

## Inhaltsübersicht

Inhaltsverzeichnis . . . . .	XI
Abkürzungsverzeichnis . . . . .	XIX
Einführung . . . . .	1
Erster Teil: Begriffe, Funktionen, Ursprünge des Geldes . . . . .	6
A. Begriffliche Vorüberlegungen: grundlegende Begriffsdefinitionen . . . . .	7
B. Ökonomische Vorüberlegungen: Funktionen und Beschaffenheit des Geldes . . . . .	15
C. Historische Vorüberlegungen: Entwicklung von Geld und Geldwesen . . . . .	18
Zweiter Teil: Geldwertstabilität als Rechtsgut . . . . .	33
D. Statistische Bestimmung – Messung der Geldwertstabilität . . . . .	35
E. Auslegung des Begriffes „Preisstabilität“ . . . . .	39
Dritter Teil: Absicherung der Geldwertstabilität . . . . .	100
F. Das Europäische System der Zentralbanken: Akteure, Strukturen, Rechtsetzung . . . . .	103
G. Systemexterne Absicherung: Mechanismen jenseits der Unabhängigkeit	152
H. Systeminterne Absicherung: Machtbalance der Organe und Aufsicht über den stabilitätsorientierten Vollzug . . . . .	192
Die Bedeutung des Rechts für die Stabilität des Geldes . . . . .	247
Literaturverzeichnis . . . . .	254
Entscheidungsregister . . . . .	276

## Inhaltsverzeichnis

Inhaltsübersicht . . . . .	IX
Abkürzungsverzeichnis . . . . .	XIX
<i>Einführung</i> . . . . .	1
Erster Teil: Begriffe, Funktionen, Ursprünge des Geldes . . . . .	6
<i>A. Begriffliche Vorüberlegungen: grundlegende Begriffsdefinitionen</i> . . . . .	7
I. Geld . . . . .	7
II. Geldwertstabilität . . . . .	9
III. Inflation . . . . .	10
IV. Währung und Währungspolitik . . . . .	11
V. Aufgabe, Kompetenz, Befugnis . . . . .	13
<i>B. Ökonomische Vorüberlegungen: Funktionen und Beschaffenheit des Geldes</i> . . . . .	15
I. Funktionen des Geldes . . . . .	15
II. Schlussfolgerungen für die stofflichen Voraussetzungen von Geld . . . . .	17
<i>C. Historische Vorüberlegungen: Entwicklung von Geld und Geldwesen</i> . . . . .	18
I. Die Anfänge – Am Anfang war der Tausch – Subsistenzwirtschaft . . . . .	19
II. Tausch- und Handelswirtschaft . . . . .	20
III. Aus Metall werden Münzen . . . . .	22
IV. Probleme der Geldwertstabilität als Folge der Entwicklung . . . . .	23
V. Bimetallismus . . . . .	24
VI. Von den Münzen zum Papiergeld . . . . .	25
VII. Der Staat schafft eine Geldordnung . . . . .	26
VIII. Buchgeld . . . . .	30
IX. Geld unter Strom: elektronischer Zahlungsverkehr und E-Geld . . . . .	31
X. Rechtliche Behandlung des Buchgeldes . . . . .	31
XI. Fazit zur historischen Entwicklung des Geldes . . . . .	32

