Sammlung der Rechtsprechung

URTEIL DES GERICHTSHOFS (Große Kammer)

11. Dezember 2018*

„Vorlage zur Vorabentscheidung – Wirtschafts- und Währungspolitik – Beschluss (EU) 2015/774 der Europäischen Zentralbank – Gültigkeit – Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten – Art. 119 und 127 AEUV – Befugnisse der EZB und des Europäischen Systems der Zentralbanken – Gewährleistung der Preisstabilität – Verhältnismäßigkeit – Art. 123 AEUV – Verbot der monetären Finanzierung der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets“

In der Rechtssache C-493/17

betreffend ein Vorabentscheidungsersuchen nach Art. 267 AEUV, eingereicht vom Bundesverfassungsgericht (Deutschland) mit Entscheidung vom 18. Juli 2017, beim Gerichtshof eingegangen am 17. August 2017, in dem Verfahren über die Verfassungsbeschwerden von

Heinrich Weiss u. a.,

Bernd Lucke u. a.,

Peter Gauweiler,

Johann Heinrich von Stein u. a.,

Beteiligte:

Bundesregierung,

Bundestag,

Deutsche Bundesbank,

erlässt

DER GERICHTSHOF (Große Kammer)

unter Mitwirkung des Präsidenten K. Lenaerts, der Kammerpräsidentin A. Prechal, der Kammerpräsidenten M. Vilaras, E. Regan und T. von Danwitz, der Kammerpräsidentin C. Toader, des Kammerpräsidenten C. Lycourgos sowie der Richter A. Rosas, E. Juhász, M. Ilešič, L. Bay Larsen (Berichterstatter), M. Safjan, D. Šváby, C. G. Fernlund und C. Vajda,

Generalanwalt: M. Wathelet,

Kanzler: K. Malacek, Verwaltungsrat,

* Verfahrenssprache: Deutsch.

aufgrund des schriftlichen Verfahrens und auf die mündliche Verhandlung vom 10. Juli 2018,

unter Berücksichtigung der Erklärungen

– von Herrn Weiss u. a., vertreten durch C. Degenhart,

– von Herrn Lucke u. a., vertreten durch H.-D. Horn und G. Beck, Barrister,

– von Herrn Gauweiler, vertreten durch D. Murswiek,

– von Herrn von Stein u. a., vertreten durch Rechtsanwalt M. C. Kerber,

– der Deutschen Bundesbank, vertreten durch A. Guericke als Bevollmächtigten im Beistand der Rechtsanwälte U. Soltész, C. von Köckritz und B. Herz,

– der deutschen Regierung, vertreten durch T. Henze, J. Möller und U. Häde als Bevollmächtigte,

– der griechischen Regierung, vertreten durch K. Boskovits, S. Charitaki und A. Magrippi als Bevollmächtigte,

– der französischen Regierung, vertreten durch D. Colas, D. Segoin und E. de Moustier als Bevollmächtigte,

– der italienischen Regierung, vertreten durch G. Palmieri als Bevollmächtigte im Beistand von F. De Luca und P. Gentili, avvocati dello Stato,

– der portugiesischen Regierung, vertreten durch L. Inez Fernandes, M. Figueiredo, T. Larsen und P. Machado als Bevollmächtigte,

– der finnischen Regierung, vertreten durch S. Hartikainen als Bevollmächtigten,

– der Europäischen Kommission, vertreten durch L. Flynn, J.-P. Keppenne, C. Ladenburger und B. Martenczuk als Bevollmächtigte,

– der Europäischen Zentralbank (EZB), vertreten durch C. Zilioli, K. Kaiser und C. Kroppenstedt als Bevollmächtigte im Beistand von Rechtsanwalt H.-G. Kamann,

nach Anhörung der Schlussanträge des Generalanwalts in der Sitzung vom 4. Oktober 2018

folgendes

Urteil

1 Das Vorabentscheidungsersuchen betrifft die Gültigkeit des Beschlusses (EU) 2015/774 der Europäischen Zentralbank vom 4. März 2015 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (ABl. 2015, L 121, S. 20) in der durch den Beschluss (EU) 2017/100 der Europäischen Zentralbank vom 11. Januar 2017 (ABl. 2017, L 16, S. 51) geänderten Fassung (im Folgenden: Beschluss 2015/774) und die Auslegung von Art. 4 Abs. 2 EUV sowie der Art. 123 und 125 AEUV.

2 Es ergeht im Rahmen von vier Verfassungsbeschwerden, die von Heinrich Weiss u. a., Bernd Lucke u. a., Peter Gauweiler sowie Johann Heinrich von Stein u. a. eingereicht wurden. Gegenstand dieser Verfassungsbeschwerden ist die Anwendbarkeit verschiedener Beschlüsse der Europäischen

Zentralbank (EZB) in Deutschland, die Mitwirkung der Deutschen Bundesbank an der Durchführung dieser Beschlüsse oder ihre behauptete Untätigkeit im Hinblick auf diese Beschlüsse sowie die behauptete Untätigkeit der Bundesregierung (Deutschland) und des Deutschen Bundestags im Hinblick auf diese Mitwirkung und diese Beschlüsse.

Rechtlicher Rahmen

Beschluss 2015/774

3 Die Erwägungsgründe 2 bis 4 und 7 des Beschlusses 2015/774 lauten:

„(2) Am 4. September 2014 hat der EZB-Rat beschlossen, ein drittes Ankaufprogramm für gedeckte Schuldverschreibungen (nachfolgend das ‚CBPP3‘) und ein Ankaufprogramm für Asset-Backed Securities (ABSPP) einzuführen. Neben den im September 2014 eingeführten gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften sollen diese Ankaufprogramme die Transmission der Geldpolitik weiter verbessern, die Kreditversorgung der Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet erleichtern, die Finanzierungsbedingungen für private Haushalte und Unternehmen lockern und dazu beitragen, dass sich die Inflationsraten, entsprechend dem vorrangigen Ziel der EZB, die Preisstabilität zu gewährleisten, wieder einem Niveau von 2 % annähern.

(3) Am 22. Januar 2015 hat der EZB-Rat beschlossen, die Wertpapierankäufe um ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (nachfolgend das ‚PSPP‘) zu erweitern. Im Rahmen des PSPP können die [nationalen Zentralbanken] im Verhältnis zu ihren jeweiligen Anteilen am Kapitalschlüssel der EZB und die EZB notenbankfähige marktfähige Schuldtitel von zugelassenen Geschäftspartnern an den Sekundärmärkten endgültig kaufen. Dieser Beschluss wurde als Teil der einheitlichen Geldpolitik angesichts verschiedener Faktoren gefasst, welche das Abwärtsrisiko in Bezug auf die Aussichten für die mittelfristige Preisentwicklung wesentlich erhöht haben, wodurch das Erreichen des vorrangigen Ziels der EZB, die Preisstabilität zu gewährleisten, gefährdet ist. Zu diesen Faktoren zählen die hinter den Erwartungen zurückgebliebenen geldpolitischen Impulse der umgesetzten geldpolitischen Maßnahmen, ein Rückgang der meisten Indikatoren für die gegenwärtige und erwartete Inflation im Euro-Währungsgebiet – Gesamtinflationsindikatoren und um die Auswirkungen volatiler Komponenten wie Energie und Nahrungsmittel bereinigte Kerninflationsindikatoren – auf historische Tiefstände und die verstärkte Möglichkeit von Zweitrundeneffekten auf die Lohn- und Preissetzung aufgrund des starken Rückgangs der Ölpreise.

(4) Das PSPP ist ein verhältnismäßiges Instrument, um die in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung bestehenden Risiken aufzufangen, da es eine weitere Lockerung der monetären und finanziellen Bedingungen bewirkt, hierin eingeschlossen jene, die die Finanzierungsbedingungen für private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet betreffen. Es fördert damit insgesamt den Konsum und die Investitionsausgaben im Euro-Währungsgebiet und trägt somit dazu bei, dass die Inflationsraten sich mittelfristig wieder einem Niveau von unter, aber nahe 2 % annähern. In einem Umfeld, in dem die Leitzinsen der EZB ihre Untergrenze erreicht und die auf Vermögenswerte des privaten Sektors fokussierten Ankaufprogramme messbare, jedoch unzureichende Wirkung gezeigt haben, um den Risiken einer schwindenden Preisstabilität zu begegnen, ist es erforderlich, die geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems um das PSPP als ein Instrument mit hohem Transmissionspotenzial für die Realwirtschaft zu ergänzen. Dank der Portfolioumschichtungswirkung wird das erhebliche Ankaufvolumen des PSPP dazu beitragen, das zugrunde liegende geldpolitische Ziel zu erreichen, dass die Finanzintermediäre mehr Liquidität am Interbankenmarkt bereitstellen und die Kreditvergabe an die Realwirtschaft im Euro-Währungsgebiet erhöhen.

…

(7) Im Hinblick auf den Umfang des PSPP, des ABSPP und des CBPP3 und die hierdurch dem Markt bereitgestellte Liquidität sind monatliche Ankäufe in Höhe von insgesamt 60 Mrd. EUR geplant. Die Ankäufe sollen bis Ende September 2016 und in jedem Fall so lange erfolgen, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die im Einklang steht mit seinem Ziel, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2 % zu erreichen."

4 Art. 1 dieses Beschlusses bestimmt:

„Das Eurosystem führt hiermit das PSPP ein, in dessen Rahmen die Zentralbanken des Eurosystems notenbankfähige marktfähige Schuldtitel im Sinne von Artikel 3 an den Sekundärmarkten von zugelassenen Geschäftspartnern im Sinne von Artikel 7 unter bestimmten Bedingungen kaufen."

5 Art. 3 des Beschlusses 2015/774 sieht vor:

„(1) Vorbehaltlich der in Artikel 3 beschriebenen Anforderungen sind auf Euro lautende marktfähige Schuldtitel, die von Zentralregierungen, regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften eines Mitgliedstaats, dessen Währung der Euro ist, anerkannten Organen mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, internationalen Organisationen mit Sitz im Euro-Währungsgebiet und multilateralen Entwicklungsbanken mit Sitz im Euro-Währungsgebiet für Ankäufe durch die Zentralbanken des Eurosystems begeben werden, im Rahmen des PSPP zulässig. Unter außergewöhnlichen Umständen, unter denen das vorgesehene Ankaufvolumen nicht erreicht werden kann, kann der EZB-Rat den Ankauf marktfähiger Schuldtitel, die von anderen Rechtssubjekten im Euro-Währungsgebiet begeben werden, … beschließen.

(2) Um für Ankäufe im Rahmen des PSPP notenbankfähig zu sein, müssen marktfähige Schuldtitel den Zulassungskriterien marktfähiger Wertpapiere für Kreditgeschäfte des Eurosystems im Sinne von Teil 4 der Leitlinie (EU) 2015/510 der Europäischen Zentralbank [vom 19. Dezember 2014 über die Umsetzung des geldpolitischen Handlungsrahmens des Eurosystems (EZB/2014/60) (ABl. 2015, L 91, S. 3)] entsprechen und folgende Anforderungen erfüllen:

a) Der Emittent oder Garant der marktfähigen Schuldtitel hat mindestens eine Bonität der Kreditqualitätsstufe 3 in der harmonisierten Ratingskala des Eurosystems …

…

d) entspricht die Bonitätsbeurteilung des Emittenten, des Garanten oder der Emission … nicht mindestens einer Bonität der Kreditqualitätsstufe 3 in der harmonisierten Ratingskala des Eurosystems, so sind dessen marktfähige Schuldtitel nur notenbankfähig, wenn sie im Rahmen eines Finanzhilfeprogramms von der Zentralregierung eines Mitgliedstaats des Euro-Währungsgebiets begeben oder in vollem Umfang garantiert werden und für sie die Anwendung des Bonitätsschwellenwerts des Eurosystems durch den EZB-Rat … ausgesetzt wurde;

e) im Falle der Überprüfung eines laufenden Finanzhilfeprogramms wird die Zulassung für Ankäufe im Rahmen des PSPP ausgesetzt und erst dann wieder eingesetzt, wenn ein positives Überprüfungsergebnis vorliegt.

(3) Notenbankfähig für Ankäufe im Rahmen des PSPP im Sinne der Absätze 1 und 2 sind ausschließlich Schuldtitel, die zum Zeitpunkt ihres Ankaufs durch eine Zentralbank des Eurosystems eine Restlaufzeit von mindestens 1 Jahr und höchstens 30 Jahren ausweisen. Um eine reibungslose Umsetzung zu gewährleisten, sind marktfähige Schuldtitel mit einer Restlaufzeit von 30 Jahren und 364 Tagen im Rahmen des PSPP notenbankfähig. Die nationalen Zentralbanken tätigen auch Ersatzankäufe marktfähiger Schuldtitel, die von internationalen Organisationen und multilateralen

Entwicklungsbanken begeben werden, wenn die für den Ankauf marktfähiger Schuldtitel von Zentralregierungen, regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften und anerkannten Organen vorgesehenen Summen nicht erreicht werden können.

…

(5) Ankäufe nominaler marktfähiger Schuldtitel mit negativer Endfälligkeitsrendite (oder mit einer Rendite im schlechtesten Fall) in Höhe oder über dem Zinssatz der Einlagefazilität sind zulässig. Ankäufe nominaler marktfähiger Schuldtitel mit negativer Endfälligkeitsrendite (oder mit einer Rendite im schlechtesten Fall) unter dem Zinssatz für die Einlagefazilität sind im erforderlichen Umfang zulässig."

