



universität  
wien

# MASTERARBEIT / MASTER'S THESIS

Titel der Masterarbeit / Title of the Master's Thesis

„Die demokratische Legitimität der EZB in der  
europäischen Staatsschuldenkrise“

verfasst von / submitted by

Tim-Christian Kreyenborg, BA

angestrebter akademischer Grad / in partial fulfilment of the requirements for the degree of  
Master of Arts (MA)

Wien / Vienna, 2017

Studienkennzahl lt. Studienblatt /  
degree programme code as it appears on  
the student record sheet:

A 066 824

Studienrichtung lt. Studienblatt /  
degree programme as it appears on  
the student record sheet:

Masterstudium Politikwissenschaft

Betreut von / Supervisor:

Univ.-Prof. Dr. Sieglinde Rosenberger



## Inhalt

I.	Abkürzungen.....	III
II.	Abbildungen .....	IV
1.	Einleitung .....	1
1.1	Problemstellung .....	1
1.2	Forschungsgegenstand, Erkenntnisinteresse und Abgrenzung .....	2
1.3	Erkenntnisziel und Forschungsfrage.....	3
1.4	Methode und Aufbau .....	4
2.	Theorie: Demokratische Legitimität der Europäischen Union.....	5
2.1	Dimensionen demokratischer Legitimität.....	5
2.1.1	<i>Input</i> -orientierte Legitimität.....	6
2.1.2	<i>Output</i> -orientierte Legitimität .....	6
2.1.3	<i>Throughput</i> -orientierte Legitimität .....	7
2.1.4	Legitimität der EU .....	8
2.2	Defizithese .....	9
2.3	Deliberative Perspektive .....	10
2.3.1	Die „Standard-Version“ des demokratischen Defizits .....	10
2.3.2	Postdemokratie und Postparlamentarismus.....	12
2.4	Funktionalistische Perspektive .....	14
2.4.1	Andrew Moravcsik.....	14
2.4.2	Giandomenico Majone.....	21
2.4.3	Fritz W. Scharpf.....	24
2.5	Die demokratische Legitimität der EZB .....	28
2.5.1	<i>Input</i> -Dimension .....	28
2.5.2	<i>Output</i> -Dimension .....	30
2.5.3	<i>Throughput</i> -Dimension.....	31
2.6	Zusammenfassung .....	34
3.	EZB und ESZB .....	35
3.1	EZB: Genese, Struktur, Aufgaben und Strategie .....	36
3.1.1	Genese und Verhandlungen .....	36
3.1.2	Konstitutionelle Struktur, Organe und Beschlussfassung .....	37
3.1.3	Grundsätzliche Aufgaben, Unabhängigkeit und Rechenschaftspflicht .....	39
3.1.4	Geldpolitische Strategie .....	41
3.1.5	Geldpolitische Instrumente: Geldmengensteuerung und Leitzinssätze.....	44
3.2	Aktivitäten und Veränderungen im Verlauf der Dreifachkrise .....	45
3.2.1	Geldpolitik in der Krise .....	46
3.2.2	Unkonventionelle Maßnahmen .....	48
3.2.3	Aufsichtsfunktionen.....	52

3.3	Rollen transformation und Paradigmenwechsel? .....	54
4.	Legitimitätstheoretische Betrachtungen .....	57
4.1	Betrachtung der veränderten EZB-Rolle aus <i>Input</i> -orientierter Perspektive .....	57
4.1.1	Zeitlose <i>Input</i> -Legitimität .....	57
4.1.2	<i>Input</i> -Legitimität durch EZB-Rat? .....	58
4.1.3	Beeinflussung durch Marktmechanismen .....	58
4.2	Betrachtung der veränderten EZB-Rolle aus <i>Output</i> -orientierter Perspektive .....	60
4.2.1	Stabilisierung der Währungsunion durch SMP und OMT .....	60
4.2.2	Interessenkonflikt durch Bankenaufsicht .....	62
4.2.3	Distributive Effekte .....	63
4.2.4	Öffentliche Wahrnehmung durch BürgerInnen .....	65
4.3	Betrachtung der veränderten EZB-Rolle aus <i>Throughput</i> -orientierter Perspektive .....	68
4.3.1	Legalität .....	68
4.3.2	Prozedurale Transparenz .....	69
4.3.3	Deliberative Qualität .....	71
4.4	Zusammenfassung .....	74
5.	Einordnung und Diskussion vor dem Hintergrund des Legitimitätsdiskurses .....	76
5.1	Deliberative Perspektive .....	76
5.2	Funktionalistische Perspektive .....	80
6.	Schluss teil .....	84
6.1	Zusammenfassung und Ergebnisse .....	84
6.2	Schlussfolgerungen .....	86
6.3	Limitierung und Forschungsbedarf .....	88
6.4	Ausblick .....	88
7.	Quellen .....	90
8.	Anhang .....	102
8.1	Abstract .....	102

## I. Abkürzungen

ABS	Assett-Backed Securites
ABSPP	Assett-Backed Securities Purchase Programme
AfD	Alternative für Deutschland
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
APP	Assett Purchase Programme
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BuBa	Deutsche Bundesbank
BVerfG	Bundesverfassungsgericht (Deutschland)
CB	Covered Bond
CSPP	Corporate Sector Purchase Programme
DZ-Bank	Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
EAPP	Expanded Assett Purchase Programme
ECB	European Central Bank
ECOFIN	Economic and Financial Affairs Council
EFSF	European Financial Stability Facility
EG	Europäische Gemeinschaft
EMU	European Monetary Union
EP	Europäisches Parlament
ESM	European Stability Mechanism
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
EU	Europäische Union
EU-V	Vertrag über die Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EuRH	Europäischer Rechnungshof
EWI	Europäisches Währungsinstitut
EWU	Europäische Währungsunion
EWUU	Europäische Wirtschafts- und Währungsunion
EZB	Europäische Zentralbank
FPÖ	Freiheitliche Partei Österreichs

GAP	Gemeinsame Agrarpolitik
GIIPS	Griechenland, Italien, Irland, Portugal und Spanien
GIPS	Griechenland, Irland, Portugal und Spanien
HPVI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
IWF	Internationaler Währungsfonds
NZB	Nationale Zentralbank
OeNB	Österreichische Nationalbank
OMT	Outright Monetary Transactions
PSPP	Public Sector Purchase Programme
QE	Quantitative Easing
SMP	Security Markets Programme
SSM	Single Supervisory Mechanism

## II. Abbildungen

Abb.1: EZB-Leitzinssätze von März 2007 bis März 2016 in Prozent.....	48
--	----

## 1. Einleitung

### 1.1 Problemstellung

Bereits in den Jahren vor der Dreifachkrise aus Banken-, Staatsschulden- und Wirtschaftskrise ab 2007 bzw. 2008 hat es einen langjährigen und intensiven Diskurs zum Thema der demokratischen Legitimität der Europäischen Union gegeben. Dabei sind die Dimensionen von *Polity* und *Politics* auf der supranationalen Ebene analysiert und behandelt worden. So hat Moravcsik (2002) den Standpunkt vertreten, dass den Strukturen der EU kein demokratisches Legitimitätsdefizit attestierbar sei: *Checks and Balances* würden sicherstellen, dass keine undemokratischen Politikergebnisse generiert werden. Der Eindruck einer mangelhaften demokratischen Legitimität entstehe lediglich durch die Anwendung idealistischer demokratiethoretischer Maßstäbe, einer isolierten Betrachtung der supranationalen Ebene sowie der nur schwach ausgeprägten kollektiven Identität des europäischen *Demos* (Moravcsik 2002, 603ff). Demgegenüber argumentieren Follesdal und Hix (2006), dass die *Polity* der EU durch eine strukturelle Untergewichtung von *Input*-Legitimität sowie unverhältnismäßig großem Einfluss der konzentrierten Interessen von Kapitaleignern und multinationalen Unternehmen gekennzeichnet sei (Follesdal und Hix 2006, 537). Damit korrespondiert ihre Kritik mit der von Colin Crouch beschriebenen Postdemokratie, nach welcher ein steigender Einfluss gesellschaftlicher Eliten bei gleichzeitiger Verringerung der innergesellschaftlichen Egalität kritisiert wird (Crouch 2008, 13). Majone (2010) beschreibt eine vor allem auf die funktionelle Generierung effektiver *Outcomes* bestehende Ausrichtung der legitimitätsgenerierenden Strukturen der *EU-Polity*. Dies impliziert eine strukturelle Untergewichtung von *Input*- bei einer vornehmlichen Konzentration auf *Output*-Legitimität (Majone 2010, 11ff).

Die *Output*-Legitimität der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion hat durch die an die globale Finanzkrise anschließende Wirtschaftskrise gelitten, da der Entwicklungstrend der Wahrnehmung der BürgerInnen hinsichtlich des Funktionierens von integriertem Markt und gemeinsamer Währung ins Negative gekippt ist. Dies gilt explizit auch für die Europäische Zentralbank (Jones 2009). Scharpf (2012) sieht die Fähigkeit der Mitgliedstaaten, die Ausübung von

Herrschaft durch Institutionen der EU vor ihren BürgerInnen zu legitimieren, durch die Euro- und Staatsschuldenkrise zerstört.

## 1.2 Forschungsgegenstand, Erkenntnisinteresse und Abgrenzung

Vor diesem Hintergrund soll in der vorliegenden Arbeit die demokratische Legitimität der EZB und ihrer krisenspezifischen Geldpolitik untersucht werden. Wolfgang Streeck (2013) attestiert dem Zentralbankpräsidenten mit kritischem Unterton die Rolle der „wichtigste[n] Autorität, die dem endgültig in seine hayekianische Phase eintretenden, vormals demokratischen Kapitalismus für seine governance verblieben ist“ (Streeck 2013, 57). Überhaupt ist die Rolle der EZB und ihrer Geldpolitik im Rahmen der Staatsschuldenkrise kaum zu unterschätzen. Das Auftreten der EZB als *lender of last resort* durch das Durchführen des *Securities Markets Programme* (SMP) im Zeitraum zwischen 2010 und 2012, sowie dem Start des darauf folgenden *Outright Monetary Transactions*-Programms (OMT) ab 2012, hat – gemessen an den Marktreaktionen – mehr „Vertrauen“ und damit Stabilität der Finanzmärkte rekonstituiert, als es von Seiten der europäischen Regierungen und ihrer fiskalpolitischen Stabilisierungsversuche – bestehend aus Fiskalpakt und Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) – behauptet werden kann (Krishnamurthy, Nagel und Vissing-Jorgensen 2015). Dieser Umstand lässt vor allem auf eine seitens der EZB induzierte geldpolitische Herstellung von Legitimität auf der *Output*-Ebene schließen.

Das der vorliegenden Arbeit zugrundeliegende Erkenntnisinteresse ergibt sich erstens aus dem Legitimitätsdiskurs sowie zweitens einer angenommenen zusätzlichen EZB-spezifischen Verschärfung der Legitimierungssituation durch die globale Finanz-, europäische Wirtschafts- und Staatsschuldenkrise, wie sie von Jones (2009) und Scharpf (2012) beschrieben wird. Mit dem krisenbedingten Auftreten der EZB als *lender of last resort* sowie der Verfolgung einer aktiven *Quantitative-Easing*-Strategie hat sich die Rolle der EZB verändert. Diese Veränderungen von Rolle und Aktivitäten der EZB ist nicht unumstritten. Von Streeck als eine „demokratisch gehörlose supranationale Disziplinierungsagentur“ bezeichnet, wird die *Quantitative Easing*-Strategie der

EZB u.a. in Form des Ankaufs von Staatsanleihen – das *Expanded Asset Purchase Programm* (EAPP) – vor allem von deutscher Seite als „Staatsfinanzierung mit der Notenpresse“ kritisiert. Diese Strategie liege jenseits des durch die nationalen Parlamente legitimierten Mandats und würde budgetpolitisch disziplinierende Wirkungen durch Marktkräfte neutralisieren (Ströder 2015). Damit ergibt sich der paradoxe Eindruck von *Output*-Legitimität generierenden *Outcomes*, welche möglicherweise nicht durch die *Input*-Legitimität des dem EZB-*Policiemaking* zugrundeliegenden Mandats gedeckt sind. Nachdem der Europäische Gerichtshof (2015) den Ankauf von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt aus rechtlicher Perspektive heraus für legitim erachtet hat, stellt sich jedoch weiterhin die Frage nach einer legitimitätstheoretischen Diskussion dieser durch die neue Rolle der EZB bedingten Situation. Somit liegt das Erkenntnisinteresse dieser Arbeit in einer legitimitätstheoretischen Erörterung und Einordnung der durch die neue Rolle bedingten krisenspezifischen EZB-Geldpolitik. Die an anderen Stellen behandelten legitimitätstheoretischen Kontroversen hinsichtlich des Mitwirkens der EZB in der Troika sind hingegen nicht expliziter Gegenstand der Auseinandersetzung (Gros 2015; Streek 2013).

### 1.3 Erkenntnisziel und Forschungsfrage

Das Ziel der vorliegenden Arbeit liegt nicht in einer grundsätzlichen und abschließenden Beurteilung der qualitativen Ausprägung der demokratischen Legitimität der EZB, sondern vielmehr in einer theoretischen Diskussion des Forschungsgegenstandes „EZB-Geldpolitik in der Staatsschuldenkrise“ vor dem Hintergrund der im angeführten Legitimitätsdiskurs vorherrschenden theoretischen Perspektiven und Konzepte. Dementsprechend werden folgende erkenntnisleitende Fragen formuliert:

Wie kann die demokratische Legitimität der EZB-Krisenpolitik diskutiert werden? Welche diesbezüglichen theoretischen Argumente ergeben sich aus *Input*-, *Output*- und *Throughput*-orientierten Perspektiven? Wie könnten diese Argumente im bestehenden akademischen Diskurs zum demokratischen Defizit der EU eingeordnet werden?

## 1.4 Methode und Aufbau

Im Zuge der Legitimitätstheoretischen Untersuchung des krisenspezifischen Agierens der EZB kommt eine hermeneutische Vorgehensweise zur Anwendung. Auf Grundlage der Legitimitätstheoretischen Konzepte demokratischer *Input*-, *Output*- und *Throughput*-Legitimität soll die demokratische Legitimität der krisenspezifischen Geldpolitik der EZB per qualitativ-interpretativer Analyse untersucht werden. Ausgehend von bestehenden Forschungsansätzen in der Literatur werden *Input*-spezifische Grundlagen, hergestellte *Outcomes* und *Throughput*-relevante *Politics* der im Zuge der Krisenpolitik vorgenommenen geldpolitischen Maßnahmen untersucht und diskutiert.

Im ersten Teil der vorliegenden Arbeit wird zunächst ein Überblick über die theoretischen Konzepte demokratischer Legitimität in der *Input*-, *Output*- und *Throughput*-Dimension gegeben (Scharpf 1999; Schmidt 2013 und 2015; Risse und Kleine 2007). Weiterführend wird der akademische Diskurs zum Legitimationsdefizit der Europäischen Union angeführt, welcher den weiteren Referenzrahmen für die in der vorliegenden Arbeit angestellte Untersuchung darstellt. Hierbei wird das Augenmerk auf zwei Beiträge gerichtet, welche divergierende Pole in der akademischen Auseinandersetzung darstellen. Ist für Moravcsik (2002) aus einer eher funktionalistischen Perspektive heraus kein Demokratiedefizit festzustellen, so sehen Follesdal und Hix (2006) aus einer deliberativen Perspektive heraus ein Legitimationsdefizit gegeben. Zudem wird das mit der kritischen Position eng verknüpfte Konzept der Postdemokratie angeführt (Crouch 2008). Hieran anknüpfend wird der aktuelle Forschungsstand zur krisenspezifischen Entwicklung der demokratischen Legitimität der EU in der Staatsschuldenkrise aufgezeigt. Die Legitimierungssituation wird auch aus funktionalistischer Sicht zunehmend als problematisch erachtet (Majone 2014; Scharpf 2011 und 2014). Ein Überblick über den Forschungsstand zur demokratischen Legitimität der EZB in der *Input*-, *Output*- und *Throughput*-Dimension bildet den Abschluss des theoretischen Teils dieser Arbeit (Jones 2009; Scharpf 2012; Scherz 2001; Schmidt 2015; Torres 2013). Aus dem EZB-spezifischen Forschungsstand entlehnte Argumentationslinien werden im weiteren Verlauf der Arbeit die Grundlage zur Diskussion der Legitimation der EZB-Krisenpolitik darstellen. Im zweiten Teil der Arbeit wird die Rollentransformation

der EZB während der Staatsschuldenkrise hin zur „Hüterin der Währungsunion“ aufgezeigt, indem krisenspezifische Aktivitäten der EZB in Abgrenzung zu ihren genuinen Grundsätzen und ihrer Vorkrisenpraxis betrachtet werden. Im dritten Teil werden aus dieser neuen Rolle folgende legitimationstheoretische Implikationen auf Grundlage der in der Literatur vorhandenen Argumente in den Dimensionen von *Input*-, *Output*- und *Throughput*-Legitimität diskutiert. Sich hieraus ergebende legitimitätstheoretische Feststellungen werden abschließend mit Blick auf EZB-spezifische Argumente aus den eingangs vorgestellten Beiträgen zur Defizitthese diskutiert.

## 2. Theorie: Demokratische Legitimität der Europäischen Union

### 2.1 Dimensionen demokratischer Legitimität

Fritz W. Scharpf (1999) unterscheidet die beiden Dimensionen der *Input*-orientierten sowie der *Output*-orientierten demokratischen Legitimität und reflektiert diese vor dem Hintergrund des politischen Systems der Europäischen Union. Der Begriff Legitimität meint die anerkannte Rechtmäßigkeit von Herrschaft. Verkürzt meint Scharpf mit *Input*-orientierter Legitimität eine Herrschaft *durch* das Volk und mit *Output*-orientierter Legitimität eine Herrschaft *für* das Volk (ebd., 16ff). Weiterhin besteht das Konzept von *Throughput*-Legitimität, der Herrschaft *mit* dem Volk (Risse und Kleine 2007). Während Scharpf diese Analysekonzepte aus der Perspektive eines Rational-Choice-Institutionalismus behandelt, also von rationalen Akteure ausgeht, welche gemäß einer „*logic of calculation*“ ihre Interessen im Rahmenwerk der politischen Institutionen verfolgen, ergänzt Schmidt (2010 und 2015) die Analyse in den drei genannten Dimensionen demokratischer Legitimität um eine diskursiv-institutionalistische Perspektive. Diese geht von kommunizierenden Akteuren aus, welche einer interaktiven „*logic of communication*“ folgend Ideen innerhalb politischer Institutionen vermitteln, wobei die Institutionen wiederum selbst bestimmte Ideen und Konzepte beinhalten (Schmidt 2010, 6). Im Folgenden werden die drei Dimensionen demokratischer Legitimität hinsichtlich impliziter Bedeutungen und Probleme nähergehend erläutert.

### 2.1.1 *Input*-orientierte Legitimität

Zentrale Konzepte der *Input*-orientierten Dimension demokratischer Legitimität sind nach Scharpf in der Partizipation und im Konsens zu sehen (Scharpf 1999, 17). Sei die Einbeziehung betroffener Personen in der Behandlung lokaler Angelegenheiten noch durchaus funktionell und sinnvoll, verlören diese Konzepte jedoch an Überzeugungskraft je mehr „(...) *sich die Distanz zwischen den betroffenen Personen und ihren Vertretern vergrößert*“ (ebd.). Umso komplexer und divergenter die Interessenskonstellationen sind, umso weniger seien zudem Konsenslösungen möglich und damit Mehrheitsentscheidungen erforderlich. Daher sieht Scharpf die „*Rechtfertigung der Mehrheitsherrschaft als Zentralproblem Input-orientierter Theorien demokratischer Legitimität*“ (ebd.). So stelle die Möglichkeit, dass eine feindlich gesinnte Mehrheit eine Minderheit per Mehrheitsentscheidung unterdrücken oder gar vernichten könnte, eine zwar *Input*-theoretisch legitime Option, gleichermaßen jedoch auch eine inakzeptable Gefahr *Input*-orientierter Theorien dar: „(...) *das formale Partizipationsargument [reicht] keineswegs aus, um die moralische Pflicht zur Respektierung des Mehrheitsvotums zu begründen*“ (ebd.). Eine solche Respektierung würde vielmehr zusätzlich ein Vertrauen der Minderheit in die Mehrheit erfordern, als „(...) *daß die Präferenzfunktion jedes einzelnen Mitglieds des Gemeinwesens die Wohlfahrt aller Mitglieder als ein Argument enthält [sic!]*“ (ebd., 18). Eine ausgeprägte kollektive Identität des gesamten *Demos* im Sinne des Weber'schen Gemeinsamkeitsglaubens könne die Grundlage für ein solches Vertrauen bilden, welches einer „*Mehrheitsherrschaft in der Tat ihren bedrohlichen Charakter*“ nehmen würde (ebd.). *Input*-orientierte Legitimität stützt sich damit auf die Vorbedingung einer kollektiven Identität der das Gemeinwesen konstituierenden Individuen.

### 2.1.2 *Output*-orientierte Legitimität

Im Unterschied zu *Input*-orientierter Legitimität setzt *Output*-orientierte Legitimität keine starke Ausprägung kollektiver Identität, sondern lediglich ein gemeinsames Interesse voraus (Scharpf 1999, 21). Legitimität in der *Output*-Dimension leite sich demnach

*„(...) von der Fähigkeit zur Lösung von Problemen ab, die kollektiver Lösungen bedürfen, weil sie weder durch individuelles Handeln noch durch den Markt und auch nicht durch freiwillig-gemeinsames Handeln in der Zivilgesellschaft gelöst werden könnten“ (ebd., 20).*

Eine weitere notwendige Bedingung für *Output*-orientierte Legitimität besteht demnach in der *„(...) Existenz einer politischen Einheit mit abgrenzbarer Mitgliedschaft“* (ebd.). Jene politischen Einheiten sind zur Generierung von *Output*-orientierter Legitimität nicht auf die Loyalität der Mitglieder untereinander angewiesen und ermöglichen zumindest theoretisch *„(...) eine problemlose Koexistenz multipler (...) kollektiver Identitäten“* (ebd., 20f.). Es soll allerdings nicht außer Acht gelassen werden, dass Legitimität auf der *Output*-Dimension vergleichsweise *„(...) höhere institutionelle Anforderungen stellt und in ihrer sachlichen Reichweite begrenzter ist als (...)“* *Input*-Legitimation (ebd., 21). *Output*-Legitimität basiert auf Normen und Anreizmechanismen, welche *„(...) einerseits den Mißbrauch öffentlicher Macht verhindern und andererseits effektive Problemlösungen erleichtern [sic!]“* sollen (ebd., 21).

