Regelung der Gewinnverteilung	120
III. Rechtmäßigkeit der Verteilung des Bundesbankgewinns	121
1. Verstoß gegen Unionsrecht	121
a) Beeinträchtigung der Ziele des ESZB?	121
b) Verstoß gegen die unionsrechtliche Gewährleistung der Unabhängigkeit der Bundesbank	123
c) Verstoß gegen sonstiges Unionsrecht	124
2. Verstoß gegen das Grundgesetz	125
a) Vereinbarkeit mit dem Bundesstaatsprinzip?	126
b) Steuerstaatsprinzip	126
c) Verstoß gegen Art. 115 GG	128
d) Widerspruch zum Demeritorisierungsziel	129
e) Exkurs: Pflicht zur Neufestsetzung der Umsatzsteuerverteilung?	130
aa) Gewinnentwicklung der Bundesbank von 1957–2017	130
bb) Voraussetzungen für Neuverteilung	133
3. Ergebnis zur Rechtmäßigkeit der Verteilung des Bundesbankgewinns	135
IV. Alternativen für die Verteilung des Gewinns	135
1. Europäische Union	135
2. Länder	136
3. Bundesbank	138
4. Private Anteilseigner	140

5.	Verteilung an mehrere Akteure . . . . .	141
6.	Ergebnis zu den Alternativen für die Verteilung des Gewinns . . . . .	142
V.	Ergebnis zur Verteilung des Bundesbankgewinns . . . . .	142
B.	<i>Die Verwendung des Bundesbankgewinns</i> . . . . .	142
I.	Aktuelle Verwendung des Bundesbankgewinns . . . . .	143
II.	Rechtmäßigkeit der aktuellen Verwendung der Bundesbankgewinne . . . . .	145
1.	Verstoß gegen das Grundgesetz . . . . .	145
a)	Grundsatz der Gesamtdeckung . . . . .	145
b)	Berücksichtigung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts . . . . .	146
2.	Verstoß gegen einfachgesetzliche Bestimmungen . . . . .	146
3.	Ergebnis zur Rechtmäßigkeit der aktuellen Verwendung der Bundesbankgewinne . . . . .	148
III.	Alternativen für die Verwendung des Gewinns durch den Bund . . . . .	148
1.	Allgemeine Kriterien für die Verwendung des Gewinns . . . . .	148
2.	Verwendung im Bundeshaushalt . . . . .	149
a)	Zuführung zu dem allgemeinen Haushalt . . . . .	149
b)	Verwendung für die Schuldentilgung . . . . .	150
c)	Bildung einer Rücklage für die Bundesbank . . . . .	151
3.	Schaffung eines Sondervermögens . . . . .	151
4.	Übertragung weiterer Aufgaben an die Bundesbank . . . . .	152
5.	Ergebnis zu den Alternativen für die Verwendung des Gewinns . . . . .	154
IV.	Ergebnis zur Verwendung des Bundesbankgewinns . . . . .	154
C.	<i>Ergebnis zum Gewinn der Bundesbank</i> . . . . .	155
Kapitel 5: Die Verluste der Bundesbank . . . . .		157
A.	<i>Szenarien für Verluste</i> . . . . .	158
I.	Allgemein . . . . .	159
II.	Ausfall des (ungesicherten) TARGET2-Saldos . . . . .	161
1.	TARGET2-Salden und ihre Entstehung . . . . .	161
2.	Beurteilung der Sicherheiten für Offenmarkt- und Kreditgeschäfte . . . . .	163
3.	Abschreibung der TARGET2-Salden gegenüber einem GIIPS-Land . . . . .	164
4.	Ergebnis zum Ausfall des (ungesicherten) TARGET2-Saldos . . . . .	165
III.	Das expanded Asset-Purchase-Programm (APP-Programm) . . . . .	166
IV.	Das Outright Monetary Transactions-Programm (OMT-Programm) . . . . .	167
V.	Ausfall des Seigniorage-Einkommens auf Grund von elektronischen Währungen . . . . .	169
VI.	Aufwertungsverluste . . . . .	170
VII.	Ergebnis zu den Szenarien für Verluste . . . . .	170
B.	<i>Konsequenzen aus den Verlusten der Bundesbank</i> . . . . .	171

C. Umgang mit Verlusten der Bundesbank	173
I. Rückstellungen, Rücklage und Grundkapital	173
1. Auflösung von Rückstellungen gemäß § 26 BBankG	173
2. Gesetzliche Rücklage gemäß § 27 Nr. 1 BBankG	174
3. Grundkapital gemäß § 2 S. 2 BBankG	174
II. Bilanzierung von Verlusten	175
1. Verlustvortrag	175
2. Umgang mit nicht-realisierten Erträgen und Aufwendungen	176
3. Ergebnis zur Bilanzierung von Verlusten	177
III. Notfallmaßnahmen	178
1. Verkauf von Gold- und Devisenreserven	178
2. Erhöhung der Geldmenge	179
a) Rechtliche Einschränkungen der Geldmengenerhöhung	179
aa) Unionsrechtliche Einschränkungen	179
bb) Grundgesetzliche Einschränkungen durch Art. 14 GG	180
b) Exkurs: Ökonomische Einschränkungen der Geldmengenerhöhung	181
c) Ergebnis zur Erhöhung der Geldmenge	182
3. Notfallliquidität des Bundes gemäß § 42 BBankG	183
4. Ergebnis zu den Notfallmaßnahmen	184
IV. Haftung für die Verluste der Bundesbank durch Dritte	184
1. Haftung für Verluste durch die EZB und die anderen nationalen Zentralbanken	184
a) Allgemeine Haftung der EZB	184
b) Haftung der EZB in spezifischen Konstellationen	185
aa) Art. 32.4 ESZB-Satzung	186
bb) Haftung gemäß Art. 340 Abs. 3 AEUV	186
c) Haftung durch die nationalen Zentralbanken des Eurosystems	188
2. Haftung für Verluste durch die Europäische Union	189
3. Haftung für Verluste durch den Bund	189
a) Einstandspflicht aus Art. 130 AEUV	189
b) Anstaltslast aus Art. 88 S. 1 GG	190
aa) Die Bundesbank als Anstalt des öffentlichen Rechts	191
bb) Anstaltslast aus Art. 88 S. 1 GG	191
cc) Gewährträgerhaftung	193
dd) Umfang und Einschränkungen der Haftung	194
4. Haftung für Verluste durch die Länder	194
V. Abwicklung/Auflösung der Bundesbank	196
1. Abwicklung nach dem einheitlichen Bankenabwicklungsmechanismus	196
2. Abwicklung nach der Insolvenzordnung	197
3. Auflösung gemäß § 44 BBankG	198
VI. Exkurs: Vergleich mit Verlustumgang der EZB	200
VII. Ergebnis zur Haftung für die Verluste der Bundesbank durch Dritte	203

<i>D. Ergebnis zu den Verlusten der Bundesbank</i> .....	203
Kapitel 6: Zusammenfassung .....	205
Literaturverzeichnis .....	209
Sachverzeichnis .....	223