Zweiter Teil: Geldwertstabilität als Rechtsgut . . . . .	33
<i>D. Statistische Bestimmung – Messung der Geldwertstabilität</i> . . . . .	35
I. Grundlagen der Messung . . . . .	35
II. Konkretes Messverfahren: Wie „allgemein“ ist das Preisniveau? . . . . .	35
<i>E. Auslegung des Begriffes „Preisstabilität“</i> . . . . .	39
I. Auslegung durch die EZB . . . . .	39
II. Methodik zur Bestimmung des europarechtlichen Rahmens . . . . .	40
1. Ziel der Auslegung – Welcher Wille ist zu ermitteln? . . . . .	41
2. Topoi . . . . .	43
III. Auslegung im Einzelnen . . . . .	44
1. Dynamische Auslegung? . . . . .	44
2. Auslegung nach dem Wortlaut . . . . .	46
a. Probleme bei der Wortlautauslegung im Europarecht . . . . .	47
b. Probleme der Wortlautauslegung durch differenzierte Integration . . . . .	48
c. Vorgehen und Probleme bei der Auslegung des Begriffes „Preisstabilität“ . . . . .	51
d. Auslegung des Begriffes „Stabilität“ . . . . .	51
3. Historische Auslegung . . . . .	52
a. Anwendbarkeit und Wert historischer Argumente im Europarecht . . . . .	53
b. Historische Auslegung im Spiegel offen kommunizierter Zielinflationsraten . . . . .	55
i. Ablauf der geldpolitischen Konzeption . . . . .	55
ii. Uneinigkeit über Ziel und Weg . . . . .	56
c. Historisches Stabilitätsverständnis in einzelnen Mitgliedstaaten . . . . .	57
d. Fazit zur historischen Auslegung . . . . .	59
4. Auslegung nach der Systematik . . . . .	60
5. Sinn und Zweck des Schutzes der Geldwertstabilität . . . . .	61
a. Eigenarten der teleologischen Argumentation im Recht der Union . . . . .	61
b. Auslegung nach Sinn und Zweck der Regelung . . . . .	62
i. Wirtschaftliche Folgen . . . . .	63
ii. Folgen für das Gemeinwesen und die Sozialordnung . . . . .	65
6. Grenzen des staatlichen Einflusses auf den Geldwert als Grenzen des Rechts . . . . .	66
a. Probleme bei der Inflationsmessung . . . . .	67
b. Probleme bei der Steuerung von Inflation: Staatlicher Einfluss auf den Geldwert und seine Grenzen . . . . .	69
i. Monetaristische Inflationsursachen und staatlicher Einfluss darauf . . . . .	70

A.) Maßgebliche Kenngrößen und Konzepte zur Bestimmung und Steuerung der Geldmenge . . . . .	70
I.) Geldmenge . . . . .	70
II.) Geldbasis – genereller Einfluss der Zentralbank auf die Geldmenge . . . . .	72
B.) Steuerung der Geldmenge im Einzelnen . . . . .	73
I.) Monetäre Veränderungen durch Kreditvergabe . . . . .	73
1.) Kredit als Initiator der Geldschöpfung . . . . .	73
2.) Geldschöpfung als Transmission von Zentralbankgeld zu privatem Kredit . . . . .	74
3.) Einfluss der EZB auf die umlaufende Menge an Geschäftsbankgeld . . . . .	75
4.) Steuerung der Menge an Zentralbankgeld . . . . .	77
II.) Monetäre Veränderungen durch Devisengeschäfte – außenwirtschaftliche Komponente . . . . .	78
1.) Wirkmechanismus von Devisengeschäften . . . . .	78
2.) Situation im Eurowährungsraum . . . . .	79
III.) Monetäre Veränderungen durch Staatsfinanzierung – Staatliche Komponente . . . . .	81
IV.) Probleme des Transmissionsmechanismus . . . . .	81
C.) Einfluss der Zentralbank auf die Geldumlauf- geschwindigkeit . . . . .	82
D.) Fazit zur Steuerung der Inflationsrate über die Geldmenge und Geldumlaufgeschwindigkeit . . . . .	83
ii. Realwirtschaftliche Inflationsursachen und staatlicher Einfluss darauf . . . . .	83
iii. Erhalt der eigenen Steuerungsfähigkeit . . . . .	84
A.) Steuerung der Preisstabilität in Deflationsphasen . . . . .	85
B.) Marktpsychologischer Einfluss der angestrebten Inflationsrate . . . . .	88
c. Fazit zu Grenzen des staatlichen Einflusses auf den Geldwert . . . . .	89
IV. Auslegungsergebnis: Abweichung vom absoluten Stabilitäts- verständnis zulässig? . . . . .	89
V. Möglicher Zielkorridor der Auslegung . . . . .	91
1. Unbezifferte Einschränkung der Definition – „mittelfristig“, „im Durchschnitt“ . . . . .	91
2. Einschränkung der aus Steuerungsproblemen entstehenden Marge durch Prognosemöglichkeiten . . . . .	92
3. Entgrenzung durch Unabhängigkeitsgarantie und Bedürfnis nach Flexibilität? . . . . .	92
4. Begrenzung durch Konnex von Auslegungsmacht und Unabhängigkeit . . . . .	93

