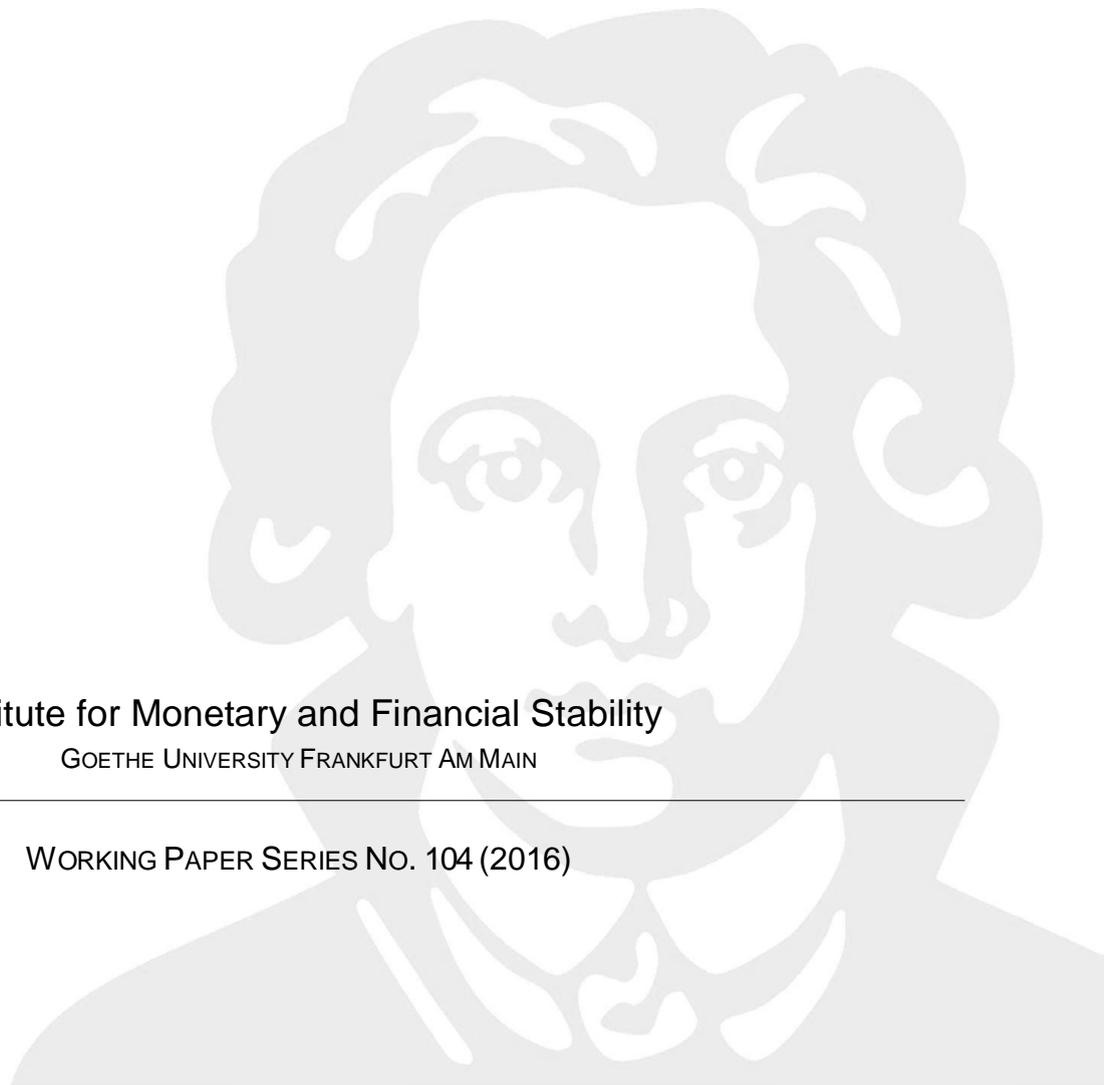


HELMUT SIEKMANN

Preis- und Finanzstabilität:
der Primat der Politik, der rechtliche Rahmen
und das „ökonomische Gesetz“

Institute for Monetary and Financial Stability
GOETHE UNIVERSITY FRANKFURT AM MAIN

WORKING PAPER SERIES NO. 104 (2016)



This Working Paper is issued under the auspices of the Institute for Monetary and Financial Stability (IMFS). Any opinions expressed here are those of the author(s) and not those of the IMFS. Research disseminated by the IMFS may include views on policy, but the IMFS itself takes no institutional policy positions.

