

Rechtliche Parameter des EZB-Handelns vor dem Hintergrund hoher Inflationsraten – eine Skizze

Von Univ.-Prof. MMMag. Dr. Rainer Palmstorfer, LL.M.
(Sacramento)*

* Für Informationen zum Autor siehe das Autorenverzeichnis auf Seite 69.

Der Autor bedankt sich bei Frau Mag.^a Julia Kreuzhuber, Assistentin am Institut für Europarecht an der Johannes Kepler Universität Linz, für ihre Unterstützung bei der Manuskripterstellung.

1 Einleitung

In den letzten Monaten klaffen Anspruch und Wirklichkeit der Preisstabilität – dem „vorrangige[n] Ziel“¹ des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB)² – immer mehr auseinander. Laut EZB-Rat, dem zentralen Beschlussorgan der EZB und zentralem Entscheidungsträger des ESZB,³ gilt dieses Ziel als erreicht, wenn die Inflationsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) im Euroraum mittelfristig 2 % beträgt. Diesbezüglich hat der EZB-Rat in seiner geldpolitischen Strategie vom 08.07.2021 erklärt, dass dieses Ziel als ein „symmetrisches Ziel“⁴ aufzufassen sei. Dies bedeutet, „dass der EZB-Rat negative Abweichungen von diesem Zielwert als ebenso unerwünscht betrachtet wie positive“.⁵

¹ Vgl Art 119 Abs 2, Art 127 Abs 1, Art 219 Abs 2, Art 282 Abs 2 Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV); Art 2 ESZB/EZB-Satzung.

² Das ESZB setzt sich aus der EZB und den nationalen Zentralbanken zusammen (Art 282 Abs 1 AEUV). Als engerer Kern des ESZB ist das Eurosystem auszumachen, dieses besteht aus der EZB und den nationalen Zentralbanken der Eurostaaten. Demnach sind es auch die EZB und die Zentralbanken der Eurostaaten, die als Eurosystem agieren und die Währungspolitik der Union betreiben (Art 282 Abs 1 Satz 2 AEUV).

³ Die Europäische Zentralbank (EZB) ist als Unionsorgan (Art 13 Abs 1 UAbs 2 SS 6 EUV) eingerichtet, welches über Rechtspersönlichkeit verfügt (Art 282 Abs 3 AEUV). Die EZB wird durch ihre Beschlussorgane EZB-Rat und EZB-Direktorium tätig (Art 9.3 ESZB/EZB-Satzung). Die ESZB/EZB-Satzung weist dem EZB-Rat die zentrale Aufgabe zu, „die Geldpolitik (...) [festzulegen], gegebenenfalls einschließlich von Entscheidungen in Bezug auf geldpolitische Zwischenziele, Leitzinssätze und die Bereitstellung von Zentralbankgeld im ESZB, und erlässt die für ihre Ausführung notwendigen Leitlinien“ (Art 12.1 Satz 2 ESZB/EZB-Satzung). Im Unterschied dazu kommt dem EZB-Direktorium die nachgeordnete Aufgabe der Ausführung der Geldpolitik zu, wobei es an die Leitlinien und Entscheidungen des EZB-Rats gebunden ist (Art 12.1 Satz 3 ESZB/EZB-Satzung).

⁴ EZB, Erklärung zur geldpolitischen Strategie der EZB, 08.07.2021, Tz 5 <https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview_monpol_strategy_statement.de.html> (28.02.2022).

⁵ EZB, Erklärung zur geldpolitischen Strategie der EZB, 08.07.2021, Tz 5 <https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview_monpol_strategy_statement.de.html> (28.02.2022).

Hierbei knüpft der EZB-Rat an seine seit 1998 bestehende Definition an,⁶ an der er jedoch dahingehend eine Änderung vornimmt,⁷ dass auch negative Abweichungen als unerwünscht anzusehen sind.

Vergleicht man den angegebenen Zielwert mit den in den letzten Monaten gemessenen jährlichen Inflationsraten, so ist spätestens seit dem Sommer 2021 eine deutliche Abweichung zu konstatieren. Betrug die Inflationsrate im Euroraum im August 3 %, so erreichte diese im Oktober schon 4,1 %, um nach 5,1 % im Jänner schließlich im Februar des Jahres 2022 einen Wert von 5,9 % zu erreichen.⁸ Damit übersteigt die Inflationsrate das bisherige Höchstplateau, das nach Ausbruch der Finanzkrise (2007) bei über 4 % lag.⁹ Zwischen den 2 % und dem momentan gemessenen Wert klafft daher eine beachtliche Lücke von über 3 Prozentpunkten.