Dritter Teil: Absicherung der Geldwertstabilität . . . . .	100
<i>F. Das Europäische System der Zentralbanken: Akteure, Strukturen, Rechtsetzung</i> . . . . .	
I. Rechtsgrundlagen . . . . .	103
II. Bestandteile und Rechtsfähigkeiten innerhalb des ESZB . . . . .	103
III. Kompetenzverteilung in der Währungsunion . . . . .	104
1. Allgemeine Kompetenzordnung . . . . .	105
2. Sonderregeln für die Ausgabe der gesetzlichen Zahlungsmittel – Art. 128 AEUV . . . . .	107
IV. Aufgabenstruktur im ESZB . . . . .	108
V. Strukturprinzipien des ESZB . . . . .	110
1. Unabhängigkeit . . . . .	110
a. Institutionelle Unabhängigkeit . . . . .	112
b. Personelle Unabhängigkeit . . . . .	113
c. Funktionelle Unabhängigkeit . . . . .	115
d. Finanzielle Unabhängigkeit . . . . .	116
2. Einheitliche Geldpolitik trotz eigenständiger nationaler Zentralbanken . . . . .	116
a. Einheitliche Geldpolitik . . . . .	116
b. Eigenständigkeit der nationalen Zentralbanken . . . . .	117
c. Verschiebungen im Institutionengefüge? . . . . .	119
d. Zusammenschau . . . . .	120
3. Subsidiarität? . . . . .	120
a. Subsidiaritätsprinzip als Ergänzung des Prinzips der begrenzten Einzelermächtigung und Grundnorm unionalen Handelns . . . . .	121
b. Das Subsidiaritätsprinzip im Zentralbankrecht . . . . .	122
c. Analoge Anwendung des Subsidiaritätsprinzips im Zentralbankrecht? . . . . .	123
4. Dezentralität . . . . .	124
5. Fazit . . . . .	125
VI. Aufbau, Aufgaben und Rechtsetzung . . . . .	125
1. Gesellschaftsrechtliche Struktur der Zentralbanken im ESZB . . . . .	126
2. Organe innerhalb des ESZB . . . . .	126
a. Rat der EZB . . . . .	127
i. Generelle Stimmgewichtung im Rat? . . . . .	128
ii. Naheliegende Möglichkeiten der Stimmgewichtung . . . . .	128
iii. Folgen einer Stimmgewichtung am Beispiel der „deutschen“ Vertreter . . . . .	129
iv. Keine Stimmgewichtung nach demokratischen Gesichtspunkten . . . . .	130
v. Stimmgewichtung nach Gesellschaftsanteilen? . . . . .	131
vi. Ausnahmen vom Prinzip fehlender Stimmgewichtung . . . . .	133
vii. Rotationsmechanismus der Stimmen ab Erweiterung . . . . .	134

