Bundesministerium
der Finanzen

eu2020.de

Bettina Hagedorn
Parlamentarische Staatssekretärin

POSTANSCHRIFT Bundesministerium der Finanzen, 11016 Berlin

Präsident des Deutschen Bundestages
Herrn Dr. Wolfgang Schäuble MdB
Parlamentssekretariat
Platz der Republik 1
11011 Berlin

HAUSANSCHRIFT Wilhelmstraße 97
10117 Berlin
TEL +49 (0) 30 18 682-4283
FAX +49 (0) 30 18 682-4497
E-MAIL bettina.hagedorn@bmf.bund.de
DATUM 1. September 2020

BETREFF **Kleine Anfrage des Abgeordneten Frank Schäffler u. a. und der Fraktion FDP; „Die Einhaltung des Verbots der monetären Staatsfinanzierung durch die Europäische Zentralbank“**

BEZUG BT-Drucksache 19/21571 vom 11. August 2020

GZ **E B 1 - WK 3512/06/10001 :017**
DOK **2020/0810542**
(bei Antwort bitte GZ und DOK angeben)

Sehr geehrter Herr Präsident,

namens der Bundesregierung beantworte ich die oben genannte Kleine Anfrage wie folgt:

1. „Was plant die Bundesregierung vor dem Hintergrund ihrer Integrationsverantwortung und dem Ergebnis der Studie, wonach die EZB wichtige Sicherungsmechanismen des PSPP (u. a. Käufe gemäß dem EZB-Kapitalschlüssel, Mindestqualitätsanforderungen, kein Erwerb von Staatsanleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite) seit dessen Beginn 2015 sukzessive aufgehoben hat?“

2. „Hat die Bundesregierung bewertet, dass damit nach dem Ergebnis der Studie mehrere der Garantien, die der EuGH in der Rechtssache C-493/17 (Weiss u. a.) vom 11. Dezember 2018 für die Rechtmäßigkeit des PSPP anerkannt hat, inzwischen nicht mehr in Kraft sind? Und welche Schlüsse zieht sie daraus?“

Die Fragen 1 und 2 werden zusammen beantwortet.

Die Bundesregierung macht sich die Inhalte und Schlussfolgerungen der Studie des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung nicht zu eigen. Für die Ankäufe im Rahmen des Public Sector Purchase Programs (PSPP) sieht das Eurosystem seit dessen Beginn 2015 detaillierte Regeln und risikolimitierende Einschränkungen vor, die in der

Gesamtschau des Zusammenwirkens der jeweiligen Elemente und vor dem Hintergrund der jeweiligen geldpolitischen Begründungszusammenhänge zu betrachten sind. So orientieren sich die Staatsanleihekäufe im Rahmen des PSPP an dem Kapitalschlüssel der nationalen Notenbanken. Des Weiteren müssen alle Papiere mit Mindestratings von Kreditqualitätsstufe 3 (Investment Grade) von im Eurosystem akzeptierten externen Ratingagenturen ausgestattet sein, woraus ein Zugang zum Anleihemarkt ableitbar ist. Eine Ausnahme kann vom der Europäischen Zentralbank (EZB)-Rat für Staatsanleihen von Mitgliedstaaten beschlossen werden, die einem Finanzhilfeprogramm unterliegen (EZB/2015/10 Artikel 3 Absatz 2c). Ferner müssen alle Papiere in Euro denominiert sein, eine Restlaufzeit zwischen einem und unter 31 Jahren aufweisen und als notenbankfähige Sicherheiten für geldpolitische Refinanzierungsgeschäfte zulässig sein. Die für die Integrationsverantwortung maßgeblichen Parameter des Programms sind aus Sicht der Bundesregierung nicht wesentlich verändert worden.

3. „Hat die Bundesregierung geprüft, ob bei der Verletzung bereits einer Garantie, ein Verstoß gegen das Verbot der monetären Staatsfinanzierung vorliegt, oder müssen für einen Verstoß mehreren Garantien verletzt sein?“

   Sowohl die Ausführungen im Urteil des Gerichtshofs der Europäischen Union (EUGH) in der Rechtssache „Weiss u. a.“ zu den angesprochenen Garantien (EuGH, Urteil vom 11. Dezember 2018, Rs. C-493/17, Rn. 108) als auch im darauffolgenden Urteil des Bundesverfassungsgerichts (BVerfG, Urteil vom 5. Mai 2020, verb. Rs. 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15, 2 BvR 980/16, Rn 215) stellen klar, dass es für die Prüfung der Einhaltung der Grenzen des Art. 123 AEUV auf eine Gesamtschau des Zusammenwirkens der jeweiligen Garantien im Einzelfall in Abhängigkeit von den Merkmalen des betreffenden Programms und dem wirtschaftlichen Kontext ankommt.