Dessen ungeachtet kann aus diesem Umstand nicht ohne Weiteres auf das Vorliegen eines unionsrechtswidrigen Zustands, dh auf die Nichterfüllung der Preisstabilität, geschlossen werden. Das mag paradox klingen, erschließt sich aber aus einer näheren Analyse der unionsrechtlichen Rahmenbedingungen des EZB-Handelns.¹⁰ Zwar macht obige Quantifizierung das Preisstabilitätsziel operationalisierbar. Nichtsdestotrotz entzieht sich das Preisstabilitätsziel aufgrund mehrerer Faktoren einer einfachen juristischen Kontrolle. Aufgrund der derzeit vor-

⁶ EZB, Monatsbericht Januar 1999, 51. Dort wird Preisstabilität vom EZB-Rat „als Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVIPI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr“ definiert. Weiters heißt es dort, dass Preisstabilität „mittelfristig beibehalten“ werden muss.

⁷ In der Tat hat der EZB-Rat bereits 2003 eine Modifikation seiner grundlegenden Definition vorgenommen. So stellte der EZB-Rat im Jahre 2003 klar, dass die Preissteigerungsrate „unter, aber nahe 2 %“ betragen solle. Siehe hierzu EZB, Die Geldpolitik der EZB (2011), 69.

⁸ Eurostat, Inflation in the euro area, 02.03.2022 und 01.04.2022 <https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Inflation_in_the_euro_area> (02.04.2022), wobei für März 2022 gar 7,5% erwartet werden.

⁹ Vgl auch Schnabel, Inflation im Euroraum: Ursachen und Ausblick, 17.02.2022 <<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2022/html/ecb.sp220217~d5ecda1129.de.pdf>> (09.03.2022).

¹⁰ In der Folge wird nicht näher zwischen EZB und ESZB bzw Eurosystem unterschieden, da letztere Systeme wie oben erwähnt ohnedies durch die EZB bzw deren Beschlussorgane geleitet werden.

liegenden Inflationsrate von 5,1 % bereits auf vertragswidriges Verhalten der EZB bzw des EZB-Rats – als zentralem Entscheidungsträger im Rahmen des ESZB/des Eurosystems – schließen zu wollen, verfährt daher nicht. Der nachstehende Beitrag will diese Faktoren – wenngleich abrisshaft – darstellen. Hierfür soll zunächst auf die Bedeutung von Zielen für die Nutzung von Unionskompetenzen eingegangen werden.

2 Die Kompetenzziele im Unionsrecht

Die Ausübung von Kompetenzgrundlagen durch Unionsorgane wird durch die den jeweiligen Kompetenzgrundlagen zugewiesenen Kompetenzziele geleitet. Ähnlich wie etwa das Binnenmarktziel die Heranziehung der in diesem Unionspolitikbereich zentralen Harmonisierungskompetenz des Art 114 AEUV¹¹ leitet, so wird auch die Kompetenzausübung der EZB durch Ziele geleitet.

Diese Ziele sind in den Unionsverträgen rechtlich verankert und sind Ausdruck des Grundsatzes der begrenzten Einzelermächtigung (Art 5 Abs 2 Vertrag über die Europäische Union, EUV), wonach „*die Union nur innerhalb der Grenzen der Zuständigkeiten tätig [wird], die die Mitgliedstaaten ihr in den Verträgen zur Verwirklichung der darin niedergelegten Ziele übertragen haben*“. Heruntergebrochen auf die Ebene der Unionsorgane, durch die sich die Tätigkeit der Union erst manifestiert, findet sich in Art 13 Abs 2 Satz 1 EUV die Anordnung, dass „*jedes Organ (...) nach Maßgabe der ihm in den Verträgen zugewiesenen Befugnisse nach den Verfahren, Bedingungen und Zielen, die in den Verträgen festgelegt sind*“, zu handeln hat.