## Abkürzungsverzeichnis

a. A.	andere Ansicht
ABl.	Amtsblatt
Abs.	Absatz
ABS	Asset Backed Security
ABSPP	Asset Backed Securities Purchase Programme
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
a. F.	alte Fassung
AK-GG	Alternativkommentar zum Grundgesetz
AktG	Aktiengesetz
AnlEntG	Anlegerentschädigungsgesetz
Anm.	Anmerkung
AO	Abgabenordnung
APP	Asset Purchase Programme
Art.	Artikel
AWG	Außenwirtschaftsgesetz
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAnz AT	Bundesanzeiger Amtlicher Teil
BayVBl	Bayerische Verwaltungsblätter
BBankÄndG	Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank
BBankG	Bundesbankgesetz
BBesG	Bundesbesoldungsgesetz
BbgKVerf	Brandenburgische Kommunalverfassung
Bd.	Band
ber.	berichtigt
BG	Bankgesetz vom 14. März 1875, RGBl. S. 177
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BHO	Bundeshaushaltsordnung
Bio.	Billionen
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BRRD	Abwicklungsrichtlinie (Bank Recovery and Resolution Directive)
bspw.	beispielsweise
BT-Drs.	Bundestagsdrucksache
BundeshaushaltsG	Bundeshaushaltsgesetz
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
bzgl.	bezüglich

ca.	circa
CBPP	Covered Bond Purchase Programme
CSPP	Corporate Sector Purchase Programme
DBGrG	Deutsche Bahn Gründungsgesetz
d. h.	das heißt
DM	Deutsche Mark
DÖV	Die Öffentliche Verwaltung (Zeitschrift)
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
DStZ	Deutsche Steuer-Zeitung
DVBl.	Deutsches Verwaltungsblatt (Zeitschrift)
EBA	Europäische Bankenaufsichtsbehörde
ECU	European Currency Unit
EG	Europäische Gemeinschaft
EGV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft
Einf.	Einführung
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
ELA	Emergency Liquidity Assistance
ELFG	Gesetz über die Errichtung eines Erblastentilgungsfonds
EMZ	Elektronischer Massenzahlungsverkehr
EnWZ	Zeitschrift für das gesamte Recht der Energiewirtschaft
ESM	Europäischer Stabilitätsmechanismus
ESMA	European Securities and Markets Authority
EFSF	Europäische Finanzstabilisierungsfazilität
ESFS	European System of Financial Supervision
ESRB	European Systemic Risk Board
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
ESZB-Satzung	Protokoll über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EuR	Europarecht (Zeitschrift)
EUV	Vertrag über die Europäische Union
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWGV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft
EWI	Europäisches Währungsinstitut
EWS	Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht (Zeitschrift)
EZB	Europäische Zentralbank
f.	folgend
ff.	folgende
FMSStFG	Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds
Fn.	Fußnote
GG	Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland
GIIPS	Abkürzung für die fünf Euro-Staaten: Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien
GLRG-II	Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte II
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GVBl.	Gesetz- und Verordnungsblatt

GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
GzRB	Grundsätze zur Rechnungslegung der Bundesbank
HGB	Handelsgesetzbuch
HGrG	Haushaltsgrundsätzegesetz
Hrsg.	Herausgeber
Hs.	Halbsatz
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
i. e. S.	im engeren Sinne
i. L.	in Liquidation
InsO	Insolvenzordnung
i. S. d.	im Sinne der/des
ITFG	Gesetz zur Errichtung eines Sondervermögens „Investitions- und Tilgungsfonds“
i. V. m.	in Verbindung mit
IWF	Internationaler Währungsfonds
JA	Juristische Arbeitsblätter
JuS	Juristische Schulung
JZ	JuristenZeitung
KInvFErrG	Gesetz zur Errichtung eines Sondervermögens „Kommunalinvestitionsförderungsfonds“
KWG	Kreditwesengesetz
lit.	littera
LKV	Landes- und Kommunalverwaltung (Zeitschrift)
MaßStG	Maßstäbegesetz
MindestreserveVO	EZB-Verordnung über Mindestreserven
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
MünzG	Münzgesetz
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
NBG	Bundesgesetz über die Oesterreichische Nationalbank (Nationalbankgesetz 1984)
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NJW-Beil.	Neue Juristische Wochenschrift-Beilage
Nr.	Nummer
NVwZ	Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht
NZB	ationale Zentralbanken
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
OMT	Outright Monetary Transactions
PostUmwG	Postumwandlungsgesetz
PSPP	Public Sector Purchase Programme
QE	Quantitative Easing
RGBl.	Reichsgesetzblatt
Rn.	Randnummer
S.	Satz/Seite
SAG	Gesetz zur Sanierung und Abwicklung von Instituten und Finanzgruppen
SMP	Securities Market Programme
SNB	Schweizerische Nationalbank

SNBG	Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank
SGB	Sozialgesetzbuch
sog.	sogenannt(e)
SPD	Sozialdemokratische Partei Deutschlands
Spiegelstr.	Spiegelstrich
SSM	Single Supervisory Mechanism
StabG	Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft
StabiRatG	Gesetz zur Errichtung eines Stabilitätsrates und zur Vermeidung von Haushaltsnotlagen
StuW	Steuer und Wirtschaft (Zeitschrift)
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
SZR	Sonderziehungsrecht
TARGET	Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System
TVöD	Tarifvertrag für den Öffentlichen Dienst
u. a.	unter anderem
UAbs.	Unterabsatz
VBL	Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder
Verf.	Verfasser
VersRücklG	Gesetz über eine Versorgungsrücklage des Bundes
VerwArch	Verwaltungsarchiv (Zeitschrift)
VfZ	Vierteljahreshefte für Zeitgeschichte
vgl.	vergleiche
VV-BHO	Allgemeine Verwaltungsvorschriften zur Bundeshaushaltsordnung
VwGO	Verwaltungsgerichtsordnung
WM	Wertpapiermitteilungen, Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
ZaöRV	Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht
z. B.	zum Beispiel
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZPO	Zivilprozessordnung
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik

## Kapitel 1

### Einführung

Geld fasziniert.<sup>1</sup> Die Bundesbank als alleiniger Schöpfer der Deutschen Mark war lange Zeit Teil dieser Faszination. Nunmehr hat sie durch die Übertragung der Währungshoheit auf die EZB einen Teil dieses Glanzes eingebüßt. Doch steht diesem Verlust der Währungshoheit auch ein tatsächlicher Bedeutungsverlust gegenüber? Ist, wie *Marsh* sagt, „[d]ie alte Bundesbank nicht mehr da“<sup>2</sup>? Seit dem 1. Januar 1999 wird die Geldpolitik in der Bundesrepublik Deutschland nicht mehr durch die Bundesbank, sondern durch die Europäische Zentralbank bestimmt und durch die nationalen Zentralbanken des Eurosystems ausgeführt.<sup>3</sup> Dies ging einher mit der Einführung des Euros als gesetzliches Zahlungsmittel und dem Übergang in die Währungsunion. Die Auswirkungen auf Gewinn und Verlust der Bundesbank wurden im Gegensatz zu vielen anderen Fragen nicht umfangreich untersucht. Jedoch dürfte sich der Verlust der Entscheidungsmacht über die Ausgabe von Banknoten vielfach auf Gewinn und Verlust auswirken. Daneben dürften auch die Entwicklungen in der Finanzkrise Auswirkungen auf die Finanzen der Bundesbank haben. Neben dem rasanten Anstieg des TARGET2-Saldos führten auch die Ankaufprogramme des ESZB zu einer erheblichen Erweiterung der Bilanz der Bundesbank. Diese Neuerungen und ihre Konsequenzen für die Bundesbank sind zumindest rechtswissenschaftlich kaum untersucht. Das wird der Bedeutung dieser Entwicklungen nicht gerecht, da gerade die Risiken dieser Maßnahmen Fragen in Bezug auf die rechtlichen Handlungsmöglichkeiten der Bundesbank bei Verlusten aufwerfen. Ebenfalls drängen die Fragen der Verteilung und Verwendung der Gewinne der Bundesbank wieder in den Vordergrund, die schon wiederholt in der juristischen Diskussion aufgetaucht sind.<sup>4</sup> Diese Aspekte machen es unerlässlich, einen genaueren Blick auf die Gewinne und Verluste der Bundesbank vor dem Hintergrund der Eingliederung der Bundesbank in das ESZB und der Finanzkrise zu werfen. Neben der Analyse der Veränderungen soll auch die geltende

---

<sup>1</sup> Vgl. *Herrmann*, Währungshoheit, S. 1.