Schmidt (2015) betont, dass es bei der Herstellung von *Output*-Legitimität nicht ausschließlich auf tatsächliche Wirkungen von *Policy-Outcomes*, sondern vor allem auch auf die Wahrnehmung jener *Outcomes* durch WählerInnen ankomme. *„Outcomes (...) must also resonate with citizens‘ substantive values and principles, and are therefore perceived as acceptable and appropriate (...)“* (Schmidt 2015, 12). Diese Wahrnehmung beruhe auf einem kommunikativen Diskurs, in welchem politische Akteure die *Policies* in der Öffentlichkeit zu legitimieren versuchen. Zentrale Elemente eines solchen Diskurses bestünden in *„(...) discussion, deliberation, contestation, argumentation, and persuasion“* (ebd.).

### 2.1.3 *Throughput*-orientierte Legitimität

Eine weitere Dimension demokratischer Legitimität stellt das Modell der *Throughput*-Legitimität dar, welche als Zwischending von *Input*- und *Output*-Legitimität als *„government with the people“* zu verstehen ist. Im Mittelpunkt steht hier mit dem politischen Entscheidungsfindungsprozess selbst, jener Teil des Prozesses, welcher zwischen *Input* und *Output* innerhalb der politischen *„Black*

*Box*‘ der Institutionen liegt (Schmidt 2013, 5). Nach Risse und Kleine (2007) zielt *Throughput*-Legitimität auf die Qualität dieses Entscheidungsfindungsprozesses ab und konstituiert sich dabei aus drei zentralen Komponenten. Erstens ist die Rechtmäßigkeit und Legalität des Prozesses selbst von Bedeutung. Zweitens soll eine klare Verantwortlichkeit während des Prozesses bestehen. „[I]t has to be crystal clear who is responsible for which decision at what level“ (Risse und Kleine 2007, 73). Dies soll durch Transparenz des Prozesses sichergestellt sein. Die dritte Komponente zielt auf die Prozessqualität. Ausgehend von der Annahme, dass durch Entscheidungsprozesse, die auf Argumentation und wechselseitige kommunikative Überzeugung der Verhandlungspartner abzielen, qualitativ bessere *Outcomes* erzielt werden als durch „hard-nosed bargaining“, wird hier eine deliberative Qualität von Entscheidungsfindungsprozessen gefordert (ebd., 73f.). Schmidt präzisiert diese deliberative Qualität als „(...) the process‘ inclusiveness and openness to consultation with the interest groups of ‘civil society‘“ (Schmidt 2015, 25).

Anders als bei *Input*- und *Output*-Legitimität wird ein Mehr an *Throughput*-Legitimität nicht als unmittelbar wirksam auf die Wahrnehmung von Legitimität durch BürgerInnen eingeschätzt. Umgekehrt gilt jedoch: „Violating throughput efficacy, accountability, transparency, inclusiveness or openness (...) can have a major impact on public perceptions of legitimacy“ (Schmidt 2013, 9). Eine Verletzung bestehender *Throughput*-legitimitätsbedingender Faktoren wirkt demnach vertrauensuntergrabend.

#### 2.1.4 Legitimität der EU

Gemessen an obigen Ausführungen zu demokratischer Legitimität auf der *Input*- sowie der *Output*-Dimension erscheint es plausibel, wenn Scharpf argumentiert, dass sich auf europäischer Ebene zustande gekommene *Policies* strukturell eher in der *Output*-Dimension als in der *Input*-Dimension legitimieren sollten. Scharpfs Argumentation geht sogar so weit, dass ein demokratisches Defizit auf europäischer Ebene geradezu durch die Stärkung der *Input*-Dimension in Form der Aufwertung der Rolle des Europäischen Parlamentes mit der Einheitlichen

Europäischen Akte sowie den Verträgen von Maastricht und Amsterdam gewachsen sei (Scharpf 1999, 19).

*„In Anbetracht der historischen, linguistischen, kulturellen, ethischen und institutionellen Unterschiede in ihren Mitgliedstaaten besteht kein Zweifel darüber, daß die Union noch weit von einer starken kollektiven Identität entfernt ist, wie sie in den Nationalstaaten als selbstverständlich vorausgesetzt wird – und solange eine solche fehlt, können harte Entscheidungen auch nicht durch Mehrheitsvoten des Europäischen Parlaments legitimiert werden [sic!]“ (ebd.).*

## 2.2 Defizitthese

Im etablierten Diskurs zum demokratischen Legitimationsdefizit der *Polity* der Europäischen Union wurden im Laufe der Zeit sowohl eine Vielzahl von Aspekten thematisiert wie auch Argumente und Perspektiven eingebracht. Ein grundsätzlicher Konflikt besteht zwischen einerseits der Anwendung einer funktionalistischen (Moravscik 2002; Majone 1994 und 2002; Scharpf 2010) sowie andererseits einer deliberativen Perspektive (Follesdal und Hix 2006; Crouch 2008; Jörke 2005). Diese Blickwinkel führen hinsichtlich der qualitativen Beurteilung der demokratischen Legitimität der Europäischen Union zu sich wesentlich widersprechenden Ergebnissen: Während aus Sicht von FunktionalistInnen keine mangelhafte demokratische Legitimation festzustellen ist, argumentieren AnhängerInnen der deliberativen Perspektive, dass *Policymaking* und *Polity* der EU zumindest ein legitimationstheoretisches Defizit zu attestieren sei.

Ein weiterer relevanter Argumentationsstrang, welcher eher auf einem deliberativen Blickwinkel aufbaut, besteht in Colin Crouchs ‚Postdemokratie‘. Dieser wurde u.a. von Dirk Jörke (2005) kritisch auf Aspekte von EU-*Polity* und -*Policymaking* angewendet.

## 2.3 Deliberative Perspektive

### 2.3.1 Die „Standard-Version“ des demokratischen Defizits

Andreas Follesdal und Simon Hix (2006) führen in *„Why there is a Democratic Deficit in the EU: A Response to Majone and Moravcsik“* fünf zentrale Argumente der BefürworterInnen der Defizitthese an.

Erstens argumentieren sie, dass der Prozess der europäischen Integration zu einem faktischen Machtzuwachs von Exekutivinstitutionen bei einem gleichzeitigen Einflussverlust von parlamentarischen Institutionen auf nationaler Ebene in den Mitgliedstaaten geführt habe. Nationale Regierungen wären ihren Parlamenten gegenüber zwar nach wie vor verantwortlich – was auf nationaler Ebene auch funktioniere – allerdings sei die Verantwortlichkeit den Parlamenten gegenüber faktisch kaum wirksam, sobald es sich um Verhandlungen auf europäischer Ebene handle. *„As a result, governments can effectively ignore their parliaments when making decisions in Brussels“* (Follesdal und Hix 2006, 534f.).

Als zweites Argument wird angeführt, dass das Europäische Parlament nach wie vor nur mit vergleichsweise schwachen Kompetenzen ausgestattet sei. Auch angesichts der schrittweisen Aufwertung des EP im Zuge von Reformen in den 1980er und 1990er Jahren sei das Parlament nach wie vor dem Rat – in welchem die oben genannten „entkoppelten“ Regierungen vertreten sind – sowie der Europäischen Kommission gegenüber untergewichtet. Dies gelte insbesondere für das Gesetzgebungsverfahren im Konsultationsmodus. Auch habe das Europäische Parlament faktisch keinen aktiven Einfluss auf die Bestimmung des Kommissionspräsidenten oder die Zusammensetzung der Kommission. Das EP habe zwar eine diesbezügliche Veto-Kompetenz, allerdings gelte weiterhin: *„In no sense is the EU’s executive ‚elected‘ by the European Parliament“* (ebd., 535). Es sollte allerdings angemerkt werden, dass ein solcher Einfluss mit dem Vertrag von Lissabon inzwischen sehr wohl gegeben ist: *„Das Europäische Parlament (...) wählt den Präsidenten der Kommission“* (Art. 14 Abs.1 EU-V).

Drittens beklagen die Autoren die Abwesenheit europäischer Wahlen. Inhaltlich würden auch Wahlen zum Europäischen Parlament vornehmlich von innenpolitischen Themen dominiert. Eine breite Thematisierung der Zielsetzung

der EU-Policy-Agenda fände nicht statt und selbst nationale Medien würden Wahlen zum EP eher als „*mid-term national contests*“ behandeln. Gegenamtierende nationale Regierungen agierende ProtestwählerInnen, sowie stetig sinkende Wahlbeteiligungen würden EP-Wahlen tatsächlich den Charakter von zweitrangigen nationalen Wahlen verleihen. Das Fehlen eines ‚europäischen Elements‘ in sowohl nationalen wie auch europäischen Wahlen würde letztlich dazu führen, dass „(...) *EU citizens‘ preferences on issues on the EU policy agenda at best have an indirect influence on EU policy outcomes*“ (ebd., 535f.).

Viertens sei die Europäische Union sowohl auf institutioneller als auch psychologischer Ebene zu weit von den WählerInnen entfernt.

*„Institutionally, electoral control over the Council and the Commission is too removed, as discussed. Psychologically, the EU is too different from the domestic democratic institutions that citizens are used to. As a result, citizens cannot understand the EU, and so will never be able to assess and regard it as a democratic system writ large, nor to identify with it“* (ebd., 536).

So sei etwa die Kommission weder eine Regierung noch eine reine Bürokratie und würde eher im Rahmen eines undurchsichtigen Verfahrens bestimmt, als direkt oder indirekt gewählt werden (ebd.).

Fünftens argumentieren die Autoren, dass die Europäische Integration einen ‚*policy drift*‘ weg von den eigentlichen Idealpräferenzen der WählerInnen bewirkt habe. *Policie*-Vorhaben, welche aufgrund ihrer Unpopularität auf nationaler Ebene nicht durchsetzbar seien, würden von Regierungen stattdessen auf europäischer Ebene verfolgt und umgesetzt. Dort stellen nationale Parlamente, Gerichte und korporatistische Interessensgruppen keine vergleichbar limitierenden Vetoplayer dar. Entsprechende *Outcomes* sehen die Autoren etwa in Form des einheitlichen Marktes, der monetaristischen Europäischen Währungsunion, sowie im Subventionssystem der Gemeinsamen Agrarpolitik. Bei der Entstehung dieser neoliberal dominierten *Policies* auf europäischer Ebene würden die konzentrierten Interessen von Kapitaleignern und multinationalen Unternehmen stärkere Berücksichtigung finden, als die vergleichsweise diffus strukturierten Interessen von Verbrauchern und Gewerkschaften, welche damit vergleichsweise benachteiligt werden würden. „*These features skew EU policy outcomes more*

*towards the interests of owners of capital than is the case for policy compromises at the domestic level in Europe“ (ebd., 537).*

### 2.3.2 Postdemokratie und Postparlamentarismus

Aus einer weiter gefassten theoretischen Perspektive kann auch die von Colin Crouch (2008) beschriebene Postdemokratie in dem akademischen Diskurs rund um eine etwaig zu bemängelnde Demokratiequalität der EU zugeordnet werden. Wie in den folgenden Absätzen aufgezeigt wird, enthält das Modell der Postdemokratie in hohem Maße auch Argumente und Kritikpunkte, wie sie von Follesdal und Hix (2006) in Bezug auf die EU angewendet worden sind.

Ausgehend von einem implizit deliberativen demokratischen Idealbild, welches ein Gedeihen von Demokratie nur dann als gewährleistet sieht, „(...) *wenn die Masse der normalen Bürger wirklich die Gelegenheit hat, sich durch Diskussion und im Rahmen unabhängiger Organisationen aktiv an der Gestaltung des öffentlichen Lebens zu beteiligen*“, beschreibt Colin Crouch (2008) die Entwicklung westlicher demokratischer Systeme zu ‚liberalen‘ Demokratien nach, in denen „(...) *die Wahlbeteiligung als wichtigster Modus für die Partizipation der Massen*“ verstanden werde, „*große Spielräume für Lobbyisten*“ bestünden und seitens der Politik „*auf Interventionen in die kapitalistische Demokratie möglichst weitgehend verzichtet*“ werde (Crouch 2008, 8ff). Sollten sich westliche politische Systeme tendenziell weiterhin in jene Richtung entwickeln, sieht Crouch die Gefahr, dass bald ein Zustand der ‚Postdemokratie‘ erreicht sein könnte. Die Postdemokratie zeichnet sich nach Crouch dadurch aus, dass formell zwar weiterhin Wahlen abgehalten werden, in deren Konsequenz auch Regierungswechsel stattfänden, dass diese Wahlen allerdings im Vorfeld von Wahlkämpfen eingeleitet werden, deren Form und Inhalt von professionellen PR-Teams vorgegeben würden (ebd., 10). Hiermit könne von einer ‚Beteiligung der Masse der BürgerInnen an der Gestaltung des öffentlichen Lebens‘ kaum noch eine Rede sein. Der in eine passive Rolle gedrängte *Demos* ließe sich – desensibilisiert durch eine Gewöhnung an die liberale Demokratie – darauf ein und nehme eine Entkoppelung der herrschenden Eliten von der Masse der BürgerInnen hin. Jene Eliten würden in der Öffentlichkeit den Anschein von

Demokratie inszenieren, während sie gleichzeitig die „*reale Politik hinter verschlossenen Türen*“ machen und dabei „*vor allem die Interessen der Wirtschaft*“ vertreten würden (ebd.). Crouch formuliert diesbezüglich die zusammenfassende These:

*„Während die demokratischen Institutionen formal weiterhin vollkommen intakt sind [...], entwickeln sich politische Verfahren und die Regierungen zunehmend in eine Richtung zurück, die typisch war für vordemokratische Zeiten: Der Einfluß privilegierter Eliten nimmt zu, in der Folge ist das egalitäre Projekt zunehmend mit der eigenen Ohnmacht konfrontiert [sic!]“* (ebd., 13).

Dirk Jörke (2005) beschreibt den Entwicklungsprozess zum Postparlamentarismus als einen Postdemokratie erzeugenden Faktor. Hiermit meint er einen Bedeutungsverlust nationaler Parlamente und „(...) *damit korrespondierend [eine] Aufwertung des ‚verhandelnden Staates‘*“ (Jörke 2005, 488). Hier verhalte sich der Staat im Rahmen von Verhandlungen mit „gesellschaftlich potenten Gruppen“ als ‚*primus inter pares*‘ nonhierarchisch und erkaufe eine „erhöhte Effektivität“ des Regierungshandelns“ mit einer geschwächten Rolle des Parlamentes, welches Verhandlungsergebnisse allenfalls im Nachhinein zum bloßen Abnicken vorgelegt bekomme (ebd., 488f.). Aufgrund der personellen Zusammensetzung solcher Verhandlungsrunden – häufig bestehend aus „*Vertreter[n] gesellschaftlich einflussreicher Interessen wie Großunternehmen und Gewerkschaften*“ – sieht Jörke die Gefahr, dass hier Einigungen auf Kosten unbeteiligter Dritter zustande kämen (ebd., 489). Dies würde das Egalitätsprinzip „(...) *nicht nur in formeller Hinsicht, d.h. hinsichtlich der Partizipationsmöglichkeiten, sondern auch in materieller Hinsicht, d.h. bezogen auf die Chancen der Interessendurchsetzung (...)*“ verletzen (Benz 1998 zitiert in Jörke 2005, 489).

Durch die Anwendung der Praxis des ‚verhandelnden Staates‘ auf supranationaler Ebene sieht Jörke eine Verletzung des Egalitätsprinzips in formeller und materieller Hinsicht gegenüber der nationalen Ebene weiter verschärft. Durch die vom nationalen *Demos* aus gesehene höhere Abstraktionsebene würde der „(...) *Souveränitätsverlust der vom Volk gewählten Parlamente sowie der regionalen und kommunalen Organe der Selbstverwaltung*“ stärker ausfallen (ebd., 489f.). Insbesondere sei dies bei von supranationalen Institutionen der EU getroffenen

„Maßnahmen einer ‚negativen Integration‘“ der Fall, welche in der Konsequenz nationalen, regionalen und kommunalen Organen zunehmend weniger Spielraum für eigene Entscheidungen lassen würden.

Für die Institution EZB sind die deliberativ-orientierten Argumente des exekutiven Machtzuwachses, des schwachen Parlamentes sowie der uneuropäischen Wahlen aufgrund ihrer ohnehin stark isolierten Position in der *EU-Polity* weniger von Bedeutung. Auch bei stärkerer *Input*-Legitimität von Kommission und EP wäre die EZB unabhängig von diesen Institutionen. Die Argumente der hohen Abstraktion der europäischen Ebene, eines möglichen „*policy drift*“ sowie von Lobby- und Eliteneinflüssen, welche Einigungen auf Kosten unbeteiligter Dritter erwirken, können aber als potentiell auch die EZB betreffend gesehen werden.

## 2.4 Funktionalistische Perspektive

Im Folgenden werden Argumentationen zum Legitimitätsdiskurs vorgestellt, welche die Defizithese aus einer funktionalistischen, eher Output-orientierten Perspektive heraus behandeln. Vor der Staatsschuldenkrise publizierte Beiträge verneinen ein Legitimationsdefizit der *EU-Polity* (Moravcsik 2002; Majone 1994 und 2002a). Es wird allerdings deutlich, dass mit der Krise auch die Beurteilung aus dieser Perspektive heraus zunehmend negativ ausfällt (Majone 2014; Scharpf 2011 und 2014).

### 2.4.1 Andrew Moravcsik

Andrew Moravcsik (2002) nähert sich dem Thema des demokratischen Defizits der Europäischen Union aus einer klar funktionalistischen Perspektive. Die dem Beitrag zugrundeliegende Argumentationslogik fußt im Wesentlichen auf der von ihm vertretenen Integrationstheorie des liberalen Intergouvernementalismus. Vereinfacht meint dies, dass die nötige *Input*-Legitimität für *Policies* auf EU-Ebene auf den nationalen Ebenen der Mitgliedstaaten induziert und durch deren Regierungen im Rahmen des *EU-Policymakings* eingebracht wird (Moravcsik 1993).

Für Moravcsik (2002) sind Zweifel an der demokratischen Legitimität des politischen Systems der Europäischen Union demnach nicht angebracht. Das System sei als demokratisch legitim einzuordnen. Zusammenfassend argumentiert Moravcsik, dass der Eindruck einer defizitären Legitimität durch die Anwendung idealistischer demokratischer Maßstäbe, sowie durch eine isolierte Betrachtung der europäischen Ebene zustande komme. Dabei blieben die jeweiligen nationalen Ebenen der Mitgliedstaaten unbeachtet, was dem Mehrebenencharakter der EU nicht gerecht würde. Die Arbeitsteilung zwischen europäischer und nationaler Ebene, in welcher „(...) *commonly delegated functions tend to be carried out by the EU, while those functions that inspire and induce popular participation remain largely national*“ sei einerseits bedingt durch die schwache kollektive Identität des europäischen *Demos* und andererseits zentral für die effektive Generierung von *Outcomes* und damit auch von *Output*-Legitimität (Moravcsik 2002, 604ff). Zwar behandelt Moravcsik die Situation vor dem Vertrag von Lissabon, allerdings sind seine Argumente auch für die gegenwärtige Ausgestaltung des europäischen *Policymakings* und ihrer *Polity* anwendbar, da die dem EU-*Policymaking* zugrundeliegenden *Politics* nicht wesentlich modifiziert worden sind. Im Folgenden werden Moravcsiks zentrale Argumente dargelegt.

Auf den Vorwurf, die EU stelle einen „*superstate*“ dar, welcher von „*bureaucratic despotism*“ gekennzeichnet sei, entgegnet Moravcsik, dass die Beschränkungen, welche den Handlungsspielraum des EU-*Policymakings* begrenzen, deutlich über jene der strengsten nationalen demokratischen Systeme hinausgehen würden: „*A set of substantive, fiscal, administrative, legal and procedural constraints on EU policy-making are embedded in treaty and legislative provisions that have the force of constitutional law (...)*“ (ebd., 606f.). So beschränke sich die Kerntätigkeit der EU „(...) *primarily on the regulation of policy externalities resulting from cross-border economic activity*“ (ebd., 607). Eine hierüber hinausgehende Ausweitung von EU-Aktivitäten sei aufgrund der begrenzten Haushaltsmittel – welche maßgeblich in die Gemeinsame Agrarpolitik (GAP) und in Förderprogramme des Strukturfonds fließen – eng beschränkt und auch zukünftig sehr unwahrscheinlich (ebd., 608). Mit Ausnahme der Wettbewerbs- und Geldpolitik liegt die Implementation von EU-*Policies* im Kompetenzbereich der

Mitgliedstaaten. Schon allein die geringe Anzahl der bei EU-Institutionen Beschäftigten würde nicht ausreichen, um neben regulativen auch administrative oder implementierende Aufgaben wahrzunehmen (ebd., 608). Institutionalisierte *Checks and Balances* – wie eine ausdifferenzierte Gewaltenteilung, die Mehrebenenstruktur im Entscheidungsprozess und das Einstimmigkeitsprinzip im Rat – ergeben gemeinsam derart enge Beschränkungen, dass ein *Policymaking* ohne die Unterstützung jeder einzelnen eingebundenen Institution nicht möglich sei.

*„Power is divided vertically among the Commission, Council, Parliament and Court, and horizontally among local, national and transnational levels – requiring concurrent majorities for action. (...) Even within each branch and level of EU governance, we encounter extraordinary pluralism“* (ebd., 609f.).