6 Art. 4 Abs. 1 des Beschlusses 2015/774 bestimmt:

„Um die Bildung eines Marktpreises für notenbankfähige Wertpapiere zu ermöglichen, sind Ankäufe von Neuemissionen und Daueremissionen und von marktfähigen Schuldtiteln mit einer Restlaufzeit, die kurz vor oder nach der Fälligkeit des zu begebenden marktfähigen Schuldtitels endet, erst nach Ablauf eines vom EZB-Rat festzulegenden Zeitraums (‚Sperrfrist') zulässig. …"

7 In Art. 5 Abs. 1 und 2 des Beschlusses 2015/774 heißt es:

„(1) Vorbehaltlich der Bestimmungen aus Artikel 3 gilt im Rahmen des PSPP eine Ankaufobergrenze pro Internationale Wertpapier-Identifikationsnummer [(ISIN)] für marktfähige Schuldtitel, die die in Artikel 3 definierten Kriterien nach Konsolidierung der Anlagen in allen Portfolios der Zentralbanken des Eurosystems erfüllen. Die Ankaufobergrenze ist wie folgt festgelegt:

a) 50 % pro ISIN für notenbankfähige marktfähige Schuldtitel, die von zugelassenen internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken begeben wurden;

b) 33 % pro ISIN für andere notenbankfähige marktfähige Schuldtitel …

(2) Für alle marktfähigen Schuldtitel, die für Ankäufe im Rahmen des PSPP notenbankfähig sind und die die in Artikel 3 festgelegte Restlaufzeit haben, gilt nach Konsolidierung der Anlagen in allen Portfolios der Zentralbanken des Eurosystems eine Gesamt-Ankaufobergrenze von:

a) 50 % der ausstehenden Wertpapiere eines Emittenten, der eine zugelassene internationale Organisation oder eine multilaterale Entwicklungsbank ist; oder

b) 33 % der ausstehenden Wertpapiere eines Emittenten, sofern er keine zugelassene internationale Organisation oder eine multilaterale Entwicklungsbank ist."

8 Art. 6 dieses Beschlusses bestimmt:

„(1) Vom Buchwert der im Rahmen des PSPP notenbankfähigen angekauften marktfähigen Schuldtitel werden 10 % in von zugelassenen internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken begebene Wertpapiere investiert und 90 % dieses Buchwerts in Wertpapiere, die von zugelassenen Zentralregierungen, regionalen und lokalen Gebietskörperschaften und anerkannten Organen … begeben wurden. Diese Allokation erfolgt vorbehaltlich einer Überprüfung durch den EZB-Rat. Ankäufe von Schuldtiteln, die von zugelassenen internationalen Organisationen, multilateralen Entwicklungsbanken und regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften begeben wurden, sind den [nationalen Zentralbanken] vorbehalten.

(2) Der Anteil der [nationalen Zentralbanken] am Buchwert der im Rahmen des PSPP notenbankfähigen angekauften marktfähigen Schuldtitel beträgt 90 %; die verbleibenden 10 % werden von der EZB angekauft. Die Verteilung der Ankäufe auf die verschiedenen Hoheitsgebiete erfolgt anhand des Schlüssels für die Kapitalzeichnung der EZB gemäß Artikel 29 der [Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken].

(3) Die Zentralbanken des Eurosystems wenden für die Allokation marktfähiger Schuldtitel, die im Rahmen des PSPP gekauft werden, ein Spezialprogramm an. Der EZB-Rat erlaubt ad hoc-Abweichungen von diesem Spezialprogramm, sofern objektive Sachverhalte das Erreichen der Ziele dieses Programms behindern oder Abweichungen anderweitig zum Erreichen der übergeordneten geldpolitischen Ziele des PSPP erforderlich sind. Insbesondere kauft jede [nationale Zentralbank] notenbankfähige Wertpapiere von Emittenten des eigenen Hoheitsgebiets. Wertpapiere, die von zugelassenen internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken begeben werden, können von allen [nationalen Zentralbanken] angekauft werden. Die EZB kauft Wertpapiere an, die von Zentralregierungen und anerkannten Organen aller Hoheitsgebiete begeben werden."

9 Art. 8 des Beschlusses 2015/774 bestimmt:

„(1) Das Eurosystem veröffentlicht wöchentlich den Gesamtbuchwert der im Rahmen des PSPP gehaltenen Wertpapiere im Kommentar zum konsolidierten Wochenausweis.

(2) Das Eurosystem veröffentlicht monatlich die gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit ihrer PSPP-Anlagen nach Sitz des Emittenten, wobei zwischen internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken einerseits und anderen Emittenten andererseits zu trennen ist.

(3) Der Buchwert der im Rahmen des PSPP gehaltenen Wertpapiere wird wöchentlich auf der Website der EZB unter ‚Offenmarktgeschäfte' veröffentlicht."

Beschluss 2015/2464

10 In den Erwägungsgründen 2 bis 5 des Beschlusses (EU) 2015/2464 der Europäischen Zentralbank vom 16. Dezember 2015 zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 (ABl. 2015, L 344, S. 1) heißt es:

„(2) Entsprechend seinem Mandat, die Preisstabilität zu gewährleisten, hat der EZB-Rat am 3. Dezember 2015 beschlossen, bestimmte Gestaltungsmerkmale des PSPP zu ändern, um mittelfristig eine nachhaltige Anpassung der Inflationsentwicklung auf ein Niveau von unter, aber nahe 2 % zu erreichen. Die Änderungen stehen mit dem geldpolitischen Mandat des EZB-Rates im Einklang und berücksichtigen gebührend Risikomanagementerwägungen.

(3) Folglich hat der EZB-Rat zur Erreichung der Ziele des PSPP beschlossen, den geplanten Zeitraum für Ankäufe im Rahmen des PSPP bis Ende März 2017 und, falls erforderlich, auch darüber hinaus zu verlängern, in jedem Fall aber, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Anpassung der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Ziel im Einklang steht, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2 % zu erreichen. Der EZB-Rat hat beschlossen, auch den geplanten Zeitraum für Ankäufe im Rahmen des CBPP3 und des ABSPP entsprechend zu verlängern.

(4) Der EZB-Rat hat außerdem zur Erhöhung der Flexibilität des PSPP und damit zur Unterstützung der weiteren reibungslosen Umsetzung der Ankäufe zumindest bis zum geplanten Enddatum beschlossen, dass reguläre Ankäufe im Rahmen des PSPP von auf Euro lautenden marktfähigen Schuldtiteln, die von regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften im Euro-Währungsgebiet begeben wurden, durch die nationalen Zentralbanken, in deren Hoheitsgebiet sich die emittierende Gebietskörperschaft befindet, zulässig sind.

(5) Der EZB-Rat hat weiterhin beschlossen, Tilgungszahlungen aus Wertpapieren, die im Rahmen des APP [(erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten [*expanded asset purchase programme*])] erworben wurden, bei Fälligkeit der zugrunde liegenden Wertpapiere so lange wie erforderlich zu reinvestieren und somit einen Beitrag zu günstigen Liquiditätsbedingungen und zu einer angemessenen geldpolitischen Ausrichtung zu leisten."

Beschluss 2016/702

11 Die Erwägungsgründe 2, 3 und 5 des Beschlusses (EU) 2016/702 der Europäischen Zentralbank vom 18. April 2016 zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/774 (ABl. 2016, L 121, S. 24) lauten:

„(2) Entsprechend dem Mandat des EZB-Rates, die Preisstabilität zu gewährleisten, sollten bestimmte Gestaltungsmerkmale des PSPP geändert werden, um mittelfristig eine nachhaltige Anpassung der Inflationsentwicklung auf ein Niveau von unter, aber nahe 2 % zu erreichen. Die Änderungen stehen mit dem geldpolitischen Mandat des EZB-Rates im Einklang und berücksichtigen gebührend Risikomanagementerwägungen.

(3) Im Einzelnen wird zur Erreichung der Ziele des PSPP die dem Markt bereitgestellte Liquidität durch monatliche Ankäufe im Rahmen des APP auf 80 Mrd. [Euro] erhöht.

…

(5) Beginnend mit April 2016 wird die Verteilung zwischen Ankäufen von notenbankfähigen marktfähigen Schuldtiteln, die von internationalen Organisationen und multilateralen Entwicklungsbanken begeben wurden[,] und Ankäufen von anderen notenbankfähigen marktfähigen Schuldtiteln im Rahmen des PSPP angepasst, um die Ziele des PSPP, seine reibungslose Umsetzung während der Laufzeit des PSPP, auch unter dem erhöhten Ankaufsvolumen, zu gewährleisten."

Beschluss 2017/100

12 Die Erwägungsgründe 3 bis 6 des Beschlusses 2017/100 lauten:

„(3) Am 8. Dezember 2016 hat der EZB-Rat in Übereinstimmung mit seinem Mandat, die Preisstabilität zu gewährleisten, entschieden, dass bestimmte Parameter des APP angepasst werden müssten, damit die Ziele des APP erreicht werden können. Die Anpassungen stehen im Einklang mit dem geldpolitischen Mandat des EZB-Rates, erfüllen die in den Verträgen festgeschriebenen Pflichten der Zentralbanken des Eurosystems vollumfänglich und berücksichtigen gebührend Risikomanagementerwägungen.

(4) Insbesondere muss der geplante Zeithorizont für Ankäufe im Rahmen des APP bis Ende Dezember 2017 oder wenn nötig darüber hinaus verlängert werden, in jedem Fall jedoch bis zu dem Zeitpunkt, zu dem der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die im Einklang steht mit seinem Ziel, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2 % zu erreichen.

(5) Die dem Markt durch die kombinierten monatlichen Ankäufe im Rahmen des APP bereitgestellte Liquidität sollte bis Ende März 2017 weiterhin 80 Mrd. [Euro] betragen. Ab April 2017 bis Ende Dezember 2017 oder wenn nötig darüber hinaus, in jedem Fall jedoch bis zu dem Zeitpunkt, zu dem der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die im Einklang mit seinem Inflationsziel steht, sollten die kombinierten monatlichen Ankäufe im Rahmen des APP mit einer Taktung in Höhe von 60 Mrd. [Euro] fortgesetzt werden. Wenn die Aussichten

zwischenzeitlich weniger günstig sind oder die finanziellen Bedingungen nicht mehr im Einklang mit einem weiteren Fortschreiten auf dem Weg zu einer nachhaltigen Korrektur der Inflationsentwicklung stehen, beabsichtigt der EZB-Rat eine Erhöhung von Umfang und/oder Dauer des Programms.

(6) Um auch weiterhin die reibungslose Durchführung von Ankäufen im Rahmen des APP über den geplanten Zeithorizont hinweg sicherzustellen, ist das Laufzeitband des PSPP zu erweitern, indem die Mindestrestlaufzeit von zulässigen Wertpapieren von zwei Jahren auf ein Jahr gekürzt wird. Außerdem sollten Ankäufe von Wertpapieren im Rahmen des APP mit einer Endfälligkeitsrendite unterhalb des Zinssatzes für die EZB-Einlagefazilität im erforderlichen Umfang zugelassen werden."

Ausgangsverfahren und Vorlagefragen

13 Mehrere Gruppen von Privatpersonen erhoben beim Bundesverfassungsgericht (Deutschland) Verfassungsbeschwerden gegen verschiedene Beschlüsse der EZB, die Mitwirkung der Deutschen Bundesbank an der Umsetzung dieser Beschlüsse oder ihre behauptete Untätigkeit im Hinblick auf diese sowie die behauptete Untätigkeit der Bundesregierung und des Deutschen Bundestags im Hinblick auf diese Mitwirkung und auf diese Beschlüsse.

14 Die Beschwerdeführer der Ausgangsverfahren machen im Wesentlichen geltend, dass die fraglichen Beschlüsse der EZB zusammen betrachtet einen *ultra vires* ergangenen Rechtsakt darstellten, da sie gegen die Verteilung der Kompetenzen zwischen der Europäischen Union und den Mitgliedstaaten nach Art. 119 AEUV verstießen, weil sie nicht von dem in Art. 127 Abs. 1 und 2 AEUV sowie in den Art. 17 bis 24 des Protokolls (Nr. 4) über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (im Folgenden: Protokoll über das ESZB und die EZB) festgelegten Mandat der EZB gedeckt seien, und Art. 123 AEUV verletzten. Außerdem verletzten die Beschlüsse das im Grundgesetz niedergelegte Demokratieprinzip und beeinträchtigten dadurch die deutsche Verfassungsidentität.

15 Das Bundesverfassungsgericht weist darauf hin, dass es den Verfassungsbeschwerden stattgeben müsse, falls der Beschluss 2015/774 über das Mandat der EZB hinausgehe oder gegen Art. 123 AEUV verstoße. Dies gelte auch, falls die sich aus diesem Beschluss ergebende Verlustverteilung das Budgetrecht des Deutschen Bundestags beeinträchtige.

16 Vor diesem Hintergrund hat das Bundesverfassungsgericht das Verfahren ausgesetzt und dem Gerichtshof folgende Fragen zur Vorabentscheidung vorgelegt:

1. Verstößt der Beschluss 2015/774 in der Fassung des Beschlusses 2016/702 bzw. die Art und Weise seiner Ausführung gegen Art. 123 Abs. 1 AEUV?