Die Verpflichtung des Unionshandelns, zugewiesene Ziele zu erreichen, dient der rechtlichen, insb gerichtlichen Kontrolle dieses Handelns. Wurde eine Kompetenzgrundlage zielwidrig zur Setzung einer Unionshandlung verwendet (etwa indem ein anderes als das primärrechtlich zugewiesene Ziel verfolgt wird), so kann die Frage der

¹¹ Art 114 Abs 1 AEUV lautet: „(...) Das Europäische Parlament und der Rat erlassen (...) Maßnahmen zur Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten, welche die Errichtung und das Funktionieren des Binnenmarkts zum Gegenstand haben.“

Gültigkeit dieser Handlung im Rahmen einer Nichtigkeitsklage (Art 263 AEUV)¹² oder eines von einem mitgliedstaatlichen Gericht gestellten Vorabentscheidungsersuchens (Art 267 AEUV)¹³ an den EuGH herangetragen werden. Jedoch kommt es vergleichsweise selten vor, dass der EuGH einen Unionsakt aus Gründen der Unzuständigkeit, insb aufgrund der Wahl der falschen Kompetenzgrundlage, teilweise oder auch gänzlich aufhebt. Das oben dargelegte kompetenzielle System gilt für alle Unionsorgane und damit auch für das Unionsorgan EZB. Auch ihr werden Ziele und Instrumente zugewiesen, mit denen diese Ziele verwirklicht werden sollen. Und doch zeichnet sich das EZB-Handeln durch gewisse Besonderheiten aus, die es vom Handeln anderer Unionsorgane unterscheidet.

3 Die Besonderheit der Preisstabilität

3.1 Die besondere Stellung der Preisstabilität

Zunächst fällt auf, dass der Vertrag in besonderer Deutlichkeit das zentrale Kompetenzziel der EZB hervorhebt. Gleich an mehreren Stellen im AEUV bzw in der ESZB/EZB-Satzung wird das Ziel der Preisstabilität als „*vorrangiges Ziel*“¹⁴ bezeichnet. Eine solche Terminologie findet sich in den Verträgen nur in diesem Zusammenhang. Zum einen zeigt dies, mit welchem Nachdruck die Bundesrepublik Deutschland bei Gestaltung des WWU-Regelwerks im Rahmen des Maastrichter Vertrags auf die Schaffung einer Zentralbank pochte, deren Hauptziel die Vermeidung von Inflation sein soll;¹⁵ zum anderen zeigt dies aber auch, dass die EZB nach den Verträgen ein Bündel von Zielen verfolgen soll, denn ansonsten bedürfte es nicht der Nennung eines vorrangigen Zieles.

¹² So bildet Unzuständigkeit (Art 263 Abs 2 AEUV) einen Nichtigkeitsgrund, der zur Ungültigerklärung der bekämpften Unionshandlung führt (Art 264 AEUV).

¹³ Siehe Art 267 Abs 1 lit b AEUV.

¹⁴ Siehe Art 119 Abs 2, Art 127 Abs 1, Art 219 Abs 2, Art 282 Abs 2 AEUV; Art 2 ESZB/EZB-Satzung.

¹⁵ Siehe etwa *Waldhoff* in Siekmann (Hg), EWU-Kommentar (2013) Art 127 AEUV Rn 7, dort in Fn 38. Siehe etwa auch *Palmstorfer* in Blanke/Mangiamelli (Hg), Treaty on the Functioning of the European Union – A Commentary (im Erscheinen) Art 127 TFEU Rn 5.

So finden sich im einschlägigen Vertragskapitel „Die Währungspolitik“ (Art 127-133 AEUV) neben der eigentlichen „Geldpolitik“¹⁶ – dem Kernbereich – auch andere Aufgaben (etwa die Förderung des reibungslosen Funktionierens der Zahlungssysteme)¹⁷ verankert. Damit nicht genug, eröffnet der Vertrag die Möglichkeit, dass die EZB im Bereich der Aufsicht über Kreditinstitute und sonstige Finanzinstitute tätig werden kann.¹⁸ Die „Währungspolitik“ der Union stellt somit einen breiten Strauß von Aufgabenfeldern, Zielen und Instrumenten bereit.¹⁹ Bereits thematisch stehen der EZB daher zahlreiche Handlungsfelder offen. Innerhalb dieser Handlungsfelder kommt der EZB ein beachtlicher Entscheidungsspielraum zu. Dies ergibt sich insb daraus, dass die Ziele, die der EZB zur Verwirklichung vorgegeben sind, sehr unbestimmt sind. Deutlich wird dies an der Preisstabilität erkennbar.

3.2 Ein unbestimmter Rechtsbegriff

Der Begriff der Preisstabilität ist – trotz seiner fundamentalen Bedeutung als Kompetenzziel des EZB-Handelns – in den Unionsverträgen nicht festgelegt. Stattdessen haben sich die Vertragsgeber dazu entschieden, diesen zentralen Begriff „*allgemein und abstrakt festzulegen, ohne genau zu bestimmen, wie dieses Ziel in quantitativer Hinsicht zu konkretisieren ist*“.²⁰

Bei der oben angeführten Definition der Preisstabilität handelt es sich nicht um eine Legaldefinition. Vielmehr handelt es sich um die vom EZB-Rat vertretene Deutung des Begriffs bzw – juristisch gesprochen – um dessen Auslegung des im AEUV verwendeten Rechtsbegriffs „*Preisstabilität*“. Bezeichnenderweise findet sich die jüngste Definition

¹⁶ Siehe Art 127 Abs 2 Spiegelstrich 1 AEUV.