The Institute for Monetary and Financial Stability aims at raising public awareness of the importance of monetary and financial stability. Its main objective is the implementation of the "Project Monetary and Financial Stability" that is supported by the Foundation of Monetary and Financial Stability. The foundation was established on January 1, 2002 by federal law. Its endowment funds come from the sale of 1 DM gold coins in 2001 that were issued at the occasion of the euro cash introduction in memory of the D-Mark.

The IMFS Working Papers often represent preliminary or incomplete work, circulated to encourage discussion and comment. Citation and use of such a paper should take account of its provisional character.

Institute for Monetary and Financial Stability

Goethe University Frankfurt

House of Finance

Theodor-W.-Adorno-Platz 3

D-60629 Frankfurt am Main

www.imfs-frankfurt.de | info@imfs-frankfurt.de

Beitrag zum Symposium

Preis- und Finanzstabilität: der Primat der Politik, der rechtliche Rahmen und das
„ökonomische Gesetz“

der Deutschen Bundesbank und der Stiftung Geld und Währung am 15. Juni 2016 an-
lässlich der Amtswechsel im Vorsitz des Rates und des Vorstands der Stiftung

den langjährigen Vorsitzenden der Leitungsorgane der Stiftung

Dr. Willy Friedmann

und

Professor Dr. Hermann Remsperger

in Dankbarkeit und Anerkennung gewidmet

Preis- und Finanzstabilität: Der Primat der Politik, der rechtliche Rahmen und das „ökonomische Gesetz“

Helmut Siekmann

I.

Die Themenstellung orientiert sich erkennbar an einer Frage, der vor mehr als hundert Jahren der österreichische Ökonom und Finanzminister *Eugen Böhm Ritter von Bawerk* nachgegangen ist: „Macht oder ökonomisches Gesetz?“ Er hatte sie am Beispiel der Verteilung des Volkseinkommens zwischen Arbeit und Kapital erörtert.¹ Nun soll diese Frage aus einer leicht abgewandelten Perspektive, der Preis- und Finanzstabilität, beleuchtet werden.

Die Überlegungen, die *v. Böhm-Bawerk* angestellt hatte, sind immer aktuell geblieben. *Patrick Welter* hat sie vor zehn Jahren in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung aufgegriffen und gemeint: „Seine Antwort ist heute noch gültig. Wenn ‚soziale Macht‘ sich gegen den Markt stellt, verliert sie immer. Den Versuch, die natürliche Verzinsung des Kapitals zugunsten der Arbeiterschaft oder des Staates zu schmälern, bestraft der Markt mit weniger Produktion, Investition und Beschäftigung. Die Politik kann die ökonomischen Gesetze abstreiten, sie kann aber nur im Rahmen der ökonomischen Verhältnisse handeln. Akzeptiert sie dies nicht, ruiniert sie eine Volkswirtschaft - zuerst unmerklich, dann mit voller Wucht.“²

Nun wird *v. Böhm-Bawerk* meist gemeinsam mit *Carl Menger* und *Friedrich von Wieser* als Begründer der österreichischen Schule der Nationalökonomie genannt. Deshalb ist bemerkenswert, dass *Böhm-Bawerks* Schwager *v. Wieser* schon einige Jahre vor ihm, im Jahre 1910, eine Sammlung von sechs Vorträgen unter dem Titel „Recht

¹ *Eugen v. Böhm-Bawerk*, Macht oder ökonomisches Gesetz? Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung, 23. Band (1914), S. 205-271.