   Verstößt es insbesondere gegen Art. 123 Abs. 1 AEUV, wenn im Rahmen des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (PSPP)
   a) Einzelheiten der Ankäufe in einer Art und Weise mitgeteilt werden, die auf den Märkten die faktische Gewissheit begründet, dass das Eurosystem von den Mitgliedstaaten zu emittierende Anleihen teilweise erwerben wird;
   b) auch nachträglich keine Einzelheiten über die Einhaltung von Mindestfristen zwischen der Ausgabe eines Schuldtitels auf dem Primärmarkt und seinem Ankauf auf dem Sekundärmarkt bekannt gegeben werden, so dass insoweit eine gerichtliche Kontrolle nicht möglich ist;
   c) sämtliche erworbenen Anleihen nicht wieder verkauft, sondern bis zur Endfälligkeit gehalten und damit dem Markt entzogen werden;
   d) das Eurosystem nominal marktfähige Schuldtitel mit negativer Endfälligkeitsrendite erwirbt?

2. Verstößt der in der Frage 1 genannte Beschluss jedenfalls dann gegen Art. 123 AEUV, wenn seine weitere Durchführung angesichts veränderter Bedingungen an den Finanzmärkten, insbesondere infolge einer Verknappung ankaufbarer Schuldtitel, eine stetige Lockerung der ursprünglich geltenden Ankaufregeln erfordert und die in der Rechtsprechung des Gerichtshofs festgelegten Beschränkungen für ein Anleihekaufprogramm, wie es das PSPP darstellt, ihre Wirkung verlieren?

3. Verstößt der Beschluss 2015/774 in seiner aktuellen Fassung gegen Art. 119 und Art. 127 Abs. 1 und 2 AEUV sowie die Art. 17 bis 24 des Protokolls über das ESZB und die EZB, weil er über das in diesen Vorschriften geregelte Mandat der Europäischen Zentralbank zur Währungspolitik hinausgeht und deshalb in die Zuständigkeit der Mitgliedstaaten übergreift?

   Ergibt sich eine Überschreitung des Mandats der Europäischen Zentralbank insbesondere daraus, dass
   a) der in Frage 1 genannte Beschluss aufgrund des Volumens des PSPP, das am 12. Mai 2017 1 534,8 Mrd. Euro betrug, die Refinanzierungsbedingungen der Mitgliedstaaten erheblich beeinflusst;
   b) der in Frage 1 genannte Beschluss in Ansehung der unter a genannten Verbesserung der Refinanzierungsbedingungen der Mitgliedstaaten und deren Auswirkungen auf die Geschäftsbanken nicht nur mittelbare wirtschaftspolitische Folgen hat, sondern seine objektiv feststellbaren Auswirkungen eine wirtschaftspolitische Zielsetzung des Programms zumindest als gleichrangig neben der währungspolitischen Zielsetzung nahelegen;
   c) der in Frage 1 genannte Beschluss wegen seiner starken wirtschaftspolitischen Auswirkungen gegen den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit verstößt;
   d) der in Frage 1 genannte Beschluss mangels spezifischer Begründung während des mehr als zwei Jahre andauernden Vollzugs nicht auf seine fortdauernde Erforderlichkeit und Verhältnismäßigkeit hin überprüft werden kann?

4. Verstößt der in Frage 1 genannte Beschluss jedenfalls deswegen gegen Art. 119 und Art. 127 Abs. 1 und 2 AEUV sowie die Art. 17 bis 24 des Protokolls über das ESZB und die EZB, weil sein Volumen und sein mehr als zwei Jahre dauernder Vollzug und die sich hieraus ergebenden wirtschaftspolitischen Auswirkungen zu einer veränderten Betrachtung der Erforderlichkeit und Verhältnismäßigkeit des PSPP Anlass geben und er sich dadurch ab einem bestimmten Zeitpunkt als eine Überschreitung des währungspolitischen Mandats der EZB darstellt?

5. Verstößt die im in Frage 1 genannten Beschluss möglicherweise angelegte unbegrenzte Risikoverteilung bei Ausfällen von Anleihen der Zentralregierungen und ihnen gleichgestellter Emittenten zwischen den nationalen Zentralbanken des Eurosystems gegen Art. 123 und Art. 125 AEUV sowie gegen Art. 4 Abs. 2 EUV, wenn dadurch eine Rekapitalisierung nationaler Zentralbanken mit Haushaltsmitteln erforderlich werden kann?

Zu den Vorlagefragen

Zur Zulässigkeit des Vorabentscheidungsersuchens

17 Die italienische Regierung ist der Ansicht, dass das vorliegende Vorabentscheidungsersuchen vom Gerichtshof in vollem Umfang für unzulässig zu erklären sei.

18 Hierzu macht sie vor allem geltend, dass das vorlegende Gericht den Gerichtshof in Wirklichkeit um eine gutachterliche Stellungnahme ersuche, da es dessen Antwort auf dieses Vorabentscheidungsersuchen nicht als verbindlich anerkenne, sondern sich die Befugnis vorbehalte, letztgültig darüber zu befinden, ob der Beschluss 2015/774 im Licht der Voraussetzungen und Grenzen, die sich aus dem deutschen Grundgesetz ergäben, gültig sei.

19 Dieses Vorbringen vermag jedoch die Unzulässigkeit des Vorabentscheidungsersuchens nicht zu begründen. Denn zum einen hat das Ersuchen unmittelbar die Auslegung des Unionsrechts und die Gültigkeit von Unionshandlungen zum Gegenstand, und zum anderen bindet ein Urteil des Gerichtshofs im Vorabentscheidungsverfahren das nationale Gericht hinsichtlich der Auslegung des Unionsrechts oder der Gültigkeit von Unionshandlungen bei der Entscheidung über den Ausgangsrechtsstreit (vgl. in diesem Sinne Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 14 und 16).

20 Die italienische Regierung trägt ferner vor, dass das diesem Ersuchen zugrunde liegende nationale Verfahren gegen das durch die Art. 263 und 267 AEUV geschaffene System der Kontrolle der Gültigkeit der Unionshandlungen verstoße. Es umgehe dieses System nämlich insofern, als es die unmittelbare Anfechtung einer Unionshandlung vor den nationalen Gerichten ermögliche, obwohl die nationalen Gerichte nur dann ein Vorabentscheidungsersuchen zur Gültigkeit einer Unionshandlung an den Gerichtshof richten dürften, wenn dieses Ersuchen seinen Ursprung in nationalen Rechtsakten zur Anwendung der Unionshandlung habe.

21 Nach ständiger Rechtsprechung des Gerichtshofs ist ein Vorabentscheidungsersuchen über die Gültigkeit einer Unionshandlung jedoch zulässig, wenn das nationale Gericht wie im Ausgangsverfahren mit einem tatsächlichen Rechtsstreit befasst ist, in dem sich inzident die Frage der Gültigkeit einer solchen Handlung stellt (vgl. in diesem Sinne Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 29 und die dort angeführte Rechtsprechung).

22 Schließlich macht die italienische Regierung geltend, dass die Vorlagefragen auf Rügen beruhten, mit denen die von der EZB bei der Durchführung des Beschlusses 2015/774 getroffenen Ermessensentscheidungen beanstandet würden. Die Kontrolle durch den Gerichtshof könne sich aber nicht auf die Durchführung eines solchen Beschlusses erstrecken und beschränke sich auf dem Gebiet der Geldpolitik auf Verfahrensaspekte.

23 Hierzu ist zunächst darauf hinzuweisen, dass gemäß dem in Art. 5 Abs. 2 EUV niedergelegten Grundsatz der begrenzten Einzelermächtigung das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) innerhalb der Grenzen der Befugnisse zu handeln hat, die ihm das Primärrecht verleiht, und es daher nicht in gültiger Weise ein Programm beschließen und durchführen kann, das über den Bereich hinausgeht, der der Währungspolitik durch das Primärrecht zugewiesen wird. Um die Einhaltung dieses Grundsatzes zu gewährleisten, unterliegen die Handlungen des ESZB nach Maßgabe der in den Verträgen festgelegten Voraussetzungen der gerichtlichen Kontrolle durch den Gerichtshof (Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 41).

24 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 (vgl. in diesem Sinne Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 68, 74, 81 und 91).

25 Schließlich betreffen die obigen Erwägungen den Umfang der vom Gerichtshof durchzuführenden Prüfung der Gültigkeit des Beschlusses 2015/774. Sie ändern jedoch nichts daran, dass der Gerichtshof zu dieser Prüfung verpflichtet ist, wenn ihm hierzu eine Frage zur Vorabentscheidung vorgelegt wird, und können daher nicht die Unzulässigkeit des vorliegenden Vorabentscheidungsersuchens begründen.

26 Folglich ist das Vorabentscheidungsersuchen nicht in vollem Umfang für unzulässig zu erklären.

Zu den Fragen 1 bis 4

27 Mit den Fragen 1 bis 4, die zusammen zu prüfen sind, ersucht das vorlegende Gericht den Gerichtshof um eine Beurteilung der Gültigkeit des Beschlusses 2015/774 am Maßstab von Art. 119, Art. 123 Abs. 1, Art. 127 Abs. 1 und 2 sowie Art. 296 Abs. 2 AEUV und der Art. 17 bis 24 des Protokolls über das ESZB und die EZB.

28 Vorab ist darauf hinzuweisen, dass angesichts der Begründung der Vorlageentscheidung und wie der Generalanwalt in den Nrn. 31 und 32 seiner Schlussanträge ausgeführt hat, zur Beantwortung dieser Fragen nicht nur die vom vorlegenden Gericht genannten Beschlüsse der EZB, sondern auch die Beschlüsse 2015/2464 und 2017/100 zu berücksichtigen sind.

Zur Einhaltung der Begründungspflicht aus Art. 296 Abs. 2 AEUV

29 Das vorlegende Gericht fragt sich, ob die EZB der Begründungspflicht aus Art. 296 Abs. 2 AEUV nachgekommen ist, da zum einen eine spezifische Begründung der Beschlüsse der EZB zum PSPP, insbesondere hinsichtlich der Erforderlichkeit, des Ausmaßes und der Dauer der wirtschaftspolitischen Effekte des Programms, fehle und zum anderen Einzelheiten zur „Sperrfrist“ im Sinne von Art. 4 Abs. 1 des Beschlusses 2015/774 nicht nachträglich veröffentlicht worden seien.

30 Was das angebliche Fehlen einer spezifischen Begründung der Beschlüsse der EZB zum PSPP angeht, ist darauf hinzuweisen, dass in Fällen wie dem vorliegenden, in denen ein Unionsorgan über ein weites Ermessen verfügt, der Kontrolle der Einhaltung bestimmter verfahrensrechtlicher Garantien, zu denen die Verpflichtung des ESZB gehört, sorgfältig und unparteiisch alle relevanten Gesichtspunkte des Einzelfalls zu untersuchen und seine Entscheidungen hinreichend zu begründen, wesentliche Bedeutung zukommt (vgl. in diesem Sinne Urteile vom 21. November 1991, Technische Universität München, C-269/90, EU:C:1991:438, Rn. 14, sowie vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 68 und 69).

31 Nach ständiger Rechtsprechung des Gerichtshofs muss die nach Art. 296 Abs. 2 AEUV vorgeschriebene Begründung eines Rechtsakts der Union zwar die Überlegungen des Urhebers dieses Rechtsakts so klar und eindeutig zum Ausdruck bringen, dass die Betroffenen ihr die Gründe für die getroffene Maßnahme entnehmen können und der Gerichtshof seine Kontrolle ausüben kann, braucht jedoch nicht sämtliche rechtlich oder tatsächlich erheblichen Gesichtspunkte zu enthalten (Urteile vom 19. November 2013, Kommission/Rat, C-63/12, EU:C:2013:752, Rn. 98, sowie vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 70).

32 Insbesondere wenn es sich um einen Rechtsakt mit allgemeiner Geltung handelt, dem sich der von den Unionsorganen verfolgte Zweck in seinen wesentlichen Zügen entnehmen lässt, kann nicht für jede der fachlichen Entscheidungen, die die Organe getroffen haben, eine spezifische Begründung verlangt werden (vgl. in diesem Sinne Urteile vom 10. Januar 2006, IATA und ELFAA, C-344/04, EU:C:2006:10, Rn. 67, vom 12. Dezember 2006, Deutschland/Parlament und Rat, C-380/03, EU:C:2006:772, Rn. 108, sowie vom 7. Februar 2018, American Express, C-304/16, EU:C:2018:66, Rn. 76).

33 Ob die Begründungspflicht beachtet wurde, ist im Übrigen nicht nur anhand des Wortlauts des Rechtsakts zu beurteilen, sondern auch anhand seines Kontexts und sämtlicher Rechtsvorschriften, die das betreffende Gebiet regeln (Urteile vom 19. November 2013, Kommission/Rat, C-63/12, EU:C:2013:752, Rn. 99, sowie vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 70).

34 Im vorliegenden Fall werden in den Erwägungsgründen 3 und 4 des Beschlusses 2015/774 sowohl das mit dem PSPP verfolgte Ziel als auch der wirtschaftliche Kontext, der die Einführung dieses Programms rechtfertigte, sowie die Mechanismen, über die das PSPP seine Wirkungen erzeugen soll, dargestellt.

35 Die Begründungen der Beschlüsse 2015/2464, 2016/702 und 2017/100 geben diese auf das PSPP bezogenen Gründe zwar nicht wieder, enthalten jedoch Erläuterungen zu den Erwägungen, die zu den durch diese Beschlüsse bewirkten Änderungen der für das PSPP geltenden Regeln geführt haben.