b. Direktorium der EZB . . . . .	137
c. Erweiterter Rat der EZB . . . . .	139
d. Präsident der EZB als „primus inter pares“ . . . . .	141
e. Nationale Zentralbanken . . . . .	142
3. Von den Zentralbanken zum Zentralbanksystem – Verflechtungen	144
VII. Rechtsetzung und Rechtsformen im ESZB . . . . .	144
1. Rechtsetzung durch den Rat . . . . .	144
2. Rechtsetzung durch die EZB . . . . .	145
a. Außenrechtsetzung: Verordnungen und Beschlüsse . . . . .	145
b. Innenrechtsetzung – Leitlinien und Weisungen . . . . .	147
c. Regelungsdichte . . . . .	149
VIII. Zusammenfassung: Festlegung und Durchführung der Geldpolitik auf drei Stufen . . . . .	151
 G. <i>Systemexterne Absicherung: Mechanismen jenseits der Unabhängigkeit</i>	152
I. Berufung „ultrakonservativer Zentralbanker“ . . . . .	153
1. Rechtliche Vorgaben zur Personalauswahl . . . . .	153
2. Fazit . . . . .	156
II. Transparenz . . . . .	156
1. Allgemeine Grenzen der Veröffentlichung . . . . .	158
2. Veröffentlichung von Protokollen der Sitzungen des EZB-Rates . . . . .	159
a. Veröffentlichung der Sitzungsprotokolle? . . . . .	159
b. Entscheidung nach freiem oder intendiertem Ermessen? . . . . .	160
c. Fazit . . . . .	161
III. Leistungsabhängige Vergütungsbestandteile . . . . .	162
1. Vertragsstrafen . . . . .	162
a. Rechtliche Grundlagen der Beschäftigungsverhältnisse . . . . .	163
i. Präsidenten der nationalen Zentralbanken am Beispiel der Bundesbank . . . . .	163
ii. Direktoriumsmitglieder . . . . .	164
b. Vertrag nach nationalem oder unionalem Recht? . . . . .	165
c. Zulässigkeit von Vertragsstrafen nach dem Europarecht . . . . .	166
i. Übernahme der staatshaftungsrechtlichen Grundsätze? . . . . .	166
ii. Gemeinsame Verfassungsüberlieferungen der Mitgliedstaaten? . . . . .	168
A.) Gemeineuropäische Tradition zu Vertragsstrafen? . . . . .	168
B.) Vertragsstrafen im europäischen Recht . . . . .	169
C.) Verbot pönalisierender Vertragsstrafen? . . . . .	171
D.) Privatautonomie und EZB . . . . .	172
I.) Leistungsmaßstab . . . . .	174
II.) Formalisierte Allgemeinheit der Leistungs- bewertung . . . . .	174
III.) Besoldung als Garantie der Neutralität . . . . .	175
iii. Verstoß gegen die Unabhängigkeit der EZB . . . . .	176
A.) Finanzielle Unabhängigkeit . . . . .	176

B.) Personelle Unabhängigkeit . . . . .	176
I.) Personelle Reichweite der Unabhängigkeitsgarantie: Kann sich der einzelne Zentralbanker auf die Unabhängigkeit berufen? . . . . .	177
II.) Unabhängigkeitsverpflichteter – gegenüber wem kann sich der Zentralbanker auf die Unabhängigkeit berufen? . . . . .	177
III.) Verstoßen Vertragsstrafen gegen die personelle Unabhängigkeit? . . . . .	178
C.) Verstoß gegen die Immunität . . . . .	178
d. Grenzen der konkreten Ausgestaltung der Vertragsstrafen . . .	179
i. Verhältnismäßigkeit . . . . .	179
A.) Anwendung im unionalen Dienstrecht . . . . .	180
B.) Verhältnismäßigkeit von Vertragsstrafen . . . . .	180
I.) Vertragsstrafen als geeignetes Mittel zur Verfolgung eines legitimen Zwecks? . . . . .	181
II.) Erforderlichkeit von Vertragsstrafen . . . . .	181
III.) Vertragsstrafen in der Zweck-Mittel-Relation: Angemessenheit . . . . .	182
ii. Sonstige Anforderungen . . . . .	182
e. Ergebnis . . . . .	183
2. Bonuszahlungen statt Vertragsstrafen . . . . .	183
3. Umsetzungsprobleme und rechtspolitische Einwände . . . . .	184
4. Moralische Einwände am Beispiel der Philosophie Michael J. Sandels? . . . . .	185
IV. Verengung der Unabhängigkeit durch teleologische Reduktion . . . .	187
 <i>H. Systeminterne Absicherung: Machtbalance der Organe und Aufsicht über den stabilitätsorientierten Vollzug . . . . .</i>	
I. Die Sicherung stabilitätsorientierter Geldpolitik im Schema der Verwaltungskontrolle . . . . .	193
II. Aufsichtsmaßnahmen versus Rechtsschutz innerhalb des ESZB . . . . .	196
III. Aufsichtsmaßnahmen . . . . .	198
1. Institutionelle Stellung der Beschlussorgane zueinander . . . . .	198
a. Kompetenzen des Direktoriums – eigen und unentziehbar oder abhängig von „Rates Gnaden“? . . . . .	198
b. Meinungsverschiedenheiten zwischen EZB-Rat und Direktorium . . . . .	199
c. Institutionelle Absicherung gegen stabilitätswidriges Handeln der Beschlussorgane? . . . . .	200
2. Verhältnis der EZB-Organe zu den nationalen Zentralbanken . . .	201
a. Methodische Anmerkungen . . . . .	201
b. Verwaltungsvollzug innerhalb der Union . . . . .	203