¹⁷ Siehe Art 127 Abs 2 Spiegelstrich 4 AEUV.

¹⁸ Laut Art 127 Abs 6 AEUV kann der Rat „*der Europäischen Zentralbank besondere Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute und sonstige Finanzinstitute mit Ausnahme von Versicherungsunternehmen der Europäischen Zentralbank übertragen*“.

¹⁹ Dementsprechend wird der Begriff „Währungspolitik“ auch als Oberbegriff gedeutet, siehe etwa Siekmann in Siekmann (Hg), EWU-Kommentar (2013) Art 119 AEUV Rn 93.

²⁰ EuGH 11.12.2018 Rs C-493/17 (Weiss) ECLI:EU:C:2018:1000, Rn 55.

des Begriffs nicht in einem Rechtsakt, sondern in einer Erklärung des EZB-Rats niedergelegt.²¹ Noch wichtiger: Der EZB-Rat als zentrales EZB-Beschlussorgan, das auch das ESZB leitet,²² legt dieses Ziel selbst fest. Das Ziel, das die EZB erreichen soll und auf welches sie verpflichtet ist, wird daher letztlich durch sie selbst definiert. Dies eröffnet Beurteilungsspielräume. Und diese Beurteilungsspielräume betreffen nicht nur das Ziel selbst, sondern auch die Frage, wie dieses zu erreichen ist. Wie nun gleich zu zeigen sein wird, hält sich der EuGH bei der rechtlichen Kontrolle des EZB-Handelns zurück und übt sich in *judicial restraint*, wodurch besagte Beurteilungsspielräume eher weiter als enger zu stecken sind. Wie andernorts schon festgehalten, überzeugt es auch, wenn der EuGH sich idZ auf eine Vertretbarkeitskontrolle beschränkt.²³

3.3 Das weite Ermessen der EZB

Zwar handelt es sich bei der obigen Definition der Preisstabilität um keine authentische Interpretation, doch der EuGH räumt der EZB bei der Auslegung der Bestimmungen der „*Währungspolitik*“ – und damit auch dem fundamentalen Preisstabilitätsbegriff – einen weiten Spielraum ein. Sehr deutlich hat dies der EuGH in seinem rezenten Weiss-Urteil unterstrichen: *„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.“*²⁴

²¹ EZB, Erklärung zur geldpolitischen Strategie der EZB, 08.07.2021, Tz 5 <https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview_monpol_strategy_statement.de.html> (28.02.2022).

²² Laut Art 282 Abs 2 ESZB wird das ESZB von den Beschlussorganen der EZB geleitet.

²³ Palmstorfer, Die WWU, ihre Krise und Reform: Eine Untersuchung ausgewählter unions- und bundesverfassungsrechtlicher Problemstellungen (2021) 270 f mwN.

²⁴ EuGH 11.12.2018 Rs C-493/17 (Weiss) ECLI:EU:C:2018:1000, Rn 56.

Die Definition durch den EZB-Rat findet nur am „*offensichtlichen Beurteilungsfehler*“²⁵ seine Grenze. Positiv formuliert drückt sich dies in einem weiten Ermessen des EZB-Rats aus. Dies wiederum führt zu einer sehr zurückgenommenen gerichtlichen Kontrolle von EZB-Handeln durch den EuGH. Ursächlich hierfür ist letztlich das Wesen der einschlägigen Materie. Prägnant heißt es hierzu an einer anderen Stelle des Weiss-Urteils: „*Des Weiteren ist (...) dem ESZB, da es bei der Ausarbeitung und Durchführung eines Programms für Offenmarktgeschäfte Entscheidungen technischer Natur treffen und komplexe Prognosen und Beurteilungen vornehmen muss, ein weites Ermessen einzuräumen.*“²⁶ Es sind somit die technische Natur und der prognosehafte (dh zukunftsgerichtete) Charakter des EZB-Handelns, die dessen rechtliche (gerichtliche) Kontrolle erschweren.