36 Außerdem wird die Begründung dieser Beschlüsse durch verschiedene Dokumente, die die EZB bei ihrem Erlass jeweils veröffentlicht hat, ergänzt, indem die den genannten Beschlüssen zugrunde liegenden wirtschaftlichen Analysen, die verschiedenen vom EZB-Rat in Betracht gezogenen Optionen und die Gründe für die getroffenen Entscheidungen insbesondere im Hinblick auf die festgestellten und erwarteten Wirkungen des PSPP eingehend dargestellt werden.

37 Wie der Generalanwalt in den Nrn. 133 bis 138 und 144 bis 148 seiner Schlussanträge ausgeführt hat, wurden die aufeinanderfolgenden Beschlüsse der EZB zum PSPP durch die Veröffentlichung von Pressemitteilungen, Einleitenden Bemerkungen des Präsidenten der EZB auf Pressekonferenzen mit Antworten auf die Fragen der Presse und Zusammenfassungen der geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats, in denen die in diesem Gremium geführten Erörterungen geschildert werden, systematisch erläutert.

38 Hierzu ist insbesondere hervorzuheben, dass diese Zusammenfassungen u. a. Begründungen für die zuerst steigende und dann rückläufige Entwicklung des Volumens der monatlichen Ankäufe von Anleihen sowie der Reinvestition der bei Fälligkeit der erworbenen Anleihen erzielten Beträge enthalten und zeigen, dass die potenziellen Nebenwirkungen des PSPP einschließlich seiner möglichen Konsequenzen für die Haushaltsentscheidungen der betreffenden Mitgliedstaaten in diesem Rahmen berücksichtigt wurden.

39 Der Präsident der EZB erklärte auf nacheinander folgenden Pressekonferenzen, dass der Grund für die Einführung des PSPP und seine regelmäßigen Anpassungen die gemessen an dem Ziel der Gewährleistung der Preisstabilität durch eine Rückkehr zu näher an 2 % liegenden jährlichen Inflationsraten außergewöhnlich niedrigen Inflationsraten gewesen seien. Vor dem Erlass der Beschlüsse 2015/774, 2015/2464, 2016/702 und 2017/100 betrug die jährliche Inflationsrate nämlich jeweils –0,2 %, 0,1 %, 0,3 % und 0,6 %. Erst in der Pressekonferenz vom 7. September 2017 teilte der Präsident der EZB mit, dass die jährliche Inflationsrate 1,5 % erreicht habe und sich somit dem angestrebten Ziel nähere.

40 Zu den verschiedenen in Rn. 37 des vorliegenden Urteils genannten Dokumenten, die sowohl bei der Einführung des PSPP als auch anlässlich der Überprüfungen und Änderungen dieses Programms vorgelegt wurden, kommen noch allgemeine Analysen der monetären Situation des Euro-Währungsgebiets und mehrere spezifische Studien zu den Auswirkungen des APP und des PSPP, die im *Wirtschaftsbericht* der EZB veröffentlicht wurden.

41 Aus alledem ergibt sich, dass das ESZB dargelegt hat, weshalb es angesichts des dauerhaft zu niedrigen Inflationsniveaus und der Erschöpfung der üblicherweise zur Durchführung seiner Währungspolitik verwendeten Instrumente die Einführung und anschließende Umsetzung eines Programms zum Ankauf von Wertpapieren, das die Merkmale des PSPP aufweist, ab 2015 sowohl im Grundsatz als auch in seinen verschiedenen Modalitäten für erforderlich hielt.

42 In Anbetracht der Grundsätze, auf die in den Rn. 31 bis 33 des vorliegenden Urteils hingewiesen worden ist, lassen diese Umstände die Feststellung zu, dass die EZB den Beschluss 2015/774 hinreichend begründet hat.

43 Was die fehlende nachträgliche Veröffentlichung von Einzelheiten zur Sperrfrist betrifft, ist darauf hinzuweisen, dass sie im Rahmen der Begründungspflicht nicht gefordert werden kann. Denn mit ihr würde der genaue Inhalt der vom ESZB getroffenen Maßnahmen dargelegt, nicht aber die Begründung dieser Maßnahmen.

44 Nach den vorstehenden Erwägungen ist festzustellen, dass der Beschluss 2015/774 keinen Begründungsmangel aufweist, der seine Ungültigkeit zur Folge hätte.

Zu Art. 119 und Art. 127 Abs. 1 und 2 AEUV sowie den Art. 17 bis 24 des Protokolls über das ESZB und die EZB

45 Das vorlegende Gericht möchte wissen, ob der Beschluss 2015/774 insbesondere angesichts seiner weitreichenden Auswirkungen, die sich aus dem Volumen der Anleihen, die im Rahmen des PSPP erworben werden könnten, und der Laufzeit des PSPP ergäben, von den dem ESZB nach dem Primärrecht verliehenen Befugnissen gedeckt ist.

– *Zu den Befugnissen des ESZB*

46 Nach Art. 119 Abs. 2 AEUV umfasst die Tätigkeit der Mitgliedstaaten und der Union eine einheitliche Währung, den Euro, sowie die Festlegung und Durchführung einer einheitlichen Währungs- und Wechselkurspolitik (Urteile vom 27. November 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, Rn. 48, sowie vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 34).

47 Was speziell die Währungspolitik betrifft, hat die Union nach Art. 3 Abs. 1 Buchst. c AEUV eine ausschließliche Zuständigkeit in diesem Bereich für die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (Urteile vom 27. November 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, Rn. 50, sowie vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 35).

48 Nach Art. 282 Abs. 1 AEUV bilden die EZB und die Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, das Eurosystem und betreiben die Währungspolitik der Union. Nach Art. 282 Abs. 4 AEUV erlässt die EZB die für die Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlichen Maßnahmen nach den Art. 127 bis 133 und 138 AEUV und nach Maßgabe der Satzung des ESZB und der EZB (Urteile vom 27. November 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, Rn. 49, sowie vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 36).

49 In diesem Rahmen ist es gemäß Art. 127 Abs. 2, Art. 130 und Art. 282 Abs. 3 AEUV Sache des ESZB, diese Politik in unabhängiger Weise unter Berücksichtigung des Grundsatzes der begrenzten Einzelermächtigung, dessen Einhaltung der Gerichtshof nach Maßgabe der in den Verträgen festgelegten Voraussetzungen durch seine gerichtliche Kontrolle zu gewährleisten hat, festzulegen und auszuführen (vgl. in diesem Sinne Urteile vom 10. Juli 2003, Kommission/EZB, C-11/00, EU:C:2003:395, Rn. 134, sowie vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 37, 40 und 41).

50 Insoweit ist festzustellen, dass der AEU-Vertrag keine genaue Definition der Währungspolitik enthält, sondern zugleich die Ziele der Währungspolitik und die Mittel festlegt, über die das ESZB zur Ausführung dieser Politik verfügt (Urteile vom 27. November 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, Rn. 53, und vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 42).

51 So ist nach Art. 127 Abs. 1 AEUV und Art. 282 Abs. 2 AEUV das vorrangige Ziel der Währungspolitik der Union die Gewährleistung der Preisstabilität. Diese Bestimmungen sehen ferner vor, dass das ESZB ohne Beeinträchtigung dieses Ziels die allgemeine Wirtschaftspolitik der Union unterstützt, um zur

Verwirklichung der in Art. 3 EUV definierten Ziele der Union beizutragen (Urteile vom 27. November 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, Rn. 54, sowie vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 43).

52 Was die dem ESZB durch das Primärrecht zur Verwirklichung dieser Ziele zugewiesenen Mittel angeht, ist hervorzuheben, dass das Kapitel IV des Protokolls über das ESZB und die EZB, das die währungspolitischen Aufgaben und Operationen des ESZB festlegt, die Instrumente aufführt, deren sich das ESZB im Rahmen der Währungspolitik bedienen kann (Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 45).

– Zur Abgrenzung der Währungspolitik der Union

53 Aus der Rechtsprechung des Gerichtshofs geht hervor, dass für die Entscheidung über die Frage, ob eine Maßnahme zur Währungspolitik gehört, hauptsächlich auf die Ziele dieser Maßnahme abzustellen ist. Die Mittel, die die Maßnahme zur Erreichung dieser Ziele einsetzt, sind ebenfalls erheblich (Urteile vom 27. November 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, Rn. 53 und 55, sowie vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 46).

54 Was erstens die Ziele des Beschlusses 2015/774 anbelangt, geht aus seinem vierten Erwägungsgrund hervor, dass dieser Beschluss dazu beitragen soll, dass die Inflationsraten sich mittelfristig wieder einem Niveau von unter, aber nahe 2 % annähern.

55 Die Verfasser der Verträge haben sich dafür entschieden, das vorrangige Ziel der Währungspolitik der Union, nämlich die Gewährleistung der Preisstabilität, allgemein und abstrakt festzulegen, ohne genau zu bestimmen, wie dieses Ziel in quantitativer Hinsicht zu konkretisieren ist.

56 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. Wie die EZB dargelegt hat, lässt sich eine solche Wahl u. a. mit der Ungenauigkeit der Inflationsmessinstrumente, erheblichen Abweichungen der Inflation innerhalb des Euro-Währungsgebiets und der Notwendigkeit, eine Sicherheitsmarge vorzusehen, um dem möglichen Eintritt eines Deflationsrisikos entgegenzuwirken, begründen.

57 Folglich kann, wie von der EZB vorgetragen und im Übrigen vom vorlegenden Gericht ausgeführt, das im vierten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/774 festgelegte spezifische Ziel dem vorrangigen Ziel der Währungspolitik der Union, wie es sich aus Art. 127 Abs. 1 und Art. 282 Abs. 2 AEUV ergibt, zugeordnet werden.

58 Diese Schlussfolgerung wird nicht durch den vom vorlegenden Gericht angeführten Umstand in Frage gestellt, dass das PSPP erhebliche Auswirkungen auf die Bilanzen der Geschäftsbanken und auf die Finanzierungsbedingungen der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets habe.

59 Im vorliegenden Fall ist unstreitig, dass sich das PSPP nach seinem Grundgedanken und seinen Modalitäten sowohl auf die Bilanzen der Geschäftsbanken als auch auf die Finanzierung der von diesem Programm erfassten Mitgliedstaaten auswirken kann und dass solche Auswirkungen gegebenenfalls durch wirtschaftspolitische Maßnahmen angestrebt werden könnten.

60 Hierzu ist hervorzuheben, dass Art. 127 Abs. 1 AEUV u. a. vorsieht, dass das ESZB zum einen, soweit dies ohne Beeinträchtigung seines vorrangigen Ziels der Gewährleistung der Preisstabilität möglich ist, die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union unterstützt und sich zum anderen an die in Art. 119 festgelegten Grundsätze halten muss. Daraus folgt, dass die Verfasser der Verträge innerhalb des

institutionellen Gleichgewichts, das durch die Bestimmungen in Titel VIII des AEU-Vertrags, darunter die dem ESZB durch Art. 130 und Art. 282 Abs. 3 AEUV garantierte Unabhängigkeit, hergestellt wird, keine absolute Trennung zwischen Wirtschafts- und Währungspolitik vornehmen wollten.

61 In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass eine währungspolitische Maßnahme nicht allein deshalb einer wirtschaftspolitischen Maßnahme gleichgestellt werden kann, weil sie mittelbare Auswirkungen haben kann, die auch im Rahmen der Wirtschaftspolitik angestrebt werden können (vgl. in diesem Sinne Urteile vom 27. November 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, Rn. 56, sowie vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 52).

62 Der Auffassung des vorlegenden Gerichts, nicht alle Auswirkungen eines Programms für Offenmarktgeschäfte, die vom ESZB bewusst in Kauf genommen und für dieses sicher vorhersehbar gewesen seien, seien als „mittelbare Auswirkungen“ dieses Programms anzusehen, ist nicht zu folgen.

63 Zum einen hat der Gerichtshof sowohl im Urteil vom 27. November 2012, Pringle (C-370/12, EU:C:2012:756), als auch im Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a. (C-62/14, EU:C:2015:400), Auswirkungen, die bereits bei Erlass der Maßnahmen, die Gegenstand dieser Rechtssachen waren, als Folgen dieser Maßnahmen vorhersehbar waren und somit zu diesem Zeitpunkt bewusst in Kauf genommen worden sein mussten, als mittelbare Auswirkungen der betreffenden Maßnahmen angesehen, die keine Konsequenzen für deren Einstufung hatten.

64 Zum anderen beinhaltet die Geldpolitik fortlaufend, dass auf die Zinssätze und die Refinanzierungsbedingungen der Banken eingewirkt wird, was zwangsläufig Konsequenzen für die Finanzierungsbedingungen des Haushaltsdefizits der Mitgliedstaaten hat (Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 110).

65 Insbesondere beeinflussen geldpolitische Maßnahmen des ESZB – wie die EZB vor dem Gerichtshof vorgetragen hat – die Preisentwicklung u. a. durch die Erleichterung der Kreditvergabe an die Wirtschaft sowie die Veränderung des Investitions-, Konsum- und Sparverhaltens der Wirtschaftsteilnehmer und Privatpersonen.