4. „Gibt es eine Bewertung der Bundesregierung hinsichtlich des Umstandes, dass nach Ansicht der Fragesteller sich die Staatsanleihekäufe der EZB nach dem Ergebnis der Studie deutlich vom EZB-Kapitalschlüssel entfernt haben?
   a) Hat die Bundesregierung bewertet, dass die EZB ausgerechnet die Staatsanleihen der besonders hoch verschuldeten Staaten Italien, Spanien, Frankreich und Belgien weit überproportional gekauft hat?
   b) Hat die Bundesregierung bewertet, dass die Abweichung nicht erst im Zuge der Corona-Pandemie entstanden ist, sondern bereits in den ersten Jahren des PSPP bis Ende 2018 vorlag?
   c) War dies der Bundesregierung bekannt? Wenn ja, seit wann?
   d) Hat die Bundesregierung etwas dagegen unternommen? Wenn ja, was?“

5. „Wie und in welchen zeitlichen Abständen kontrolliert die Bundesregierung die Einhaltung des EZB-Kapitalschlüssels als Maßstab für die Staatsanleihekäufe sowohl beim PSPP als beim PEPP?“

6. „In welcher zeitlichen Frist müssen nach Ansicht der Bundesregierung die Staatsanleihekäufe wieder vollständig dem EZB-Kapitalschlüssel entsprechen? Welche Maßnahmen wird die Bundesregierung ergreifen, falls dies nicht eintritt?“

Die Fragen 4, 5 und 6 werden zusammen beantwortet.

Die Bundesregierung macht sich die Inhalte und Schlussfolgerungen der Studie des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung nicht zu eigen. In Ausübung ihrer integrationspolitischen Verantwortung beobachtet die Bundesregierung fortwährend die geldpolitischen Entscheidungen des EZB-Rates auf der Grundlage der von der EZB öffentlich bereit gestellten Daten. Bei den insgesamt gehaltenen Anleihen unter PSPP sind kumulativ keine großen Abweichungen vom Kapitalschlüssel zu beobachten (siehe Tabelle 1). Vielmehr ergeben sich im Zeitverlauf temporäre Schwankungen um den jeweiligen nationalen Kapitalschlüssel eines Mitgliedstaates, insbesondere im Kontext der COVID-19-Pandemie in den Monaten März bis Juli 2020. Die Tabelle 2 vermittelt einen Eindruck über die Dynamik der relativen PSPP-Staatsanleihekäufe der Mitgliedstaaten zwischen November 2019 und Juli 2020. Im Übrigen wird auf die Antwort zu den Fragen 1 und 2 verwiesen.

Tabelle 1: Kumulierter Anteil der nationalen Staatsanleihekäufe am PSPP (Stand: Juli 2020)

	Anteil kumulativ in %	EZB-Kapitalschlüssel in %
Österreich	3,07	2,93
Belgien	4,02	3,64
Zypern	0,12	0,22
Deutschland	25,82	26,36
Estland	0,01	0,28
Spanien	13,20	11,92
Finnland	1,66	1,84
Frankreich	22,37	20,42
Irland	1,65	1,69
Italien	19,20	16,99
Litauen	0,19	0,58
Luxemburg	0,12	0,33
Lettland	0,13	0,39
Malta	0,06	0,10
Niederlande	5,31	5,86
Portugal	2,07	2,34
Slowenien	0,40	0,48
Slowakei	0,61	1,15

Tabelle 2: Anteil der monatlichen Staatsanleihekäufe im PSPP in Prozent (November 2019 bis Juli 2020)