² *Patrick Welter*, Macht und ökonomisches Gesetz, FAZ Nr. 99 vom 29.04.2005, S. 13.

und Macht“ veröffentlicht hatte.³ In ihnen findet sich ebenfalls eine profunde Auseinandersetzung mit der Problematik. Noch früher, im Jahre 1863, hatte allerdings auch schon der Präsident des Allgemeinen Deutschen Arbeitervereins, *Ferdinand Lassalle*, ein „offnes Sendschreiben“ zum Thema „Macht und Recht“ veröffentlicht; aus gutem Grund in der Schweiz.⁴

Von juristischer Seite hat sich vor allem der prominente Vertreter des Wettbewerbsrechts, *Ernst-Joachim Mestmäcker*, dem Problem genähert, allerdings von einer etwas anderen Warte: Sein Thema war: „Recht und ökonomisches Gesetz“ und ist den Grenzen von Staat, Gesellschaft und Privatautonomie gewidmet.⁵

Damit sind aber die wesentlichen Eckpunkte dieses Jahrhundertproblems genannt:

- Macht
- Recht
- Ökonomisches Gesetz

II.

Es verwundert nicht, dass sich schon *v. Wieser* in einem langen Exkurs dem Verfassungsrecht zuwandte, denn auf dieser Ebene brechen die Konflikte zwischen Macht und Recht in aller Schärfe auf. In realistischer Einschätzung des damaligen Verfassungsverständnisses auf dem Kontinent musste er aber konstatieren, dass das Verfassungsrecht nur als „halbes Recht“ in Geltung sei.⁶ Er forderte dagegen, dass die Verfassung gegenüber der Macht „heiliger“ zu halten sei „als jedes andere Recht“. Sie

³ *Friedrich von Wieser*, *Recht und Macht*, Leipzig 1910.

⁴ *F.(erdinand) Lassalle*, *Macht und Recht*, Zürich 1863.

⁵ *Ernst-Joachim Mestmäcker*, *Recht und ökonomisches Gesetz. Über die Grenzen von Staat, Gesellschaft und Privatautonomie*, Baden-Baden 1978 (2. Auflage 1984).

⁶ *Von Wieser* (Fn. 3), S. 95: „In nicht wenigen europäischen Staaten ist das Verfassungsrecht gegenwärtig ein halbes Recht.“

sei eben nicht nur ein „bloßes Blatt Papier“, wie noch *Lassalle* gemeint habe.⁷ Damit stellte er sich auf den Boden der Verfassungsdoktrin der USA, die bereits Ende des 18. Jahrhunderts die Verfassung als unmittelbar geltendes und unbedingt durchzusetzendes Recht, „the supreme law of the land“, verstanden hatte. Der Supreme Court der Vereinigten Staaten hat ihr durch seine epochale Entscheidung *Marbury vs. Madison* aus dem Jahre 1803⁸ allgemeine Anerkennung verschafft; zunächst unbemerkt in Europa.⁹

Ob *v. Wieser* dem Präsidenten des Allgemeinen Deutschen Arbeitervereins, *Ferdinand Lassalle*, gerecht geworden ist, mag zu bezweifeln sein. In dem bereits erwähnten Sendschreiben hatte *Lassalle* jedenfalls Wert auf die Feststellung gelegt, dass er keineswegs dafür plädiert habe, Macht solle vor Recht gehen. Er habe nur die tatsächlich begangenen Rechtsbrüche im preußischen Staate beschrieben.¹⁰ Tatsächlich hatte *Lassalle* aber in seinen berühmten zwei Vorträgen über Verfassungswesen¹¹ aus den Jahren 1862/63 der geschriebenen Verfassung, dem „Blatt Papier“, nur eine geringe Bedeutung zugemessen: „Was auf das Blatt Papier geschrieben wird, ist ganz gleichgültig, wenn es der realen Lage der Dinge, den tatsächlichen Machtverhältnissen widerspricht.“¹² Mit „dem Vollschieben eines Blattes Papier“ sei nicht „etwas getan“, sondern nur, „wenn man an den tatsächlichen Machtverhältnissen“ ändere.“¹³

⁷ *Von Wieser* (Fn. 3), S. 100.

⁸ 5 U.S. 137, at 177, 180 (1803).