<sup>2</sup> *Rexer/Zydra*, Süddeutsche Zeitung vom 20. Januar 2015, S. 17.

<sup>3</sup> *Beutel*, Differenzierte Integration, S. 27 f.; *Hellermann*, EuR 2000, 24.

<sup>4</sup> Vgl. *Dickertmann*, Wirtschaftsdienst 1989, 140 ff.; *Follak*, BayVBl 1982, 270 ff.; *Hettlage*, Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 1982, 686 ff.; *Köpf*, Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 1986, 1082 ff.; *Siekmann*, in: *Siekmann* (Hrsg.), Eine stabile Geld-, Währungs- und Finanzordnung, S. 73 ff.; *Strohmeier*, Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 1981, 800 ff.; *Suntum*, Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 1982, 18 ff.

Rechtslage auf ihre Vereinbarkeit mit höherrangigem Recht untersucht und zugleich ein Blick auf mögliche Alternativen geworfen werden.

Aus diesen Vorgaben ergibt sich der folgende Gang der Untersuchung. Zunächst wird im „Kapitel 2: Die Bundesbank im Europäischen System der Zentralbanken“ das Verhältnis der Bundesbank zum ESZB betrachtet. Diese Betrachtung beginnt mit einem Blick auf die Geschichte der Bundesbank und des ESZB. Sodann werden das ESZB, die EZB und die Bundesbank beleuchtet, um die grundsätzliche Funktionsweise und die Interdependenzen aufzuzeigen. Im „Kapitel 3: Die Gewinn- und Verlustermittlung“ werden dann die Begriffe Gewinn und Verlust definiert, und die Ermittlung der jeweiligen Werte und die dafür geltenden Rechtsgrundlagen betrachtet. Ebenfalls werden die einzelnen Erträge und Aufwendungen der Bundesbank aufgeschlüsselt, um die relevanten Stellschrauben zu identifizieren. Kapitel 3 bildet damit die Grundlage für die Untersuchung der Gewinne in „Kapitel 4: Der Gewinn der Bundesbank“ und der Verluste in „Kapitel 5: Die Verluste der Bundesbank“. Bei der Betrachtung des rechtlichen Rahmens der Gewinne ist zwischen Gewinnverteilung und Gewinnverwendung zu unterscheiden. Dementsprechend wird zunächst geprüft, an wen der Gewinn ausgeschüttet wird und, ob dies im Einklang mit der Rechtsordnung steht. Dabei wird auch untersucht, ob die Bundesbank ausnahmslos verpflichtet ist, den Gewinn an den Bund auszuschütten. Außerdem werden alternative Möglichkeiten der Verteilung betrachtet. Die Verwendung der Gewinne nimmt den Umgang des Bundes mit den an ihn ausgeschütteten Gewinnen in den Blick. In diesem Rahmen wird ebenfalls erörtert, ob die aktuelle Verwendung der Rechtsordnung entspricht und Alternativen diskutiert. Im Kapitel 5 werden dann die Verluste der Bundesbank betrachtet. Angesichts der Tatsache, dass die Bundesbank seit mehreren Jahrzehnten keinen Verlust mehr ausgewiesen hat, werden zunächst Szenarien entwickelt, bei denen es zu einem Verlust kommen könnte. Diese Szenarien, die u. a. maßgeblich auf den Entwicklungen seit der Finanzkrise aufbauen, bilden dann die Grundlage für die Betrachtung der Konsequenzen aus Verlusten der Bundesbank und dem möglichen Umgang der Bundesbank mit Verlusten. Die verschiedenen Handlungsoptionen der Bundesbank werden erörtert und ihre rechtliche Zulässigkeit thematisiert. Kapitel 6 schließlich bildet den Abschluss der Untersuchung und fasst die gewonnenen Ergebnisse zusammen.

## *Kapitel 2*

### Die Bundesbank im Europäischen System der Zentralbanken

Gemäß Art. 14.3 S. 1 ESZB-Satzung ist die Bundesbank integraler Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB). Als integraler Bestandteil des ESZB ist die Bundesbank in einen festen organisatorischen und rechtlichen Rahmen eingebunden. Dieser Rahmen umfasst nahezu alle Tätigkeiten der Bundesbank und hat maßgeblichen Einfluss auf Gewinn und Verlust der Bundesbank. Zum besseren Verständnis des ESZB und der Bundesbank wird im ersten Schritt die Geschichte der Bundesbank und des ESZB dargestellt (A.). Die rechtshistorischen Betrachtungen sind kein Selbstzweck, sondern sollen alternative Modelle für die Ausgestaltung des Zentralbankensystems aufzeigen. Durch die Betrachtung der Entwicklung des ESZB und der Bundesbank sowie der jeweiligen Teile und Organe werden Grundlagen gelegt, die im Rahmen der Erörterung von Gewinn und Verlust der Bundesbank benötigt werden. Im Anschluss an den geschichtlichen Überblick wird zunächst das ESZB näher betrachtet (B.) und sodann die EZB (C.). In (D.) wird ein Überblick über die Bundesbank gegeben, bevor die Ergebnisse (E.) zusammengefasst werden.

#### A. Geschichte der Bundesbank und des Europäischen Systems der Zentralbanken

Die Geschichte der Bundesbank und des ESZB ist essentiell für eine vertiefte Betrachtung des Verhältnisses der Akteure zueinander. Sie lässt sich in mehrere Etappen untergliedern: die Konferenz von Bretton-Woods und die Bank deutscher Länder (I.), die Gründung der Bundesbank und der Beginn der Zusammenarbeit auf europäischer Ebene (II.), der Barre- und Werner-Plan (III.), das Europäische Währungssystem (IV.), die Einheitliche Europäische Akte und der Delors-Plan (V.), der Vertrag von Maastricht (VI.), die Finanz- und Schuldenkrise (VII.) und die aktuellen Entwicklungen und Reformüberlegungen (VIII.).

##### *I. Konferenz von Bretton-Woods und die Bank deutscher Länder*

Bereits vor der endgültigen Kapitulation der Wehrmacht fand 1944 in Bretton-Woods eine Konferenz über die zukünftige internationale Währungsordnung

statt.<sup>1</sup> Das Bretton-Woods-System, das aus dieser Konferenz hervorging, sah den US-Dollar als Ankerwährung für eine Währungsordnung mit Wechselkursbandbreiten vor.<sup>2</sup> Der US-Dollar bot sich als Leitwährung an, da dieser durch den Goldstandard abgesichert war und somit immer zu einem festen Kurs in Gold umgetauscht werden konnte.<sup>3</sup> Zudem wurden durch das Bretton-Woods-Abkommen die Weltbankgruppe und der internationale Währungsfonds (IWF) geschaffen.<sup>4</sup> Die Bundesrepublik Deutschland trat diesem System im Jahr 1949 bei und ratifizierte das Bretton-Woods-Abkommen im Jahr 1952.<sup>5</sup>

Nach der Kapitulation der Wehrmacht 1945 diskutierten die Siegermächte über die Einführung einer neuen einheitlichen Währung für Deutschland.<sup>6</sup> Der Beginn des Kalten Krieges führte allerdings dazu, dass keine einheitliche Währung für Ost- und Westdeutschland gefunden werden konnte.<sup>7</sup> Die westlichen Besatzungsmächte einigten sich schließlich auf die Deutsche Mark als neue Währung.<sup>8</sup> Zugleich wurden bereits ab 1946 Landeszentralbanken in den westlichen Ländern geschaffen, um die Funktion der Notenbank zu übernehmen.<sup>9</sup> Dem war ein Streit zwischen Großbritannien und den USA um einen föderativen oder zentralen Aufbau der Zentralbank in Deutschland vorausgegangen.<sup>10</sup> Als zentrale Instanz wurde schließlich die Bank deutscher Länder geschaffen, die über die alleinige Befugnis für die Ausgabe von Banknoten und Münzen<sup>11</sup> verfügte. Sie war nach ihren Gründungsakten auch dafür zuständig, die Zahlungsfähigkeit und Liquidität der angeschlossenen Landeszentralbanken

<sup>1</sup> *Herdegen*, Internationales Wirtschaftsrecht, § 24, Rn. 6.