Das *Policymaking* durch semi-autonome supranationale Organe – hierzu zählen die Rechtsprechung des EuGH, die Geldpolitik der EZB und auch die Wettbewerbspolitik der Kommission – wird von Kritikern als eine Bevorzugung nationaler Exekutiven zulasten von nationalen Parlamenten und Öffentlichkeiten interpretiert. „[T]he EU policy process favours national bureaucrats and ministers at the expense of national parliaments and publics“. Einer solchen Beurteilung als „*insulated cartel of supranational and national technocrats*“ widerspricht Moravcsik (ebd., 611). Der Eindruck einer Entkoppelung der Verantwortlichkeit supranationaler Organe gegenüber dem europäischen *Demos* entstehe dadurch, dass Beschränkungen durch den Mehrebenencharakter übersehen und verkannt würden. Die Verantwortlichkeit supranationaler Organe werde durch die demokratische Kontrolle über die nationalen Regierungen hergestellt. Zudem sei dieses System der Delegation an EuGH, EZB und andere semi-autonome Autoritäten „(...) *consistent with the late twentieth-century practice of most advanced industrial democracies*“ (ebd.).

Über das Europäische Parlament, welches direkt vom europäischen *Demos* gewählt, damit legitimiert wird und diesem direkt verantwortlich ist, existiere ein Organ im EU-Gesetzgebungsprozess, welches die Kompetenz habe Gesetzesvorhaben zu akzeptieren, zurückzuweisen oder auch gänzlich abzulehnen. Innerhalb des Parlamentes bestehe ein „*effective system of party co-operation*“. Abstimmungen würden zumeist entlang von Parteigrenzen und

ideologischen *Cleavages* verlaufen. Die Tatsache, dass Entscheidungen im EP häufig mit sehr großen Mehrheiten getroffen werden, stellt für Moravcsik einen Beleg für den starken Konsenscharakter in der EU-Gesetzgebung und für eine parlamentsseitige Orientierung an gesamteuropäischen Interessen dar (ebd., 612).

Eine indirekte Verantwortlichkeit gegenüber dem *Demos* sieht Moravcsik durch die starke Rolle des Rates der Europäischen Union sowie des Europäischen Rates gegeben. Die hier vertretenen nationalen Regierungen bzw. Staats- und Regierungschefs seien auch in ihrem Agieren auf europäischer Ebene ihren nationalen Parlamenten verantwortlich. Im Ministerrat, dem wichtigsten „Begrenzer“ in der EU-Gesetzgebung, agierende Repräsentanten der nationalen Ministerien würden entsprechend der gleichen Instruktionsstrukturen von ihren jeweiligen Regierungen angeleitet werden, wie es auch auf nationaler Ebene der Fall wäre. *„Here the bonds of accountability are tight: these representatives can be re-instructed or recalled at will, often more easily than parliamentarians in national systems“* (ebd.).

Insgesamt sei der Gesetzgebungsprozess mindestens ebenso transparent wie in den einzelnen Mitgliedstaaten. Es gebe massenhaft Informationen über *„(...) the EU political and regulatory process, at least at the Brussels level, than about similar processes in nearly all of its Member States“* (ebd.). Zudem existiere – bedingt durch den Mehrebenencharakter und die Arbeitsteilung im europäischen Legislativ- und nationalen Implementierungsprozess – keine Form eines gegebenenfalls manipulationsanfälligen Informationsmonopols in der EU (ebd., 612f.).

Hinsichtlich einer weitgehenden Autonomie einiger supranationaler Organe durch Isolation vom politischen Wettbewerb – dies betrifft vor allem EuGH und EZB – führt Moravcsik an, dass vergleichbare nationale Institutionen ebenso isoliert seien. Verantwortlichkeit sei hier zunehmend

*„(...) imposed not through direct participation in majoritarian decision-making, but instead through complex systems of indirect representation, selection of representatives, professional socialization, ex post review, and balances between branches of government“* (ebd., 613).

Anschließend führt er drei Begründungen für eine solche Isolation an. Erstens bestehe ein „(...) *need for greater attention, efficiency and expertise in areas where most citizens remain ‚rationally ignorant‘ or non-participatory*“. Eine universelle Partizipation an Regierungspolitik würde die Kosten der Entscheidungsfindung unverhältnismäßig in die Höhe treiben. Isolierte Institutionen hingegen könnten wesentlich effizienter Entscheidungen generieren und gleichzeitig eine wesentlich höhere Expertise einbringen. Dies erhöhe die Qualität der Outcomes gegenüber einem Modus breiter Partizipation (ebd., 614). Zweitens sei eine Delegation von Aufgaben an relativ autonome Akteure sinnvoll, wenn es die bedingungslose Sicherung von Grundrechten für Individuen und Minderheiten betreffe. Einer potentiellen toquevill'schen ‚Tyrannei der Mehrheit‘ könne so effektiv entgegengewirkt werden (ebd.). Drittens gebe es die Notwendigkeit „(...) *to provide majorities with unbiased representation*“. Während das Kapern von *Policies* durch einflussreiche Minderheiten, deren konzentrierte Interessen entgegen den eher diffus strukturierten Mehrheitsinteressen stehen, im klassischen offenen politische Prozess Methode hat, könnten gerade isolierte Institutionen dies strukturell erschweren bis verunmöglichen. Als Beispiel nennt Moravcsik hier Zoll- und Außenhandelspolitik. Wenn in diesem Kontext isolierte Institutionen die breiten Interessen von Verbrauchern und Unternehmen gegenüber einflussreichen Partikularinteressen schützen, „(...) *the EU may be more ‚representative‘ precisely because it is, in a narrow sense, less ‚democratic*“ (ebd.).

Unter der Prämisse, dass mehr Partizipation „(...) *in European political institutions will generate a deeper sense of political community in Europe or, at the very least, greater popular support for the EU*“, wird mitunter eine Ausweitung direkter Mitbestimmung im EU-*Policymaking* gefordert. Moravcsik bezweifelt die Stichhaltigkeit dieser Prämisse und die daraus abgeleitete Forderung aus drei Gründen. Erstens würden isolierte Institutionen häufig mehr Ansehen und Vertrauen genießen als etwa gewählte Legislativkörper. Auf internationaler Ebene sei der Europäische Gerichtshof für Menschenrechte eine solche isolierte Institution mit einer hohen, kaum anzuzweifelnden Legitimität. Institutionen der EU würden ähnliche Funktionen wahrnehmen und es sei nicht absehbar, ob ein Mehr an Partizipation tatsächlich auch zu einem Mehr an

Legitimität führen würde (ebd., 615). Zweitens stellt Moravcsik eine umgekehrte Korrelation zwischen einerseits *Policie*-Bereichen, welche unter die Regelungskompetenz europäischer Gesetzgebung fallen, sowie andererseits Themenbereichen, welchen europäische WählerInnen besonderes Interesse und Aufmerksamkeit widmen, fest. Kurz: WählerInnen interessieren sich mit Gesundheits-, Bildungs-, Sicherheits-, Renten- und Sozialpolitik sowie Steuerpolitik insbesondere für jene *Policie*-Bereiche, welche sich im primären Kompetenzbereich der Nationalstaaten und nicht der europäischen Ebene befinden. Umgekehrt wecken die Hauptaufgabengebiete der EU mit Handelsliberalisierungen und der Beseitigung nicht-tarifärer Handelshemmnisse nur in vergleichsweise geringem Maße das Interesse europäischer WählerInnen.

*„Lack of salience, not lack of opportunity, may impose the binding constraint on European political participation. This would explain why European citizens fail to exploit even the limited opportunities they have to participate“* (ebd., 615f.).

Aufgrund dieser beiden Faktoren sieht Moravcsik eine enorme Schwierigkeit, wirklich sinnhafte und zielführende Partizipation auf europäischer Ebene herzustellen. Für den Fall einer Einführung partizipativer Instrumente auf europäischer Ebene prognostiziert er

*„(...) informationally impoverished and institutionally unstructured deliberation, which in turn encourages unstable plebiscitary politics in which individuals have no incentive to reconcile their concrete interests with their immediate choices“* (ebd., 616).

Drittens mangle es den Bevölkerungen der europäischen Mitgliedstaaten gegenwärtig an einer deutlichen ausgeprägten kollektiven Identität, eines ‚Wir-Gefühls‘ als europäischen *Demos*. Dieses sei jedoch essentiell *„(...) to give individuals a reason to care about EU politics (...)“* (ebd.). Historisch seien solche kollektiven Identitäten durch die Entstehung neuer interessensbasierter *Cleavages* induziert worden. Vorschlägen solche *Cleavages* durch EU-weite redistributive Wohlfahrtsprogramme zu forcieren, entgegnet Moravcsik, dass entsprechende Reformen die EU von ihren originären Zielen der Regulierung handelsbedingter Externalitäten entfremden und gegenwärtig bestehende Legitimität unterminieren würden. *„The result would almost certainly be a higher*

*level of political dissatisfaction, domestic and interstate, than Europe has seen in several generations“ (ebd., 617).*

Moravcsik argumentiert gegen die „*social democratic*“-Kritik, die inhaltlich stark mit der von Follesdal und Hix angeführten „*policy drift*“-Kritik korrespondiert. Sie besagt, dass das EU-*Policiemaking* breit vorhandene Interessen europäischer BürgerInnen systematisch vernachlässige. Einem neoliberalen Einschlag folgend würden *Policies* zu Handelsliberalisierung gegenüber öffentlichen Wohlfahrtsinteressen bevorzugt. Der Kritik nach sei

*„[t]he entire arrangement [...] locked in by European legal order. Opposition does not form because it is kept off the agenda by the ‚European constitutional settlement‘, which leaves social welfare provision to the national governments, and by the ignorance of less fortunate individuals and groups about their own interests“ (ebd.).*

Durch den in Europa durch die EU hergestellten dezentralisierten Wettbewerb sei ein „*race to the bottom*“ sozialpolitischer Standards und Ausgaben induziert worden. Moravcsik hält diese Argumentation für nicht plausibel. Erstens sei eine Senkung sozialer Standards im Sinne eines „*race to the bottom*“ in den Mitgliedstaaten nicht feststellbar. Zwar würden redistributive *Policies* nicht weiter ausgebaut, dies sei jedoch damit zu erklären, dass entsprechende Aufwendungen bereits in den vorangegangenen zwanzig Jahren als Folge einer Entwicklung zu post-industriellen Gesellschaften mit geringerer Produktivität und demographischen Problemen weit überdurchschnittlich gestiegen seien.

*„No responsible analyst believes that current individual social welfare entitlements can be maintained in the face of these structural shifts. In this context, the neo-liberal bias of the EU, if it exists, is justified by the social welfarist bias of current national policies“ (ebd., 618).*

Weiterhin gebe es keine Belege dafür, dass „*(...) the EU is driving social protection downward*“. Vielmehr hätte die EU erst eine Re-Regulierung hoher Standards – etwa hinsichtlich von Arbeitssicherheitsstandards – auf europäischer Ebene ermöglicht. Öffentlich wahrgenommene Konflikte, wie etwa bezüglich der Steuerungsharmonisierung, würden nicht durch die institutionelle Struktur der EU, sondern durch Auseinandersetzungen zwischen nationalen Regierungen

bedingt. „*In this sense, the EU reflects patterns of consensus and contestation within European publics*“ (ebd., 618f.).

Einen Bezug zur EZB bringt Moravcsiks Argumentation hinsichtlich der Rechtfertigung semi-autonomer Organe auf supranationaler Ebene. Die Delegation wichtiger Aufgaben – wie etwa die Gestaltung der Geldpolitik – an semi-autonome Organe entspreche der gängigen Praxis in den Mitgliedstaaten. Allerdings sollte angemerkt werden, dass Moravcsiks Argumentation eng beschränkender *Checks and Balances* durch das Mehrebenensystem im Fall der europäischen Geldpolitik nicht unmittelbar übertragbar ist. Im weiteren Verlauf der vorliegenden Arbeit wird aber noch aufgezeigt werden, dass mit dem EuGH und dem Europäischen Parlament aber auch „harte“ *Checks* und „weiche“ *Balances* bestehen, welche die EZB begrenzen und potentiell verantwortlich halten. Die hier zum Ausdruck kommende institutionelle Isolation der EZB entspricht allerdings einem weiteren von Moravcsiks Argumenten: Durch die Isolation der EZB würden qualitativ bessere *Outcomes* auf eine effiziente und kostengünstige Weise hergestellt werden können, während eine Einflussnahme mächtiger Partikularinteressen strukturell erschwert werde. Nach Moravcsiks Argumentation wäre ein partizipatives *Policymaking* in der hochkomplexen Geldpolitik aufgrund des vergleichsweise geringen thematischen Interesses der Bevölkerung nicht sinnvoll.

#### 2.4.2 Giandomenico Majone

Die EU als einen „*regulatory state*“ betrachtend, der seitens der Mitgliedstaaten delegierte „*regulatory activities*“ verfolgt und sich über deren effektive Ausführung legitimiert, argumentiert Giandomenico Majone (1994) entgegen eines demokratischen Defizits der EU.

Die Unabhängigkeit der Europäischen Kommission und anderer supranationaler Organe sei von besonderer Bedeutung: Eine Politisierung der Kommission und weiterer supranationaler Organe durch ein Mehr an demokratischer „*accountability*“ – wie etwa durch eine Direktwahl des Kommissionspräsidenten – würde zu einer Verfolgung eher kurzfristiger als langfristiger Ziele führen und damit langfristig die Qualität der *Outcomes* verringern. Damit würde die

Funktionalität und die bestehende Legitimität supranationaler Organe unterminiert werden (Majone 2002a). Die Tatsache, dass die EU als „*regulatory state*“ im Rahmen ihres *Policymakings* vornehmlich reguliert und kaum unmittelbar redistributiv wirkende *Policies* verfolgt, macht die Anwendung nationalstaatlicher Demokratiestandards auf das System der EU für Majone inadäquat. Entsprechend sei eine Bewertung der demokratischen Qualität der EU auf Grundlage jener Standards nicht zielführend. Eine hieraus resultierende Diagnose eines Demokratiedefizits sei nicht folgerichtig und damit hinfällig (Majone 2002b).

Mit dem Verlauf der Staatsschuldenkrise hat Majone seine Beurteilung der demokratiequalitativen Situation der EU-*Polity* grundlegend geändert. Haben in den 1990er Jahren die durch EU-Aktivitäten induzierten effektiven *Outcomes* in Form breiten ökonomischen Nutzens noch das relativ geringe Maß der demokratischen „*accountability*“ supranationaler Organe überwogen und dieses damit gerechtfertigt, so gehe diese Rechnung spätestens mit der europäischen Währungs- und Staatsschuldenkrise nicht mehr auf. Aus einem funktionalistisch hinnehmbaren demokratischen *Input*-Defizit sei nunmehr ein drastischer demokratischer „*default*“ erwachsen (Majone 2014).

Im Zuge des europäischen Integrationsprozesses ist der Aufgabenbereich der Europäischen Kommission während der 1990er Jahre sukzessiv ausgeweitet worden und geht mit „*a variety of other functions*“ mittlerweile weit über reine Regulierungsaktivitäten hinaus. Dabei sei es „*(...) difficult to identify the distinctive institutional competences of the Commission (...)*“. Dies erschwere einerseits die Beurteilung der Qualität der von der Kommission gemachten Politik und resultiere weiterhin in der Schwierigkeit politische Verantwortlichkeit sicherzustellen (Majone 2014, 1217). Analog zur Aufgaben- und Kompetenzerweiterung der Kommission ist auch die Rolle des Europäischen Parlamentes im supranationalen Gesetzgebungsverfahren aufgewertet worden. Dieses jedoch sei aufgrund des Fehlens eines historisch gewachsenen und identitär zusammengehörigen europäischen *Demos* strukturell nicht in der Lage ein wirkliches gesamteuropäisches Interesse zu vertreten und damit auch nicht geeignet, das Wirken einer gestärkten Kommission zu legitimieren (ebd.).

Mit einer stetigen quantitativen Ausweitung des regulativen *Policymakings* auf europäischer Ebene seien auch die politischen und administrativen Kosten gestiegen, welche in diesem Fall nicht von den Regulierenden, sondern vornehmlich von den Regulierten – ergo den Mitgliedstaaten – zu tragen seien. Anders als auf nationaler Ebene, wo Regierungen – sollten sie denn das rationale Interesse verfolgen wiedergewählt zu werden – in ihrem Handeln durch WählerInnenpräferenzen beschränkt werden, sei eine solche demokratische Kontrollfunktion aber auf supranationaler Ebene absent.

*„If legislators are forced to take public positions on specific programmes, voters can hold them accountable for the positions they take and for the effects they produce. (...) [N]o such democratic controls exist at the EU level, where ineffective policies can persist, unscrutinized and unchallenged, for decades“*  
(ebd., 1218).

Mit dem 2012 auf Initiative der deutschen Bundesregierung beschlossenen Fiskalpakt ist ein neues Regime hergestellt worden, welches innerhalb der Währungsunion drei zentrale Ziele verfolgt. Erstens sollen die Mitgliedstaaten der Währungsunion im Rahmen ihrer Fiskalpolitik einen ausgeglichenen Staatshaushalt erreichen, zweitens sollen die nationalen Regierungen an übermäßigen Staatsausgaben gehindert werden und drittens soll makroökonomischen Ungleichgewichten in der Währungsunion entgegengewirkt werden (ebd., 1219). Um diese Ziele zu verwirklichen sind supranationale Kontroll- und Aufsichtsmechanismen geschaffen worden, in deren Rahmen die Europäische Kommission sowie der ECOFIN-Ministerrat die nationalen fiskalpolitischen *Policymaking*-Prozesse beaufsichtigen und auch beeinflussen können. Um das Erreichen eines ausgeglichenen Staatshaushalts sicherzustellen, müssen die nationalen Regierungen im Rahmen der Erstellung der jährlichen Budgetgesetze ein ‚mittelfristiges Haushaltsziel‘ formulieren. Dieses muss sowohl einen wenigstens ausgeglichenen Haushalt, sowie einen entsprechenden Umsetzungsplan beinhalten und wird der Kommission und dem ECOFIN-Rat übermittelt. Sollten diese Institutionen Einwände gegen das Haushaltsziel oder Zweifel an den entsprechenden Umsetzungsplänen haben, kann der Rat den jeweiligen Regierungen konkrete Anpassungspläne auferlegen. Majone sieht in der Praxis der Anpassungspläne ein zumindest budgetpolitisches Co-Regieren der EU-Institutionen (ebd., 1220). Sollten EWU-Mitgliedstaaten die

„Stabilitätskriterien“ einer jährlichen Neuverschuldung von maximal drei Prozent des BIP sowie einer Gesamtverschuldung von maximal sechzig Prozent des BIP überschreiten – und damit gemäß des Fiskalpaktes ein übermäßiges Defizit aufweisen – können sie mit Strafzahlungen belegt werden. Weiterhin werden sie im Rahmen einer „*budget and economic partnership*“ mit der Kommission und dem ECOFIN-Rat zu Strukturreformen angehalten, welche Budgetdefizite korrigieren sollen. Mit diesem „Partnerschafts“-Mechanismus sieht Majone eine Einflussnahme europäischer Institutionen auf die Grundlagen nationalstaatlicher Fiskal- und Sozialsysteme (ebd.). Mitgliedstaaten, denen seitens der Kommission makroökonomische Ungleichgewichte attestiert werden, müssen einem korrektiven Aktionsplan zustimmen sobald der ECOFIN-Rat dem Urteil der Kommission zustimmt. Hier werden ihnen detaillierte *Policie*- und Zeitvorgaben gemacht, deren Umsetzung wiederum von der Kommission überwacht wird (ebd.).

Majone betrachtet diese im Fiskalpakt institutionalisierten Aufsichts-, Empfehlungs- und Kontrollregime als zentrale Beschränkungen nationaler Parlamente durch europäische Institutionen. „[T]he Commission – not the national parliament – is the first institution where the proposed budget of a country in financial difficulties is examined“ (ebd., 1221). Durch die Ausweitung der Einflussphäre von Kommission und ECOFIN-Rat würden nationale Demokratien ausgehöhlt werden „(...) so that these become little more than administrative containers“ (Chambers 2012 zitiert in Majone 2014, 1221). Durch dieses *Outcome* europäischer Krisenpolitik, würde „(...) the democratic deficit of the EU (...) turn into a democratic default“ (ebd.). Um die Europäische Währungsunion zu bewahren, bestehe ganz offenbar die Bereitschaft, die demokratische Legitimität selbiger zu opfern (ebd., 1222).

#### 2.4.3 Fritz W. Scharpf

Fritz W. Scharpf (2011) behandelt das in seinen Augen problematische Verhältnis zwischen demokratischer Legitimität und makroökonomischen Management durch nationale Regierungen in der Europäischen Währungsunion. In kapitalistisch orientierten westlichen Ökonomien würden nationale Regierungen

für die wirtschaftliche Entwicklung – wie etwa dem Grad der Beschäftigung – Seitens der WählerInnen verantwortlich gehalten. Als Teil des *Outcomes* von Regierungs-*Policies* sei makroökonomisches Management für WählerInnen in deren Präferenzstruktur von hoher Salienz und damit wesentlich für die Wahrnehmung und Beurteilung von *Output*-Legitimität. Mit einer zunehmenden Internationalisierung von Wirtschaftsprozessen sei dieses Management für nationale Regierungen erheblich schwieriger geworden, da ihnen effektive Einflussmöglichkeiten und Steuerungsmechanismen in zunehmend geringerem Umfang zur Verfügung stehen. Im spezifischen Fall der Währungsunion käme darüber hinaus die dezidiert monetaristische Ausrichtung der Geldpolitik hinzu, deren Anwendung im nicht-optimalen Währungsraum der Eurozone einen wesentlichen Anteil an der Durchschlagskraft der Finanz-, Staatsschulden- und Eurokrise gehabt habe. „[E]ven though the international financial crisis had its origins beyond Europe, the Monetary Union has greatly increased the vulnerability of some member states to its repercussions“ (Scharpf 2011, 2).