⁹ Eingehend, auch zu vorangegangenen Entscheidungen auf Einzelstaatsebene, *Gerhard Stourzh*, Vom Widerstandsrecht zur Verfassungsgerichtsbarkeit: Zum Problem der Verfassungswidrigkeit im 18. Jahrhundert, 1974, S. 20, 24, 26 ff.; *Klaus Stern*, Das Staatsrecht der Bundesrepublik Deutschland, Band I, 2. Auflage 1984, S. 81 Fußnote 102.

¹⁰ *Lassalle* (Fn. 4), S. 9-13.

¹¹ *Ferdinand Lassalle*, Ueber Verfassungswesen, Ein Vortrag gehalten [am 16. April 1862] in einem Berliner Bürger=Bezirks=Verein, Berlin [1862]; *ders.*, Was nun? Zweiter Vortrag über Verfassungswesen, Zürich 1863.

¹² *Lassalle* (Fn. 11), Ueber Verfassungswesen.

¹³ *Lassalle* (Fn. 11), Ueber Verfassungswesen.

Angesichts der neueren Entwicklungen in der EU, aber auch in Deutschland, hat möglicherweise *Lassalle* die Dinge richtiger gesehen als die deutsche Staatsrechtslehre, die nach Überwindung der nationalsozialistischen Diktatur vom Gegenteil überzeugt war. Die normative Kraft von Verfassungsrecht als dem Recht für das Politische – und dazu ist in funktionalem Sinne auch das Primärrecht der EU zu rechnen – mag geringer sein, als man gewünscht und gedacht hat. Dieser Befund bedeutet aber keineswegs, dass rechtliche und verfassungsrechtliche Regeln „gleichgültig“ sind, wie *Lassalle* es ausgerückt hat. Sie vermögen durchaus die Wirklichkeit, also auch reale Machtverhältnisse, zu formen; nur eben nicht so unmittelbar und nur in geringerem Ausmaß, als es dem traditionellen, nordatlantischen Verständnis von Regeltreue entspricht.

Jedenfalls hat der Europäische Gerichtshof in seiner OMT-Entscheidung davon abgesehen, der Exekutive bei der Ausübung ihrer Macht wirksame Grenzen zu setzen. Im Gegenteil lesen sich einige seiner Ausführungen zur Verteilung der Kompetenzen zwischen EU und Mitgliedstaaten wie ein Freibrief für die beliebige Ausübung realer Macht.¹⁴ Das Bundesverfassungsgericht hat ihm in seiner Entscheidung vom 21. Juni 2016 im Urteilsausspruch nicht widersprochen,¹⁵ auch wenn es versucht hat, wirksame Grenzen zu ziehen, allerdings nur in den Entscheidungsgründen.¹⁶ Es bleibt also weiterhin die Frage, welche reale Bedeutung tatsächlich dem „Blatt Papier“, um die Diktion von *Lassalle* aufzugreifen, in diesem Zusammenhang aus der Sicht des Bundesverfassungsgerichts noch zukommt.

¹⁴ EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Rechtssache C 62/14, vor allem Textnummer 68 „weites Ermessen“ der EZB.

¹⁵ Das Gericht hat nunmehr den größten Teil der Anträge schon für unzulässig erklärt (Randnummern 76, 95, 105) und sich auf die mögliche Verletzung eines Anspruchs auf Tätigwerden (Unterlassen) von Bundesregierung und Bundestag beschränkt (Randnummern 76, 105). Diese „Reaktionspflichten“ seien aber im Ergebnis nicht verletzt (Randnummern 114 ff.).

¹⁶ Bundesverfassungsgericht, Urteil vom 21. Juni 2016, 2 BvR 2728/13, vor allem Randnummern 120 ff.

III.

Die Frage nach der normativen Kraft von Verfassungsrecht ist auch relevant für die Beantwortung der Frage, ob es Rolle der Geldpolitik sein kann, Staaten zu Struktur-reformen und einer soliden Finanzpolitik zu zwingen. Entstehungsgeschichte, Wortlaut und Systematik des Primärrechts stehen dem entgegen, da es sich um Wirtschafts- und Fiskalpolitik handelt. Allenfalls darf das ESZB nach Artikel 126 Abs. 6 AEUV zur „reibungslosen Durchführung“ von „Maßnahmen“ der „zuständigen Behörden“ auf dem Gebiet der „Stabilität des Finanzsystems“ beitragen.