<sup>2</sup> *Herdegen*, Internationales Wirtschaftsrecht, § 24, Rn. 7 f.; *Nestler*, WM 2001, 2425.

<sup>3</sup> Siehe zur Entwicklung des Bretton-Woods-Systems *Herdegen*, Internationales Wirtschaftsrecht, § 24, Rn. 7 ff.

<sup>4</sup> Siehe *Siekmann*, in: Siekmann (Hrsg.), Kommentar zur Europäischen Währungsunion, Einf., Rn. 1.

<sup>5</sup> Siehe das Gesetz über den Beitritt der Bundesrepublik Deutschland zu den Abkommen über den Internationalen Währungsfonds (International Monetary Fund) und über die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (International Bank for Reconstruction and Development) vom 28. Juli 1952, BGBl. II S. 637.

<sup>6</sup> *Buchheim*, in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.), Fünfzig Jahre Deutsche Mark, S. 127.

<sup>7</sup> *Deutsche Bundesbank*, Die Deutsche Bundesbank, S. 28 f.

<sup>8</sup> *Deutsche Bundesbank*, Die Deutsche Bundesbank, S. 29.

<sup>9</sup> Vgl. für die einzelnen Landeszentralbanken *Häde*, in: Gramlich/Häde/Weber/Zehetner (Hrsg.), Juristische Wechselreden, S. 53. Zur Entstehung der Landeszentralbanken in der amerikanischen Zone ausführlich *Distel*, Errichtung des westdeutschen Zentralbanksystems, S. 50 ff.

<sup>10</sup> *Deutsche Bundesbank*, Die Deutsche Bundesbank, S. 30; *Buchheim*, VfZ 2001, 1, 3.

<sup>11</sup> Siehe Art. 3 Nr. 9 Gesetz Nr. 60 (Amerikanisches Kontrollgebiet)/Verordnung Nr. 129 (Britisches Kontrollgebiet)/Verordnung Nr. 203 (Französisches Kontrollgebiet), Errichtung der Bank deutscher Länder vom 1. März 1948. Die Errichtung basierte auf drei parallelen Rechtsakten der drei Besatzungsmächte (Frankreich, Großbritannien und USA). Das Münzprägerecht wurde der Bank deutscher Länder bereits 1950 entzogen und dem Bund mit dem Gesetz über die Ausprägung von Scheidemünzen vom 8. Juli 1950, BGBl. I S. 323, verliehen. Siehe *Distel*, Errichtung des westdeutschen Zentralbanksystems, S. 199.

zu pflegen.<sup>12</sup> Das zweistufige System mit der Bank deutscher Länder als erste Stufe und den Landeszentralbanken als zweite Stufe ähnelt stark dem heutigen ESZB.<sup>13</sup> Die weitere Entwicklung von der Bank deutscher Länder und den Landeszentralbanken hin zur Bundesbank könnte dementsprechend eine Blaupause für die weitere Entwicklung des ESZB sein. Im Gegensatz zum ESZB stellten die Bank deutscher Länder und die Landeszentralbanken allerdings eine Übergangslösung dar.<sup>14</sup> Bereits die ursprüngliche Fassung des Grundgesetzes vom Mai 1949 enthielt im Art. 88 die Verpflichtung zur Errichtung einer Währungs- und Notenbank.<sup>15</sup> Das Ziel war folglich eine Zentralbank für das gesamte Bundesgebiet.

## II. Gründung der Bundesbank und Beginn der Zusammenarbeit auf europäischer Ebene

Der Bund kam der Verpflichtung zur Errichtung einer Währungs- und Notenbank aus Art. 88 GG am 26. Juli 1957 nach, indem er das Bundesbankbankgesetz erließ und dieses in § 1 die Schaffung der Bundesbank durch Verschmelzung der Bank deutscher Länder mit den westdeutschen Landeszentralbanken vorsah.<sup>16</sup> Die Bank deutscher Länder blieb als juristische Person zwar weiter bestehen, wurde aber, insbesondere durch die Einverleibung der Landeszentralbanken, umbenannt und umorganisiert.<sup>17</sup> Die Landeszentralbanken wurden zu unselbstständigen organisatorischen Einheiten der Bundesbank. Das Vermögen (einschließlich der Schulden) der Landeszentralbanken ging auf die Bank deutscher Länder über.<sup>18</sup> Die Landeszentralbanken befanden sich vorher im Eigentum des jeweiligen Landes.<sup>19</sup> Die Länder hatten jeweils das Grundkapital für ihre Landeszentralbanken aufgebracht.<sup>20</sup> Ursprünglich war geplant, die Anteile der Landeszentralbanken an private, genossenschaftliche und öffentlich-rechtliche Kreditinstitute zu veräußern.<sup>21</sup> Die gesetzliche Frist zur Veräußerung wurde jedoch mehrfach angepasst und schließlich wurde von einer Veräußerung gänzlich Abstand genommen.<sup>22</sup> In dem Rahmen war auch angedacht, dass

<sup>12</sup> Siehe Art. 3 Nr. 9 Gesetz Nr. 60/Verordnung Nr. 129/Verordnung Nr. 203.

<sup>13</sup> So auch *Hahn/Häde*, Währungsrecht, C., § 12, Rn. 6; *Häde*, in: Gramlich/Häde/Weber/Zehetner (Hrsg.), Juristische Wechselreden, S. 72.

<sup>14</sup> *Deutsche Bundesbank*, Die Deutsche Bundesbank, S. 31.

<sup>15</sup> *Deutsche Bundesbank*, Die Deutsche Bundesbank, S. 31.

<sup>16</sup> *Häde*, in: Gramlich/Häde/Weber/Zehetner (Hrsg.), Juristische Wechselreden, S. 60.

<sup>17</sup> *Spindler/W. Becker u. a.*, Kommentar zum BBankG, § 1 BBankG, K 82 ff.

<sup>18</sup> Vgl. § 38 Abs. 1 BBankG in der Fassung vom 26. Juli 1957, BGBl. I S. 745.

<sup>19</sup> *Häde*, in: Gramlich/Häde/Weber/Zehetner (Hrsg.), Juristische Wechselreden, S. 54.

<sup>20</sup> *Häde*, in: Gramlich/Häde/Weber/Zehetner (Hrsg.), Juristische Wechselreden, S. 54.

<sup>21</sup> Siehe *Distel*, Errichtung des westdeutschen Zentralbanksystems, S. 207 f., 216 f.; *H. Beck*, Kommentar zum BBankG, S. 45 f., E 27 f.