Scharpf argumentiert, dass die im Herstellungsprozess der Währungsunion angewandten Stabilitäts- und Konvergenzkriterien des Vertrags von Maastricht zwar zunächst eine beeindruckende fiskalpolitische Konvergenz unter den EWU-Gründungs- und auch späteren Beitrittsstaaten erwirkt habe, jedoch tiefergehende strukturelle und institutionelle Unterschiede, welche wirtschaftliche Divergenz bedingen, nicht von diesen Kriterien berührt worden seien. „Once access was achieved, these differences would reassert themselves“ (ebd., 12). Aufgrund dieses Umstandes habe in der Folge die monetaristisch bedingte Einheitlichkeit der Geldpolitik in der Währungsunion zu Problemen geführt. Vom Prinzip der Einheitlichkeit der Eurozone ausgehend und fixiert auf das vorrangige Ziel der Preisstabilität, haben EZB und ESZB ihre Geldpolitik an aggregierten Durchschnittswerten der wirtschaftlichen Entwicklung des Währungsraums ausgerichtet. Somit konnten sie nicht auf spezifische wirtschaftliche Entwicklungen in einzelnen Mitgliedstaaten eingehen.

*„In effect, therefore, the crucial precondition of Monetarism – a precise fit between money supply and growth potential of a specific economy – would not exist in a heterogeneous monetary union. (...) Instead of ensuring steady, inflation-free economic growth in the member economies of the EMU, the ECB’s*

*uniform monetary policy would amplify deviant dynamics in economies above and below the average“ (ebd.).*

Für Mitgliedstaaten mit unterdurchschnittlichen Wirtschaftswachstumsraten war die einheitliche Geldpolitik zu restriktiv und für solche mit überdurchschnittlichen Wirtschaftswachstumsraten war sie zu locker. Konjunkturelle Divergenzen der nationalen Ökonomien haben sich damit verstärkt. Während sich bei den einen konjunkturell repressive Entwicklungen durch relativ zu hohe Realzinssätze verstärkten, führten relativ zu niedrige – teils negative – Realzinssätze bei den anderen zu kreditfinanzierter konjunktureller Überhitzung (ebd., 12f.). Während bspw. in Deutschland in der Vorkrisenphase bis 2007 hierauf mit Steuersenkungen, Verringerungen der Lohnnebenkosten und damit mit einer Steigerung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit reagiert wurde, wurden bspw. in Spanien und Irland mit Hilfe der boomenden Konjunktur öffentliche Verschuldungen abgebaut, während gleichzeitig starke Steigerungen der Lohnnebenkosten die Wettbewerbsfähigkeit verringerten und die Abhängigkeit vom Import erhöhten. Vor allem wurde hier das konjunkturelle Wachstum durch ausländische Investoren und damit durch Kapitalimporte finanziert.

*„As a consequence, GIPS [Griechenland, Irland, Portugal und Spanien] economies were becoming very vulnerable to potential disturbances in international financial markets that might induce capital flight – followed by potential liquidity and solvency crises“ (ebd., 23f.).*

Eben dieser Fall ist infolge der globalen Finanzkrise eingetreten und hat sich in Form der europäischen Staatsschulden- und Eurokrise manifestiert. Ähnlich wie Majone (vgl. Kapitel 2.4.2), kritisiert auch Scharpf die demokratiequalitative Situation, wie sie sich infolge der europäischen „Rettungspolitik“ in stark verschuldeten EWU-Mitgliedstaaten darstellt:

*„(...) EMU member states (...) are subject to the intrusive supervision and potential punishment imposed by supranational authorities – which are not democratically accountable and have no reason to be politically responsive to the citizens affected by their policies“ (Scharpf 2011, 34).*

Hinsichtlich der Legitimitätstheoretischen Situation in jenen Staaten stellt Scharpf fest, dass die von supranationalen Autoritäten verhängten Vorgaben zu empfindlichen Strukturreformen geführt haben. Diese seien aus Sicht der

jeweiligen WählerInnen nicht von demokratischer Legitimität gedeckt. Entscheidend sei hier das Verhältnis zwischen betroffenen BürgerInnen und verantwortlichen Regierungen. Nun könne man hinsichtlich der *Output*-Perspektive allerdings nicht von WählerInnen erwarten, dass sie Regierungen nicht für *Outcomes* abstrafen würden, auf welche die Regierungen selbst keinen Einfluss hätten. Zudem seien Reaktionen des Elektorats stets nur relative, situationsabhängige Urteile. Vor diesem Hintergrund, konstatiert Scharpf, könnten die auferlegten Strukturreformen in den GIPS-Staaten nur als ein

„(...) *disaster of output-oriented legitimacy* [betrachtet werden]. *Two-digit and still rising rates of unemployment, massive real-wage cuts, and rising social inequality will surely not generate outcome satisfaction*“ (ebd., 37).

Auch aus einer *Input*-Perspektive heraus, welche auf der Vorstellung kollektiver Selbstbestimmung beruht, wirke die Situation problematisch. So setze Selbstbestimmung zumindest „(...) *the possibility of politically meaningful choices* (...)“ voraus und sei nicht kompatibel mit einer Situation, „(...) *where choices are pre-empted by external domination*“ (ebd.). Sollten die Regierungen der betroffenen Staaten auf dem Verhandlungsweg keine Konzessionen von supranationaler Seite erreichen können und weiterhin deutlich werden, dass auch ein Regierungswechsel keine diesbezügliche Änderung bedeuten würde, so sieht Scharpf die grundsätzliche Legitimität demokratischer Herrschaftssysteme in diesen Staaten gefährdet (ebd.). Drei Jahre später sieht sich Scharpf in dieser Annahme bestätigt und bekräftigt:

„Gemessen an den Anforderungen demokratischer Legitimität erscheint die bisherige Euro-Rettungspolitik als ein Katastrohe. Und gemessen an ihren institutionellen Grundlagen kann sie nur als Fremdherrschaft kombiniert mit einem autoritären Expertenregime qualifiziert werden“ (Scharpf 2014, 37).

Im Zuge der europäischen „Rettungspolitik“ hat sich die demokratische Legitimität in den GIPS-Staaten für Fritz W. Scharpf sowohl in der *Output*- als auch in der *Input*-Dimension negativ entwickelt. Intergouvernemental beschlossene und von supranationalen Organen streng überwachte Budgetbegrenzungen führen zu erheblich wohlfahrtsmindernden *Outcomes* in einigen Mitgliedstaaten. Gleichzeitig bleiben betroffenen BürgerInnen faktisch keine substantiellen politischen Wahlalternativen zu den autoritär diktierten

Strukturreformen. Nationale Regierungspolitik determiniert sich nicht länger durch demokratische Selbstbestimmung, sondern durch supranationale Vorgaben und Überwachung.

## 2.5 Die demokratische Legitimität der EZB

In der akademischen Auseinandersetzung mit der Legitimität der EZB ist die Zeitlosigkeit in der *Input*-Dimension durch das mit dem Maastrichter Unionsvertrag erteilte Mandat unbestritten (Scherz 2001; Jones 2009). In der *Output*-Dimension werden der EZB *Outcomes* in Form einer erfolgreichen Sicherung der Preisstabilität sowie der Bewahrung der Einheitlichkeit der Eurozone während der Staatsschuldenkrise attestiert (Scharpf 2012; Schmidt 2015). Es wird allerdings auch festgestellt, dass die EZB im Zuge der Banken- und Wirtschaftskrise an Vertrauen der BürgerInnen eingebüßt hat (Jones 2009). In der *Throughput*-Dimension werden eine enge Zusammenarbeit zwischen EZB und Europäischem Parlament sowie eine deliberative Öffnung des intra-EZB geführten Diskurses festgestellt (Torres 2013; Schmidt 2015).

### 2.5.1 *Input*-Dimension

In einer kritischen Betrachtung der demokratischen Legitimität der EZB bescheinigt Viktor Scherz (2001) dem Charakter der *Input*-Legitimität der EZB ein „fast zeitloses Antlitz“. Nach der einmaligen Legitimation des Unionsvertrages als primärer rechtlicher Grundlage der *Input*-Legitimität der EZB, sei „(...) die *Inputlegitimität der Geldpolitik der EZB nicht mehr direkt auf nationale Parlamente gestützt. Dies stellt eine Abkehr von traditionellen nationalstaatlichen demokratischen Prinzipien dar*“ (Scherz 2001, 64). Damit sei der EZB „(...) das *Privileg der Technokratenaristokratie (...) auf unbestimmte Zeit verliehen*“ (ebd.). Demokratietheoretisch sei eine solche Delegation wirtschaftspolitischer Macht nur dann unproblematisch, „(...) wenn die *Geldpolitik transparent und die Geldpolitiker rechenschaftspflichtig sind*“ (ebd.) Darüber hinaus müsse das entsprechende Kontrollorgan auch über Sanktionsmöglichkeiten verfügen. Allgemein sei die Rechenschaftspflicht der EZB gegenüber der Politik gering, da die bestehende Rechenschaftspflicht

gegenüber dem Europäischen Parlament nur mit einer Sanktionsmöglichkeit in Form des „(...) *Anrufen einer medial formierten Öffentlichkeit*“ bestünde und diese europäische Öffentlichkeit lediglich eine „disparate Sphäre“ aus national segmentierten Teilöffentlichkeiten sei (ebd., 65). Auch das „*Modell der öffentlichen Rechenschaftspflicht gegenüber anderen wirtschaftspolitischen Institutionen*“ ist für Scherz in legitimitätsgenerierender Hinsicht nicht überzeugend. Geprägt durch eine „asymmetrische Informationskonstellation“ würde sich Rechenschaftspflicht im Rahmen regelmäßiger EZB-Pressekonferenzen „(...) *von einer inhaltlichen Begründungspflicht zu einer kommunikativen Vermittlungsleistung*“ wandeln (ebd., 65f.). Schließlich meint Scherz jedoch in der Beziehung zwischen EZB und Finanzmarktelite „(...) *eine entscheidende Form der Rechenschaftspflicht gefunden zu haben*“ (ebd., 66). Da „[i]n den Augen von Notenbanken eine erfolgreiche Geldpolitik *de facto* eine Geldpolitik [ist], von der die Finanzmärkte denken, dass sie die richtige ist“ und Finanzmarktelite darüber hinaus über ein Drohpotential verfügen, welches neben medialer Kritik auch konkrete Anlageentscheidungen impliziert, bestehe mit dem Markt offenbar ein „spezifischer Kontrollmechanismus“ von EZB-Geldpolitik. Dieser Kontrollmechanismus habe jedoch „(...) *mit Demokratie recht wenig zu tun*“ (ebd.).

Auch Jones (2009) führt aus, dass die festzustellende *Input*-Legitimität der EZB nicht über die konsensuale Delegation des geldpolitischen *Policymakings* durch die EWU-Mitgliedstaaten an ein unabhängiges supranationales Organ hinausgeht (Jones 2009, 1086). Darüber hinaus seien Versuche der öffentlich wirksamen Einflussnahme auf die EZB-Geldpolitik, wie etwa jene des einstigen deutschen Finanzministers Lafontaine, nicht nur fehlgeschlagen, sondern gleichermaßen nach hinten losgegangen. „*The first ECB president, Wim Duisenberg, made it clear that he could not reduce interest rates until after then German Finance Minister Oskar Lafontaine either stopped trying to influence the ECB or left the scene*“ (ebd., 1092f.). Ähnliches betonte auch Duisenbergs Nachfolger Jean-Claude Trichet: Versuche externer Einflussnahme „(...) *about the setting of policy instruments are more constraining than influential*“ (ebd., 1093).

Weiter sind nach Jones auch im Wirken der Präsidenten der nationalen Zentralbanken im EZB-Rat eventuell anzunehmende, von nationalstaatlicher

Ebene ausgehende *Input*-legitimitätsgenerierenden Mechanismen ob ihrer Nicht-Wahrnehmbarkeit zumindest als fraglich zu bezeichnen. Torres hält diese – wenn auch in begrenztem Ausmaß – für gegeben (Torres 2013, 291).

### 2.5.2 *Output*-Dimension

Im Sinne der Erfüllung ihres primären Mandats, der Sicherung von Preisstabilität, attestiert Scharpf (2012) der EZB ein „(...) *perfectly complying with its mandate to ensure price stability in the eurozone*“ (Scharpf 2012, 21). Ein darüber hinausgehendes *Outcome* in Form makroökonomischer Ungleichgewichte (vgl. Kapitel 2.4.3) sei aber nicht der EZB anzulasten, sondern die Konsequenz von „(...) *deficient theoretical assumptions that had supported the legitimating belief that creating the Monetary Union would serve the common interest*“ (Scharpf 2012, 21).

Erik Jones (2009) hebt die wesentliche Rolle der Wahrnehmung von EZB-Politik durch BürgerInnen hervor. Diese sei für die *Output*-Legitimität der EZB letztlich deutlich entscheidender als die tatsächliche Geldpolitik, deren konkrete Ausgestaltung und tatsächliche Wirkung. Ausgehend von der in der Wirtschaftspsychologie gemachten Feststellung, dass bei einer Vielzahl von Menschen die Wahrnehmung über die Entwicklung von selbst häufig in Massenmedien kommunizierten makroökonomischer Kennzahlen – wie etwa Arbeitslosen- oder Inflationsrate – von der tatsächlichen Entwicklung divergiert, hält es Jones für überaus fraglich, dass diese Menschen aktuelle makroökonomische Entwicklungen spezifischen geldpolitischen Entscheidungen verlässlich zuordnen können. Entscheidend für die Wahrnehmung der Geldpolitik sei vielmehr,

„(...) *how different actors in position of authority – politicians, experts, functional interest leaders, policy analysts and other stakeholders – narrate the effectiveness of the ECB in the popular media. (...) So long as ECB policy is validated by experts, accepted by functional interest groups and built into the actions of the relevant policy networks, the common monetary policy and the single currency will be legitimated in the eyes of the public. Should those pathways for legitimation break down, the perceptions of the public will begin to vary whatever the real state of economic performance*“ (ebd., 1097).

Im Zuge der globalen Finanzkrise sei eine Unsicherheit ausgelöst worden, welche sich auch in divergierenden Einschätzungen durch Experten und wechselhaften Positionierungen von Politikern niedergeschlagen habe. So warnten einige vor Inflations- und andere vor Deflationsgefahr. In der Konsequenz sei der ursprünglich breite Pro-Währungsunion-Konsens in den europäischen Öffentlichkeiten erschüttert worden und habe zu einer Polarisierung der öffentlichen Meinung geführt. *„The existence of this uncertainty and disagreement works directly against the output-oriented legitimation of the ECB because people are exposed to competing interpretations from different actors at different points of time“* (ebd., 1098). Mit einem vom Eurostat festgestellten signifikanten Absinken des bürgerInnenseitigen Vertrauens zur EZB im Zeitraum der globalen Finanzkrise von 2007 bis 2009, wäre nach Jones die *Output-Legitimität* der EZB zu jenem Zeitpunkt als relativ geschwächt einzuordnen. *„[A]lthough the ECB has made important efforts to ensure adequate provision of liquidity throughout the crisis, it has not been able to instil confidence either among bankers or among consumers as a result“* (ebd., 1101).

Nach Francisco Torres (2013) ergibt sich durch eine Rollentransformation der EZB während des Verlaufs der Staatsschuldenkrise hin zum ‚Schutzengel der Eurozone‘, welcher den Fortbestand der Währungsunion auch mit außerordentlichen geldpolitischen Maßnahmen sicherzustellen bereit ist (*„whatever it takes“*), einerseits ein Mehr an *Throughput-Legitimität*. Andererseits haben diese unorthodoxen Maßnahmen der EZB nach Schmidt (2015) jedoch auch zu einer Erhöhung ihrer *Output-Legitimität* geführt (Schmidt 2015, 31).

*„[ECB’s] output legitimacy increased, however, as the ECB changed its throughput process, moving from ‘non-standard’ to ‘unorthodox’ and ‘unconventional’ monetary policy as its discourse dropped ‘credibility’ in favor of ‘stability’ (...)“* (ebd.).

### 2.5.3 *Throughput-Dimension*

Francisco Torres (2013) sieht durch eine verstärkte strategische Zusammenarbeit von Europäischem Parlament und EZB in Hinsicht auf krisenspezifisches *Policiemaking*, wie etwa in Bezug auf die Bankenunion oder die wirtschaftspolitische Koordinierung in der Eurozone, einen *Throughput-*

Legitimität generierenden Prozess. Bedingt durch einen ursprünglich unvollständigen Ausbaustatus der Währungsunion, mit welchem zwar die Geldpolitik auf supranationaler Ebene europäisiert worden ist, zahlreiche wirtschaftspolitische *Policie*-Bereiche jedoch in der Regelungskompetenz der Mitgliedstaaten der Eurozone belassen worden sind, sehe sich die EZB mit makroökonomisch potentiell destabilisierenden Konsequenzen nationalstaatlichen *Policiemakings* konfrontiert und damit in ihrer Unabhängigkeit bedroht (Torres 2013, 293). Vor diesem Hintergrund habe die EZB in der europäischen Staatsschuldenkrise damit begonnen sich zu wirtschaftspolitischen *Policies* der Mitgliedstaaten zu äußern – eine „*invasion of other policy domains*“ zu betreiben – deren Auswirkungen entgegen der Stabilität und Nachhaltigkeit der Währungsunion wirken würden (ebd.). Diesem strategischen Verhalten liege eine neue, weit gefasste Interpretation des EZB-Mandats zugrunde, welche gewissermaßen eine nachhaltige „Überlebensfähigkeit“ und Bewahrung der EWU als im EZB-Ziel der Preisstabilität implizit enthalten sieht (ebd., 294). Dieses implizite Ziel „(...) *leads the Bank to behave strategically and engage in exceptional measures and in wider economic policy debates*“ (ebd., 295). Durch die augenscheinliche Unfähigkeit des politischen Systems der EU, zeitnah zu konsistenten Lösungsansätzen der Staatsschuldenkrise zu gelangen, sei es zu dieser weitgefassten Neuinterpretation des EZB-Mandates und in der Folge zu einer neuen Rolle der EZB „(...) *as a guardian of EMU objectives, doing whatever it takes to preserve the euro*“, gekommen (ebd., 295f.).

Legitimitätstheoretisch sei es in einer *Principal-Agent*-Beziehung grundsätzlich nicht möglich Legitimität zu delegieren. Damit ist es den *Principals* ‚Mitgliedstaaten‘ im Rahmen der Errichtung der EWU nicht möglich gewesen, den *Agent* ‚EZB‘ selbst mit Legitimität auszustatten. Jedoch sei der EZB mit dem Europäischen Parlament ein direkt von den WählerInnen legitimiertes, ebenfalls supranationales Organ gegenübergestellt worden (ebd., 295). Inzwischen bestehe zwischen beiden Organen eine von wechselseitigem Interesse geprägte „*strategic collaboration*“. Während das Europäische Parlament auf mehr wirtschaftspolitischen Einfluss und eine stärkere Stimme aus sei, profitiere die EZB im Gegenzug von der vom Parlament ausgehenden legitimatorischen Rückendeckung. Im Verlauf der Staatsschuldenkrise und vor dem Hintergrund der

„neuen strategischen Rolle“ der EZB sei diese Zusammenarbeit beträchtlich ausgeweitet worden. Im Rahmen ihrer Kooperation könnten EP und EZB Positionen des Rates, des Ministerrates sowie der Kommission beeinflussen und so auf eine wirtschaftspolitische Weiterentwicklung der Währungsunion hinwirken.

*„They can also shape the development of the economic side of the EMU with a view to not having to face various uncoordinated and at times contradictory fiscal and economic policies by Eurozone members, which totally escape the democratic oversight of the Parliament and affect (through negative spill-overs) the credibility and independence of the ECB“ (ebd., 297).*

Hinsichtlich des Europäischen Parlamentes hebt Torres hervor, dass sich ob dessen supranationaler Verfasstheit und der direkten Repräsentation der europäischen WählerInnen durch das Parlament eine relativ breiter wirkende legitimierende Perspektive ergebe, als dies bei anderen supranationalen Organen der Fall sei, in welchen ausschließlich nationale Regierungen bzw. deren Vertreter zugegen seien. So seien im Parlament auch Repräsentanten nationaler Oppositionsparteien vertreten, welche etwa im Rat oder im Ministerrat keinerlei Repräsentation, Stimme und Einfluss fänden. Auch sei das Parlament im Vergleich zu Rat und Ministerrat weniger von spezifischen nationalen Interessen, als vielmehr von einer eher gesamteuropäischen Perspektive geleitet.

Nach Torres‘ Lesart ist somit gerade durch die Neuinterpretation des EZB-Mandats, ihrem darauf aufbauenden Auftreten als zunehmend strategischem Akteur mit einem Interesse am Zustandekommen makroökonomischer Aufsichts- und Ausgleichsmechanismen in der Eurozone, sowie einer verstärkten strategischen Zusammenarbeit mit dem unmittelbar legitimierten Europäischen Parlament ein Mehr an *Throughput*-Legitimität zustande gekommen.

Vivien Schmidt (2015) sieht die Legitimität der EZB und deren modifizierter Geldpolitik während der Staatsschuldenkrise durch einen Anstieg in der *Throughput*-Dimension gestärkt. Dies erklärt sie mit dem kommunikativen Rechtfertigungsdiskurs der EZB, welcher unter EZB-Präsident Mario Draghi eine fundamentale Wende erfahren hat. Hätten sich dessen Vorgänger Duisenberg und Trichet noch anhand eines auf „*credibility*“ ausgerichteten kommunikativen Diskurses in der Öffentlichkeit gerechtfertigt und so die Wahrnehmung der EZB

durch die BürgerInnen zu beeinflussen versucht, so habe Draghi mit einer Veränderung des Leitbildes des EZB-Legitimierungsdiskurses hin zu „*stability*“ die unter seiner Präsidentschaft vollzogene Ausweitung der Interpretation des EZB-Mandates und damit den Ankauf von Staatsanleihen im Rahmen des OMT-Programms zu legitimieren versucht (Schmidt 2015, 32). Im Sinne einer diskurs-institutionalistischen Lesart von *Throughput*-Legitimität habe die EZB in diesem Zusammenhang einerseits die durch sie vertretene Idee modifiziert und andererseits auch die spezifische Form von Interaktion mit der Außenwelt geändert. Hinsichtlich der Ideenmodifizierung habe man das Präkrisenparadigma des Nicht-Ankaufs von Staatsanleihen auf der Suche nach Lösungsmöglichkeiten für die Krise über Bord geworfen und sich im Prozess der Neuausrichtung bzw. Reinterpretation der Spielregeln für die EZB-Geldpolitik einer „(...) *larger expert epistemic community consisting of banking experts, think-tanks, and central bankers with different ideas* (...)“ geöffnet (ebd., 34). Schmidt interpretiert den letzteren Vorgang als einen deliberativen Akt, welcher nicht nur hilfreich für die Generierung neuer Ideen für den Umgang mit der Krise sei, sondern gleichzeitig auch die Neuinterpretation des EZB-Mandates mit *Throughput*-Legitimität flankiert habe (ebd.).