Zur Gewährleistung des vorrangigen Ziels der Preisstabilität sind das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) und seine Bestandteile, die Europäische Zentralbank (EZB) und die nationalen Zentralbanken (NZBs), mit einer sehr weit reichenden Garantie der Unabhängigkeit ausgestattet worden; allerdings nur im Rahmen der Wahrnehmung der ihnen „übertragenen Befugnisse, Aufgaben und Pflichten“, Artikel 130 AEUV. Die Unabhängigkeitsgarantie ist funktional begrenzt.¹⁷

Schon aus diesem Grund muss zwischen der Verwirklichung von Preisstabilität und Maßnahmen zur Wahrung der Finanzstabilität unterschieden werden. Aber auch im Hinblick auf das Demokratieprinzip sind weisungsfreie Räume nur in Grenzen und aus besonderen Gründen zu rechtfertigen. Dazu gehört die Preisstabilität, aber nicht die Finanzstabilität. Das Bundesverfassungsgericht hat in seiner grundlegenden Entscheidung zum Vertrag von Maastricht unmissverständlich festgestellt, dass die „Modifikation“ des Demokratieprinzips durch die Weisungsfreiheit der Zentralbanken nur deswegen zu rechtfertigen sei, weil „eine unabhängige Zentralbank den Geldwert“ eher sichere als „Hoheitsorgane, die ihrerseits in ihren Handlungsmöglichkeiten und

¹⁷ *Helmut Siekmann*, Die Unabhängigkeit von EZB und Bundesbank nach geltendem Recht und dem Vertrag über eine Verfassung für Europa, Institute for Monetary and Financial Stability, Working Paper Series No. 2 (2006), S. 14; *ders.* Eine stabile Geld-, Währungs- und Finanzordnung, 2013, S. 20; *ders.*, in: Helmut Siekmann (Hrsg.) Kommentar zur Europäischen Währungsunion, 2013, Art. 130 Rn. 69 f.

Handlungsmitteln“ auf die „kurzfristige Zustimmung politischer Kräfte angewiesen“ seien.¹⁸

Die Übernahme der Rolle eines „lenders of last resort“ lässt sich damit noch vereinbaren, wenn man sie richtig, also im Sinne von *Bagehot*, versteht. Die bewusste Übernahme von (Ausfall-)Risiken auf die Bilanzen der Notenbanken dürfte aber nicht mehr dazu gehören. Der Generalanwalt beim EuGH, *Pedro Cruz Villalón*, hat das in seinem Schlussantrag vom 14. Januar 2015 aber wohl anders gesehen¹⁹ und der EuGH ist ihm ohne Begründung gefolgt.²⁰ Die großen Gefahren einer solchen Sicht liegen auf der Hand.

Die erheblichen personalen und regionalen (Um-) Verteilungswirkungen, welche die Maßnahmen der „unkonventionellen Zentralbankpolitik“ hervorrufen, sind ebenfalls ein noch viel zu wenig untersuchtes Problem. Die beabsichtigten und unbeabsichtigten Auswirkungen einer solchen Politik auf die regionale, interpersonale und intertemporale Verteilung werfen weitere gravierende Fragen im Hinblick auf das Demokratieprinzip auf. „Wegen der Weite der Unabhängigkeitsgarantien muss aber strikt auf die Einhaltung der Kompetenzgrenzen des ESZB geachtet werden, da nur für die genannten besonderen Sachbereiche Abweichungen von den Anforderungen demokratischer Legitimation hingenommen werden können.“²¹

¹⁸ BVerfGE 89, 155 (208f.); näher zum Konflikt mit dem Demokratieprinzip *Siekmann*, in: Michael Sachs (Hrsg.), Grundgesetz, 7. Auflage 2014, Art. 88 Rn. 108-116.

¹⁹ Rechtssache C 62/14, Textnummer 194.

²⁰ EuGH, Urteil vom 16. Juni 2015, Rechtssache C 62/14, Textnummer 125: „unvermeidlich“, der zudem durchgängig und unzutreffend nur von einer bloßen Ankündigung eines Ankaufprogramms spricht. Der Beschluss des EZB-Rates vom 6. September 2012, der vom Gericht zu beurteilen war, hat einen deutlich weiter gehenden Rechtsgehalt.