c. Zuweisung der Vollzugskompetenzen im Recht der gemeinsamen Währung . . . . .	204
d. organisationsrechtliche Kategorisierung . . . . .	205
i. Organisationsrechtliche Interessenkonflikte und die Antworten des ESZB . . . . .	205
A.) Selbständigkeit oder Abhängigkeit der unteren Ebene? .	205
B.) Handlungen im eigenen oder fremden Wirkungskreis – Ursprung der Aufgabensubstanz . . . . .	205
C.) Übertragung der Kompetenz oder Weitung des Kreises der Zuständigen? . . . . .	206
D.) Weisungsabhängigkeit . . . . .	208
E.) Zurechnung der Handlungen . . . . .	209
F.) Haftung . . . . .	210
ii. Einordnung des ESZB in mitgliedstaatliche Mechanismen der Aufgabenwahrnehmung für einen anderen . . . . .	210
A.) Amtshilfe? . . . . .	211
B.) Organleihe? . . . . .	212
C.) Mandat . . . . .	213
D.) Delegation . . . . .	214
E.) Auftrag . . . . .	216
F.) Selbstverwaltung oder Décentralisation? . . . . .	218
G.) Fazit zur unionsrechtlichen Kategorisierung . . . . .	221
3. Aufsichtsmaßnahmen zwischen EZB und nationalen Zentralbanken . . . . .	222
a. Rechts- oder Fachaufsicht? . . . . .	222
b. Konkrete Aufsichtsmaßnahmen des Rates der EZB gegenüber den nationalen Zentralbanken . . . . .	224
i. Informationsrechte . . . . .	226
ii. Beanstandungsrechte . . . . .	227
iii. Anordnungsrecht . . . . .	228
iv. Ersatzvornahme? . . . . .	228
A.) Tatbestandliche Voraussetzungen . . . . .	229
B.) Rechtsfolgen . . . . .	230
C.) Kosten . . . . .	230
v. Selbsteintrittsrecht der EZB? . . . . .	230
vi. Weitere Aufsichtsmittel . . . . .	232
vii. Einfluss auf Personal und Sachmittel . . . . .	233
A.) Verwaltungsautonomie der Mitgliedstaaten . . . . .	233
B.) Eigenständigkeit der nationalen Zentralbanken . . . . .	234
viii. Vetorecht der EZB in Angelegenheiten außerhalb des ESZB . . . . .	236
A.) Das Beispiel der Emergency Liquidity Assistance . . . . .	237
B.) Wirkungen des Vetos . . . . .	238
C.) Aufsicht über die Ausgabe von Münzen . . . . .	239
c. Wahl der Aufsichtsmittel . . . . .	240

i. Einheitliche Schranke trotz unterschiedlichen Wortlautes der normativen Vorgaben . . . . .	240
ii. Mehrdeutigkeit des Wortlautes . . . . .	240
iii. Verhältnismäßigkeitsgrundsatz und seine Voraussetzungen	241
A.) Kompetenzbezogene Verhältnismäßigkeit . . . . .	242
B.) Verhältnismäßigkeit qua Dezentralisierung . . . . .	243
C.) Rechtsfolgen für die Wahl der Aufsichtsmittel . . . . .	244
 <i>Die Bedeutung des Rechts für die Stabilität des Geldes . . . . .</i>	 247
 Literaturverzeichnis . . . . .	 254
Entscheidungsregister . . . . .	276