## 2.6 Zusammenfassung

Es zeigt sich, dass die demokratische Qualität und Legitimität des politischen Systems der EU im Allgemeinen und der EWU im Besonderen im Verlauf der Staatsschulden- und Eurokrise nicht nur aus einer *Input*-orientierten, eher deliberativen Perspektive, sondern mittlerweile auch aus einer *Output*-orientierten, eher funktionalistischen Perspektive heraus kritisiert werden. Wesentlich für diese Neueinschätzung, wie sie etwa Majone und Scharpf vorgenommen haben, ist, dass im Zuge der Euro-Rettungspolitik von europäischer Ebene ausgehend *Policies* implementiert worden sind, welche starke Beschränkungen für nationalstaatliche Fiskalpolitiken implizieren, ohne dass diese unmittelbar von den betroffenen *Demos* legitimiert sind oder dass diese überhaupt einen Einfluss auf diese hätten.

Spezifische legitimitätstheoretische Betrachtungen der EZB in den Dimensionen der *Input*-, *Output*- sowie *Throughput*-Legitimität in der Literatur stellen mitunter divergent verlaufende Entwicklungen legitimatorischer Qualität auf den einzelnen

Ebenen fest. Hinsichtlich der *Input*-Dimension ist die Zeitlosigkeit ob des Weisungsverbotes jeglicher öffentlicher Institutionen gegenüber der EZB unbestritten (Scherz 2001; Jones 2009). Ob während des *Policymakings* der EZB hingegen legitimierende *Input*-Impulse durch die nationalen Vertreter im EZB-Rat wirken ist allerdings fraglich. Insgesamt wird der EZB damit ein relativ niedriges Niveau an *Input*-Legitimität attestiert. Auf der *Output*-Seite wäre einerseits die recht erfolgreiche Bewahrung der Preisstabilität zu nennen (Scharpf 2012), sowie andererseits das im Verlauf der Staatsschuldenkrise neu konzipierte Wirken der EZB als Bewahrerin der Währungsunion überhaupt (Schmidt 2015). Hinsichtlich der *Throughput*-Ebene wird einerseits die Entwicklung der neuen, zunehmend politischeren Rolle der EZB im Rahmen der Neuinterpretation ihres Mandates aus einer *Rational-Choice*-Perspektive heraus, als von der soliden *Input*-Legitimität des Europäischen Parlamentes gedeckt gesehen (Torres 2013). Andererseits wird aus einer diskurs-institutionalistischen Perspektive die Öffnung der EZB hin zu breiteren Expertenkreisen als deliberativer Moment im Rahmen der Neuinterpretation ihres Mandates gewertet, was wiederum den Leitbildwechsel des Legitimierungsdiskurses der EZB gegenüber der Öffentlichkeit mit *Throughput*-Legitimität flankiert (Schmidt 2015).

### 3. EZB und ESZB

Da sich das geldpolitische Mandat der EZB auch im Verlauf der Krise nicht geändert hat, könnte ein Spannungsverhältnis zwischen der ursprünglich monetaristisch intendierten Geldpolitik, wie sie von den EWU-Gründungsstaaten mit dem Vertrag von Maastricht legitimiert worden ist, und der angewandten ultralockeren Geldpolitik während der Krise, vermutet werden. Ein EZB-*Policymaking* außerhalb ihres geldpolitischen Mandates könnte in legitimitätstheoretischer Sicht eine Schwächung der ohnehin nicht starken *Input*-Legitimität der EZB bedeuten. Dementsprechend stellen vergleichende Betrachtungen der Vorkrisensituation einerseits, sowie krisenspezifischer Veränderungen andererseits, notwendige Bedingungen dar, welche eine anschließende Diskussion legitimitätstheoretischer Implikationen jener Veränderungen erst ermöglichen.

Im folgenden Kapitel werden die Rollentransformation und der Paradigmenwechsel der EZB während der europäischen Staatsschuldenkrise aufgezeigt. Ausgehend von der Vorkrisensituation, welche durch das im Vertrag von Maastricht erteilte geldpolitische Mandat, dessen praktischer Interpretation sowie der geldpolitischen Strategie in den ersten Jahren der Währungsunion geprägt ist, werden krisenspezifische Veränderungen der EZB-Geldpolitik aufgezeigt. Hierzu werden zunächst Aspekte von EZB und ESZB hinsichtlich ihrer Entstehung, ihrer institutionellen Struktur, ihrer Aufgaben und Mandate, ihrer währungspolitischen Strategie und Instrumente erörtert. In Abgrenzung zur Vorkrisensituation werden schließlich geldpolitische Aktivitäten im Rahmen der Staatsschuldenkrise in den Dimensionen der Nutzung klassischer geldpolitischer Instrumente, wie Leitzins- und Geldmengenregulierung, sowie im Ausführen einiger geldpolitisch motivierter Sondermaßnahmen, wie diverser Programme zum Ankauf unterschiedlicher Formen von Anleihen, betrachtet.

### 3.1 EZB: Genese, Struktur, Aufgaben und Strategie

#### 3.1.1 Genese und Verhandlungen

Als grundlegende Voraussetzung und gewissermaßen ‚notwendige Bedingung‘ für das Zustandekommen monetärer Integration in Form der Europäischen Währungsunion – und damit auch der EZB – kann eine diesbezügliche Konsensfindung der beiden größten damaligen EG-Mitgliedstaaten Frankreich und Deutschland angesehen werden. Der Start des Schaffungs- und Verhandlungsprozesses zur EWU kann entsprechend in der bei einem Treffen in Evian im Juni 1988 getroffenen grundsätzlichen Entscheidung des deutschen Bundeskanzlers Kohl sowie des französischen Staatspräsidenten Mitterrand gesehen werden, *„(...) auf die Schaffung einer Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion hinzuwirken“* (Wendt 2002, 416). Hieraufhin ist ein Expertenausschuss eingerichtet worden, welcher unter Führung des von französischer Seite favorisierten Vorsitzenden Jacques Delors, gleichzeitig auch Präsident der Europäischen Kommission, sowie auf Kohls Vorschlag unter *„verantwortliche[r] Einbindung der Notenbanken in den Gestaltungsprozeß[,], deren spätere mögliche Opposition unterbunden werden [sic!]“* soll, seine Arbeit aufnimmt (ebd., 416f.). Als Ergebnis der Arbeit dieses Expertenausschusses steht

der Bericht zur Schaffung einer Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU), auch Delors-Bericht genannt, welcher zentrale Grundzüge und Prinzipien der zu schaffenden Währungsunion beinhaltet. Im Juni 1989 vom Europäischen Rat angenommen, stellt der Delors-Bericht die Grundlage für den späteren Vertrag von Maastricht dar. Der Delors-Bericht sieht die Entwicklung einer Europäischen Währungsunion in einem dreistufigen Prozess vor, an dessen Ende ein integrierter europäischer Wirtschafts- und Währungsraum steht.

Während der ersten Stufe der Europäischen Währungsunion vom 1. Juli 1990 bis Jahresende 1993 ist der Kapitalverkehr zwischen den Mitgliedstaaten liberalisiert und als Vorbereitung für weitere geldpolitische Integration die Konvergenzpolitik zur Harmonisierung der nationalen Ökonomien bzw. derer Rahmenbedingungen eingeführt worden. Vor diesem Hintergrund haben auch die nationalen Notenbanken der Mitgliedstaaten ihre Zusammenarbeit intensiviert (Wendt 2002, 471). Mit Beginn des Jahres 1994 tritt die zweite Stufe des Delors-Plans in Kraft. Die Vorläuferin der EZB – das Europäische Währungsinstitut (EWI) – wird gegründet und bereitet die institutionellen wie auch organisatorischen Grundlagen der Arbeit der EZB vor. Darüber hinaus stimmen sich die nationalen Notenbanken verstärkt hinsichtlich ihrer Geldpolitiken ab und die nationalen „(...) *Regierungen versuchen, übermäßige öffentliche Defizite zu vermeiden*“ (ebd., 472). Im Rahmen des EU-Gipfels im März 1998 in Brüssel wird der Beschluss gefasst die dritte Stufe des Delors-Plans und damit die EWWU planmäßig zum 1. Januar 1999 starten zu lassen. Im Mai 1998 legen die Finanzminister der Mitgliedstaaten die endgültig fixierten Wechselkurse der nationalen Währungen zur neuen Gemeinschaftswährung fest, welche mit dem Start der EWWU zu Jahresbeginn 1999 als gesetzliches Zahlungsmittel – vorerst nur in Form von Buchgeld – in Kraft tritt. Mit dem 1. Juni 1998 nimmt die EZB ihre Tätigkeit auf und übernimmt zum 1. Januar 1999 die Verantwortung für die europäische Geldpolitik (ebd.).

### 3.1.2 Konstitutionelle Struktur, Organe und Beschlussfassung

Die EZB als supranationale Institution ist ein Organ der Europäischen Union und bildet gemeinsam mit den nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten das Europäische System der Zentralbanken (ESZB). Sie „*bilden das Eurosystem und*

*betreiben die Währungspolitik der Union*“ (Art. 13 Abs. 1 EUV; Art 282. Abs. 1 AEUV). Dabei wird das ESZB „*von den Beschlussorganen der EZB geleitet*“ (Art. 282 Abs. 2 AEUV). Jene Beschlussorgane der EZB bestehen im EZB-Rat sowie dem Direktorium der EZB.

Der EZB-Rat besteht aus dem Mitgliedern des Direktoriums der EZB sowie den Präsidenten der Zentralbanken jener EU-Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist. Die Beschlussfassung erfolgt mit einfacher Mehrheit, wobei im Falle einer Stimmgleichheit die Stimme des Präsidenten der EZB den Ausschlag gibt. Hierbei kommen der Gruppe der Zentralbankpräsidenten jedoch nur 15 Stimmen zu, welche unter den gegenwärtigen 19 im EZB-Rat vertretenen Zentralbankpräsidenten in einem speziellen Rotationsverfahren, welches die relativen BIPs der mit ihren Notenbanken vertretenen Mitgliedstaaten berücksichtigt, vergeben werden. Die Aussprachen auf EZB-Ratssitzungen bzw. die entsprechenden Protokolle sind vertraulich und können lediglich auf ausdrücklichen Beschluss des EZB-Rates veröffentlicht werden. Der EZB-Rat tritt mindestens zehnmal jährlich zusammen (EZB 2012a, 10 ff). Die spezifischen Aufgaben des EZB-Rates bestehen im Wesentlichen im Setzen von Leitlinien und Beschlüssen zur Geldpolitik der Union, wie etwa das Setzen von Leitzinssätzen und auch der Regulierung der Geldmenge (ebd., 13f.). Konkretes wird an späterer Stelle näher ausgeführt.

Das Direktorium der EZB besteht aus dem Präsidenten der EZB, dem Vizepräsidenten und vier weiteren Mitgliedern. Die entsprechenden Personen werden auf Vorschlag des Ministerrates und unter Anhörung des Europäischen Parlamentes sowie des EZB-Rates vom Europäischen Rat mit qualifizierter Mehrheit ernannt. Mitgliedern des Direktoriums ist es untersagt weder entgeltlich noch unentgeltlich anderweitigen Beschäftigungen neben ihrer hauptamtlichen Tätigkeit im EZB-Direktorium nachzugehen. Ausnahmen können allenfalls mit Zustimmung des EZB-Rates gemacht werden. Die Beschlussfassung des Direktoriums erfolgt mit einfacher Mehrheit, wobei wiederum im Fall einer Stimmgleichheit die Stimme des EZB-Präsidenten den Ausschlag gibt (ebd., 12f.). Die Aufgaben des Direktoriums liegen in der Führung der laufenden Geschäfte der EZB, der Vorbereitung der Sitzungen des EZB-Rates, sowie in der Umsetzung der vom EZB-Rat beschlossenen Geldpolitik. Für Letzteres erteilt das

Direktorium Weisungen an die nationalen Notenbanken. Darüber hinaus „(...) können dem Direktorium durch Beschluss des EZB-Rates bestimmte Befugnisse übertragen werden“ (ebd., 13).

### 3.1.3 Grundsätzliche Aufgaben, Unabhängigkeit und Rechenschaftspflicht

Im Rahmen ihrer Währungs- und Geldpolitik sind das ESZB und damit die EZB als Führungsorgan des ESZB vorrangig dem Ziel der Preisstabilität verpflichtet:

*„Das vorrangige Ziel des Europäischen Systems der Zentralbanken (im Folgenden „ESZB“) ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten. Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, unterstützt das ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union, um zur Verwirklichung der in Artikel 3 des Vertrags über die Europäische Union festgelegten Ziele der Union beizutragen. Das ESZB handelt im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb, wodurch ein effizienter Einsatz der Ressourcen gefördert wird, und hält sich dabei an die in Artikel 119 genannten Grundsätze“ (Art. 127 Abs. 1 AEUV).*

Eine quantitative Definition von ‚Preisstabilität‘ hat der EZB-Rat im Jahr 1998 in seiner geldpolitischen Strategie formuliert. Demnach wird Preisstabilität *„(...) als Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HPVI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2% gegenüber dem Vorjahr“* definiert. Im Rahmen einer Überprüfung der geldpolitischen Strategie der EZB im Jahr 2003 hat der EZB-Rat diese Definition solchermaßen konkretisiert, als dass Preisstabilität mittelfristig als *„(...) eine Preissteigerungsrate von „unter, aber nahe 2%““* zu verstehen sei (EZB 2011, 69). Nicht unwesentlich ist, dass die Preissteigerungsrate gemäß dem HPVI als einheitlich aggregierte Größe für das gesamte Euro-Währungsgebiet erhoben wird.

Unter stetiger Beachtung des Vorrangs der Preisstabilität hat das ESZB die Aufgaben

*„die Geldpolitik der Union festzulegen und auszuführen“, „Devisengeschäfte im Einklang mit Artikel 219 durchzuführen“, „die offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten“ sowie „das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern“ (Art. 127 Abs. 2 AEUV).*

Eine weitere Aufgabe der EZB besteht in der Abgabe von Stellungnahmen „zu allen Vorschlägen für Rechtsakte der Union im Zuständigkeitsbereich der Europäischen Zentralbank“ sowie in der Freiheit, auf diesbezügliche Fragen von „(...) zuständigen Organen, Einrichtungen oder sonstigen Stellen der Union und gegenüber den nationalen Behörden“ in Form von Stellungnahmen zu reagieren (Art. 127 Abs.4 AEUV).

Einer der wesentlichsten, wenn nicht gar der wesentlichste Eckpfeiler, welcher die Geldpolitik der EZB bestimmt ist die durch den AEUV konstitutionell festgeschriebene Unabhängigkeit der EZB. Im Rahmen der Beschlussfassung und Durchführung der ihr zugewiesenen Aufgaben dürfen

*„(...) weder die Europäische Zentralbank noch eine nationale Zentralbank noch ein Mitglied ihrer Beschlussorgane Weisungen von Organen, Einrichtungen oder sonstigen Stellen der Union, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einholen oder entgegennehmen“ (Art. 130 AEUV).*

Ribhegge (2011) beschreibt die Unabhängigkeit der EZB und des ESZB als in insgesamt vier Dimensionen bestehend. Durch den Vorrang der Preisstabilität besteht eine funktionelle Unabhängigkeit des ESZB, da das Verfolgen weiterer Aufgaben bei einer Gefahr der Beeinträchtigung der Preisstabilität ausgeschlossen ist. Aufgrund der Weisungsunabhängigkeit besteht eine institutionelle Unabhängigkeit des ESZB. Durch die lange Amtszeit der EZB-Direktoriumsmitglieder und des Verbotes zweiter Amtszeiten besteht weiterhin eine personelle Unabhängigkeit, da Letzteres „(...) die Gefahr, dass ein Mitglied des Direktoriums über Zugeständnisse an die politischen Entscheidungsträger seine nochmalige Ernennungschance zu verbessern versucht“, ausschließt. Schließlich verfügt das ESZB über finanzielle Unabhängigkeit und ist jederzeit in der Lage sich aus eigenen Mitteln und Erträgen zu finanzieren. Eine Beeinflussung des ESZB über ein etwaiges Kürzen von zugewiesenen Mitteln wird damit ausgeschlossen (Ribhegge 2011, 120).

Gegenüber dem politische Unabhängigkeit sicherstellenden sehr stark formulierten Weisungsverbot gegenüber der EZB besteht eine als vergleichsweise schwach zu bezeichnende Rechenschaftspflicht der EZB gegenüber dem Europäischen Parlament, der Kommission, dem Rat und dem Europäischen Rat. So hat die EZB den genannten Institutionen jährlich einen Bericht

*„(...) über die Tätigkeit des ESZB und die Geld- und Währungspolitik im vergangenen und laufenden Jahr“ vorzulegen. „Der Präsident der Europäischen Zentralbank legt den Bericht dem Rat und dem Europäischen Parlament vor, das auf dieser Grundlage eine allgemeine Aussprache durchführen kann“ (Art. 284 Abs.3 AEUV).*

Weitere interinstitutionelle Verknüpfungen informativer Art bestehen in den Möglichkeiten, dass der Präsident des Rates, sowie ein Mitglied der Kommission – wenn auch ohne Stimmrecht – Sitzungen des EZB-Rates beiwohnen dürfen, dass der Präsident des Rates dem EZB-Rat *„(...) einen Antrag zur Beratung vorlegen“* kann, dass der EZB-Präsident zu Tagungen des Rates eingeladen wird sobald *„(...) Fragen im Zusammenhang mit den Zielen und Aufgaben des ESZB erörtert“* werden, sowie dass Mitglieder des EZB-Direktoriums auf eigene Initiative und auch auf *„(...) Ersuchen des Europäischen Parlaments (...) von den zuständigen Ausschüssen des Europäischen Parlaments gehört werden“* (Art. 284 Abs. 1-3 AEUV).

Im Rahmen des Verbots der monetären Staatsfinanzierung ist es sowohl der EZB als auch den nationalen Zentralbanken untersagt Kredite an *„(...) Organe, Einrichtungen oder sonstige Stellen der Union, Zentralregierungen, regionale oder lokale Gebietskörperschaften oder andere öffentlich-rechtliche Körperschaften (...)“* zu vergeben. Darüber hinaus ist auch der *„(...) unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln von diesen (...)“* verboten. Ausgenommen sind einzig Banken im öffentlichen Eigentum, welche wie private Banken zu behandeln sind (Art. 123 AEUV).

#### 3.1.4 Geldpolitische Strategie

Die geldpolitische Strategie der EZB steht zumindest im Zeitraum vor der Dreifachkrise bis 2008 in einer deutlichen Tradition der an ordoliberalen Prinzipien orientierten Geldpolitik der deutschen Bundesbank. Wie Wendt (2002) ausführlich dargelegt hat, konnte sich die deutsche Verhandlungsseite im Rahmen der Verhandlungen zur EWWU diesbezüglich durchsetzen. Ein Ausdruck hiervon kann auf institutioneller Ebene etwa in der expliziten politischen Unabhängigkeit der EZB in Form des oben angeführten Weisungsverbotes, im Vorrang der Preisstabilität und auch in der in Art. 125 AEUV festgeschriebenen *No-Bailout-*

Klausel gesehen werden, welche in Verbindung mit den Maastrichter Stabilitätskriterien und dem Verbot monetärer Staatsfinanzierung auf eine strikte fiskalpolitische Eigenverantwortlichkeit der Mitgliedstaaten der Eurozone abzielt. All diese institutionellen Arrangements der EWU leiten sich aus im Ordoliberalismus verankerten ordnungspolitischen Prinzipien ab.