66 Um Einfluss auf die Inflationsraten zu nehmen, muss das ESZB daher zwangsläufig Maßnahmen ergreifen, die gewisse Auswirkungen auf die Realwirtschaft haben, die – zu anderen Zwecken – auch im Rahmen der Wirtschaftspolitik angestrebt werden könnten. Insbesondere wenn das ESZB zur Gewährleistung der Preisstabilität versuchen muss, die Inflation zu erhöhen, können die Maßnahmen, die es treffen muss, um die monetären und finanziellen Bedingungen im Euro-Währungsgebiet zu diesem Zweck zu lockern, beinhalten, dass auf die Zinssätze der Staatsanleihen eingewirkt wird, u. a. weil diese Zinssätze eine maßgebliche Rolle für die Festsetzung der für die verschiedenen Wirtschaftsteilnehmer geltenden Zinssätze spielen (vgl. in diesem Sinne Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 78 und 108).

67 Daher würde der Ausschluss jeglicher Möglichkeit des ESZB, solche Maßnahmen zu ergreifen, wenn ihre Auswirkungen vorhersehbar sind und bewusst in Kauf genommen werden, dem ESZB in der Praxis verbieten, die Mittel anzuwenden, die ihm durch die Verträge zur Erreichung der Ziele der Geldpolitik zur Verfügung gestellt sind, und könnte insbesondere im Kontext einer Wirtschaftskrise, mit der ein Deflationsrisiko einhergeht, ein unüberwindbares Hindernis für die Erfüllung der ihm nach dem Primärrecht obliegenden Aufgabe darstellen.

68 Was zweitens die Mittel betrifft, die im Rahmen des Beschlusses 2015/774 zur Erreichung des Ziels der Gewährleistung der Preisstabilität eingesetzt werden, steht fest, dass das PSPP auf dem Ankauf von Staatsanleihen auf den Sekundärmärkten beruht.

69 Aus Art. 18 Abs. 1 in Kapitel IV des Protokolls über das ESZB und die EZB geht jedoch eindeutig hervor, dass die EZB und die nationalen Zentralbanken zur Erreichung der Ziele des ESZB und zur Erfüllung seiner Aufgaben, wie sie sich aus dem Primärrecht ergeben, grundsätzlich auf den Finanzmärkten tätig werden können, indem sie auf Euro lautende börsengängige Wertpapiere endgültig kaufen und verkaufen. Folglich wird mit den Geschäften, die durch den Beschluss 2015/774 vorgesehen sind, eines der geldpolitischen Instrumente genutzt, die das Primärrecht vorsieht (vgl. entsprechend Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 54).

70 Aus diesen Umständen ergibt sich, dass ein Beschluss wie der Beschluss 2015/774 in Anbetracht seines Ziels und der zur Erreichung dieses Ziels vorgesehenen Mittel in den Bereich der Währungspolitik fällt.

– Zur Verhältnismäßigkeit in Anbetracht der Ziele der Währungspolitik

71 Aus Art. 119 Abs. 2 und Art. 127 Abs. 1 AEUV in Verbindung mit Art. 5 Abs. 4 EUV geht hervor, dass ein zur Währungspolitik gehörendes Programm für den Ankauf von Anleihen nur in gültiger Weise beschlossen und durchgeführt werden kann, wenn die von ihm umfassten Maßnahmen in Anbetracht der Ziele dieser Politik verhältnismäßig sind (Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 66).

72 Nach ständiger Rechtsprechung des Gerichtshofs verlangt der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit, dass die Handlungen der Unionsorgane zur Erreichung der mit einer Regelung verfolgten legitimen Ziele geeignet sind und nicht über die Grenzen dessen hinausgehen, was zur Erreichung dieser Ziele erforderlich ist (Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 67 und die dort angeführte Rechtsprechung).

73 Was die gerichtliche Nachprüfung der Einhaltung dieser Voraussetzungen anbelangt, ist dem ESZB, da es bei der Ausarbeitung und Durchführung eines Programms für Offenmarktgeschäfte, wie es im Beschluss 2015/774 vorgesehen ist, Entscheidungen technischer Natur treffen und komplexe Prognosen und Beurteilungen vornehmen muss, in diesem Rahmen ein weites Ermessen einzuräumen (Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 68 und die dort angeführte Rechtsprechung).

74 Erstens ergibt sich hinsichtlich der Geeignetheit des PSPP zur Erreichung der vom ESZB verfolgten Ziele aus dem dritten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/774, den von der EZB bei Erlass dieses Beschlusses veröffentlichten Dokumenten und den vor dem Gerichtshof abgegebenen Erklärungen, dass der Beschluss 2015/774 angesichts verschiedener Faktoren gefasst wurde, die das Risiko eines mittelfristigen Rückgangs der Preise im Kontext einer Wirtschaftskrise, mit der ein Deflationsrisiko einhergeht, wesentlich erhöht haben.

75 Aus den dem Gerichtshof vorliegenden Akten geht hervor, dass die jährlichen Inflationsraten des Euro-Währungsgebiets zur maßgeblichen Zeit trotz der getroffenen geldpolitischen Maßnahmen weit unter dem vom ESZB angestrebten Ziel von 2 % lagen und im Dezember 2014 nicht mehr als –0,2 % erreichten und dass die Inflationsraten nach den zu diesem Zeitpunkt verfügbaren Vorhersagen zu ihrer Entwicklung während der nächsten Monate auf einem sehr niedrigen Niveau oder negativ bleiben würden. Zwar haben sich die monetären und finanziellen Bedingungen des Euro-Währungsgebiets in der folgenden Zeit nach und nach verbessert, doch lagen die effektiven jährlichen Inflationsraten zum Zeitpunkt des Erlasses des Beschlusses 2017/100 mit einer Rate von 0,6 % im November 2016 weiterhin deutlich unter 2 %.

76 In diesem Zusammenhang ergibt sich aus dem vierten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/774, dass mit dem PSPP zur Erreichung des Ziels von Inflationsraten von unter, aber nahe 2 % eine Lockerung der monetären und finanziellen Bedingungen einschließlich derjenigen für private Haushalte und nicht

finanzielle Kapitalgesellschaften bewirkt werden soll, um insgesamt den Konsum und die Investitionsausgaben im Euro-Währungsgebiet zu fördern und dazu beizutragen, dass die angestrebten Inflationsraten mittelfristig wieder erreicht werden.

77 Die EZB hat sich insoweit auf die Praxis anderer Zentralbanken und verschiedene Studien berufen, die zeigten, dass der massive Ankauf von Staatsanleihen durch die Erleichterung des Zugangs zu Finanzierungen, die dem wirtschaftlichen Wachstum dienten, zur Erreichung dieses Ziels beitragen könne, indem er ein klares Signal für die Bestrebungen des ESZB sei, das gesetzte Inflationsziel zu erreichen, zugleich den Rückgang der Realzinssätze fördere und zudem die Geschäftsbanken dazu anhalte, mehr Kredite zu gewähren, um ihre Portfolios wieder ins Gleichgewicht zu bringen.

78 Somit ist nach den Angaben, über die der Gerichtshof verfügt, nicht ersichtlich, dass die wirtschaftliche Analyse des ESZB, der zufolge das PSPP unter den monetären und finanziellen Bedingungen des Euro-Währungsgebiets geeignet war, zur Erreichung des Ziels der Gewährleistung der Preisstabilität beizutragen, einen offensichtlichen Beurteilungsfehler aufweist.

79 Es ist daher zweitens zu prüfen, ob das PSPP nicht offensichtlich über das hinausgeht, war zur Erreichung dieses Ziels erforderlich ist.

80 Hierzu ist darauf hinzuweisen, dass dieses Programm in einem Kontext aufgelegt wurde, der nach der Schilderung der EZB zum einen durch ein dauerhaft niedriges Inflationsniveau, das drohte, einen Deflationszyklus auszulösen, und zum anderen dadurch gekennzeichnet war, dass diese Gefahr nicht durch den Einsatz der anderen Instrumente, über die das ESZB zur Gewährleistung des Anstiegs der Inflationsraten verfügte, abgewendet werden konnte. Zu letzterem Punkt ist u. a. zu vermelden, dass die Leitzinsen auf ein Niveau, das sich der in Betracht kommenden Untergrenze näherte, festgesetzt waren und das ESZB bereits seit mehreren Monaten ein Programm zum massiven Ankauf von Wertpapieren des Privatsektors durchgeführt hatte.

81 Vor diesem Hintergrund ist in Anbetracht der vorhersehbaren Auswirkungen des PSPP und da nicht ersichtlich ist, dass das vom ESZB verfolgte Ziel durch eine andere Art geldpolitischer Maßnahmen hätte erreicht werden können, die ein weniger weitreichendes Tätigwerden des ESZB beinhaltet hätte, davon auszugehen, dass das PSPP nach seinem Grundgedanken nicht offensichtlich über das zur Erreichung dieses Ziels Erforderliche hinausgeht.

82 Was die Anwendungsmodalitäten des PSPP betrifft, trägt die Struktur dieses Programms ebenfalls dazu bei, zu gewährleisten, dass sich seine Auswirkungen auf das zur Erreichung des genannten Ziels Erforderliche beschränken, u. a. da der Umstand, dass das PSPP nicht selektiv ist, sicherstellt, dass sich die Tätigkeit des ESZB auf die finanziellen Bedingungen im gesamten Euro-Währungsgebiet auswirkt und nicht den besonderen Finanzierungsbedürfnissen bestimmter Mitgliedstaaten dieses Gebiets Rechnung trägt.

83 Auch die in Art. 3 des Beschlusses 2015/774 zum Ausdruck kommende Entscheidung, den Erwerb von Anleihen im Rahmen des PSPP an die Einhaltung strenger Zulassungskriterien zu knüpfen, bewirkt, dass die Auswirkungen, die dieses Programm auf die Bilanzen der Geschäftsbanken hat, beschränkt werden, und schließt aus, dass die Durchführung des PSPP zur Folge hat, dass diese Banken Schuldtitel, die ein hohes Risiko aufweisen, an das ESZB zurückverkaufen können.

84 Außerdem sollte das PSPP von Anfang an nur während des Zeitraums, der für die Erreichung des angestrebten Ziels erforderlich ist, zur Anwendung kommen und ist daher befristeter Natur.

85 So geht aus dem siebten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/774 hervor, dass für das PSPP ursprünglich eine Laufzeit bis Ende September 2016 vorgesehen war. Diese Laufzeit wurde später bis Ende März 2017, dann bis Ende Dezember 2017 verlängert, wie dem dritten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/2464 bzw. dem vierten Erwägungsgrund des Beschlusses 2017/100 zu entnehmen ist.

Die hierzu getroffenen Entscheidungen wurden zu diesem Zweck in Art. 2 Abs. 2 der Leitlinien für ein Programm zum Ankauf von Vermögenswerten des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2015/NP3) (im Folgenden: Leitlinien), die für die Zentralbanken der Mitgliedstaaten gemäß Art. 12 Abs. 1 des Protokolls über das ESZB und die EZB verbindlich sind, niedergelegt.

86 Es ist nicht ersichtlich, dass diese ursprüngliche Laufzeit oder ihre anschließenden Verlängerungen offensichtlich über das hinausgehen, was zur Erreichung des angestrebten Ziels erforderlich war, da sie sich immer über relativ kurze Zeiträume erstreckten und in Anbetracht des Umstands beschlossen wurden, dass die beobachtete Entwicklung der Inflationsraten unzureichend war, um das mit dem Beschluss 2015/774 angestrebte Ziel zu erreichen.

87 Was das Volumen der Anleihen betrifft, die im Rahmen des PSPP erworben werden konnten, ist zunächst hervorzuheben, dass eine Reihe von Regeln erlassen wurde, um es von vorneherein zu begrenzen.

88 So wurde dieses Volumen von Anfang an durch die Festlegung eines monatlichen Volumens von Wertpapierankäufen im Rahmen des APP begrenzt. Dieses monatliche Volumen, das regelmäßig überprüft wurde, um es auf das zur Erreichung des angekündigten Ziels Erforderliche zu begrenzen, ist im siebten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/774, im dritten Erwägungsgrund des Beschlusses 2016/702 und im fünften Erwägungsgrund des Beschlusses 2017/100 beziffert und wurde in Art. 2 Abs. 2 der Leitlinien festgehalten. Aus letzterer Bestimmung ergibt sich auch, dass Anleihen privater Wirtschaftsteilnehmer Vorrang haben, um das monatliche Volumen von Wertpapierankäufen im Rahmen des APP insgesamt zu erreichen.

89 Darüber hinaus wird der Umfang der potenziellen Intervention des ESZB auf den Sekundärmärkten im Rahmen des PSPP auch durch die in Art. 5 des Beschlusses 2015/774 enthaltenen Bestimmungen beschränkt, die strenge Ankaufobergrenzen pro Emission und Emittent festlegen.

90 Des Weiteren bleibt zwar das Gesamtvolumen der Anleihen, die im Rahmen des PSPP erworben werden können, trotz dieser verschiedenen Begrenzungen umfangreich, doch hat die EZB stichhaltig geltend gemacht, dass die Effizienz eines derartigen Programms über die in Rn. 77 des vorliegenden Urteils geschilderten Mechanismen darauf beruhe, dass ein großes Volumen an Staatsanleihen erworben und gehalten werde, was nicht nur bedeute, dass die getätigten Ankäufe ein hinreichendes Volumen aufweisen müssten, sondern auch, dass es sich zur Erreichung des durch den Beschluss 2015/774 angestrebten Ziels als erforderlich erweisen könne, die erworbenen Anleihen auf Dauer zu halten und die aus der Rückzahlung bei Eintritt ihrer Fälligkeit erzielten Beträge zu reinvestieren.