²¹ *Siekmann* (Fn. 18), Rn. 116.

IMFS WORKING PAPER SERIES

Recent Issues

103 / 2016	John B. Taylor Volker Wieland	Finding the Equilibrium Real Interest Rate in a Fog of Policy Deviations
102 / 2016	Tilman Bletzinger Volker Wieland	Forward guidance and “lower for longer”: The case of the ECB
101 / 2016	Helmut Siekmann	Ziele, Aufgaben und Befugnisse des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB)
100 / 2016	Robert C. M. Beyer Volker Wieland	Schätzung des mittelfristigen Gleichgewichtszinses in den Vereinigten Staaten, Deutschland und dem Euro-Raum mit der Laubach-Williams-Methode
99 / 2015	Helmut Siekmann	Exit, Exclusion, and Parallel Currencies in the Euro Area
98 / 2015	Helmut Siekmann	Stellungnahme für die öffentliche Anhörung der Verfassungskommission des Landtags Nordrhein-Westfalen zur Schuldenbremse
97 / 2015	José María Liberti Amit Seru Vikrant Vig	Information, Credit, and Organization
96 / 2015	Patrick Tuschl	Rechtsgrundlagen für die Vereinbarkeit von Finanzhilfen für Kreditinstitute mit dem Beihilferecht der EU im Rahmen der Finanzmarktkrise
95 / 2015	Athanasios Orphanides	Fear of Liftoff: Uncertainty, Rules and Discretion in Monetary Policy Normalization
94 / 2015	Bettina Brüggemann Jinhyuk Yoo	Aggregate and Distributional Effects of Increasing Taxes on Top Income Earners
93 / 2015	Tobias H. Tröger	Regulatory Influence on Market Conditions in the Banking Union
92 / 2015	Janis Skrastins Vikrant Vig	How Organizational Hierarchy Affects Information Production
91 / 2015	Florian Hoffmann Roman Inderst Marcus Opp	Regulating Deferred Incentive Pay
90 / 2015	Helmut Siekmann	The Legality of Outright Monetary Transactions (OMT) of the European System of Central Banks

		(publ. in: Rövekamp / Bälz / Hilpert (eds.), Central Banking and Financial Stability in East Asia, 2015, pp. 101-123)
89 / 2015	Helmut Siekmann	The Legal Framework for the European System of Central Banks (publ. in: Rövekamp / Bälz / Hilpert (eds.), Central Banking and Financial Stability in East Asia, 2015, pp. 43-86)
88 / 2015	Florian Deuffhard Dimitris Georganakos Roman Inderst	Financial Literacy and Savings Account Returns
87 / 2015	Falko Fecht Roman Inderst Sebastian Pfeil	A Theory of the Boundaries of Banks with Implications For Financial Integration and Regulation
86 / 2015	Markus Behn Rainer Haselmann Thomas Kick Vikrant Vig	The Political Economy of Bank Bailouts
85 / 2014	Elena Afanasyeva Jochen Güntner	Lending Standards, Credit Booms and Monetary Policy
84 / 2014	Athanasios Orphanides	Are Rules and Boundaries Sufficient to Limit Harmful Central Bank Discretion? Lessons from Europe
83 / 2014	Tobias H. Tröger	How Special Are They? – Targeting Systemic Risk by Regulating Shadow Banking
82 / 2014	Markus Behn Rainer Haselmann Vikrant Vig	The Limits of Model-Based Regulation
81 / 2014	Volker Wieland Maik Wolters	Is there a threat of self-reinforcing deflation in the Euro area? A view through the lens of the Phillips curve
80 / 2014	Hermann Remsperger	Der makroprudenzielle Komplex: der Prozess, das Schloss, das Urteil
79 / 2014	Athanasios Orphanides	What Happened in Cyprus? The Economic Consequences of the Last Communist Government in Europe
78 / 2014	Michael Binder Marcel Bluhm	On the Conditional Effects of IMF Loan Program Participation on Output Growth
77 / 2014	Helmut Siekmann	Zur Offenlegung der Bezüge von Sparkassenführungskräften im Internet