Ein ehemaliges Mitglied des Direktoriums der EZB, der ehemalige EZB-Chefvolkswirt Otmar Issing führt hinsichtlich der besonderen Bedeutung der Preisstabilität für die Geldpolitik der EZB aus, dass eine stabile Währung – und damit Preisstabilität – die unumgängliche Grundlage darstelle, welche

*„(...) die Vorteile der Geldwirtschaft, [also] die Funktionen des Geldes als Tauschmittel, Recheneinheit und Mittel zur Wertaufbewahrung voll zur Geltung [bringt]. (...) Die Währungspolitik hat die Aufgabe, über den stabilen Geldwert den Lenkungsmechanismus des Marktes im gesellschaftlichen Interesse funktionsfähig zu halten“ (Issing 2004).*

Vor dem Hintergrund der Erfahrungen der Hyperinflation in der Weimarer Republik, sowie der systemimmanenten Zerstörung leistungsbezogener Wettbewerbsordnungen in Laissez-faire-Ökonomien des 19. und frühen 20. Jahrhunderts, hat der Freiburger Ökonom Walter Eucken in den 1920er und 1930er Jahren die ordnungsliberale („ordoliberal“) Wirtschaftstheorie, den Ordoliberalismus entwickelt, welcher später auch die Grundlage für das System der sozialen Marktwirtschaft in der Bundesrepublik Deutschland darstellen sollte. Euckens ordnungspolitisches Leitbild einer vollständigen Konkurrenz wird hier durch eine Wettbewerbsordnung sichergestellt, welche der Staat als „ordnende Potenz“ zu errichten und zu erhalten hat. Diese Wettbewerbsordnung ist als eine Art institutioneller Rahmen zu verstehen, welcher nach spezifischen Prinzipien organisiert ist und innerhalb dessen Marktkräfte im Sinne der smith'schen ‚unsichtbaren Hand‘ wirken (Kolev 2008, 4ff). Die Theorie des Ordoliberalismus soll an dieser Stelle nicht ausufernd vertieft werden. Da von unmittelbarer Bedeutung für die Geldpolitik, ist hier allerdings Euckens Grundprinzip der Funktionsfähigkeit des Preissystems zu nennen. *„Bei vollständiger Konkurrenz (...) gibt das Preissystem die Knappheit wieder“ (ebd.).* Die Funktionsfähigkeit des Preissystems soll durch das Primat der Währungspolitik gesichert werden, *„(...) da ohne ein stabiles Währungssystem die Wettbewerbsordnung nicht zu*

*realisieren ist“ (ebd.). Ein weiteres zum Verständnis der Struktur von ESZB und EWWU allgemein notwendiges Prinzip ist Euckens Prinzip der Haftung. Es besagt, „(...) dass eine Äquivalenz herrschen sollte zwischen dem, der den Nutzen hat und dem, der die Kosten eines Schadens trägt“ (ebd.). Weiterhin nennt Eucken das Prinzip der offenen Märkte, welches bedeutet, „(...) dass Behinderung von Marktzutritt, welche sowohl von privater als auch staatlicher Macht ausgehen kann, untersagt werden soll“ und das Prinzip der ‚Konstanz der Wirtschaftspolitik‘, welches „(...) es den privaten Akteuren ermöglichen soll, alle Möglichkeiten ihres Umfeldes zu realisieren, ohne von einem erratischen Kurs des Staates daran behindert zu werden“ (ebd.).*

Aus dem Primat der Währungspolitik ergibt sich die implizite Konsequenz der Unabhängigkeit der Zentralbank. Geldpolitik, welche als Ziel die Sicherung der Preisstabilität hat, soll nicht durch anderweitige interessengeleitete Institutionen und Akteure jeglicher Art beeinflusst werden. Issing führt hierzu aus:

*„Der Sicht vom Primat der Geldpolitik entspricht die Forderung nach Unabhängigkeit der Notenbank von Weisungen der Politik. Der empirische Befund für die Beziehung zwischen Weisungsunabhängigkeit der Notenbank und Geldwertstabilität ist eindeutig – und zwar positiv. Länder, deren Notenbanken autonom sind, weisen eine geringere durchschnittliche Inflationsrate auf, ohne dafür mit einem schwächeren oder volatileren Wirtschaftswachstum zu büßen“ (Issing 2000).*

Gleichsam erklärt sich mit dem Prinzip der Haftung auch die in der EWWU vorgesehene fiskalpolitische Eigenverantwortlichkeit der Mitgliedstaaten der Eurozone.

Instrumentell haben Zentralbanken im Rahmen ihrer Tätigkeit zwei zentrale Stellschrauben, mit denen sie im Rahmen ihrer Geldpolitik tätig werden können: Die Festlegung des Leitzinses und die Regulierung der sich im Umlauf befindlichen Geldmenge. Die EZB nutzt zur Verfolgung ihres Zieles der Sicherstellung von Preisstabilität eine Zwei-Säulen-Strategie. So verfolgt sie erstens ein Geldmengenziel und zweitens ein direktes Inflationsziel (Ribhegge 2011, 121). Das Konzept des Geldmengenziels, welches die deutsche Bundesbank bereits seit 1973 angewendet hat, beruht auf der Annahme, „(...) dass die Geldmenge zumindest langfristig die entscheidende Determinante für die

*Entwicklung des Preisniveaus darstellt“ (ebd.). Die EZB geht davon aus, „(...) dass der Zusammenhang zwischen der Geldmenge  $M_3$  und der Inflationsrate sehr eng ist und sie außerdem eine Variable darstellt, die die EZB relativ gut steuern kann“ (ebd., 121f.). Vereinfacht formuliert wird bei der Strategie des Geldmengenziels zur Bestimmung des angemessenen, von der EZB kontrollierten Geldmengenwachstums, „(...) die langfristige Veränderungsrate der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, die erwartete Entwicklung des Preisniveaus sowie des realen Wachstums (...)“ bestimmt bzw. prognostiziert und hieraus entsprechender Handlungsbedarf abgeleitet (ebd., 122). Im Gegensatz zum eher langfristig ausgerichteten Geldmengenziel ist die zweite, an einem direkten Inflationsziel ausgerichtete Strategie, stark kurz- und mittelfristig orientiert. Hier geht die EZB vom Konzept der Kostendruckinflation aus, welches Inflation durch einen überproportionalen Anstieg von Produktionskosten bedingt sieht. Entsprechend bestehen*

*„[w]esentliche Bestimmungsgrößen für die Inflation [in der] Entwicklung der Löhne, Wechselkurse, der Zinsstruktur, der Auslastung des Produktionspotentials, der nationalen Finanzpolitiken sowie der Erwartungshaltung im privaten Sektor“ (ebd., 122f.).*

Die EZB richtet ihre Geldpolitik entsprechend dieser Inflationsdeterminanten aus.

### 3.1.5 Geldpolitische Instrumente: Geldmengensteuerung und Leitzinssätze

Die praktische Umsetzung dieser Strategien erfolgt durch die Nutzung geldpolitischer Instrumente in drei wesentlichen Bereichen. Dies sind die Bereiche der Mindestreserve, der Offenmarktgeschäfte, sowie der ‚ständigen Fazilitäten‘. Die Mindestreserven, welche vereinfacht darin bestehen, dass der Bankensektor Guthaben in Höhe eines gewissen Prozentsatzes bestimmter Formen von Kundeneinlagen bei der Zentralbank zu halten hat, zielen einerseits auf die Stabilisierung der Geldmarktsätze und andererseits auf die Herbeiführung einer strukturellen Liquiditätsknappheit ab (ebd., 124).

Der wichtigste Teil von Offenmarktgeschäften besteht in Hauptrefinanzierungsgeschäften. Diese dienen der Liquiditätsbereitstellung für Banken. Hier bietet die Zentralbank nach dem Zinstenderverfahren den Banken

regelmäßig in einem zeitlich begrenzten Rahmen Liquidität an, welche die Banken im Rahmen eines Versteigerungsverfahrens ersteigern können. Dabei „(...) gibt die Zentralbank einen Mindestbietungssatz an, den die Banken bei ihren Angeboten nicht unterschreiten dürfen. Dieser Mindestbietungssatz ist der wichtigste Leitzinssatz im Eurosystem“ (ebd., 125). Im Rahmen dieses Verfahrens definiert die Zentralbank das Gesamtvolumen der von ihr angebotenen Liquidität im Einklang mit ihrem Geldmengenziel. Mit den höchsten Angeboten der Banken beginnend arbeitet die EZB die Offerten ab, bis „(...) die Nachfrage der Banken dem von der Zentralbank vorgegebenen Liquiditätsvolumen entspricht (...)“ (ebd.).

Im Rahmen der ‚ständigen Fazilitäten‘ „(...) bietet das Eurosystem den Banken zwei ständige Fazilitäten an, die von den Banken autonom über Nacht in Anspruch genommen werden können“ (ebd., 126). Dies sind einerseits die Spitzenrefinanzierungsfazilität, wo seitens der Banken kurzfristig Liquidität aufgenommen werden kann, sowie die Einlagefazilität, wo überschüssige Liquidität kurzfristig angelegt werden kann. Allerdings ist die Inanspruchnahme dieser ‚ständigen Fazilitäten‘ für Banken relativ unattraktiv, da in der Regel „(...) der Zinssatz für Spitzenrefinanzierungsfazilitäten 1% über und der der Einlagefazilität 1% unter dem Mindestbietungssatz“ der o.g. Hauptfinanzierungsgeschäfte liegen (ebd.). Die vorgestellten Mindestbietungs-, Spitzenrefinanzierungs- und Einlagensätze stellen die drei Leitzinssätze von EZB und ESZB dar.

### 3.2 Aktivitäten und Veränderungen im Verlauf der Dreifachkrise

Im Kontext der internationalen Bankenkrise und der sich daran anschließenden europäischen Staatsschulden- und Eurokrise, hat die EZB einige spezifische *Policies* umgesetzt und Aufsichtsfunktionen übernommen. In geldpolitischer Hinsicht ist hier die grundsätzliche Verfolgung einer *Quantitative Easing*-Strategie, welche sich neben einer Senkung der Leitzinssätze auch in unkonventionellen Maßnahmen wie diversen Anleihenkaufprogrammen niedergeschlagen hat, zu nennen. So bestehenden mit dem *Security Markets Programme* (SMP) ab 2010 und dem sich seit 2012 daran anschließenden

*Outright Monetary Transactions*-Programm (OMT) nun Instrumente zum Ankauf von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt.

Ab Herbst 2014 hat die EZB den Ankauf von forderungsbesicherten Wertpapieren (ABS) im Rahmen des ABSPP aufgenommen, welche gemeinsam mit der Auflage eines weiteren Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CB) das *Asset Purchase Programme* (APP) der EZB bilden. Dieses Programm ist im Januar 2015 um das *Public Sector Purchase Programme* (PSPP), dem Ankauf von Anleihen öffentlicher Schuldner des Euroraums – wie etwa Staaten und europäischen Institutionen – zum *Expanded Asset Purchase Programme* (EAPP) erweitert worden. Im Sommer 2016 wurde auch der direkte Ankauf von Unternehmensanleihen im Rahmen des *Corporate Sector Purchase Programme* (CSPP) aufgenommen und in das EAPP integriert.

Aufsichtsfunktionen hat die EZB in Form des Mitwirkens in der Troika im Rahmen der Gewährung von Hilfskrediten über zunächst die *European Financial Stability Facility* (EFSF) und seit 2012 dem *European Stability Mechanism* (ESM), sowie weiterhin in der Bankenaufsicht im Rahmen des *Single Supervisory Mechanism* (SSM) übernommen. Mit diesen Aktivitäten hat sich die Rolle der EZB nicht unwesentlich verändert. Die hier angeführten krisenspezifischen *Policies* werden in den folgenden Absätzen näher dargestellt und erörtert. Weiterhin wird aufgezeigt, inwiefern diese *Policies* eine Veränderung der bisherigen Geldpolitik der EZB und gegebenenfalls auch einen Paradigmenwechsel darstellen.

### 3.2.1 Geldpolitik in der Krise

Grundsätzlich hat die EZB ihre Geldpolitik als Reaktion auf die globale Finanz- und Bankenkrise, die sich daran anschließende Wirtschaftskrise, sowie die europäische Staatsschuldenkrise gelockert. Dies meint eine einfachere und breitere Bereitstellung von Zentralbankgeld für Geschäftsbanken zu erleichterten Konditionen. Dabei wurde bereits ab Oktober 2008 als eine zentrale Methode zur Liquiditätszuteilung im Rahmen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte verändert. Anstelle Geschäftsbanken per Zinstenderverfahren und damit Mindestbietungssätzen eine vorher definierte und damit per se verknappte Menge

an Liquidität bereitzustellen, ist die EZB vor dem Hintergrund einer drohenden Kreditklemme am Interbankenmarkt im Rahmen von Hauptrefinanzierungsgeschäften zum Mengentenderverfahren bei gleichzeitiger Vollzuteilung gewechselt (EZB 2008). Hier wird jegliche Liquiditätsnachfrage von Banken auf Grundlage eines seitens der Zentralbank definierten festen Zinssatzes bedient. Die Umstellung vom Zinstenderverfahren auf das Mengentenderverfahren bei Vollzuteilung kommt einer faktischen Aufgabe der Geldmengensteuerung durch die EZB gleich (Ribhegge 2011, 128). Darüber hinaus hat die EZB im selben Atemzug auch den Sicherheitsrahmen für hinterlegungsfähige Wertpapiere gelockert, indem sie den Bonitätsschwellenwert für Hauptrefinanzierungsgeschäfte gesenkt hat.

*„Dies war besonders für die Stabilisierung des Bankensektors in den Euroländern wie Griechenland, Italien, Spanien, Portugal und Irland wichtig, in denen die Bonität von Staatsanleihen in der Finanzkrise von den Ratingagenturen heruntergestuft wurde und deren Staatsschulden zum Großteil vom heimischen Bankensektor finanziert wurden“ (ebd., 129).*

Im Spektrum der klassischen geldpolitischen Steuerungsinstrumente ist der EZB damit seit Oktober 2008 nur noch das Setzen der Leitzinssätze geblieben. Wie angemerkt bestehen diese in einem Einlagenzinssatz, einem Spitzenrefinanzierungszinssatz, sowie – bedingt durch die Umstellung zum Mengentenderverfahren – ab Oktober 2008 nicht mehr in einem sich durch ein Bieterverfahren ergebenden Mindestbietungssatz, sondern in einem von der EZB definierten festen Hauptrefinanzierungssatz (vgl. Kapitel 3.1.5).

Diese drei Leitzinssätze hat die EZB – mit einer kurzen Ausnahme über den Sommer 2011 – seit 2008 kontinuierlich gesenkt. So sind im Zeitraum von Juli 2008 bis März 2016 der Einlagenzinssatz von 3,25% auf -0,40%, der Mindestbietungssatz bzw. später feste Hauptrefinanzierungssatz von 4,25% auf 0,00% sowie der Spitzenrefinanzierungssatz von 5,25% auf 0,25% gesenkt worden (Deutsche Bundesbank 2016a). Dabei sind die radikalsten Zinssenkungen im Zeitraum bis Mai 2009 und damit bereits deutlich vor der akuten Phase der Staatsschuldenkrise vorgenommen worden (vgl. Abb. 1). Hieraus folgt, dass die klassischen geldpolitischen Instrumente einer monetären Lockerung – angesichts einer faktischen Aufgabe der Geldmengensteuerung sowie relativ niedriger

Leitzinssätzen – bereits bei Beginn der Staatsschuldenkrise relativ weit ausgereizt waren.

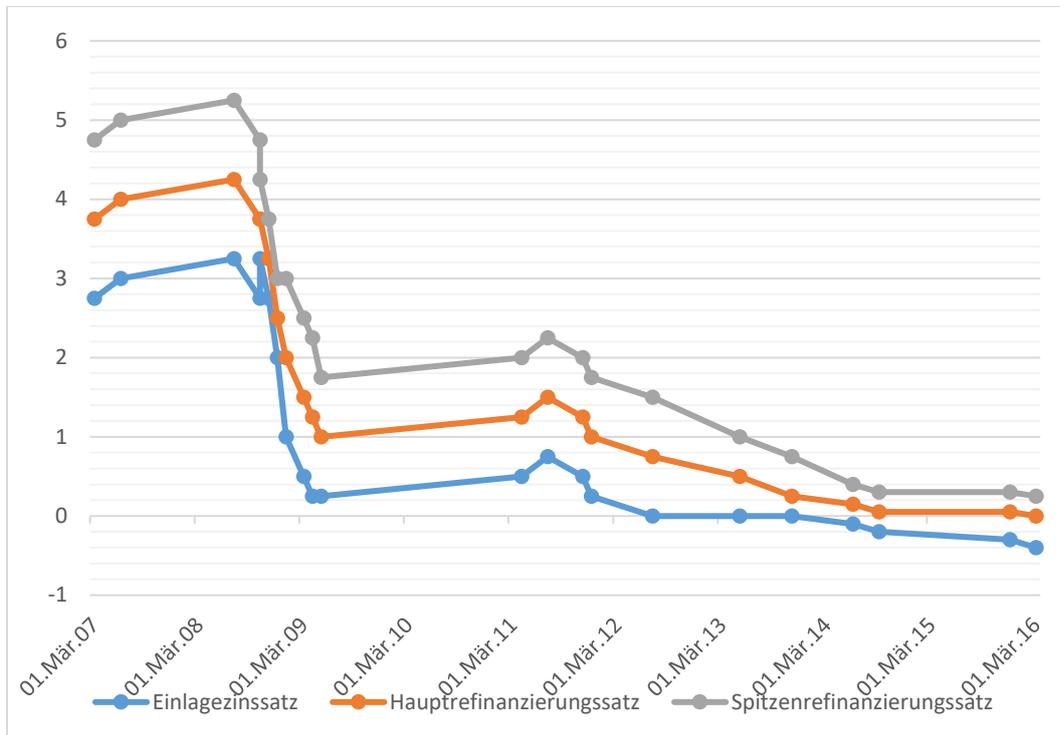


Abb. 1: EZB-Leitzinssätze von März 2007 bis März 2016 in Prozent (Eigene Darstellung auf Grundlage Deutsche Bundesbank 2016a)

### 3.2.2 Unkonventionelle Maßnahmen

Angesichts der angemerkten relativen Ausgereiztheit klassischer geldpolitischer Instrumente, hat die EZB im unmittelbaren Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise ihren „geldpolitischen Werkzeugkasten“ um verschiedene Programme zum Ankauf von Schuldverschreibungen ergänzt. Zunächst zielten Ankäufe von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt vorrangig darauf ab, Banken als Gläubiger von Staaten zu entlasten und in der noch immer angespannten Situation nach der globalen Finanzkrise eine weitere Bankenkrise zu vermeiden. Zu späteren Zeitpunkten dienten diese Ankaufprogramme als neue institutionalisierte Kanäle, über welche die EZB zusätzliche Liquidität in die Finanzmärkte leitet. Auch die Argumentation zur Rechtfertigung jener unkonventionellen Instrumente von Beginn des SMP im Mai 2010 bis zur Ankündigung des CSPP im Frühjahr 2016, hat sich entsprechend geändert. Ist das

SMP noch mit „starken Spannungen an den Finanzmärkten“ begründet worden, denen es zur Wiederherstellung eines „angemessenen geldpolitischen Transmissionsmechanismus“ entgegenzutreten gelte, werden aktuelle Ankaufprogramme spätestens seit Oktober 2014 explizit im Sinne der Verfolgung einer aktiven *Quantitative Easing*-Strategie (QE) begründet, welche die Inflationsrate im Euroraum erhöhen und wieder dem Zielwert von „unter, aber nahe zwei Prozent“ annähern soll (EZB 2010; 2015; 2016 und Draghi 2014b). Damit lassen sich die Anleihenkaufprogramme der EZB seit Ausbruch der Staatsschuldenkrise plausibel in zwei Phasen einteilen. Erstens als eine Phase geldpolitisch neutraler „Beruhigungspolitik“ mit SMP und OMT ab 2010, sowie zweitens in eine Phase aktiver QE-Politik ab 2014, welche mit dem APP und EAPP ausdrücklich geldpolitisch motiviert ist.

Mit beginnender Virulenz der Griechenlandkrise und entsprechenden Verwerfungen an den Finanzmärkten hat die EZB parallel zur Entstehung des ersten „Rettungsschirms“ EFSF mit dem *Security Markets Programme* ein Instrument zum Ankauf von Staatsanleihen mit einer Laufzeit von maximal drei Jahren erstellt. Im Rahmen des SMP hat die EZB im Zeitraum von Mai 2010 bis September 2012 „toxische“ Staatsanleihen für insgesamt rund 210 Milliarden Euro angekauft und in ihren Bestand übernommen. Der Bestand setzt sich aus italienischen (102,8 Mrd. Euro), spanischen (44,3 Mrd. Euro), griechischen (33,9 Mrd. Euro), portugiesischen (22,8) und irischen Staatsanleihen (14,2 Mrd. Euro) zusammen (EZB 2013). Diese außerplanmäßigen Interventionen sind von „sterilisierenden Operationen“ flankiert worden, „(...) *um die durch das Programm für die Wertpapiermärkte bereitgestellte Liquidität wieder abzuschöpfen*“ (EZB 2010). Inflationseffekte durch zusätzliche Liquidität bzw. eine Beeinflussung der allgemeinen Geldpolitik der EZB sollten so ausdrücklich ausgeschlossen werden.

Ribhegge (2011) nennt die Umsetzung des SMP-Programms „(...) *einen Wechsel in der Philosophie der EZB und einen Tabubruch*“. Da der EZB eine direkte Staatsfinanzierung verboten sei, würde auch die indirekte Staatsfinanzierung durch den Ankauf von Staatsanleihen auf dem Sekundärmärkte „(...) *zumindest der Intention des Maastricht-Vertrages*“ widersprechen (Ribhegge 2011, 129). Darüber hinaus sei der Eindruck entstanden, dass das SMP vor dem Hintergrund

der Griechenlandkrise auf politischen Druck hin entstanden sei. Dies habe die „(...) *Glaubwürdigkeit [der EZB] als autonome Institution der Geldwertstabilität* (...)“ zweifelhaft erscheinen lassen (ebd.).

Mit September 2012 – und damit auf dem Höhepunkt der europäischen Staatsschuldenkrise, welche zwischenzeitlich auch Italien und Spanien voll ergriffen hatte – wurde das SMP durch das OMT-Programm abgelöst. Ebenso wie das SMP zielt auch das OMT-Programm vor allem auf die Beruhigung von AkteurInnen auf den Finanzmärkten ab und garantiert quasi die Wertstabilität von Staatsanleihen, welche von Eurostaaten mit schwacher Bonitätsbeurteilung ausgegeben worden sind.

*„Die OMTs werden uns dazu verhelfen, gegen schwere Verwerfungen an den Staatsanleihenmärkten vorzugehen, die insbesondere auf unbegründete Ängste seitens der Anleger bezüglich der Reversibilität des Euro zurückzuführen sind“*  
(Draghi 2012b).