Dieses weite Ermessen betrifft nun nicht nur die Definition des anzustrebenden Ziels, sondern auch die Art und Weise, wie dieses Ziel zu erreichen ist. Mehr noch: Es betrifft letztlich sämtliche rechtlich relevante Determinanten des EZB-Handelns. Dies umfasst Faktoren wie: Die Beurteilung der Wirtschaftslage des Euro-Währungsgebiets²⁷ (was ist die faktische Ausgangslage des ESZB-Handelns?) und – für die unionsrechtliche Bewertung des ESZB-Handelns noch wichtiger – die Frage, ob das jeweilige ESZB-Handeln geeignet ist, das angestrebte Ziel zu erreichen und auch nicht über das hinausgeht, was zur Erreichung des Ziels erforderlich ist.²⁸

²⁵ EuGH 11.12.2018 Rs C-493/17 (Weiss) ECLI:EU:C:2018:1000, Rn 56.

²⁶ EuGH 11.12.2018 Rs C-493/17 (Weiss) ECLI:EU:C:2018:1000, Rn 24. Siehe auch schon EuGH 16.05.2015 Rs C-62/14 (Gauweiler) ECLI:EU:C:2015:400, Rn 68.

²⁷ EuGH 16.05.2015 Rs C-62/14 (Gauweiler) ECLI:EU:C:2015:400, Rn 74: „*In Anbetracht der dem Gerichtshof im vorliegenden Verfahren unterbreiteten Informationen ist nicht ersichtlich, dass diese Analyse der Wirtschaftslage des Euro-Währungsgebiets, die zum Zeitpunkt der Ankündigung des in den Ausgangsverfahren fraglichen Programms gegeben war, mit einem offensichtlichen Beurteilungsfehler behaftet wäre.*“

²⁸ Mit Blick auf das OMT-Programm siehe EuGH 11.12.2018 Rs C-493/17 (Weiss) ECLI:EU:C:2018:1000, Rn 81: „*Demnach ist (...) zu prüfen, ob ein solches Programm nicht offensichtlich über das hinausgeht, was zur Erreichung dieser Ziele erforderlich ist.*“

Eignung und Erforderlichkeit des EZB-Handelns begegnen sich bei dessen Überprüfung am unionsrechtlichen Verhältnismäßigkeitsgrundsatz.²⁹ Hierbei geht es also um die Relation zwischen konkreter EZB-Maßnahme und dem vorgegebenen Ziel hierfür. Doch auch der Verhältnismäßigkeitsgrundsatz vermag nur eine schwache Grenze zu entfalten. Deutlich wird dies etwa an nachstehender Aussage des EuGH im Kontext des *Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)*: „Des Weiteren ist zwar dem ESZB, da es bei der Ausarbeitung und Durchführung eines Programms für Offenmarktgeschäfte Entscheidungen technischer Natur treffen und komplexe Prognosen und Beurteilungen vornehmen muss, ein weites Ermessen einzuräumen. Gleichwohl hat der Gerichtshof im Rahmen seiner Kontrolle der Verhältnismäßigkeit der in einem solchen Programm enthaltenen Maßnahmen im Hinblick auf die währungspolitischen Ziele zu prüfen, ob das ESZB insoweit einen offensichtlichen Beurteilungsfehler begangen hat“.³⁰ Zwar tritt der Verhältnismäßigkeitsgrundsatz daher als gerichtlich überprüfbare Schranke für das ESZB-Handeln in Erscheinung, der Umstand, dass auch hier die Kontrolle auf das Vorliegen von „*offensichtlichen Beurteilungsfehler[n]*“ zurückgenommen ist, verdeutlicht einmal mehr die sehr eingeschränkte gerichtliche Kontrolle des EZB-Handelns.

Angesichts dieser zurückgenommenen Kontrolle vermag es daher auch nicht zu verwundern, dass Programme unkonventioneller EZB-Geldpolitik³¹ vom EuGH als unionsrechtskonform eingestuft wurden. Dies gilt sowohl für die bloß angekündigten, aber nicht verwirklichten *Outright Monetary Transactions (OMT)*³² wie auch das *Public Sector Purchase Programme (PSPP)*.³³

²⁹ Art 5 Abs 4 EUV lautet: „Nach dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit gehen die Maßnahmen der Union inhaltlich wie formal nicht über das zur Erreichung der Ziele der Verträge erforderliche Maß hinaus.“

³⁰ EuGH 11.12.2018 Rs C-493/17 (Weiss) ECLI:EU:C:2018:1000, Rn 24.