91 Der Umstand, dass gegen diese mit einer Begründung versehene Analyse Einwände erhoben wurden, kann als solcher nicht genügen, um einen offensichtlichen Beurteilungsfehler des ESZB festzustellen, da vom ESZB mit Rücksicht darauf, dass geldpolitische Fragen gewöhnlich umstritten sind und es über ein weites Ermessen verfügt, nicht mehr als der Einsatz seines wirtschaftlichen Sachverstands und der ihm zur Verfügung stehenden notwendigen technischen Mittel verlangt werden kann, um diese Analyse mit aller Sorgfalt und Genauigkeit durchzuführen (vgl. in diesem Sinne Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 75).

92 Schließlich erscheint es angesichts der Angaben in den dem Gerichtshof vorliegenden Akten und des weiten Ermessens des ESZB nicht offensichtlich, dass ein Programm für den Erwerb von Staatsanleihen von geringerem Umfang oder kürzerer Dauer genauso wirkungsvoll und schnell wie das PSPP eine vergleichbare Entwicklung der Inflation hätte gewährleisten können, wie sie vom ESZB angestrebt wird, um das von den Verfassern der Verträge festgelegte vorrangige Ziel der Währungspolitik zu erreichen.

93 Drittens hat das ESZB, wie der Generalanwalt in Nr. 148 seiner Schlussanträge ausgeführt hat, die verschiedenen beteiligten Interessen so gegeneinander abgewogen, dass tatsächlich vermieden wird, dass sich bei der Durchführung des PSPP Nachteile ergeben, die offensichtlich außer Verhältnis zu dessen Zielen stehen.

94 Insbesondere bringen zwar die von den Verfassern der Verträge zugelassenen Offenmarktgeschäfte, wie der Gerichtshof in Rn. 125 des Urteils vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a. (C-62/14, EU:C:2015:400), bereits festgestellt hat, unvermeidlich ein Verlustrisiko mit sich, doch hat das ESZB verschiedene Maßnahmen ergriffen, die dieses Risiko begrenzen und berücksichtigen sollen.

95 So bewirken die in den Rn. 83 und 89 des vorliegenden Urteils genannten Vorschriften auch eine Verringerung dieses Risikos, indem sie den Umfang, in dem das ESZB einem etwaigen Ausfall des Emittenten eines Teils der von ihm erworbenen Anleihen ausgesetzt ist, begrenzen und gewährleisten, dass Anleihen mit einem erheblichen Ausfallrisiko im Rahmen des PSPP nicht erworben werden können. Aus Art. 4 Abs. 3 der Leitlinien ergibt sich im Übrigen, dass die EZB eine ständige Kontrolle der Einhaltung dieser Regeln durch die Zentralbanken der Mitgliedstaaten gewährleistet.

96 Um zu verhindern, dass die Position einer Zentralbank eines Mitgliedstaats im Fall von Zahlungsstörungen bei einem Emittenten eines anderen Mitgliedstaats geschwächt wird, sieht Art. 6 Abs. 3 des Beschlusses 2015/774 außerdem vor, dass jede nationale Zentralbank notenbankfähige Wertpapiere von Emittenten des eigenen Hoheitsgebiets kauft.

97 Sollte der Erwerb von Wertpapieren im Rahmen des PSPP trotz dieser Präventivmaßnahmen zu – gegebenenfalls erheblichen – Verlusten führen, ergibt sich aus den dem Gerichtshof vorliegenden Angaben, dass die Regeln über die Verlustteilung, die bereits zu Beginn dieses Programms eingeführt und in der Folge beibehalten wurden, hinsichtlich etwaiger diesem Programm zuzurechnender Verluste einer nationalen Zentralbank vorsehen, dass nur die Verluste geteilt werden, die auf von internationalen Emittenten begebene Wertpapiere zurückzuführen sind, die gemäß Art. 6 Abs. 1 des Beschlusses 2015/774 10 % des Gesamtvolumens des PSPP ausmachen. Dagegen hat das ESZB keine Regel erlassen, die die Teilung der Verluste einer Zentralbank eines Mitgliedstaats erlaubt, die sich aus Wertpapieren ergeben, die von Emittenten dieses Mitgliedstaats begeben wurden. Der Erlass einer solchen Regel wurde im Übrigen vom ESZB auch nicht angekündigt.

98 Aus den vorstehenden Erwägungen ergibt sich, dass das ESZB die Risiken, denen der beträchtliche Umfang der im Rahmen des PSPP getätigten Wertpapierankäufe die Zentralbanken der Mitgliedstaaten gegebenenfalls aussetzen konnte, gebührend berücksichtigt hat und in Anbetracht der beteiligten Interessen der Ansicht war, dass eine allgemeine Verlustteilungsregel nicht einzuführen sei.

99 Zu den Verlusten, die der EZB im Rahmen des PSPP möglicherweise entstehen, insbesondere wenn sie innerhalb der Grenze des ihr nach Art. 6 Abs. 2 des Beschlusses 2015/774 zugewiesenen Anteils von 10 % ausschließlich oder überwiegend Wertpapiere erwirbt, die von nationalen Behörden begeben werden, ist darauf hinzuweisen, dass das ESZB keine über die Garantien gegen ein solches Risiko, die die hohen Zulassungskriterien in Art. 3 des Beschlusses 2015/774 und die Ankaufobergrenzen pro Emission und Emittent in Art. 5 dieses Beschlusses bieten, hinausgehende Regelung getroffen hat, die von der allgemeinen Verlustverteilungsregel für die EZB aus Art. 32 Abs. 5 in Verbindung mit Art. 33 des Protokolls über das ESZB und die EZB abweicht, woraus sich im Wesentlichen ergibt, dass ein solcher Fehlbetrag aus dem allgemeinen Reservefonds der EZB und erforderlichenfalls nach einem entsprechenden Beschluss des EZB-Rates aus den monetären Einkünften des betreffenden Geschäftsjahrs im Verhältnis und bis in Höhe der Beträge gezahlt werden kann, die an die nationalen Zentralbanken entsprechend ihren eingezahlten Anteilen am Kapital der EZB verteilt werden.

100 Aus diesen Erwägungen ergibt sich, dass der Beschluss 2015/774 nicht gegen den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit verstößt.

Zu Art. 123 Abs. 1 AEUV

101 Das vorlegende Gericht hat Zweifel an der Vereinbarkeit des Beschlusses 2015/774 mit Art. 123 Abs. 1 AEUV.

102 Nach dem Wortlaut von Art. 123 Abs. 1 AEUV verbietet diese Bestimmung der EZB und den Zentralbanken der Mitgliedstaaten, öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Einrichtungen der Union und der Mitgliedstaaten Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten zu gewähren oder unmittelbar von ihnen Schuldtitel zu erwerben.

103 Folglich verbietet diese Bestimmung jede finanzielle Unterstützung des ESZB zugunsten eines Mitgliedstaats, ohne indessen in allgemeiner Weise die für das ESZB bestehende Möglichkeit auszuschließen, von Gläubigern eines solchen Staates Schuldtitel zu erwerben, die dieser Staat zuvor ausgegeben hat (Urteile vom 27. November 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, Rn. 132, sowie vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 95).

104 Zum Beschluss 2015/774 ist darauf hinzuweisen, dass das ESZB im Rahmen des PSPP Anleihen nicht unmittelbar von öffentlich-rechtlichen Körperschaften oder Einrichtungen der Mitgliedstaaten, sondern nur mittelbar auf den Sekundärmärkten erwerben darf. Das Tätigwerden des ESZB im Rahmen dieses Programms kann somit nicht mit einer Maßnahme der finanziellen Unterstützung zugunsten eines Mitgliedstaats gleichgestellt werden.

105 Nach der Rechtsprechung des Gerichtshofs sieht Art. 123 Abs. 1 AEUV jedoch zwei zusätzliche Beschränkungen vor, denen das ESZB unterliegt, wenn es ein Programm zum Erwerb von Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften und Einrichtungen der Union und der Mitgliedstaaten auflegt.

106 Zum einen kann das ESZB nicht rechtmäßig Anleihen an den Sekundärmärkten unter Voraussetzungen erwerben, die seinem Tätigwerden in der Praxis die gleiche Wirkung wie ein unmittelbarer Erwerb von Anleihen von den öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Einrichtungen der Mitgliedstaaten verleihen (vgl. in diesem Sinne Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 97).

107 Zum anderen muss das ESZB sein Tätigwerden mit hinreichenden Garantien versehen, um sicherzustellen, dass es mit dem in Art. 123 AEUV festgelegten Verbot der monetären Finanzierung in Einklang steht, indem es sich vergewissert, dass dieses Programm nicht geeignet ist, den betreffenden Mitgliedstaaten den durch Art. 123 AEUV geschaffenen Anreiz zu nehmen, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen (vgl. in diesem Sinne Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 100 bis 102 und 109).

108 Die Garantien, die das ESZB vorsehen muss, damit diese beiden Beschränkungen eingehalten werden, sind abhängig von den Merkmalen des betreffenden Programms und dem wirtschaftlichen Kontext, in dem dieses Programm aufgelegt und durchgeführt wird. Ob diese Garantien ausreichend sind, ist danach gegebenenfalls vom Gerichtshof zu überprüfen, wenn dagegen Einwände erhoben werden.

– Zur angeblich gleichen Wirkung des Tätigwerdens im Rahmen des PSPP und des Erwerbs von Anleihen auf den Primärmärkten

109 Das vorlegende Gericht zieht in Erwägung, dass die Modalitäten des PSPP eine faktische Gewissheit für private Marktteilnehmer schaffen könnten, dass die Anleihen, die sie von den Mitgliedstaaten erwerben könnten, später vom ESZB auf den Sekundärmärkten aufgekauft würden.

110 Hierzu ist darauf hinzuweisen, dass das Tätigwerden des ESZB mit Art. 123 Abs. 1 AEUV unvereinbar wäre, wenn die Wirtschaftsteilnehmer, die möglicherweise Staatsanleihen auf dem Primärmarkt erwerben, die Gewissheit hätten, dass das ESZB diese Anleihen binnen eines Zeitraums und unter Bedingungen ankaufen würde, die es diesen Wirtschaftsteilnehmern ermöglichten, faktisch als Mittelspersonen des ESZB für den unmittelbaren Erwerb dieser Anleihen von den öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Einrichtungen des betreffenden Mitgliedstaats zu agieren (Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 104).

111 Im vorliegenden Fall wird die Vorhersehbarkeit des Tätigwerdens des ESZB im Rahmen des PSPP zwar absichtlich dadurch verstärkt, dass eine Reihe von Merkmalen dieses Programms vorab veröffentlicht wurde, was – wie die Kommission und die EZB hervorgehoben haben – zur Wirksamkeit und Verhältnismäßigkeit des PSPP beitragen soll, indem das Volumen der Anleihen begrenzt wird, die tatsächlich erworben werden müssen, um das angestrebte Ziel zu erreichen.

112 Insbesondere könnte die Ankündigung des im Rahmen des APP geplanten monatlichen Volumens von Wertpapierkäufen, der voraussichtlichen Laufzeit dieses Programms, der Modalitäten der Verteilung dieses Volumens zwischen den verschiedenen Zentralbanken der Mitgliedstaaten oder der Zulassungskriterien für den Erwerb einer Anleihe sowohl in den Beschlüssen des ESZB als auch in den Mitteilungen an die Öffentlichkeit privaten Marktteilnehmern ermöglichen, wichtige Aspekte des künftigen Tätigwerdens des ESZB auf den Sekundärmärkten in gewissem Maß vorherzusehen.

113 Das ESZB hat jedoch verschiedene Garantien eingeführt, um zu verhindern, dass ein privater Marktteilnehmer wie eine Mittelsperson des ESZB agieren kann.

114 So gewährleistet die von der EZB gemäß Art. 9 der Leitlinien überwachte Einhaltung der in Art. 4 Abs. 1 des Beschlusses 2015/774 vorgesehenen Sperrfrist, dass Anleihen eines Mitgliedstaats vom ESZB nicht unmittelbar nach ihrer Emission angekauft werden können.

115 Zwar wird die genaue Länge der Frist, die in Art. 15 der Leitlinien festgelegt ist, in Art. 4 Abs. 1 des Beschlusses 2015/774 nicht genannt, doch hat die EZB in ihren schriftlichen Erklärungen angegeben, dass sie eher in Tagen als in Wochen bemessen werde. Allerdings vermag ein solcher Zeitraum Marktteilnehmern, die möglicherweise Staatsanleihen auf den Primärmärkten erwerben, nicht die Gewissheit zu verschaffen, dass das ESZB diese Staatsanleihen innerhalb sehr kurzer Zeit ankaufen wird.

116 Der Umstand, dass Informationen zur Länge der Sperrfrist weder vorab noch nachträglich veröffentlicht werden, und die Tatsache, dass es sich lediglich um eine Mindestfrist handelt, nach deren Ablauf der Erwerb einer Anleihe zulässig ist, sind nämlich geeignet, zu verhindern, dass ein privater Marktteilnehmer faktisch als Mittelsperson des ESZB agieren kann, da sie die zeitliche Vorhersehbarkeit des Tätigwerdens des ESZB auf den Sekundärmärkten beschränken. Dass ein Ankauf somit mehrere Monate oder mehrere Jahre nach der Emission einer Anleihe erfolgen kann, erhöht die Ungewissheit der privaten Marktteilnehmer umso mehr, als das ESZB die Möglichkeit hat, das monatliche Volumen des Erwerbs von Anleihen im Rahmen des APP zu verringern, von der es im Übrigen bereits mehrfach Gebrauch gemacht hat.