Dem OMT ist die breite mediale Aufmerksamkeit erregende Ankündigung des EZB-Präsidenten Mario Draghi vorausgegangen „(...) *to do whatever it takes to persevere the euro*“ (Draghi 2012a). Entsprechend sollten diese Aussage und das OMT im Zusammenhang gesehen werden. Darüber hinaus fügt sich das OMT-Programm in die allgemeine Rettungspolitik des Sommers 2012 ein und bezieht sich auch hinsichtlich der mit seiner Anwendbarkeit verbundenen Konditionalität explizit auf diese. Demnach sind OMT-spezifische Ankäufe durch die EZB ausschließlich für Staatsanleihen solcher Staaten möglich, welche bereits den Aufsichts- und Kontrollmechanismen des Euro-Rettungsfonds ESM unterliegen und die hiermit verbundenen Auflagen auch erfüllen (Steden 2015, 95). Dabei ist das OMT-Programm so konzipiert worden, dass sowohl das monetäre Volumen als auch die Laufzeit von potentiell ankaufbaren Staatsanleihen unbegrenzt sind (ebd.). Ebenso wie beim SMP ist eine Sterilisation potentiell inflationsinduzierenden frischen Zentralbankgeldes vorgesehen. Darüber hinaus sollen „[d]er *Gesamtbestand aus geldpolitischen Outright-Geschäften und sein jeweiliger Marktwert* (...) *wöchentlich bekannt gegeben*“ werden (EZB 2012b). Tatsächlich ist das nach wie vor laufende OMT-Programm bis jetzt noch nicht aktiviert worden.

Die Einrichtung des OMT-Programms war als potentielle Mandatsüberschreitung durch die EZB Gegenstand eines Verfahrens vor dem deutschen Bundesverfassungsgericht (BVerfG) und dem Europäischen Gerichtshof (EuGH). Hierbei wurde ausgehend von Verfassungsbeschwerden vor dem BVerfG – nach welchen die EZB mit dem OMT-Programm monetäre Staatsfinanzierung sowie Wirtschaftspolitik betreibe und ihr legitimes geldpolitisches Mandat überschreite – das Verfahren an den EuGH überwiesen. Dieser sieht in seinem im Juni 2015 veröffentlichten Urteil keine EZB-Mandatsüberschreitung durch das OMT-Programm. Das OMT-Programm würde primär auf das währungspolitische Ziel hinwirken, den geldpolitischen Transmissionsmechanismus, welcher im Zuge der Staatsschuldenkrise beeinträchtigt wurde, zu stabilisieren und damit die Einheitlichkeit bzw. einheitliche Wirksamkeit europäischer Geldpolitik sicherzustellen.

*„Der Umstand, dass das OMT-Programm möglicherweise geeignet ist, auch zur Stabilität des Euro-Währungsgebiets beizutragen (die der Wirtschaftspolitik zuzurechnen ist), kann diese Beurteilung nicht in Frage stellen“* (Europäischer Gerichtshof 2015).

Im September 2014 hat der EZB-Rat mit dem *Asset Purchase Programme* (APP) ein Ankaufprogramm von Vermögenswerten des nicht-finanziellen privaten Sektors beschlossen. In diesem Rahmen sind ab Oktober 2014 besicherte Schuldverschreibungen (CB) sowie ab November ABS-Papiere durch die EZB angekauft worden (Draghi 2014a und 2014b). Mit März 2015 wurden diese Maßnahmen um das *Public Sector Purchase Programme* (PSPP) ergänzt, in dessen Rahmen Anleihen des öffentlichen Sektors, also „(...) von im Euroraum ansässigen Zentralstaaten, Emittenten mit Förderauftrag und europäische Institutionen“ angekauft werden. Ankäufe im Rahmen des APP sind in Höhe von 60 Mrd. Euro vorgesehen (EZB 2015). Mit Juni 2016 wurde eine abermalige Erweiterung des APP auf den Ankauf von Anleihen von im Euroraum ansässigen Unternehmen im Rahmen des *Corporate Sector Purchase Programme* (CSPP) durchgeführt. Gleichzeitig wurde das monatliche Ankaufvolumen des mittlerweile als *Expanded Asset Purchase Programme* (EAPP) bezeichneten Programms auf monatlich 80 Mrd. Euro erhöht (EZB 2016).

Im Gegensatz zu SMP und OMT sind die Ankaufprogramme im Rahmen des EAPP seit Herbst 2014 explizit geldpolitisch motiviert und wirken als geldpolitische Lockerung. Durch die Zuleitung frischen Zentralbankgeldes soll die Vergabe von Krediten an die Realwirtschaft erleichtert werden, die sich auf einem sehr niedrigen Niveau befindliche Inflationsrate an den Zielwert von „*unter, aber nahe zwei Prozent*“ herangeführt und die schwache Wachstumsdynamik in der Eurozone unterstützt werden (Draghi 2014a). Die Erweiterungen des Programms auf Anleihen öffentlicher Emittenten ab März 2015 sowie auf jene von Unternehmen ab Juni 2016 sollen diese geldpolitische Lockerung weiter verstärken. Darüber hinaus wirken die Programme im EAPP keineswegs nur in „Krisenstaaten“, sondern in allen Staaten der Eurozone. Bedeutsam ist hier, dass ein von Finanzmärkten ausgehender Druck auf nationale Fiskalpolitiken sowie ansonsten anfällige Strukturreformen deutlich reduziert wird, da etwa das PSPP – anders als SMP und OMT – nicht an die Konditionalitäten des ESM und damit verbundenen Auflagen gekoppelt ist.

*„Druck auf nationale Staatsanleihen war stets ein wichtiger Faktor und hat die Regierungen gezwungen notwendige Strukturreformen durchzuführen. Dieser Faktor entfällt mit den großen Interventionen der EZB (...)“* (Tokarski 2016, 29).

### 3.2.3 Aufsichtsfunktionen

Bei der Gestaltung und Durchsetzung der Hilfspakete für mit fiskalischen Problemen kämpfenden Mitgliedstaaten der Eurozone spielt die EZB in der Troika eine wichtige Rolle. Neben der Europäischen Kommission und Experten des Internationalen Währungsfonds (IWF) wirken Fachleute der EZB in dieser von Tokarski als „ad hoc Gremium“ bezeichneten Einrichtung mit.

*„Die Beteiligung der EZB wurde als notwendig angesehen, da das Eurosystem für die Liquidität des Bankensektors der Euroländer sorgt. Außerdem verfügt die EZB über die technische Kompetenz, um die Finanzstabilität zu bewerten, die ein wichtiger Bestandteil bei Konzeption und Umsetzung der Hilfsprogramme war“* (Tokarski 2016, 10).

Die genaue Rolle der EZB in der Troika ist allerdings nicht klar im Vertrag über den ESM definiert. Dort ist lediglich davon die Rede, „(...) dass die Europäische

*Kommission ‚in liaison‘ mit der EZB handeln solle“ (ebd., 10f.). Im Rahmen ihrer Mitarbeit in der Troika konzipiert die EZB die an die Hilfsfonds EFSF und ESM gebundenen Konditionalitäten und überwacht deren Einhaltung. Umsetzungen entsprechender Reformen durch nationale Regierungen, wie etwa Steuererhöhungen und Kürzungen öffentlicher Ausgaben wurden und werden damit auch durch die EZB mit vorangetrieben. Damit hat die EZB ab 2010 über die Troika „(...) auch die politische Landschaft und das soziale Gefüge“ in EWU-Staaten, die Hilfgelder der „Rettungsschirme“ EFSF und ESM erhalten haben, beeinflusst (ebd., 10). Dies hat bisher Griechenland, Irland, Portugal, Spanien und Zypern betroffen (ESM 2016, 14). Eine aktive Rolle als Entscheider ist seitens der EZB aber zurückgewiesen worden. So wurde in Medienberichten aus EZB-Kreisen zitiert: „Wir sind in der Troika nur Berater und kein Entscheider. Unterschrieben werden die Programme von Kommission und IWF“ (Hulverscheidt 2013).*

Seit November 2014 hat die EZB gemeinsam mit nationalen Aufsichtsbehörden im Rahmen des einheitlichen Bankenaufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) offiziell die Aufsicht über systemrelevante Banken im Euroraum übernommen. Als „systemrelevant“ gelten Banken u.a. dann, sobald ihre Aktiva über 30 Mrd. Euro betragen, die Aktiva mehr als zwanzig Prozent des BIP des Mitgliedstaats ausmachen in dem sie ihren Sitz haben, oder sie „(...) eines der drei bedeutendsten Kreditinstitute in einem Mitgliedstaat“ sind (EZB 2014, 11). Konzipiert vor dem Hintergrund der globalen Finanz- und Bankenkrise sowie der europäischen Staatsschuldenkrise, besteht die wesentliche Aufgabe des SSM in der Prüfung und Überwachung von Bankenbilanzen, innerhalb derer eine gewisse Höhe von Eigenkapital nicht unterschritten werden darf. Auf diese Weise soll die „Krisenfestigkeit“ systemrelevanter Kreditinstitute sichergestellt werden.

Ogleich der SSM hinsichtlich seiner organisatorischen Struktur und der Durchführung seiner Aufsichtstätigkeit innerhalb der EZB relativ eigenständig ist, müssen Beschlussentwürfe hinsichtlich seiner Planungen und Aufsichtstätigkeiten durch den EZB-Rat genehmigt werden. Solche Beschlussentwürfe werden durch das Aufsichtsgremium des SSM, welches aus einem Vorsitzenden, einem stellvertretenden Vorsitzenden, vier Vertretern der EZB sowie je einem Vertreter der nationalen Aufsichtsbehörden der teilnehmenden Mitgliedstaaten besteht, dem

EZB-Rat vorgelegt. Dieser hat zwar die Möglichkeit einen Widerspruch einzulegen, kann jedoch keine inhaltlichen Änderungen an Beschlussentwürfen des SSM vornehmen. Es gilt das Prinzip der „impliziten Zustimmung“ (EZB 2014, 14f.). Diese Organisationsstruktur, welche den EZB-Rat als finale Entscheidungsinstanz der Bankenaufsicht vorsieht, wird von mehreren Seiten als potentieller Auslöser von Interessenskonflikten kritisiert, da

*„(...) geldpolitische Entscheidungen der EZB, beispielsweise über die Höhe der Zinsen oder die Liquiditätsversorgung, (...) sich unweigerlich auf die finanzielle Lage der Banken aus[wirken]“ (Tokarski 2016, 10).*

Tatsächlich ist es bereits im März 2015 zu einer Situation gekommen, in welcher das Aufsichtsgremium des SSM den Ankauf kurzfristiger griechischer Staatsanleihen durch griechische Banken untersagen wollte, während der EZB-Rat dies befürwortete um laufende Verhandlungen der griechischen Regierung mit ihren Gläubigern nicht zu beeinträchtigen. Der EZB-Rat hat in diesem Fall den Beschlussentwurf des SSM-Aufsichtsgremiums zurückgewiesen (vgl. Black/Navarra/Chrysoloras 2015 in Tokarski 2016, 10).

### 3.3 Rollentransformation und Paradigmenwechsel?

Inwiefern kann nun das Agieren der EZB während der europäischen Staatsschuldenkrise ab 2010 als eine Veränderung ihrer Rolle gesehen werden, welche ihr im Rahmen der Konzeption und Entstehung der Währungsunion genuin zugewiesen wurde? Veränderungen sind sowohl auf geldpolitischer als auch auf politischer Ebene zu beobachten. In geldpolitischer Hinsicht ist hier zuallererst das faktische Auftreten der EZB als *lender of last resort* durch die unkonventionellen Maßnahmen im Rahmen der SMP und OMT-Programme zu nennen. Alleine dass ab Mai 2010 überhaupt Staatsanleihen von Eurostaaten durch die EZB aufgekauft wurden, stellt – unabhängig von einer etwaigen situativen Angemessenheit – sowohl eine relative Abkehr vom vorher strikt praktizierten Verbot der Staatsfinanzierung durch die Zentralbank, als auch der im Maastrichter Vertrag vorgesehenen monetaristisch motivierten fiskalpolitischen Eigenverantwortlichkeit der EWU-Mitgliedstaaten dar. Auf politischer Ebene kann die Mitarbeit der EZB in der Troika als eine Tätigkeit interpretiert werden, die durch spezifische Vorgaben unmittelbar auf nationale Fiskal- und

Wirtschaftspolitiken wirkt, welche nicht im genuinen Aufgabenspektrum der EZB liegen.

Wie aufgezeigt wurde, beruhen das Verbot der Staatsfinanzierung durch die Notenbank als auch das Prinzip der fiskalpolitischen Eigenverantwortlichkeit auf dem nach ordoliberalen Grundsätzen konzipierten Modell der Deutschen Bundesbank. In Folge des Starts des SMP ist es durch das Spannungsverhältnis zwischen „alten“ Prinzipien und „neuer“ Praxis zu inhaltlichen Auseinandersetzungen und in weiterer Folge zu personellen Veränderungen im EZB-Rat gekommen. Mit Axel Weber, Präsident der Deutschen Bundesbank, und Jürgen Stark, EZB-Chefvolkswirt und Mitglied des Direktoriums, sind im Laufe des Jahres 2011 zwei deutsche Vertreter im EZB-Rat von ihren Ämtern zurückgetreten. Beide begründeten ihren Rücktritt im Nachhinein damit, dass sie mit dem während der Staatsschuldenkrise eingeschlagenen Kurs der EZB nicht einverstanden waren (Schieritz/Storn 2013; Kunz/Handschuh 2011). Auch Webers Nachfolger als Präsident der Bundesbank, Jens Weidmann, soll vor dem Hintergrund unbegrenzter Anleihenankäufe im Rahmen des geplanten OMT-Programms im August 2012 einen Rücktritt erwogen, diese Idee jedoch letztlich verworfen haben „(...) *um seine Kritik an der Krisenpolitik der Europäischen Zentralbank wirksam vortragen zu können*“ (Ruhkamp 2012). Nachdem das Konzept des ursprünglich zeitlich begrenzten SMP mit dem OMT-Programm seit 2012 zeitlich unbegrenzt institutionalisiert wurde, lässt sich auf eine Dauerhaftigkeit der „neuen“ Rolle der EZB als *lender of last resort* schließen.

Darüber hinaus wird der instrumentelle Ansatz von Anleihenkäufen mit dem APP seit 2014 bzw. dem EAPP seit 2015 auch aus explizit geldpolitischen Motiven heraus genutzt. Nachdem das „Tabu“ des Ankaufs von Staatsanleihen ab 2010 mit der Beruhigungspolitik in Form des SMP gebrochen wurde, werden mit dem PSPP Staatsanleihen sämtlicher Eurostaaten angekauft, um letztlich die Kreditvergabe an die Realwirtschaft zu stimulieren. Der Ankauf von Staatsanleihen wird damit seit Anfang 2015 als Instrument zur Erreichung regulärer geldpolitischer Ziele im Rahmen einer QE-Strategie verwendet. Gemessen am bisherigen Vorgehen der EZB stellt diese Tatsache durchaus eine Zäsur dar, welche auch für Uneinigkeit innerhalb des EZB-Rats gesorgt hat. So hat es im Fall des PSPP in der entsprechenden EZB-Ratssitzung am 22. Januar

2015 positionelle Divergenzen zwischen den stimmberechtigten Mitgliedern gegeben. Bemerkenswert ist: Es ist nicht über das Programm abgestimmt worden. EZB-Präsident Draghi betonte auf der anschließenden Pressekonferenz, dass eine offensichtliche breite Mehrheit für das PSPP im EZB-Rat eine diesbezügliche Abstimmung obsolet gemacht hätte (Ettel/Jost/Zschäpitz 2015). Neben EZB-Direktoriumsmitglied Sabine Lautenschläger sollen auch OeNB-Gouverneur Ewald Nowotny, der Präsident der estnischen Zentralbank, Ardo Hansson, der Präsident der niederländischen Zentralbank, Klaas Knot sowie BuBa-Präsident Jens Weidmann den Entschluss zum PSPP nicht mitgetragen haben (Der Standard 2015).

Auf politischer Ebene ist anzumerken, dass die EZB im Rahmen der Krise einen stärkeren Einfluss auf nationale Fiskal- und Wirtschaftspolitiken genommen hat, als es im Zeitraum vor der Staatsschuldenkrise der Fall gewesen ist. Ausdrücklich politisches Agieren der EZB ist etwa in der Ausübung von Druck gegenüber nationalen Regierungen festzustellen. Parallel zum formalen Agieren in der Troika sind in den Jahren 2010 und 2011 als „geheim“ klassifizierte Briefe vom damaligen EZB-Präsidenten Trichet und den jeweiligen NZB-Präsidenten an die irische, spanische und italienische Regierung gesendet worden, in welchen Strukturreformen und Ausgabenkürzungen bei sonstiger EZB-seitiger Einstellung von Nothilfen für nationale Banken gefordert wurden (Der Standard 2014).

Den hier angeführten Veränderungen des Einsatzes geldpolitischer Instrumente liegt sicherlich nicht mehr die nahezu orthodoxe ordoliberalen Interpretation des EZB-Mandats zugrunde, wie sie zu Zeiten Duisenbergs und Trichets in der Vorkrisenzeit durch die EZB vertreten worden ist. Zwar wird sich nach wie vor am Ziel der Preisstabilität orientiert, doch wird der gangbare Weg dorthin nunmehr flexibler interpretiert. Diese weiter gefasste Interpretation des Mandats impliziert eine vergleichsweise „politischere“ Rolle der EZB, welche von dieser während der Staatsschuldenkrise eingesetzt wurde um die Währungsunion selbst zu erhalten. Wie auch Vivien Schmidt ausgeführt hat, wird seitens der EZB ein nachhaltiges Bestehen bzw. ein Zustand der nicht-akuten Bedrohung der EWU als notwendige Bedingung für die Erreichung des Zieles mittelfristiger Preisstabilität innerhalb der EWU gesehen. In diesem Sinn kann durchaus von einem Wechsel

des Paradigmas gesprochen werden, welches dem Agieren der EZB als „Hüterin der Währungsunion“ zugrunde liegt.

#### 4. Legitimitätstheoretische Betrachtungen

Vor dem Hintergrund der aufgezeigten Rollentransformation der EZB hin zu einem mitunter dezidiert politisch agierenden „Schutzengel der Eurozone“ – eine Funktion die nicht explizit im Mandat der EZB enthalten ist – lässt sich ein Spannungsverhältnis erkennen, das wie oben ausgeführt auch Gegenstand eines EuGH-Urteils im Jahr 2015 gewesen ist. Auch wenn das Agieren der EZB in Form der Einrichtung des OMT-Programms somit als vereinbar mit europäischem Recht gilt, stellt sich dennoch weiterhin die Frage nach einer Einordnung der Rollentransformation der EZB in den legitimationstheoretischen Konzeptionsdimensionen von *Input*, *Output* und *Throughput*. Welche Argumentationen können nun im Hinblick auf die aufgezeigte „neue“ Rolle der EZB aus den jeweiligen Perspektiven heraus angebracht werden?

##### 4.1 Betrachtung der veränderten EZB-Rolle aus *Input*-orientierter Perspektive

###### 4.1.1 Zeitlose *Input*-Legitimität

Die *Input*-Legitimität der EZB besteht in erster Linie in der einmaligen Legitimation ihres Mandates, welches im Rahmen des Entstehungsprozesses der EWU von den Gründungsstaaten und später auch von EWU-Beitrittsstaaten legitimiert worden ist. Obgleich sich mit der europäischen Staatsschuldenkrise zwar die Ausrichtung der *Policies*, nicht jedoch die *Polity* der EZB geändert hat, ist auch nicht von einer Veränderung des „zeitlosen Charakters“ der *EZB-Input*-Legitimität auszugehen. Nach wie vor ist die EZB durch das Weisungsverbot anderer öffentlicher politischer Institutionen und Organe der EU sowie der Mitgliedstaaten eine unabhängige technokratische Institution. Hieraus folgt noch immer eine starke institutionelle Resistenz gegenüber Legitimitätsinduktion in laufenden Prozessen des *Monetary-Policymakings*. Einflussnahmen von Parlamenten, Regierungen und anderweitigen supranationalen Organen der EU auf das Agieren der EZB sind durch die Europäischen Verträge untersagt, auch

wenn die Unabhängigkeit der EZB im Fall der Einrichtung des SMP von Manchen bezweifelt worden ist (vgl. Kapitel 3.2.2).

#### 4.1.2 *Input*-Legitimität durch EZB-Rat?

Die Frage, ob demokratische Legitimität auf der *Input*-Ebene durch die Zusammensetzung des EZB-Rates indirekt induziert wird, ist von Jones (2009) und Torres (2013) angeschnitten worden. Während für Jones solche *Input*-induzierenden Strukturen immerhin im Bereich des Vorstellbaren liegen, verneint Torres eine solche Möglichkeit grundsätzlich. Da die EWU-Mitgliedstaaten als ‚*Principals*‘ die Durchführung der Geldpolitik an die EZB als ‚*Agent*‘ delegiert haben, könne auch durch den EZB-Rat keine *Input*-Legitimität in das EZB-*Policymaking* induziert werden. Eine Delegation von Legitimität in *Principal-Agent*-Beziehungen an politisch unabhängige Regulierungsagenturen sei schließlich grundsätzlich nicht möglich (Majone 2005 und Maggetti 2010 in: Torres 2013, 295). Nachdem die nationalen Zentralbanken in den Staaten der Eurozone selbst unabhängig gegenüber ihren Regierungen und Parlamenten sind, wäre weiterhin eine indirekte Legitimitätsinduktion – welche von diesen nationalen Institutionen abgeleitet werden könnte – nicht plausibel vertretbar. Die bis Januar 2015 grundsätzlich praktizierte Geheimhaltung der Sitzungsprotokolle des EZB-Rats hat bis dahin ein Nachvollziehen der intra-EZB geführten Diskussionen grundsätzlich verhindert. Allerdings ist auch in den seit Januar 2015 veröffentlichten Protokollen nicht explizit ersichtlich, welches EZB-Ratsmitglied welche Äußerung getätigt und welche Position vertreten hat. Zumindest hinsichtlich des Beschlusses zum PSPP im Januar 2015 kann eine Induktion von *Input*-Legitimität durch den EZB-Rat schon alleine aufgrund der nicht erfolgten formellen Abstimmung als nicht nachvollziehbar angesehen werden.