	Stichtag 30. November 2019	31. Dezember 2019	31. Januar 2020	29. Februar 2020	31. März 2020	30. April 2020	31. Mai 2020	30. Juni 2020	31. Juli 2020
Österreich	4,91	6,37	6,30	5,03	3,03	4,81	5,62	3,74	-3,93
Belgien	5,52	7,81	7,94	6,03	5,82	7,43	7,59	6,76	6,30
Zypern	1,10	1,15	0,84	0,35	0,34	0,43	0,36	0,34	0,84
Deutschland	42,59	12,97	3,03	25,61	6,06	2,35	26,16	1,34	33,94
Estland	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,40	0,23
Spanien	22,37	5,26	1,66	17,12	16,02	15,98	20,07	21,51	-10,96
Finnland	1,66	1,80	4,80	1,70	0,99	-4,88	1,53	1,47	4,34
Frankreich	1,14	47,74	61,48	15,81	26,29	31,11	21,57	46,69	27,46
Irland	3,25	4,56	5,55	3,72	1,91	-4,29	1,81	1,84	4,23
Italien	7,50	-0,30	37,65	19,34	35,13	40,80	11,27	9,22	45,88
Litauen	0,57	0,66	0,60	0,31	0,07	0,24	-0,12	0,25	0,85
Luxemburg	0,23	0,11	0,66	0,17	0,14	0,35	-2,40	0,17	0,39
Lettland	0,08	0,39	0,29	0,19	0,20	0,23	0,16	0,04	0,75
Malta	0,02	0,02	0,00	0,14	0,05	-0,04	0,09	-0,03	0,00
Niederlande	3,98	5,52	-32,00	1,18	2,15	5,54	3,97	3,85	-15,71
Portugal	4,01	4,68	2,47	2,44	1,23	1,73	1,56	1,63	2,27
Slowenien	0,34	0,38	-2,43	0,26	0,18	0,35	0,23	0,23	0,94
Slowakei	0,73	0,86	1,16	0,61	0,36	-2,12	0,52	0,55	2,18

7. „Hat die Bundesregierung bewertet, dass laut der Studie bei einer Reihe von Mitgliedstaaten eine komplette oder nahezu komplette Finanzierung der im laufenden Jahr aufgrund der Corona-Krise besonders hohen Nettoneuverschuldung erfolgen könnte?“

Die Bundesregierung macht sich die Inhalte und Schlussfolgerungen der Studie des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung nicht zu eigen. Das PSPP betrifft Aufkäufe am Sekundärmarkt. Im Übrigen stellen die Corona-Pandemie und ihre Folgen den Euroraum und seine Mitgliedstaaten vor große Herausforderungen, auf welche gemeinschaftlich und individuell mit umfassenden Maßnahmenpaketen reagiert wurde, um die gesundheitlichen, sozialen und wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie zu minimieren. Die Höhe der Neuverschuldung der einzelnen Mitgliedsstaaten wird auch von der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung abhängen, die mit großer Unsicherheit

behaftet ist. Ein Zusammenhang zwischen der geplanten Nettoneuverschuldung und dem PSPP ist nicht ersichtlich.

8. „Bereitet sich die Bundesregierung darauf vor, dass die EZB die Ankaufobergrenze von 33 Prozent der Staatsschuld eines Mitgliedstaats überschreite, wie es nach dem Ergebnis der Studie Anfang des Jahres 2021 bereits für die Eurozone insgesamt der Fall sein könnte? Welche Handlungsoptionen zur Wahrung ihrer Integrationsverantwortung plant die Bundesregierung für diesen Fall?“

   Die Bundesregierung äußert sich nicht zu spekulativen Entwicklungen.

9. „Hat die Bundesregierung eine Position, ab welchem Anteil an der gesamten Staatsschuld eines einzelnen Mitgliedstaats bzw. des Euroraums insgesamt, den die EZB hält, eine rechtlich und/oder ökonomisch kritische Konstellation vorliegt?“
   a) Rechnet die Bundesregierung damit, dass die Staatsanleihekäufe nicht mehr mit der Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union und/oder des Bundesverfassungsgerichts vereinbar sind bei einem bestimmten Anteil und wenn ja, bei welchem?
   b) Rechnet die Bundesregierung damit, dass Fehlanreize an den jeweiligen Mitgliedstaat ausgehen könnten, die eigene Haushaltskonsolidierung zu vernachlässigen bei einem bestimmten Anteil und wenn ja, bei welchem?
   c) Hat die Bundesregierung sich bereits eine Meinung gebildet, ab welchem Anteil sie die Unabhängigkeit der EZB in der Gefahr sieht, dass sie in ihren geldpolitischen Entscheidungen de facto Rücksicht auf die Schuldentragfähigkeit der Mitgliedstaaten nehmen muss (fiskalische Dominanz)?“

   Die abstrakte Festlegung eines bestimmten Anteils als Grenze zum Verstoß gegen Artikel 123 AEUV ist nicht möglich. Entscheidend ist insbesondere, ob im Einzelfall sichergestellt wird, dass das Handeln des Eurosystems in der Praxis nicht die gleiche Wirkung wie ein Erwerb von Anleihen am Primärmarkt entfaltet und dass der Anreiz zur soliden Haushaltsführung nicht wegfällt.