<sup>22</sup> *H. Beck*, Kommentar zum BBankG, S. 46, E 28; *Distel*, Errichtung des westdeutschen Zentralbanksystems, S. 216 f.

die Gewinne zum Teil an die Anteilseigner ausgeschüttet werden.<sup>23</sup> Die privaten Kreditinstitute waren jedoch nicht in der Lage, die notwendigen Gelder für den Kauf der Anteile aufzubringen, sodass auf eine Anteilsveräußerung letztlich verzichtet wurde, um die privaten Kreditinstitute nicht zu überfordern.<sup>24</sup> Somit blieben die Landeszentralbanken vollständig im Eigentum der Länder.<sup>25</sup> Die Bundesbank war gemäß § 12 S. 2 BBankG 1957 frei von Weisungen der Bundesregierung und somit von dieser unabhängig. In Konsequenz der umstrittenen, aber zutreffenden<sup>26</sup>, Ansicht<sup>27</sup>, dass die Unabhängigkeit der Bundesbank nicht verfassungsrechtlich durch Art. 88 S. 1 GG abgesichert ist, hätte der einfache Gesetzgeber die Unabhängigkeit der Bundesbank aber jederzeit ändern oder aufheben können.<sup>28</sup>

Neben der Gründung der Bundesbank fanden 1957 auch die ersten Schritte in Bezug auf eine gemeinsame Zusammenarbeit der europäischen Staaten im Bereich der Geldpolitik durch den Gründungsvertrag der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWGV)<sup>29</sup> statt.<sup>30</sup> Der EWGV enthielt im Art. 105 Abs. 2 die Verpflichtung zur Einsetzung eines Währungsausschusses. Der Währungsausschuss hatte als Aufgaben einerseits regelmäßig über die Währungs- und Finanzlage der Mitgliedstaaten Bericht zu erstatten und andererseits Stellungnahmen auf Ersuchen der Kommission oder des Rates abzugeben.<sup>31</sup> Neben dem Währungsausschuss wurde zudem mit Art. 105 Abs. 1 EWGV zur Koordinierung der Wirtschaftspolitik eine Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Verwaltungsstellen und den Zentralbanken der Mitgliedstaaten eingeführt.

Der Währungsausschuss wurde mit Inkrafttreten des EWGV im Jahr 1958 eingesetzt.<sup>32</sup> Die Zusammenarbeit gemäß Art. 105 Abs. 1 S. 2 EWGV wurde

<sup>23</sup> Siehe zum Beispiel für die Hessische Zentralbank, §§ 11 Abs. 3, 13 Abs. 2 des Gesetzes über die Errichtung der Landeszentralbank von Hessen vom 7. Dezember 1946, GVBl. 1946 S. 1.

<sup>24</sup> *Distel*, Errichtung des westdeutschen Zentralbanksystems, S. 216.

<sup>25</sup> *Buchheim*, in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.), Fünfzig Jahre Deutsche Mark, S. 106.

<sup>26</sup> Siehe Kapitel 2, D. IV. 2.

<sup>27</sup> *Häde*, in: Kahl/Waldhoff/Walter (Hrsg.), Bonner Kommentar zum Grundgesetz, Art. 88 GG, Rn. 185 ff; *Pieroth*, in: Jarass/Pieroth (Hrsg.), Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland, Art. 88 GG, Rn. 3; *Siekmann*, in: Sachs (Hrsg.), Grundgesetz, Art. 88 GG, Rn. 70; *Kämmerer*, in: von Münch/Kunig (Hrsg.), Grundgesetz, Art. 88 GG, Rn. 13 f.; a. A. *Herdegen*, in: Maunz/Dürig (Hrsg.), Grundgesetz, Art. 88 GG, Rn. 63; *Samm*, Stellung der Bundesbank, S. 180 f.

<sup>28</sup> *Häde*, in: Gramlich/Häde/Weber/Zehetner (Hrsg.), Juristische Wechselreden, S. 62.

<sup>29</sup> Art. 1 Gesetz zu den Verträgen vom 25. März 1958 zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft und der Europäischen Atomgemeinschaft vom 27. Juli 1957, BGBl. I S. 753.

<sup>30</sup> *Siekmann*, in: Siekmann (Hrsg.), Kommentar zur Europäischen Währungsunion, Einf., Rn. 5.

<sup>31</sup> Art. 105 Abs. 2 Spiegelstr. 1, 2 EWGV.

<sup>32</sup> *Prüßmann*, in: von der Groeben/Schwarze/Hatje (Hrsg.), Europäisches Unionsrecht, Art. 134 AEUV, Rn. 1, Fn. 2.

hingegen erst durch den neugeschaffenen Ausschuss der Präsidenten der Notenbanken 1964 wahrgenommen.<sup>33</sup> Gemäß Art. 105 Abs. 1 UAbs. 2 EWGV wurden die genauen Aufgaben des Ausschusses durch den Rat bestimmt. Der Rat legte 1964 fest, dass dazu unter anderem Konsultationen zur Währungspolitik und die Förderung der Koordinierung der Geldpolitik der Mitgliedstaaten gehören sollten.<sup>34</sup> Der Ausschuss kann daher durchaus als Vorgänger für das heutige ESZB betrachtet werden.<sup>35</sup> Mit Beginn der zweiten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion im Jahr 1994 wurde der Ausschuss der Präsidenten der Notenbanken aufgelöst und durch das Europäische Währungsinstitut (EWI) ersetzt.<sup>36</sup>

Bereits vor der Einrichtung des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten im Jahr 1964 erarbeitete die Kommission das Marjolin-Memorandum vom 24. Oktober 1962.<sup>37</sup> Dieses, nach dem französischen Europapolitiker Robert Marjolin<sup>38</sup> benannte Memorandum, beschäftigte sich mit dem Aktionsprogramm der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft für die zweite Stufe der europäischen Integration. Das Memorandum stellte den ersten Anstoß für eine Diskussion über eine Vereinigung im Währungsbereich im Rahmen der EWG dar. Im Kapitel 8 („Monetary policy“) des Memorandums wird betont, dass für eine gemeinsame Wirtschaftspolitik auch eine Koordination im Rahmen der Geldpolitik notwendig ist.<sup>39</sup> Zudem wird ausgeführt, dass für den gemeinsamen Binnenmarkt feste Wechselkurse erforderlich sind und diese nur unter Zuhilfenahme der Geldpolitik effektiv kontrolliert werden können.<sup>40</sup> Gleichzeitig wird hervorgehoben, dass der 1958 eingesetzte Währungsausschuss sich bereits gut etabliert und zu einer der wichtigsten Institutionen der EWG entwickelt hat.<sup>41</sup> Es wurde empfohlen, eine Vereinbarung zwischen den Staaten zu schließen, um die Voraussetzungen für Hilfen an einen in finanzielle Schwierigkeiten geratenen Staat zu regeln.<sup>42</sup> Gleichzeitig wurde die Vision begründet, dass ein föderales Bankensystem geschaffen wird.<sup>43</sup> Die Ideen des Marjolin-Memorandums wurden zwar nicht zeitnah umgesetzt, aber zumindest wurde 1964 der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten gegründet und das Interesse

---

<sup>33</sup> Siekmann, in: Siekmann (Hrsg.), Kommentar zur Europäischen Währungsunion, Einf., Rn. 5.

<sup>34</sup> Vgl. Art. 3 Beschluß des Rates vom 8. Mai 1964, 64/300/EWG, ABl. 1964/L 77/1206.