117 Außerdem hat das ESZB eine Reihe von Garantien eingeführt, um insbesondere zu verhindern, dass private Marktteilnehmer mit Gewissheit vorhersehen können, ob bestimmte Anleihen tatsächlich im Rahmen des PSPP auf den Sekundärmärkten angekauft werden.

118 Dazu gehört zunächst, dass das ESZB zwar das Gesamtvolumen der im Rahmen des APP geplanten Käufe mitteilt, nicht jedoch das Volumen der Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften und Einrichtungen eines Mitgliedstaats, die normalerweise im Lauf eines Monats im Rahmen des PSPP angekauft werden. Zudem hat das ESZB Regeln eingeführt, um zu verhindern, dass dieses Volumen im Voraus genau bestimmt werden kann.

119 Zum einen ergibt sich hierzu aus den in Art. 2 Abs. 2 der Leitlinien niedergelegten Regeln, wonach das dort angegebene Volumen für das gesamte APP gilt und Ankäufe im Rahmen des PSPP nur in Höhe des übrigbleibenden Volumens getätigt werden dürfen, dass das Volumen dieser vorgesehenen Ankäufe von Monat zu Monat nach dem Volumen der von privaten Marktteilnehmern auf den Sekundärmärkten ausgegebenen Anleihen variieren kann. Diese Bestimmung erlaubt es dem EZB-Rat auch, ausnahmsweise von dem vorgesehenen monatlichen Volumen abzuweichen, wenn besondere Marktbedingungen dies gebieten.

120 Zum anderen sieht Art. 6 Abs. 2 des Beschlusses 2015/774 zwar vor, dass die Verteilung der Ankäufe auf die Zentralbanken der Mitgliedstaaten anhand des Schlüssels für die Kapitalzeichnung der EZB erfolgt, doch kann daraus nicht mit Gewissheit geschlossen werden, dass das einer Zentralbank eines Mitgliedstaats so zugeteilte Volumen in dem nach Art. 6 Abs. 1 dieses Beschlusses vorgesehenen Maß auf den Erwerb von Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften und Einrichtungen dieses Mitgliedstaats verwendet wird. Die in Art. 6 Abs. 1 des Beschlusses 2015/774 vorgesehene Verteilung der im Rahmen des PSPP angekauften Wertpapiere erfolgt nämlich nach Satz 2 dieser Bestimmung vorbehaltlich einer Überprüfung durch den EZB-Rat. Außerdem enthält dieser Beschluss verschiedene Mechanismen, die eine gewisse Flexibilität in die Vornahme der Ankäufe im Rahmen des PSPP einführen, u. a. indem Art. 3 Abs. 3 und 4 Ersatzankäufe zulässt und Art. 6 Abs. 3 die Möglichkeit vorsieht, dass der EZB-Rat *Ad-hoc*-Abweichungen von dem Spezialprogramm für die Allokation marktfähiger Schuldtitel, die im Rahmen des PSPP gekauft werden, erlaubt. Art. 2 Abs. 3 der Leitlinien erlaubt es den Zentralbanken des Eurosystems, von monatlichen Kaufempfehlungen abzuweichen, um angemessen auf die Marktbedingungen zu reagieren.

121 Des Weiteren geht aus Art. 3 Abs. 1, 3 und 5 des Beschlusses 2015/774 hervor, dass das ESZB den Erwerb diversifizierter Anleihen im Rahmen des PSPP zugelassen und bereits dadurch die Möglichkeiten eingeschränkt hat, die Art der Ankäufe, die getätigt werden, um die monatlichen Ankaufziele dieses Programms zu erreichen, im Voraus zu bestimmen.

122 So können in diesem Rahmen nicht nur von Zentralregierungen, sondern auch von regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften ausgegebene Anleihen erworben werden. Diese Anleihen können zudem eine Laufzeit von 1 bis 30 Jahren und 364 Tagen haben, und ihre Rendite kann unter Umständen negativ sein oder sogar unter dem Zinssatz für die Einlagefazilität liegen.

123 Im Übrigen wurde das ursprünglich vorgesehene Instrument durch die Beschlüsse 2015/2464 und 2017/100 zur Erweiterung der Möglichkeiten des Erwerbs von Vermögenswerten insoweit gerade geändert. Durch diese Beschlüsse wurde somit die Vorhersehbarkeit des Erwerbs von Anleihen der Mitgliedstaaten durch das ESZB angesichts der Entwicklung der Marktbedingungen weiter begrenzt.

124 Schließlich sieht Art. 5 Abs. 1 und 2 des Beschlusses 2015/774 vor, dass die Zentralbanken des Eurosystems nicht mehr als 33 % einer Emission von Anleihen einer Zentralregierung eines Mitgliedstaats oder 33 % der ausstehenden Wertpapiere einer solchen Zentralregierung ankaufen dürfen.

125 Aus diesen Ankaufobergrenzen, deren Einhaltung gemäß Art. 4 Abs. 3 der Leitlinien von der EZB täglich kontrolliert wird, ergibt sich, dass das ESZB weder sämtliche Anleihen eines solchen Emittenten noch die Gesamtheit einer Emission dieser Anleihen kaufen darf. Wie die Regierungen, die dem vorliegenden Verfahren beigetreten sind, und die EZB ausgeführt haben, folgt daraus, dass sich ein privater Marktteilnehmer beim Erwerb von Anleihen einer Zentralregierung eines Mitgliedstaats zwangsläufig dem Risiko aussetzt, diese Anleihen auf den Sekundärmärkten nicht wieder an das ESZB verkaufen zu können, da ein Erwerb sämtlicher ausgegebener Anleihen in jedem Fall ausgeschlossen ist.

126 Die insoweit durch die genannten Ankaufobergrenzen geschaffene Ungewissheit wird durch die nach Art. 8 des Beschlusses 2015/774 gebotenen Beschränkungen der Veröffentlichung von Informationen über die vom ESZB angekauften Anleihen verstärkt, aus denen sich ergibt, dass nur aggregierte Informationen, nicht jedoch Angaben zu dem vom ESZB im konkreten Fall angekauften Anteil der Anleihen aus einer bestimmten Emission veröffentlicht werden.

127 Nach alledem ist unter der Annahme, dass sich das ESZB der vom vorlegenden Gericht angesprochenen starken Verknappung der Anleihen bestimmter Mitgliedstaaten gegenübersieht – was von der EZB entschieden bestritten worden ist –, davon auszugehen, dass die Garantien, mit denen das PSPP versehen ist, sicherstellen, dass ein privater Marktteilnehmer beim Erwerb von Anleihen eines Mitgliedstaats nicht sicher sein kann, dass das ESZB diese in absehbarer Zeit tatsächlich ankaufen wird.

128 Somit ist, wie der Generalanwalt in Nr. 79 seiner Schlussanträge ausgeführt hat, festzustellen, dass der Umstand, dass die Modalitäten des PSPP den Erwerb eines erheblichen Volumens von Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften und Einrichtungen der Mitgliedstaaten auf makroökonomischer Ebene vorhersehbar machen, einem konkreten privaten Marktteilnehmer keine solche Gewissheit verschaffen kann, dass er faktisch wie eine Mittelsperson des ESZB für den unmittelbaren Erwerb von Anleihen von einem Mitgliedstaat agieren könnte.

– Zum angeblichen Wegfall des Anreizes, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen

129 Das vorlegende Gericht möchte wissen, ob der Beschluss 2015/774 mit Art. 123 Abs. 1 AEUV vereinbar ist, da die Gewissheit, die dieser Beschluss hinsichtlich des Tätigwerdens des ESZB schaffe, die Marktbedingungen dadurch verfälschen könne, dass sie den Anreiz für die Mitgliedstaaten, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen, verringere.

130 Es ist darauf hinzuweisen, 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 (vgl. in diesem Sinne Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 108 und 110).

131 Dass ein solches Programm möglicherweise vorhersehen lässt, dass in den nächsten Monaten ein nicht unerheblicher Anteil der von einem Mitgliedstaat ausgegebenen Anleihen wahrscheinlich vom ESZB angekauft werden wird, kann somit zwar die Finanzierung dieses Mitgliedstaats erleichtern, bedeutet für sich genommen aber nicht, dass dieses Programm mit Art. 123 Abs. 1 AEUV unvereinbar ist.

132 Damit den Mitgliedstaaten nicht der Anreiz genommen wird, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen, dürfen jedoch die Auflage und die Durchführung eines solchen Programms keine Gewissheit hinsichtlich eines künftigen Ankaufs der Anleihen der Mitgliedstaaten begründen, die die Mitgliedstaaten zu einer Haushaltspolitik veranlassen könnte, die die Tatsache unberücksichtigt ließe, dass sie im Fall eines Defizits nach einer Finanzierung auf dem Markt zu suchen haben werden, oder ihnen ermöglichte, sich vor den Konsequenzen zu schützen, die die Entwicklung ihrer makroökonomischen Lage oder ihrer Haushaltslage unter diesem Aspekt mit sich bringen kann (vgl. in diesem Sinne Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 113 und 114).

133 In diesem Zusammenhang ist erstens festzustellen, dass nach dem siebten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/774 das PSPP nur durchgeführt werden soll, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die im Einklang steht mit seinem Ziel, mittelfristig Inflationsraten von unter, aber nahe 2 % zu erreichen. Zwar wurde die voraussichtliche konkrete

Anwendungsdauer des PSPP gleichwohl mehrfach verlängert, doch wurde diese Verlängerung immer beschlossen, ohne diesen Grundsatz in Frage zu stellen, wie durch den dritten Erwägungsgrund des Beschlusses 2015/2464 und den fünften Erwägungsgrund des Beschlusses 2017/100 bestätigt wird.

134 Daraus folgt, dass das ESZB den Erwerb von Staatsanleihen in seinen aufeinanderfolgenden Beschlüssen nur in dem für die Gewährleistung der Preisstabilität erforderlichen Maß vorgesehen, den Umfang des PSPP regelmäßig überprüft und die vorübergehende Natur dieses Programms stets beibehalten hat.

135 Diese vorübergehende Natur wird im Übrigen dadurch verstärkt, dass das ESZB gemäß Art. 12 Abs. 2 der Leitlinien die Möglichkeit behält, die erworbenen Anleihen jederzeit wieder zu verkaufen. Dies erlaubt ihm, sein Programm nach Maßgabe der Haltung des betreffenden Mitgliedstaats anzupassen, und gewährt den beteiligten Wirtschaftsteilnehmern nicht die Gewissheit, dass das ESZB von dieser Option keinen Gebrauch machen wird (vgl. entsprechend Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 117 und 118).

136 Somit erlaubt der Beschluss 2015/774 den Mitgliedstaaten nicht, ihre Haushaltspolitik festzulegen, ohne zu berücksichtigen, dass die Kontinuität der Durchführung des PSPP mittelfristig keineswegs gewährleistet ist und sie daher im Fall eines Defizits nach einer Finanzierung auf dem Markt zu suchen haben werden, ohne von der Lockerung der Finanzierungsbedingungen profitieren zu können, die die Durchführung des PSPP möglicherweise bewirkt (vgl. entsprechend Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 112 und 114).

137 Zweitens ist darauf hinzuweisen, dass der Beschluss 2015/774 und die Leitlinien eine Reihe von Garantien enthalten, die die Auswirkungen des PSPP auf den Anreiz, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen, begrenzen sollen.

138 Zunächst ist die Intensität der Auswirkungen des PSPP auf die Finanzierungsbedingungen der Staaten des Euro-Währungsgebiets durch die Maßnahmen begrenzt, durch die das Volumen der Anleihen eines Mitgliedstaats, die im Rahmen dieses Programms erworben werden können, beschränkt wird (vgl. entsprechend Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 116).

139 Hierzu ergibt sich aus den Erwägungen in Rn. 88 des vorliegenden Urteils, dass das Gesamtvolumen dieser Anleihen rechtlich durch die Festlegung eines monatlichen Volumens von Ankäufen im Rahmen des APP und den subsidiären Charakter des PSPP innerhalb des APP, die sich aus Art. 2 Abs. 2 der Leitlinien ergeben, begrenzt ist.

140 Wie von der EZB geltend gemacht, bewirkt ferner die Verteilung dieser Ankäufe zwischen den nationalen Zentralbanken, die gemäß Art. 6 Abs. 2 des Beschlusses 2015/774 anhand des in Art. 29 des Protokolls über das ESZB und die EZB festgelegten Schlüssels für die Kapitalzeichnung der EZB und nicht anhand anderer Kriterien wie etwa der Schuldenlast des jeweiligen Mitgliedstaats erfolgt, in Verbindung mit der in Art. 6 Abs. 3 dieses Beschlusses niedergelegten Regel, wonach jede nationale Zentralbank Wertpapiere von öffentlich-rechtlichen Emittenten ihres eigenen Mitgliedstaats kauft, dass der beträchtliche Anstieg des Defizits eines Mitgliedstaats, den eine etwaige Aufgabe einer gesunden Haushaltspolitik zur Folge hätte, den Anteil der vom ESZB erworbenen Anleihen dieses Mitgliedstaats mindern würde. Die Durchführung des PSPP ermöglicht es einem Mitgliedstaat somit nicht, den Konsequenzen zu entgehen, die sich aus der Verschlechterung seiner Haushaltsentwicklung für die Finanzierung ergeben.