³¹ Siehe hierzu ausführlich Ohler, Unkonventionelle Geldpolitik (2021). Vgl auch die Darstellung in Palmstorfer, Die WWU, ihre Krise und Reform: Eine Untersuchung ausgewählter unions- und bundesverfassungsrechtlicher Problemstellungen (2021) 263 ff.

³² EuGH 16.05.2015 Rs C-62/14 (Gauweiler) ECLI:EU:C:2015:400.

³³ EuGH 11.12.2018 Rs C-493/17 (Weiss) ECLI:EU:C:2018:1000.

Gemessen an diesem Maßstab dürfte auch das PEPP als unionsrechtskonform einzustufen sein.³⁴ In der Tat scheint daher auch vielmehr in Art 123 AEUV³⁵ eine größere Kompetenzschranke zu liegen als im Verhältnismäßigkeitsgrundsatz.³⁶

Trotz dieses weiten Beurteilungsspielraums der EZB hinsichtlich der Definition des anzustrebenden Ziels und des Wegs zu dessen Erreichung stellt sich die Frage, ob eine Inflationsrate von 5,1 % – und damit eine klare Abweichung vom angestrebten Wert von 2 % – nichtsdestotrotz als unionsrechtswidrig einzustufen ist. Doch auch hier stößt die juristische Beurteilung auf ein Element, das eine einfache Beantwortung der Frage erschwert: die temporale Komponente der Preisstabilität.

3.4 Die temporale Komponente der Preisstabilität

Nach Ansicht des EZB-Rats kann „Preisstabilität am besten gewährleistet werden, wenn er mittelfristig eine Inflationsrate von 2 % anstrebt“.³⁷ Die Inflationsrate ist daher nicht stets zu leisten, sondern ist mittelfristig zu gewährleisten. Eben dies ist hier mit der temporalen Komponente der Preisstabilität gemeint. Diese Komponente ist daher ein Element im Wesen der Preisstabilität und damit des zu erreichenden Ziels des EZB-Handelns.

³⁴ Siehe hierzu bereits Palmstorfer, Die WWU, ihre Krise und Reform: Eine Untersuchung ausgewählter unions- und bundesverfassungsrechtlicher Problemstellungen (2021) 382 f.

³⁵ Art 123 AEUV lautet: „(1) Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten bei der Europäischen Zentralbank oder den Zentralbanken der Mitgliedstaaten (im Folgenden als ‚nationale Zentralbanken‘ bezeichnet) für Organe, Einrichtungen oder sonstige Stellen der Union, Zentralregierungen, regionale oder lokale Gebietskörperschaften oder andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, sonstige Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentliche Unternehmen der Mitgliedstaaten sind ebenso verboten wie der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln von diesen durch die Europäische Zentralbank oder die nationalen Zentralbanken. (2) Die Bestimmungen des Absatzes 1 gelten nicht für Kreditinstitute in öffentlichem Eigentum; diese werden von der jeweiligen nationalen Zentralbank und der Europäischen Zentralbank, was die Bereitstellung von Zentralbankgeld betrifft, wie private Kreditinstitute behandelt.“

³⁶ Siehe auch Palmstorfer in Blanke/Mangiamelli (Hg), Treaty on the Functioning of the European Union – A Commentary (im Erscheinen) Art 127 TFEU Rn 24 mwN.

³⁷ EZB, Erklärung zur geldpolitischen Strategie der EZB, 08.07.2021, Tz 5 <https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview_monpol_strategy_statement.de.html> (28.02.2022).

Der EZB-Rat verfolgt daher auch eine mittelfristige Ausrichtung der geldpolitischen Strategie: *„Diese lässt Spielraum für unvermeidbare kurzfristige Abweichungen vom Inflationsziel sowie für zeitliche Wirkungsverzögerungen und Unsicherheiten bei der Transmission der Geldpolitik auf die Wirtschaft und die Inflation. Durch die Flexibilität der mittelfristigen Ausrichtung wird dem Umstand Rechnung getragen, dass die angemessene geldpolitische Reaktion auf eine Abweichung vom Inflationsziel von den jeweiligen Gegebenheiten abhängt und sich nach Ursache, Ausmaß und Persistenz der Abweichung richtet. Dank dieser Flexibilität kann der EZB-Rat bei seinen geldpolitischen Entscheidungen auch andere Erwägungen einfließen lassen, die für das Erreichen von Preisstabilität relevant sind.“*³⁸ Durch die mittelfristige Perspektive gewinnt der EZB-Rat Flexibilität. Umgekehrt bedeutet dies aber auch, dass der Begriff der Preisstabilität inhaltlich an Unschärfe und an Unbestimmtheit gewinnt. Die klar quantifizierbare Zielvorgabe wird durch den unklaren temporalen Zusatz (denn was bedeutet mittelfristig?) somit schwammig und verliert von seiner Konturierung. Aus dem Ziel der Preisstabilität wird daher vielmehr ein Zielkorridor. Wenn nun also im Jänner 2022 die jährliche Inflationsrate 5,1 % beträgt, so ist zwar das numerische Element verfehlt, von einer Nichtgewährleistung der Preisstabilität kann jedoch dennoch (noch) nicht gesprochen werden. Dies könnte nur dann angenommen werden, wenn dieser Zustand der Abweichung mittelfristig vorliegt. Diesbezüglich soll die Frage, was unter dem zentralen Begriff „mittelfristig“ bzw. „mittelfristige Ausrichtung“ zu verstehen ist, hier nicht näher geklärt werden, bedürfte es hierzu wohl einer umfassenderen Untersuchung. Der Hinweis, dass sich hinter diesem Begriff, dh der temporalen Komponente der Preisstabilität, ein entscheidender Faktor für die Definition des Begriffs und damit seiner juristischen Kontrollierbarkeit verbirgt, soll an dieser Stelle genügen.