<sup>35</sup> So auch Hahn/Häde, Währungsrecht, D., § 13, Rn. 6.

<sup>36</sup> Hahn/Häde, Währungsrecht, D., § 13, Rn. 28.

<sup>37</sup> EWG-Kommission, Memorandum vom 24. Oktober 1962. Abrufbar unter: <http://www.jstor.org/stable/20689589>, zuletzt abgerufen am 31. März 2019.

<sup>38</sup> Robert Marjolin war zur Zeit des Memorandums Kommissar für Wirtschaft und Währung.

<sup>39</sup> EWG-Kommission, Memorandum vom 24. Oktober 1962, Rn. 127.

<sup>40</sup> EWG-Kommission, Memorandum vom 24. Oktober 1962, Rn. 128.

<sup>41</sup> EWG-Kommission, Memorandum vom 24. Oktober 1962, Rn. 131.

<sup>42</sup> EWG-Kommission, Memorandum vom 24. Oktober 1962, Rn. 136.

<sup>43</sup> EWG-Kommission, Memorandum vom 24. Oktober 1962, Rn. 138.

der Kommission an einer stärkeren Zusammenarbeit im Rahmen der Geldpolitik aufgezeigt.<sup>44</sup>

### III. Barre-<sup>45</sup> und Werner-Plan<sup>46</sup>

Den nächsten Schritt im Hinblick auf das ESZB stellte der Barre-Plan aus dem Jahr 1969 dar. Der Barre-Plan knüpfte inhaltlich an die Forderungen des Marjolin-Memorandums an und schlug insbesondere eine vertiefte Zusammenarbeit der Mitgliedstaaten im Bereich der Wirtschafts- und Geldpolitik vor.<sup>47</sup> Die Zusammenarbeit sollte insbesondere verpflichtende gemeinsame Konsultationen in Bezug auf die kurzfristige Wirtschaftspolitik beinhalten.<sup>48</sup>

Die Entwicklung hatte ihren nächsten wichtigen Zwischenschritt im Jahre 1970 mit dem Werner-Plan. Aufbauend auf dem Barre-Plan wurde durch den Rat eine Gruppe von Sachverständigen eingesetzt, die unter Leitung des Premierministers von Luxemburg, Pierre Werner, Vorschläge für die Umsetzung der Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion machen sollte.<sup>49</sup> Der Werner-Plan sah dafür mehrere Stufen vor, die als Ziel die Errichtung einer vollständigen Wirtschafts- und Währungsunion vorsahen und dementsprechend die dafür erforderlichen Maßnahmen definierten.<sup>50</sup> Die einzelnen Stufen werden jedoch nicht im Detail im Werner-Plan erörtert. Es wurde bewusst lediglich die erste Stufe intensiver erörtert, da die Details für die weiteren Stufen erst am Ende der ersten Stufe festgelegt werden sollten.<sup>51</sup> Die erste Stufe sah als Hauptziel vor, die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten stärker zu vernet-

<sup>44</sup> *Singleton*, Central Banking, S. 261.

<sup>45</sup> Das Memorandum der Kommission vom 12. Februar 1969 verdankt seinen Namen Raymond Barre, der maßgeblich an den Überlegungen beteiligt und damals Vizepräsident der Kommission war. Vgl. *Siekmann*, in: Siekmann (Hrsg.), Kommentar zur Europäischen Währungsunion, Einf., Rn. 9. Der Barre-Plan setzt sich aus dem obigen Memorandum und zwei weiteren Memoranda zusammen: Commission memorandum to the Council on the preparation of a plan for the phased establishment of an economic and monetary union, COM (70) 300, 4. März 1970. Bulletin of the European Communities, Supplement No. 3, 1970 und Commission memorandum and proposals to the Council on the establishment by stages of economic and monetary union, COM (70), 1250, 20. Oktober 1970.

<sup>46</sup> Report to the Council and the Commission on the realization by stages of economic and monetary union in the Community, Bulletin der Europäischen Gemeinschaft, Beilage 11/70, vom 8. Oktober 1970.

<sup>47</sup> Siehe dazu *Galahn*, Bundesbank im Prozess der Europäischen Währungsintegration, S. 26.

<sup>48</sup> *Kommission*, Memorandum vom 12. Februar 1969, Rn. 21: „[...] which would stipulate compulsory prior consultations in short-term economic policy“.

<sup>49</sup> *Besters/Gleske*, in: Wildenmann/Besters (Hrsg.), Staatswerdung Europas?, S. 201; *Dausen*, in: Dausen (Hrsg.), Handbuch des EU-Wirtschaftsrechts, F. I., Rn. 12; *Siekmann*, in: Siekmann (Hrsg.), Kommentar zur Europäischen Währungsunion, Einf., Rn. 10.

<sup>50</sup> *Werner*, Plan, S. 9; *Studt*, Rechtsfragen, S. 17 f.

<sup>51</sup> Siehe *Werner*, Plan, S. 7, 15, und *Galahn*, Bundesbank im Prozess der Europäischen Währungsintegration, S. 28 f.

zen und einen schnellen, gegenseitigen Informationsaustausch zu bewirken.<sup>52</sup> Das sollte durch Umfragen<sup>53</sup> und Konsultationen zur kurz- und mittelfristigen Wirtschafts-, Haushalts- und Währungspolitik erfolgen.<sup>54</sup> Zudem war auch eine stärkere Einbindung des Ausschusses der Präsidenten der Zentralbanken geplant, dem eine stärkere Rolle zugedacht wurde.<sup>55</sup> Dieser Rolle sollte der Ausschuss durch Erweiterung seiner Kompetenzen und häufigere Treffen gerecht werden.<sup>56</sup> Der Werner-Plan sah nicht zwangsläufig die Einführung einer gemeinsamen Währung vor, sondern erörterte auch die Alternative, lediglich feste Wechselkurse einzuführen.<sup>57</sup>

Der Werner-Plan führte schließlich zur „Entschließung des Rates und der Vertreter der Regierungen der Mitgliedstaaten vom 22. März 1971 über die stufenweise Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion in der Gemeinschaft“<sup>58</sup>. Im Anschluss an den Werner-Plan wurde die Einführung des Europäischen Wechselkursverbundes beschlossen.<sup>59</sup> Danach mussten die Mitgliedstaaten ihre Währungen in einer vorgeschriebenen Bandbreite zum US-Dollar halten.<sup>60</sup> Dadurch waren die europäischen Währungen quasi-fix miteinander verbunden.<sup>61</sup> In diesem Rahmen entwickelte sich die starke Deutsche Mark schnell zur Leitwährung, sodass die Bundesbank maßgeblicher Akteur der Währungsschlange wurde.<sup>62</sup> Der Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems und die unterschiedlichen Vorstellungen der Mitgliedstaaten führten jedoch zum Scheitern des Werner-Plans.<sup>63</sup> Der amerikanische Präsident Richard Nixon hatte im August 1971 einseitig das System fester Wechselkurse aufgehoben, indem er den Goldstandard des US-Dollars aufkündigte.<sup>64</sup> Dies bedeutete faktisch das Scheitern des Bretton-Woods-Systems, da alle Währungen an

<sup>52</sup> *Werner*, Plan, S. 15.

<sup>53</sup> *Werner*, Plan, S. 16.

<sup>54</sup> *Werner*, Plan, S. 17.

<sup>55</sup> *Werner*, Plan, S. 18.

<sup>56</sup> *Werner*, Plan, S. 18.

<sup>57</sup> *Werner*, Plan, S. 10.

<sup>58</sup> Entschließung des Rates und der Vertreter der Regierungen der Mitgliedstaaten vom 22. März 1971, ABl. EG 1971, C 28/1.