10. „Welche Schlüsse zieht die Bundesregierung daraus, dass nach dem Ergebnis der Studie die EZB inzwischen knapp 30 Prozent der gesamten ausstehenden deutschen Staatsschuld von der EZB gehalten werden?“

    Der vom Eurosystem gehaltene Anteil an Bundeswertpapieren führt nach Einschätzung der Bundesregierung bisher zu keiner Einschränkung der Handelbarkeit von Bundeswertpapieren. Der Markt für Bundeswertpapiere verfügt weiterhin über eine sehr hohe Sekundärmarktliquidität und eine sowohl regional als auch sektoral breit diversifizierte Halterstruktur. Investoren können jederzeit Bundeswertpapiere auch in größeren Volumina im Sekundärmarkt ohne Preiseffekte kaufen und verkaufen. Unterstützt wird die Handelbarkeit von europäischen Staatsanleihen auch durch eine Leihe- und Repofazilität des Eurosystems. Dadurch können sich beispielsweise Banken, die unter

anderem im Sekundärmarkt als Intermediäre zwischen Käufern und Verkäufern von Staatsanleihen agieren, jederzeit Bundeswertpapiere besorgen.

11. „Welche Schlüsse zieht die Bundesregierung daraus, dass nach dem Ergebnis der Studie die EZB künftig die Rolle eines strategischen Investors einnimmt, der Schuldenrestrukturierungen, wie sie im ESM-Vertrag vorgesehen sind, durch ihr Veto verhindern kann?
    a) Hat sich die Bundesregierung eine Meinung gebildet, ob bei Zustimmung der EZB zu einer Schuldenrestrukturierung eine verbotene monetäre Staatsfinanzierung vorläge?
    b) Hat sich die Bundesregierung eine Meinung gebildet, ob bei Ablehnung einer Schuldenrestrukturierung durch die EZB eine nicht von ihrem Mandat gedeckte politische Einflussnahme der EZB auf die Haushaltspolitik vorläge?
    c) Hat sich die Bundesregierung eine Meinung gebildet, ob diese Rolle die Unabhängigkeit der EZB, sofern sie mit ihren Staatsanleihekäufen indirekt über die Notwendigkeit einer Schuldenrestrukturierung entschiede beeinträchtigten könnte?“

Die Fragen 11 a) bis c) werden zusammen beantwortet.

Die Bundesregierung macht sich die Inhalte und Schlussfolgerungen der Studie des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung nicht zu eigen. Nach den derzeit gültigen Umschuldungsklauseln (Collective Action Clauses) für Euro-Staatsanleihen könnte mit einem Anteil von mindestens 33 Prozent des Nennwerts einer Anleiheserie eine Schuldenrestrukturierung verhindert werden. Zu hypothetischen Fällen äußert sich die Bundesregierung nicht.

13. „Hat die Bundesregierung geprüft, ob es Bestandteil des Mandats der EZB ist, Risikoprämien auf die Preise von Staatsanleihen von Mitgliedstaaten zu begrenzen oder zu harmonisieren?“

Die Bundesregierung kommt der ihr zukommenden Integrationsverantwortung fortlaufend nach. Ferner wird auf die Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs verwiesen, der darauf hinweist, „dass der Umstand, dass die Durchführung eines Programms für Offenmarktgeschäfte die Finanzierung der betreffenden Mitgliedstaaten in gewissem Maß erleichtert, nicht entscheidend sein kann, da die Geldpolitik fortlaufend beinhaltet, dass auf die Zinssätze und die Refinanzierungsbedingungen der Banken eingewirkt wird, was zwangsläufig Konsequenzen für die Finanzierungsbedingungen des Haushaltsdefizits der Mitgliedstaaten hat“ (Urteil Weiss u. a.). Im Übrigen wird auf die Antwort zu den Fragen 4, 5 und 6 verwiesen.

Mit freundlichen Grüßen

Bettina Ugrecha