141 Außerdem bewirken die Ankaufobergrenzen pro Emission und Emittent in Art. 5 Abs. 1 und 2 dieses Beschlusses jedenfalls, dass nur ein geringer Teil der von einem Mitgliedstaat ausgegebenen Anleihen vom ESZB im Rahmen des PSPP erworben werden kann und der betreffende Mitgliedstaat daher hauptsächlich die Märkte nutzen muss, um sein Haushaltsdefizit zu finanzieren.

142 Des Weiteren sieht Art. 3 Abs. 2 des Beschlusses 2015/774 hohe Zulassungskriterien vor, die auf einer Bonitätsbeurteilung beruhen, von der nur abgewichen werden kann, wenn für den betreffenden Mitgliedstaat ein Finanzhilfeprogramm läuft. Art. 13 Abs. 1 der Leitlinien sieht überdies vor, dass der EZB-Rat im Fall einer Verschlechterung der Bewertung der Anleihen eines Mitgliedstaats oder eines negativen Ergebnisses einer Überprüfung eines solchen Programms entscheidet, ob die bereits erworbenen Anleihen des betreffenden Mitgliedstaats wieder zu verkaufen sind.

143 Wie der Generalanwalt in Nr. 87 seiner Schlussanträge ausgeführt hat, folgt daraus, dass sich ein Mitgliedstaat nicht auf die sich aus der Durchführung des PSPP möglicherweise ergebenden Finanzierungsmöglichkeiten stützen kann, um eine gesunde Haushaltspolitik aufzugeben, ohne letztlich Gefahr zu laufen, dass seine Anleihen wegen der Verschlechterung ihrer Bewertung von diesem Programm ausgeschlossen werden, oder dass das ESZB die Anleihen dieses Mitgliedstaats, die es zuvor erworben hatte, wieder verkauft.

144 Aus alledem folgt, dass der Beschluss 2015/774 den betreffenden Mitgliedstaaten nicht den Anreiz nimmt, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen.

– Zum Halten von Anleihen bis zur ihrer Endfälligkeit und zum Ankauf von Anleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite

145 Das vorlegende Gericht äußert Zweifel an der Vereinbarkeit des Beschlusses 2015/774 mit Art. 123 Abs. 1 AEUV im Hinblick darauf, dass das ESZB erworbene Anleihen gegebenenfalls bis zu ihrer Endfälligkeit hält und Anleihen mit einer negativen Endfälligkeitsrendite angekauft werden.

146 Was erstens den Umstand betrifft, dass das ESZB im Rahmen des PSPP erworbene Anleihen gegebenenfalls bis zu ihrer Endfälligkeit hält, ist darauf hinzuweisen, dass eine solche Vorgehensweise durch Art. 18 Abs. 1 des Protokolls über das ESZB und die EZB keineswegs ausgeschlossen wird und keinen Verzicht darauf bedeutet, dass der Mitgliedstaat, der die Anleihe ausgegeben hat, bei Eintritt ihrer Fälligkeit seine Schuld begleicht (Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 118).

147 Das ESZB ist somit befugt, anhand der Ziele und Merkmale eines Programms für Offenmarktgeschäfte zu bewerten, ob vorzusehen ist, dass die im Rahmen dieses Programms erworbenen Anleihen gehalten werden; es ist nicht davon auszugehen, dass sie grundsätzlich wieder verkauft werden müssen und nur als Ausnahme von diesem Grundsatz gehalten werden dürfen.

148 Im vorliegenden Fall enthält zwar der Beschluss 2015/774 keine näheren Angaben zum etwaigen Wiederverkauf der im Rahmen des PSPP erworbenen Anleihen, doch geht aus Art. 12 Abs. 2 der Leitlinien klar hervor, dass das ESZB die Möglichkeit behält, diese Anleihen jederzeit und ohne besondere Voraussetzungen wieder zu verkaufen.

149 Dass es an einer Pflicht zum Wiederverkauf der erworbenen Anleihen fehlt, genügt außerdem nicht, um einen Verstoß gegen Art. 123 Abs. 1 AEUV zu begründen.

150 Zum einen trägt die bloße Möglichkeit, gegebenenfalls sämtliche oder einen Teil der erworbenen Anleihen wieder zu verkaufen, dazu bei, den Anreiz, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen, aufrechtzuerhalten, da diese Möglichkeit, wie in Rn. 135 des vorliegenden Urteils ausgeführt, dem ESZB erlaubt, sein Programm nach Maßgabe der Haltung des betreffenden Mitgliedstaats anzupassen.

151 Dass diese Anleihen vom ESZB gegebenenfalls gehalten werden, ist zum anderen für sich genommen nicht geeignet, den betreffenden Mitgliedstaaten diesen Anreiz zu nehmen, u. a., weil damit, wie die EZB hervorgehoben hat, keine Pflicht des ESZB einhergeht, neue Anleihen zu erwerben, die von einem Mitgliedstaat, der keine gesunde Haushaltspolitik verfolgt, unvermeidlich ausgegeben werden müssten.

152 Auch wenn ein Halten der Anleihen gleichwohl geeignet ist, einen gewissen Einfluss auf die Funktionsweise der Primär- und Sekundärmärkte für Staatsanleihen auszuüben, handelt es sich dabei um eine Wirkung, die den durch das Primärrecht erlaubten Ankäufen an den Sekundärmärkten inhärent und im Übrigen unerlässlich ist, um solche Ankäufe im Rahmen der Geldpolitik wirksam einsetzen zu können (vgl. in diesem Sinne Urteil vom 16. Juni 2015, Gauweiler u. a., C-62/14, EU:C:2015:400, Rn. 108) und dadurch zu dem in Rn. 51 des vorliegenden Urteils genannten Ziel der Gewährleistung der Preisstabilität beizutragen.

153 Was zweitens den Erwerb von Staatsanleihen mit einer negativen Endfälligkeitsrendite betrifft, ist zunächst hervorzuheben, dass Art. 18 Abs. 1 des Protokolls über das ESZB und die EZB die Durchführung von Offenmarktgeschäften erlaubt, und nicht vorsieht, dass sich diese Geschäfte auf Anleihen mit einer Mindestrendite beziehen müssen.

154 Des Weiteren ist Art. 123 Abs. 1 AEUV nicht dahin auszulegen, dass er dem ESZB verbietet, derartige Anleihen im Rahmen des PSPP zu erwerben.

155 Zwar ist die Emission von Anleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite für die betreffenden Mitgliedstaaten finanziell vorteilhaft, diese Anleihen können jedoch im Rahmen des PSPP nur auf den Sekundärmärkten angekauft werden und führen somit nicht dazu, dass öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Einrichtungen der Mitgliedstaaten Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten gewährt oder unmittelbar Schuldtitel von ihnen erworben werden.

156 Zu der Frage, ob der Erwerb von Staatsanleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite durch das ESZB die gleiche Wirkung hat wie der unmittelbare Erwerb von Anleihen öffentlich-rechtlicher Körperschaften und Einrichtungen der Mitgliedstaaten ist darauf hinzuweisen, dass in dem wirtschaftlichen Kontext, in dem der Beschluss 2015/774 erlassen wurde, das Zulassen des Erwerbs von Anleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite es den privaten Marktteilnehmern nicht zu erleichtern vermag, die vom ESZB anzukaufenden Anleihen zu identifizieren, sondern vielmehr geeignet ist, ihre Gewissheit darüber zu verringern, indem der Kreis der Anleihen, die im Rahmen des PSPP erworben werden können, erweitert wird. Die Lockerung der Renditekriterien durch den Beschluss 2017/100 ist im Übrigen geeignet, die vom ESZB insoweit getroffenen Garantien noch zu verstärken.

157 Da außerdem Anleihen mit negativer Endfälligkeitsrendite nur von Mitgliedstaaten ausgegeben werden können, deren Finanzlage von den Wirtschaftsbeteiligten der Märkte für Staatsanleihen positiv bewertet wird, kann – wie von der EZB ausgeführt – nicht davon ausgegangen werden, dass der Erwerb dieser Anleihen den Mitgliedstaaten den Anreiz nimmt, eine gesunde Haushaltspolitik zu verfolgen.

158 Nach alledem ist auf die Fragen 1 bis 4 zu antworten, dass ihre Prüfung nichts ergeben hat, was die Gültigkeit des Beschlusses 2015/774 beeinträchtigen könnte.

Zu Frage 5

159 Mit der fünften Frage möchte das vorlegende Gericht wissen, ob ein Beschluss der EZB, wonach sämtliche Verluste, die einer der Zentralbanken der Mitgliedstaaten infolge des etwaigen Ausfalls eines Mitgliedstaats entstehen, zwischen diesen Zentralbanken geteilt werden, wenn die Höhe dieser Verluste eine Rekapitalisierung der betreffenden Zentralbank erforderlich macht, mit Art. 4 Abs. 2 EUV sowie den Art. 123 und 125 AEUV vereinbar ist.

160 Die italienische Regierung hält diese Frage für unzulässig, da sie offensichtlich hypothetischer Natur sei.

161 Ohne förmlich geltend zu machen, dass diese Frage unzulässig sei, vertreten die griechische, die französische, die portugiesische und die finnische Regierung sowie die Kommission und die EZB die Auffassung, dass sie hypothetisch sei oder zumindest eine ungewisse Entwicklung des Unionsrechts betreffe. Die portugiesische Regierung und die Kommission heben darüber hinaus hervor, dass es unangemessen wäre, wenn sich der Gerichtshof zu einer solchen lediglich möglichen Entwicklung äußerte.

162 Hierzu ist darauf hinzuweisen, dass das Primärrecht keine Vorschriften enthält, die vorsehen, dass die einer der Zentralbanken der Mitgliedstaaten bei der Durchführung von Offenmarktgeschäften entstehenden Verluste zwischen diesen Zentralbanken geteilt werden.

163 Im Übrigen steht fest, dass die EZB entschieden hat, keinen Beschluss zu erlassen, der eine Teilung sämtlicher von den Zentralbanken der Mitgliedstaaten bei der Durchführung des PSPP erwirtschafteter Verluste vorsieht. Wie das vorlegende Gericht hervorhebt, hat die EZB hinsichtlich solcher Verluste bis heute nur die Teilung der Verluste vorgesehen, die ihren Ursprung in von internationalen Emittenten begebenen Wertpapieren haben.

164 Daraus folgt zum einen, dass der potenzielle Umfang dieser Verluste durch die in Art. 6 Abs. 1 des Beschlusses 2015/774 niedergelegte Regel begrenzt wird, wonach der Anteil dieser Wertpapiere auf 10 % des Buchwerts der im Rahmen des PSPP getätigten Ankäufe beschränkt ist, und zum anderen, dass die gegebenenfalls zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten zu teilenden Verluste nicht die unmittelbare Folge des vom vorlegenden Gericht angesprochenen Ausfalls eines Mitgliedstaats sein können.

165 Insoweit spricht nach ständiger Rechtsprechung zwar eine Vermutung für die Entscheidungserheblichkeit von Vorlagefragen, die das Unionsrecht betreffen, der Gerichtshof muss die Entscheidung über eine vom nationalen Gericht zur Vorabentscheidung vorgelegte Frage jedoch verweigern, wenn die erbetene Auslegung einer Vorschrift des Unionsrechts oder die erbetene Beurteilung ihrer Gültigkeit offensichtlich in keinem Zusammenhang mit der Realität oder dem Gegenstand des Ausgangsrechtsstreits steht, wenn das Problem hypothetischer Natur ist oder wenn der Gerichtshof nicht über die tatsächlichen oder rechtlichen Angaben verfügt, die für eine sachdienliche Beantwortung der Frage erforderlich sind (vgl. in diesem Sinne Urteil vom 10. Juli 2018, Jehovan todistajat, C-25/17, EU:C:2018:551, Rn. 31 und die dort angeführte Rechtsprechung).

166 Somit kann der Gerichtshof die fünfte Frage nicht durch eine gutachterliche Stellungnahme zu einem Problem, das zu diesem Zeitpunkt hypothetisch ist, beantworten, ohne seine Aufgaben zu überschreiten (vgl. in diesem Sinne Urteile vom 10. November 2016, Private Equity Insurance Group, C-156/15, EU:C:2016:851, Rn. 56, und vom 28. März 2017, Rosneft, C-72/15, EU:C:2017:236, Rn. 194).

167 Die fünfte Frage ist infolgedessen unzulässig.

Kosten

168 Für die Parteien des Ausgangsverfahrens ist das Verfahren ein Zwischenstreit in dem beim vorlegenden Gericht anhängigen Rechtsstreit; die Kostenentscheidung ist daher Sache dieses Gerichts. Die Auslagen anderer Beteiligter für die Abgabe von Erklärungen vor dem Gerichtshof sind nicht erstattungsfähig.

Aus diesen Gründen hat der Gerichtshof (Große Kammer) für Recht erkannt:

1. **Die Prüfung der Fragen 1 bis 4 hat nichts ergeben, was die Gültigkeit des Beschlusses (EU) 2015/774 der Europäischen Zentralbank vom 4. März 2015 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten in der durch den Beschluss (EU) 2017/100 der Europäischen Zentralbank vom 11. Januar 2017 geänderten Fassung beeinträchtigen könnte.**

2. **Die fünfte Vorlagefrage ist unzulässig.**

Lenaerts	Prechal	Vilaras
Regan	von Danwitz	Toader
Lycourgos	Rosas	Juhász
Ilešič	Bay Larsen	Safjan
Šváby	Fernlund	Vajda

Verkündet in öffentlicher Sitzung in Luxemburg am 11. Dezember 2018.

Der Kanzler
A. Calot Escobar

Der Präsident
K. Lenaerts