<sup>59</sup> Entschließung 71/143/EWG des Rates vom 21. März 1972, ABl. EG 1972, L 73/15. Siehe auch *Rehfeld*, Europäische Währungspolitik, S. 33 f., und das Abkommen zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten der Gemeinschaft über die Verringerung der Bandbreiten zwischen den Währungen der Mitgliedstaaten (Basler Abkommen) vom 10. April 1972, abgedruckt bei *Krägenau/Wetter*, EWWU, S. 110.

<sup>60</sup> *Dauses*, in: *Dauses* (Hrsg.), *Handbuch des EU-Wirtschaftsrechts*, F. I., Rn. 19 (Fn. 23); *Nestler*, WM 2001, 2425, 2426.

<sup>61</sup> *Spoerer/Streb*, *Wirtschaftsgeschichte des 20. Jh.*, S. 241.

<sup>62</sup> *Spoerer/Streb*, *Wirtschaftsgeschichte des 20. Jh.*, S. 241.

<sup>63</sup> *Batke-Spitzer*, DStR 1998, 36; *Besters/Gleske*, in: *Wildenmann/Besters* (Hrsg.), *Staatswerdung Europas?*, S. 202; *Dauses*, in: *Dauses* (Hrsg.), *Handbuch des EU-Wirtschaftsrechts*, F. I., Rn. 18 f.; *Ensthaler*, JuS 1994, 26; *Studt*, *Rechtsfragen*, S. 19. Vgl. auch *Rehfeld*, *Europäische Währungspolitik*, S. 32 f.

<sup>64</sup> *Schröter*, in: *North* (Hrsg.), *Deutsche Wirtschaftsgeschichte*, S. 392.

den US-Dollar gekoppelt waren. Zuvor hatten bereits Deutschland und die Niederlande ihre Wechselkurse gegenüber dem Dollar freigegeben.<sup>65</sup> Der politische Wille zur Umsetzung des Werner-Plans war nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems nicht mehr gegeben.<sup>66</sup> Die meisten Mitgliedstaaten hatten die Freigabe der Wechselkurse in der Rezession als angenehme Möglichkeit zur Verschaffung von wirtschaftspolitischen Vorteilen durch eine Abwertung ihrer Währung empfunden.<sup>67</sup> Der Europäische Wechselkursverbund bestand allerdings weiter.<sup>68</sup> Durch die währungspolitischen Tumulte in den Folgejahren musste der Europäische Wechselkursverbund allerdings durch Wechselkursanpassungen gelockert werden.<sup>69</sup> Außerdem mussten mehrere Mitglieder im Laufe der Zeit den Europäischen Wechselkursverbund verlassen.<sup>70</sup> Der Verbund hatte somit stärker als vorher die Unterschiede zwischen den wirtschaftlichen Bedingungen der Mitgliedstaaten aufgezeigt.<sup>71</sup>

#### IV. Europäisches Währungssystem

Ende der 70er Jahre wurde auf Initiative von Giscard d'Estaing und Schmidt ein neuer Versuch unternommen, die Mitgliedstaaten währungspolitisch anzunähern.<sup>72</sup> Dazu wurde 1979 der Europäische Wechselkursverbund durch das Europäische Währungssystem (EWS) abgelöst.<sup>73</sup> Wesentlich waren die Einführung der European Currency Unit (ECU)<sup>74</sup>, des Wechselkursmechanismus<sup>75</sup> und des Kreditmechanismus.<sup>76</sup> Der Wechselkursmechanismus funktionierte so, dass jede der teilnehmenden Währungen einen Leitkurs zur ECU hatte. Dieser Leitkurs durfte nur im Rahmen einer gewissen Bandbreite schwanken. Sichergestellt wurde dies insbesondere durch Interventionen der Zentralbanken.<sup>77</sup> In diesem Rahmen entfaltete der Kreditmechanismus unterstützende Wirkung, da

<sup>65</sup> *Ensthaler*, JuS 1994, 26; *Selmayr*, Recht der EWWU, S. 133.

<sup>66</sup> *Selmayr*, Recht der EWWU, S. 133; *Studt*, Rechtsfragen, S. 19.

<sup>67</sup> *Selmayr*, Recht der EWWU, S. 133.

<sup>68</sup> *Dauses*, in: *Dauses* (Hrsg.), Handbuch des EU-Wirtschaftsrechts, F. I., Rn. 19.

<sup>69</sup> *Selmayr*, Recht der EWWU, S. 156.

<sup>70</sup> *Beutel*, Differenzierte Integration, S. 8; *Ensthaler*, JuS 1994, 26 f.; *Selmayr*, Recht der EWWU, S. 156.

<sup>71</sup> *Selmayr*, Recht der EWWU, S. 157.

<sup>72</sup> *Selmayr*, Recht der EWWU, S. 157.

<sup>73</sup> *Batke-Spitzer*, DStR 1998, 36; *Häde*, in: *Kahl/Waldhoff/Walter* (Hrsg.), Bonner Kommentar zum Grundgesetz, Art. 88 GG, Rn. 295.

<sup>74</sup> Die ECU bestand aus einem Korb von europäischen Währungen und basiert auf der Europäischen Recheneinheit (ERE), vgl. *Hahn/Häde*, Währungsrecht, D., § 13, Rn. 13 ff., und *Siebelt/Häde*, NJW 1992, 10.

<sup>75</sup> Ausführlich zum Wechselkursmechanismus siehe *Galahn*, Bundesbank im Prozess der Europäischen Währungsintegration, S. 40 f.

<sup>76</sup> *Hahn/Häde*, Währungsrecht, D., § 13, Rn. 11, und *Galahn*, Bundesbank im Prozess der Europäischen Währungsintegration, S. 41 f.

<sup>77</sup> *Hahn/Häde*, Währungsrecht, D., § 13, Rn. 12.

## Stichwortverzeichnis

- Ankaufprogramme 80 ff., 159, 166 f., 207  
Anstaltslast 138, 142, 190 ff., 196, 202  
Aufsicht 16 f., 36  
Aufsichtsgremium 26  
Ausfallrisiko 163, 167, 173
- BaFin 17, 53  
Banca d’Italia *siehe Italienische Zentralbank*  
Banco de España *siehe Spanische Zentralbank*  
Bank deutscher Länder 3 ff., 59, 62, 108 f., 137 f.  
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich 65, 89 f.  
Bankenabwicklungsmechanismus 17, 196 f.  
Bankenaufsicht 16 f., 53  
Banknotenmonopol 157 f., 181  
Banknotenumlauf 94, 95, 122  
Banque de France *siehe Französische Zentralbank*  
Barre-Plan 8 ff.  
Bilanzgewinn 68 ff., 122  
Bitcoin 169 f.  
Bretton-Woods-System 3 ff., 9 f.  
Bruttoinlandsprodukt 93, 95, 111, 165  
Bundesbank 48 ff.  
– Aufgaben 52 ff.  
– Vorstand 51  
– Ziele 52  
Bundesbankpräsident 24, 51 f., 77, 79, 114  
Bundesregierung 6, 40, 51, 56 f., 62, 64, 123, 137, 143, 150
- CBPP 80 ff.  
CBPP2 80 ff.  
CBPP3 80 ff.
- Dänemark 15, 22, 43  
Darlehen 42, 207  
Delors-Bericht 11 f.  
Demokratieprinzip 40 f., 48, 59  
Deutsche Bahn 119  
Deutsche Post 119  
Devisen 34, 46, 55, 131 f., 170, 178 f.  
Direktorium der EZB 23 ff., 72
- EBA 16  
ECU (European Currency Unit) 10, 39, 201  
Einheitliche Europäische Akte 11 f.  
Einheitlicher Bankenabwicklungsmechanismus 17, 196  
Einlagefazilität 32, 43 f., 78, 92, 100  
EIOPA 16  
ELA (Emergency Liquidity Assistance) 164  
Elektronisches Geld 169 f.  
Elektronischer Massenzahlungsverkehr 54  
Ergänzungszuweisungen 195  
Erweiterter Rat der EZB 25  
ESFS 16  
ESM 16, 18 f., 168  
ESMA 16  
ESZB 20 ff.  
– Rechtsfähigkeit 20  
– Rechtsgrundlagen 20 f.  
Eurogruppe 25  
Europäische Investitionsbank 89, 136  
Europäische Union 135 f., 189  
Europäischer Währungsfonds 19  
Europäisches Währungsinstitut 7  
Eurosystem 17 ff., 21 f., 45, 92, 139, 166 f.  
EZB 23 ff.  
– Aufgaben 31 ff.