³⁸ EZB, Erklärung zur geldpolitischen Strategie der EZB, 08.07.2021, Tz 7 <https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview_monpol_strategy_statement.de.html> (28.02.2022).

Je länger ein Zustand einer deutlichen Abweichung vom 2 %-Ziel des EZB-Rats³⁹ vorliegt, desto eher begründet dies die Annahme, dass Preisstabilität von der EZB nicht gewährleistet ist.⁴⁰ Mit der Frage der Preisstabilität ist die Absteckung des rechtlichen Rahmens für das EZB-Handeln nicht ausreichend umschrieben. So darf nicht vergessen werden, dass der EZB neben der Preisstabilität auch noch andere Ziele unionsvertraglich zugewiesen sind. In der Tat verbirgt sich in diesen Nebenzielen eine weitere Kompetenzreserve für zukünftiges EZB-Handeln.

4 Die Nebenziele als weitere Kompetenzreserven der EZB-Geldpolitik

Laut Art 127 Abs 1 Satz 1 AEUV ist zwar die Gewährleistung der Preisstabilität das „*vorrangige Ziel*“ des ESZB und damit auch der EZB, im Folgesatz wird der ESZB aber aufgetragen, „*die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union*“ zu unterstützen, „*um zur Verwirklichung der in Artikel 3 [EUV] festgelegten Ziele der Union beizutragen*“, „*[s]oweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist*“. Klar zeigt sich hier, dass Preisstabilität zwar das zentrale, aber nicht ausschließliche Ziel des ESZB ist, werden doch mit dem in Art 127 Abs 1 Satz 2 AEUV angesprochenen Art 3 EUV eine breite Palette unterschiedlicher Ziele, die ua auch ein ausgewogenes Wirtschaftswachstum, Vollbeschäftigung und sozialen Fortschritt einschließen, als legitime und unterstützungswürdige Nebenziele des ESZB ausgewiesen.⁴¹ Vergleicht man diese Formulierung mit der so zentralen Harmonisierungskompetenz des Art 114 AEUV, so zeigt sich, dass die thematische Zielrichtung letztgenannter Vorschrift deutlich präziser ist, wird doch der Binnenmarkt als „*Raum ohne Binnengrenzen, in dem der freie Verkehr von Waren, Personen, Dienstleistungen und Kapital gemäß den Bestimmungen der Verträge gewährleistet ist*“, definiert (Art 26 Abs 2 AEUV).

³⁹ Zur Definition des Preisstabilitätsziels durch den EZB-Rat siehe oben bei 1. Einleitung.

⁴⁰ Siehe auch *Palmstorfer* in Blanke/Mangiamelli (Hg), *Treaty on the Functioning of the European Union – A Commentary* (im Erscheinen) Art 127 TFEU Rn 9.

⁴¹ Hierzu etwa *Palmstorfer* in Blanke/Mangiamelli (Hg), *Treaty on the Functioning of the European Union – A Commentary* (im Erscheinen) Art 127 TFEU Rn 11 mwN.

Im Unterschied dazu eröffnet Art 127 Abs 1 Satz 2 AEUV mit seinem Verweis auf Art 3 EUV ein viel breiteres Zielspektrum.