- Handlungsinstrumente 41 ff.
- Präsident 23, 25
- Unabhängigkeit 37 ff.
- Ziele 26 ff.
- EZB-Rat 23
  - Stimmgewichtung 19, 23 f., 205, 207
  - Rotation der Mitglieder 23 f.
  - Zusammensetzung 23 f.
- Finanzkrise 36, 43, 48, 80, 134, 159, 162, 164, 198
- Französische Zentralbank 45, 54, 63, 93, 95, 97, 153 f., 161
- Geldmenge 43, 93, 111, 117, 127, 139, 179 ff., 203
- Geldpolitik 6 ff., 12, 19, 32 f., 44, 53, 110, 140, 166, 172, 174, 188, 200, 206
- Gewährträgerhaftung 190, 193 f.
- Gewinn- und Verlustrechnung 67 ff., 74, 76, 84, 87, 92, 98 f., 115, 176 f.
- Gleichgewicht, gesamtwirtschaftliches 52, 125, 146 f.
- Großbritannien 4, 15, 22, 43,
- Grundsatz der Gesamtdeckung 143, 145, 147 ff., 154
- Haushalt 149, 199, 206,
- Haushaltsgesetz 129, 144 f., 147 f., 150
- Haushaltsgrundsatzegesetz 145, 147 f.
- Haushaltsnotlage 196
- Haushaltspolitik 14
- HVPI 28 f.
- Inflation 28 f., 36, 48, 59, 93, 117, 127 f., 167, 181 f.
- Inflationsrate 28 f., 182
- Inflationssteuer 127
- Internationaler Währungsfonds 4, 16, 34 f., 55, 57, 85, 102
- Intra-Eurosystemsalden 101
- Italienische Zentralbank 45, 54, 62, 97, 161, 165
- Jahresabschluss 68, 71 ff., 106, 113, 116, 125
- Kaufkraft 26, 29, 93, 127, 181 ff.
- Konvergenzkriterien 150
- Kreditinstitut 5 f., 17, 26, 32, 36 f., 43, 48 f., 53, 74, 77 f., 90, 121, 183, 196 f.
- Kreditwesengesetz 53, 62, 74
- Länder 4 ff., 105, 108, 126, 130, 133, 136 ff., 141, 144, 194 ff.
- Landeszentralbanken 4 ff., 20, 58 f., 108, 121, 137, 140
- Lender of last resort 90
- Liquidität 4, 36, 42, 48, 56, 122, 134, 162 f., 168, 183 f.
- Liquiditätskonsortialbank GmbH i. L. 90 f.
- Liquiditätsrisiko 159 f.
- Maßstäbengesetz 195
- Militärregierung 59, 108
- Mindestreserve 42 ff., 53, 63, 78, 92
- Mitgliedstaaten mit Ausnahmeregelung 21 f., 25, 43, 89, 186
- Monetäre Einkünfte 76, 79 f., 91 ff., 98, 101 f., 127, 136, 163, 165 f., 170, 186, 200 ff., 206 f.
- Monetäre Staatsfinanzierung 39, 45, 56, 104, 152 ff., 168
- Münzen 4, 13, 54, 92
- Nationale Zentralbanken 22, 51, 81, 187, 189
- Negativzinsen 77, 84, 99, 101, 102
- Offenmarktgeschäfte 42, 53, 63, 99 f., 163 f., 206
- OMT-Programm 30, 33, 124, 161, 167 ff., 193
- Organleihe 51
- Österreichische Nationalbank 138
- Preisniveau 29, 146, 181 f.
- Preisstabilität 27 ff., 40, 47 f., 52, 59, 65, 114, 117 f., 120 ff., 139, 145 ff., 149, 154, 159, 167, 180 ff., 184, 191, 203, 206
- Public Sector Purchase Programme 80 ff., 167
- Quantitative Lockerung 166 f.
- Quantitätsgleichung 181

- Refinanzierungsgeschäfte 86, 99 f., 162  
 Reichsbank 58, 107 f., 119, 198  
 Rückkaufsvereinbarungen (Repos)/ Repo-  
 Geschäfte 42, 85  
 Rumänische Zentralbank 104  
  
 Sanktionen der EZB 44  
 Schuldenbremse 128, 150, 154 f.  
 Seigniorage-Gewinne 91 f., 169, 176, 182  
 Securities Market Programme 80 ff., 132,  
 168  
 Sonderziehungsrechte 34 f., 84 ff., 132  
 Spanische Zentralbank 98, 113, 123, 125  
 Spitzenrefinanzierungsfazilität 32  
 SSM 17, 26, 36  
 Staatsanleihen 16, 33, 80, 82, 86, 162,  
 164, 166 ff., 171  
 Stimmgewicht 19  
  
 TARGET2 35, 45, 54, 78 ff., 97, 161 f.,  
 165, 203  
 TARGET2-Saldo 1, 79, 98, 101, 106,  
 161 ff., 164 ff., 170 f., 207  
 Transmissionsmechanismus 53, 168  
  
 Unabhängigkeit 6, 29, 37 ff., 47, 53,  
 58 ff., 73, 114, 116, 120, 123 f., 136,  
 139 ff., 148, 150, 153 f., 171 f., 174,  
 189 ff., 207  
  
 Vertragsänderung 11, 21, 38  
  
 Währungshoheit 1, 65, 103, 129, 138,  
 203, 205  
 Währungspolitik 7, 9, 11, 13, 20, 29 f.,  
 32, 37, 55 f., 63 f., 102, 191  
 Währungsreserven 34 f., 46, 55, 82 f.,  
 131 f., 158, 179, 191, 206  
 Währungsrisiko 161  
 Wechselkursmechanismus 10, 13  
 Wechselkursrisiko 173  
 Wechselkursstabilität 29, 34  
 Wechselkursverbund 10  
 Weisungen 6, 37 ff., 41, 51 ff., 55, 59,  
 61 f., 65, 76, 123, 139, 187, 192  
 Werner-Plan 8 ff.  
 Wirtschaftspolitik 6 ff., 13 ff., 19 f., 30,  
 33, 52, 56, 159, 191,  
  
 Zahlungsmittel 1, 12 f., 92 f., 169, 171,  
 181  
 Zahlungssysteme 35 f., 45, 54, 63  
 Zahlungsverkehr 45, 54, 58, 97,  
 Zentralbankkredite, Verbot 39 f., 45, 56,  
 124 f., 152 f., 168  
 Zinsrisiko 159 f.  
 Zwei-Säulen-Modell 111