Nun könnte fälschlicherweise der Eindruck entstehen, das kontrover-sielle Phänomen unkonventioneller EZB-Geldpolitik würde einem oder mehreren Nebenziel(en) nach Art 127 Abs 1 Satz 2 AEUV dienen. Dem ist aber nicht so, denn die unter dem Schlagwort „unkonventionelle Geldpolitik“ firmierenden geldpolitischen EZB-Maßnahmen, insb die darin enthaltenen Programme zum Ankauf von Staatsanleihen auf Sekundärmärkten, werden mit dem Hauptziel, dh der Sicherstellung der Preisstabilität, begründet.⁴² Das bedeutet aber auch, dass die EZB die inhaltlich viel weiter ausgelegte Unterstützungskompetenz des Art 127 Abs 1 Satz 2 AEUV noch gar nicht herangezogen hat, eine Kompetenz, die vorwiegend *ex negativo* definiert wird: Sie darf das Hauptziel des EZB-Handelns – die Sicherstellung der Preisstabilität – nicht gefährden. Demnach ist die Preisstabilität nicht nur für die Ausrichtung des EZB-Handelns als Hauptziel von zentraler Bedeutung, sondern auch für die Eingrenzung der Verfolgung der Nebenziele. Wenn nun aber die Preisstabilität als kompetenzleitendes Ziel sehr vage ist, so muss dies umso mehr für seine kompetenzbeschränkende Wirkung hinsichtlich der Verfolgung der vertraglich anerkannten Nebenziele des EZB-Handelns gelten.

Es bleibt abzuwarten, welche Rolle diese Nebenziele noch spielen werden. Hervorzuheben ist, dass die EZB die Nebenziele in ihrer rezenten Erklärung zur geldpolitischen Strategie zur Geldpolitik der EZB an prominenter Stelle erwähnt.⁴³

⁴² Vgl auch *Palmstorfer*, Die WWU, ihre Krise und Reform: Eine Untersuchung ausgewählter unions- und bundesverfassungsrechtlicher Problemstellungen (2021) mwN.

⁴³ EZB, Erklärung zur geldpolitischen Strategie der EZB, 08.07.2021, Tz 2 <https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview_monpol_strategy_statement.de.html> (28.02.2022).

5 Fazit – Müssen wir mit einer dauerhaften Inflation deutlich über 2 % leben?

Diese Frage kann verneint werden. Sofern eine von 2 % abweichende Inflation nicht mehr mittelfristig, sondern längerfristig erreicht wird, liegt ein Verstoß der EZB gegen den – in Art 127 Abs 1 Satz 1 AEUV verankerten – Auftrag vor. Dass ein solcher Zustand womöglich die Verfolgung der Nebenziele gefährdet oder die Inflation nicht selbstgemacht, sondern importiert ist, spielt hierbei keine Rolle. Die beinahe schon beschwörenden, noch vor der Ukraine Krise gemachten Hinweise seitens der EZB, dass die Inflation auf kurze Sicht hoch bleibe, im Laufe des Jahres aber zurückgehen werde,⁴⁴ ändern nichts daran, dass bei einem längerfristigen Fortbestand dieses Zustands ein Verstoß gegen Art 127 Abs 1 Satz 1 AEUV anzunehmen ist. Dass die EZB nunmehr (März 2022) davon ausgeht, dass die Inflation nun doch länger als erwartet hoch bleiben und 2022 die jährliche Inflationsrate 5,1 % betragen dürfte,⁴⁵ wird verstärkt die Frage nach der Rechtmäßigkeit dieses Zustands aufwerfen. Diese Frage könnte ggf mittels einer Unterlassungsklage durch einen Mitgliedstaat⁴⁶ an den EuGH herangetragen werden. Hierdurch könnte auch geklärt werden, warum die EZB das „bedeutendste geldpolitische Instrument“⁴⁷ – die Leitzinsen – in einer solchen Lage noch nicht verwendet hat.

⁴⁴ Siehe *Christine Lagarde und Luis de Guindos*, Erklärung zur Geldpolitik, EZB-Presskonferenz Frankfurt am Main 03.02.2022 <<https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2022/html/ecb.is220203~ca7001dec0.de.html>> (28.02.2022).

⁴⁵ *Christine Lagarde*, Erklärung zur Geldpolitik, EZB-Presskonferenz Frankfurt am Main 10.03.2022 <<https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2022/html/ecb.is220310~1bc8c1b1ca.de.html>> (11.03.2022).

⁴⁶ Siehe Art 265 AEUV.

⁴⁷ EZB, Erklärung zur geldpolitischen Strategie der EZB, 08.07.2021, Tz 8 <https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview_monpol_strategy_statement.de.html> (28.02.2022).