#### 4.1.3 Beeinflussung durch Marktmechanismen

Viktor Scherz (2001) sieht die einzig wirksame Kontrollinstanz von EZB-Geldpolitik in Finanzmarktmechanismen und kritisiert dies aus einer *Input*-orientierten Perspektive als eine Situation, die „(...) mit Demokratie recht wenig zu tun [hat]“. Finanzmarktleten würden mit dem „*Drohpotential konkreter*

*Anlageentscheidungen*“ einen starken Einfluss auf das Handeln der EZB ausüben (Scherz 2001, 66). Die beiden herausgearbeiteten Phasen der krisenspezifischen unkonventionellen Maßnahmen lassen sich vor dem Hintergrund dieser Argumentation unterschiedlich einordnen. In der ersten Phase zielt das Handeln der EZB mit SMP und OMT explizit auf die Beruhigung von AkteurInnen an den Staatsanleihenmärkten ab, deren „(...) *unbegründete[n] Ängste[n]* (...) *bezüglich der Reversibilität des Euro*“ entgegengewirkt werden soll (Draghi 2012b). In der durch deutliche Markteingriffe im Rahmen des EAPP gekennzeichneten zweiten Phase ab 2014 stellen Finanzmarktinteressen allerdings nicht das primäre Motiv dar. Das PSPP hat Renditepotentiale aus Staatsanleihen auf breiter Front reduziert, ohne dass eine „Beruhigung“ hätte vorgenommen werden müssen.

Tatsächlich ist die EZB mit der Ankündigung des OMT-Programms aber auch dem Drohpotential durch Märkte entgegengetreten und hat sogar ideelle Grundprinzipien ihrer eigenen funktionellen Konzeption in Frage gestellt (vgl. Kapitel 4.3.3). Mit ihrem Auftreten als *lender of last resort* hat die EZB faktisch Risiken von InvestorInnen übernommen und damit die sachliche Grundlage von Risikoaufschlägen auf Staatsanleihen von „Krisenstaaten“ negiert. In diesem Sinn hat das krisenspezifische Agieren dafür gesorgt, dass Renditepotentiale hier agierender FinanzmarktakteurInnen merklich reduziert wurden. Zwar wurden mit dem SMP zunächst Staatsanleihen in Höhe von 210 Mrd. Euro aufgekauft, doch sind InvestorInnen durch direkte Markteingriffe im Rahmen des EAPP Anlagemöglichkeiten genommen worden (vgl. Kapitel 4.2.3). Die ‚Draghi-Dividende‘ öffentlicher Haushalte impliziert gleichermaßen entgangene Renditen von InvestorInnen (vgl. Kapitel 4.2.1). Dieser Sachverhalt lässt sich so interpretieren, als dass die EZB den bestehenden Kontrollmechanismus „Finanzmarkt“ mit ihrer Rollentransformation aktiv relativiert hat. Die weitgehende Neutralisierung „disziplinierender Markteinflüsse“ auf öffentliche Haushalte des Euroraums macht deutlich, dass die krisenspezifische Geldpolitik zwar als Reaktion auf Marktmechanismen zustande gekommen, insgesamt aber nicht als Unterwerfung unter selbige zu verstehen ist. Die geldpolitische Stabilisierung der Währungsunion ist gerade durch eine Relativierung von Marktmechanismen erreicht worden. Zumindest aber die Begründung des OMT-Programms durch Draghi entspricht Scherz‘ Argument der Beeinflussung von

EZB-Entscheidungen durch Marktmechanismen. Es kann aber nicht davon gesprochen werden, dass Marktmechanismen mit der Rollentransformation der EZB einen gesteigerten Einfluss erhalten hätten. Aus einer *Input*-orientierten Perspektive ist die Legitimation der EZB im Vergleich zur Vorkrisenzeit in dieser Hinsicht nicht geschwächt worden.

#### 4.2 Betrachtung der veränderten EZB-Rolle aus *Output*-orientierter Perspektive

Die für den Fall der EZB besonders wichtige Dimension der *Output*-Legitimität zielt sowohl auf die *Outcomes* und Konsequenzen ihrer *Policies*, sowie auch auf die bürgerInnenseitige Wahrnehmung jener *Outcomes* ab. Im Folgenden sollen nun *Outcomes* der dargelegten krisenspezifischen EZB-Politik aufgezeigt werden. Welche *Outcomes* haben sich also aus der „neuen“ Rolle der EZB im Sinne ihres flexibler interpretierten Mandates, und in weiterer Folge aus den durchgeführten unkonventionellen Maßnahmen ergeben? Als ultimatives *Outcome* jener Krisenpolitik kann die Stabilisierung der Währungsunion ab Sommer 2012 gelten. Weitere *Outcomes* bestehen in durch die extrem lockere Geldpolitik bedingten distributiven Effekten. Diese wirken einerseits durch das zunehmend niedrige, mitunter auch negative Zinsniveau, welches SchuldnerInnen entlastet und GläubigerInnen sowie GuthabeneignerInnen belastet, sowie durch geldpolitische Maßnahmen im Rahmen des (E-)APP, welche durch eine Expansion der Geldmenge auf eine Steigerung der – gemessen am EZB-Ziel der Preisstabilität – zu niedrigen Inflationsrate abzielen, in der Konsequenz jedoch auch die Refinanzierung öffentlicher Haushalte der Eurostaaten erleichtern.

##### 4.2.1 Stabilisierung der Währungsunion durch SMP und OMT

Eine der offensichtlichsten Wirkungen des Agierens der EZB in der Krise stellt die Beruhigung der Staatsanleihenmärkte im Sommer 2012 dar. Auch wenn dieser Effekt nur als quasi ‚notwendiges Übel‘ der Bemühungen zur ‚Wiederherstellung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus‘ zustande gekommen sein sollte – wie SMP und OMT-Programm seitens der EZB öffentlich begründet wurden – stellt er ein effektives Outcome krisenspezifischer Geldpolitik dar (vgl. Kapitel 3.2.2). Verschiedene Untersuchungen haben einen konkreten Zusammenhang

zwischen den unkonventionellen Maßnahmen der EZB und einem deutlichen Rückgang der Renditen für von „Krisenstaaten“ ausgegebenen Staatsanleihen aufgezeigt. Krishnamurthy, Nagel und Vissing-Jorgensen (2015) stellen fest, dass sowohl das SMP ab 2010 als auch das OMT-Programm ab 2012 zu einem Rückgang der Renditen für Staatsanleihen der GIIPS-Staaten geführt hat. Durch SMP und OMT seien für Spanien und Italien Risiken bezüglich etwaiger mangelhafter Liquidität und Kreditwürdigkeit, sowie für Portugal und Spanien Risiken bezüglich eines möglichen Ausscheidens aus der Währungsunion gesenkt worden. De Santis (2015) macht die Feststellung, dass Risikoaufschläge auf ein mögliches Ausscheiden aus der Währungsunion für Staatsanleihen Spaniens, Portugals, Italiens und Frankreichs im ersten Halbjahr 2012 merklich gestiegen und in unmittelbarer Folge der Ankündigung des OMT-Programms und Draghis „*whatever it takes*“ im Sommer 2012 rapide zurückgegangen seien (De Santis 2012, 27f.). Nach einer Untersuchung der DZ-Bank ergeben sich aus den durch die EZB-Krisenpolitik bedingten Rückgängen der Renditen für Staatsanleihen bemerkenswerte Einsparungen für Staaten der Eurozone (Obertreis 2016). Diese durch niedrigere Zinsaufwendungen für Verbindlichkeiten bedingte ‚Draghi-Dividende‘, wie die Autoren der Studie diesen Effekt benennen, habe von Sommer 2012 bis Ende 2015 Zinseinsparungen von rund 53 Milliarden Euro für den italienischen, 25 Milliarden Euro für den spanischen und 9,5 Milliarden Euro für den deutschen Staatshaushalt bedingt. Ausgehend von der Annahme, dass das niedrige Renditeniveau auf Staatsanleihen bestehen bleibe, prognostizieren die Autoren für die vier größten Volkswirtschaften der Eurozone eine ‚Draghi-Dividende‘ von über einer Billion Euro für den Zeitraum von Sommer 2012 bis 2022.

Hinsichtlich eines *Outcomes* der krisenspezifischen Maßnahmen der EZB in Form des SMP und OMT wäre somit festzustellen, dass an der Einheitlichkeit der Währungsunion zerrende Marktkräfte in Form hoher Renditen bzw. Risikoaufschläge auf Staatsanleihen stark geschwächt worden sind. Durch die unkonventionellen Maßnahmen der EZB sind für EWU-Staatshaushalte Zinsbelastungen reduziert und Schuldentragfähigkeiten erhöht worden. Auch ohne definitive Gewissheit, ob im Sommer 2012 tatsächlich ein Auseinanderbrechen der EWU unmittelbar bevorstanden hat, kann so durchaus argumentiert werden,

dass das Agieren der EZB eine zentrale Rolle in der Stabilisierung der Währungsunion gespielt hat. Darüber hinaus ist mit der Wiederherstellung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus die grundsätzliche Steuerungs- bzw. Handlungsfähigkeit – und damit auch die Fähigkeit überhaupt intendierte geldpolitische *Outcomes* im Euroraum herstellen zu können – gesichert worden.

#### 4.2.2 Interessenkonflikt durch Bankenaufsicht

Wie aufgezeigt worden ist, bestehen potentielle Interessenkonflikte durch die institutionelle Verortung des SSM unter dem Dach der EZB (vgl. Kapitel 3.2.3). So kommt dem EZB-Rat gleichermaßen die finale Beschlusskompetenz über die Geldpolitik, als auch über die Überwachung der Krisenfestigkeit systemrelevanter Geschäftsbanken zu. Da „(...) *geldpolitische Entscheidungen der EZB, beispielsweise über die Höhe der Zinsen oder die Liquiditätsversorgung*“, aber eine unmittelbare Auswirkung auf die Finanzen von Geschäftsbanken haben, können hier suboptimale *Policie-Outcomes* die Folge sein (Tokarski 2016, 10). So belastet beispielsweise die Niedrigzinspolitik die Bankenerträge aus dem Kreditgeschäft. Einerseits versucht die EZB durch die Niedrigzinspolitik die Kreditvergabe im Sinn einer ‚Stärkung des Transmissionsriemens‘ zu forcieren, und schwächt im gleichen Atemzug die Ertragslage von Geschäftsbanken. Andererseits hat sie mit dem SSM die Aufgabe, Eigenkapitalquoten zu überwachen und Banken bei Nichterfüllung zu sanktionieren. Ebenso könnte eine der Preisstabilität zuträgliche Erhöhung des Leitzinsniveaus Banken in Refinanzierungsschwierigkeiten bringen, was wiederum nicht im Interesse des EZB-Rats als Bankenaufsicht sein kann. Dies stellt einen grundsätzlichen Konflikt zwischen Geldpolitik und Sicherstellung von Finanzmarktstabilität dar. Mitglieder des EZB-Rats haben allerdings mehrfach öffentlich versichert, im Fall einer konjunkturell gebotenen Zinserhöhung keine Rücksicht auf die Situation von Banken nehmen zu wollen (Siedenbiedel 2016).

Auf institutioneller Ebene kritisiert der Europäische Rechnungshof (EuRH) in einem Sonderbericht unzureichende organisatorische und personelle Trennungen zwischen geldpolitischen und aufsichtstechnischen Tätigkeiten innerhalb einiger EZB-Abteilungen (Europäischer Rechnungshof 2016, 31f.). Da der SSM unter

anderem ins Leben gerufen worden ist, weil man „(...) *die in manchen Staaten etwas zu enge oder politisierte Beziehung zwischen Banken und nationalen Aufsehern durch den Einsatz einer unparteiischeren europäischen Institution aufzubrechen*“ beabsichtigte, wird auch der vergleichsweise geringe Einsatz von EZB-Personal bei der Vor-Ort-Inspektion von Banken kritisiert (Höltzsch 2016). Hierdurch bedinge sich eine zu hohe personelle Abhängigkeit von nationalen Aufsichtsbehörden. Der EuRH sieht dies in einer zu schwachen personellen und finanziellen Ausstattung des SSM begründet. Vor diesem Hintergrund erscheint die Kritik daran, dass die Budgetierung der SSM-Tätigkeiten letztlich in der Kompetenz des EZB-Rats liegt, umso treffender.

*„Konkret bedeutet dies, dass das Aufsichtsgremium (...) keine Kontrolle über die erforderlichen personellen und finanziellen Ressourcen hat. Dies könnte das Aufsichtsgremium und dessen Vorsitzenden angesichts der Bruchstückhaftigkeit der Ressourcenausstattung der Aufsichtstätigkeit letztendlich daran hindern, die gebotene Rechenschaftspflicht wahrzunehmen“* (Europäischer Rechnungshof 2016., 33).

Neben den grundsätzlichen Interessenkonflikten von Bankenaufsicht und Geldpolitik, bestehen hiermit auch Defizite in der praktischen Durchführung der Bankenaufsicht. Um den Interessenkonflikt zwischen Bankenaufsicht und Geldpolitik langfristig zu vermeiden, hat BuBa-Vorstand Andreas Dombret – welcher auch dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht angehört – eine institutionelle Trennung des SSM von der EZB vorgeschlagen (Frühauf 2016). Bis es dazu kommen sollte kann aber davon ausgegangen werden, dass *Outcomes* der Europäischen Bankenaufsicht von den oben angeführten institutionellen Problemen gekennzeichnet sein werden. Das bereits angeführte Beispiel der Zurückweisung einer SSM-Beschlussvorlage durch den EZB-Rat im März 2015 lässt jedenfalls auf eine Priorisierung geldpolitischer Ziele gegenüber aufsichtsspezifischer Ziele schließen (vgl. Kapitel 3.2.3).

#### 4.2.3 Distributive Effekte

Praktisch führt die krisenspezifische Niedrigzins- und QE-Politik der EZB zu einer tendenziellen Erleichterung der Schuldentragfähigkeit von SchuldnerInnen bei einer gleichzeitigen Belastung von GläubigerInnen und EignerInnen von

Sparguthaben im Euroraum. Analog zur bereits angeführten ‚Draghi-Dividende‘ ist damit auch eine relative Umverteilung von StaatsgläubigerInnen hin zu Staatshaushalten festzustellen (vgl. Kapitel 4.2.1). Neben Banken und Investmentfonds sind auch institutionelle InvestorInnen wie Krankenkassen, Pensionsfonds und Lebensversicherungen – wie in der Folge auch deren Anspruchsberechtigte – von dieser relativen Umverteilung betroffen (Krohn 2015; Öchsner 2016; Jones 2015). Ausgehend vom Vorkrisenstatus wäre damit eine geldpolitisch induzierte Umverteilung mit möglicherweise langfristig prekären Folgen für Krankenversicherte und Pensionsanspruchsberechtigte denkbar. Sicherlich wird eine solche Interpretation der Situation aber von populistischen Parteien in die öffentliche Wahrnehmung getragen. So wird die Niedrigzinspolitik der EZB, beispielsweise von der österreichischen FPÖ, als „monetäre Staatsfinanzierung“, „effektive Vermögenssteuer“ und „gewaltige Umverteilung“ bezeichnet, „(...) von der in erster Linie Börsen und südliche Schuldnerländer der Eurozone profitieren“ (Freiheitlicher Parlamentsklub 2016). Ob relativ heterogener Vermögensverteilungen und -zusammensetzungen in den Staaten der Eurozone sind allerdings kaum pauschale und trennscharfe Aussagen über den Einfluss der expansiven Geldpolitik auf die Ungleichheit zu treffen. In Staaten mit einem hohen Anteil privater ImmobilienbesitzerInnen und geringer Sparquote wird entsprechend eher von Immobilienpreisanstiegen und Niedrigzinsen profitiert, als in Staaten mit einem hohen Anteil von MieterInnen und hoher Sparquote. Eine entsprechende Metastudie durch die Deutsche Bundesbank (2016b) kommt zu folgendem Schluss:

*„Die vielerorts zu lesende Aussage, die geldpolitischen Sondermaßnahmen hätten erwiesenermaßen die Ungleichheit erhöht, lässt sich nicht erhärten. Sie wird aus Betrachtungen abgeleitet, die auf einer unstatthaften Pars-pro-toto-Annahme basieren, erst verzögert auftretende Verteilungseffekte vernachlässigen und nicht das richtige Referenzszenario zugrunde legen“*  
(Deutsche Bundesbank 2016b, 37).

Je nach national dominierender Vermögensstruktur – ob eher Immobilien- oder Guthaben-orientiert – hat die expansive Geldpolitik damit unterschiedliche Auswirkungen auf die Vermögensentwicklung in unterschiedlichen EWU-Mitgliedstaaten. Während geldpolitisch bedingte Verteilungseffekte zwischen den BürgerInnen einzelner Mitgliedstaaten nicht verifizierbar sind, scheinen allerdings

Verteilungseffekte zwischen VermögenseignerInnen und GläubigerInnen, sowie zwischen Immobilien- und GuthabeneignerInnen durch die expansive Strategie der EZB aufzutreten.

#### 4.2.4 Öffentliche Wahrnehmung durch BürgerInnen

Ausgehend von dem von Jones (2009; vgl. Kapitel 2.5.2) dargelegten Ansatz, nach dem die Wahrnehmung der EZB-Geldpolitik durch BürgerInnen für die Beurteilung von *Output*-Legitimität mitunter wichtiger sei als tatsächliche Auswirkungen entsprechender *Policies*, ergeben sich auch anlässlich öffentlicher Kontroversen hinsichtlich der EZB-Krisenpolitik Anhaltspunkte für eine potentielle Schwächung der demokratischen Legitimität auf der *Output*-Ebene. Die Wahrnehmung der hochkomplexen Geldpolitik werde durch eine öffentlich wirksame Narration, welche von Politikern, Experten und Interessensvertretern getragen wird, geprägt. Solange diese Akteure eine einhellig positive Beurteilung der Geldpolitik in der Öffentlichkeit vertreten würden, werde die Geldpolitik als positiv wahrgenommen und als legitim anerkannt.

Diese Grundvoraussetzung für eine positive Wahrnehmung der Geldpolitik ist beispielsweise in der deutschen Öffentlichkeit im Laufe der Dreifachkrise mehrfach gestört worden. Dissense innerhalb des EZB-Rates bezüglich krisenspezifischer Maßnahmen sind etwa mit den Rücktritten des BuBa-Präsidenten Axel Weber, welcher unter vorgehaltener Hand bereits als designierter Nachfolger des damaligen EZB-Präsidenten Jean-Claude Trichet gehandelt wurde, sowie des EZB-Chefvolkswirts Jürgen Stark im Lauf des Jahres 2011 öffentlich wirksam geworden. Als ähnlich verunsichernd könnten auch die öffentlich gewordenen Vorbehalte Jens Weidmanns interpretiert werden (vgl. Kapitel 3.3). Darüber hinaus ist die Krisenpolitik der EZB von prominenten Ökonomen öffentlich kritisiert worden. Exemplarisch kann hier der öffentlich ausgetragene „Ökonomenstreit“ rund um die „Kritiker“ Walter Krämer und Hans-Werner Sinn sowie die „Verteidiger“ Michael Hüther und Bert Rürup ab Juli 2012 genannt werden. Zunächst nur auf die im Europäischen Rat diskutierten und beschlossenen Lösungsansätze der Eurokrise bezogen, sind im Laufe der Zeit auch die Ankaufprogramme der EZB ins argumentative Kreuzfeuer der in

verschiedenen Printmedien veröffentlichten Beiträge geraten (Frankfurter Allgemeine Zeitung 2012; Siedenbiedel 2012; Wallstreet Online 2014). All diese öffentlich wirksamen Dissense dürften kaum zur Untermauerung eines einhellig positiven Narratives der „solidarischen Rettung“ durch die EZB-Krisenpolitik beigetragen haben. Vielmehr ist ein alternativer Kontra-Narrativ konstruiert worden, nach welchem die EZB-Ankaufprogramme den „Schlendrian“ in Angelegenheiten südeuropäischer Strukturreformen begünstigen, „[u]nter dem Deckmantel der Geldpolitik (...) eine hemmungslose Bail-out-Politik betrieben“ werde und neben der Gefahr der „Kapitalvernichtung in den südeuropäischen Krisenländern“ auch „die Demokratie unter die Räder komm[en könnte]“ (Sinn 2014).

Auch euroskeptisch bis -feindliche Parteien, welche in zahlreichen EWU-Staaten im Verlauf der Staatsschuldenkrise einen kräftigen Aufschwung erlebt und entsprechend eine stärkere öffentliche Stimme erhalten haben, tragen mit kritischen Äußerungen zur Untergrabung eines positiven konsensualen Narrativs über die EZB-Krisenpolitik bei. Populistische Parteien an beiden Enden des links-rechts-Spektrums – von der griechischen Syriza, der spanischen Podemos, der italienischen Fünf-Sterne-Bewegung über die französische Front National, die österreichische FPÖ und die deutsche AfD – opponieren regelmäßig lautstark und inhaltlich radikal gegen die EZB und ihre krisenspezifischen Aktivitäten.

Tatsächlich stellen Roth, Gros und Nowak-Lehmann (2014) eine weitreichende Reduktion des Vertrauens von Eurostaaten-BürgerInnen in die EZB fest. Auf der Grundlage von Umfrageergebnissen des Eurobarometers wird die Entwicklung des Vertrauens der BürgerInnen in die EZB unter anderem auch im Zeitraum von Frühling 2008 bis Herbst 2012 untersucht. Ausgehend von den zwölf an der EWU partizipierenden Staaten zum Jahresanfang 2002 differenzieren die Autoren in Euro-Kernländer (Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Italien, Luxemburg, Niederlande und Österreich) und in Euro-Peripherieländer (Griechenland, Irland, Portugal und Spanien). Im Ergebnis ist das Vertrauen der BürgerInnen in beiden Ländergruppen signifikant gesunken, wobei der Vertrauensverlust in den Peripherieländern besonders groß ausfällt. Zudem ist in beiden Gruppen der Vertrauensverlust gegenüber der EZB stärker als etwa gegenüber dem Europäischen Parlament oder der Europäischen Kommission (vgl.

Roth, Gros und Nowak-Lehmann 2014, 307f.). In einer anderen Veröffentlichung betonen die gleichen Autoren, dass das Vertrauen zur EZB in allen zwölf untersuchten Staaten im Mai 2010 deutlich abstürzt und damit zeitlich unmittelbar mit der Einführung des SMP-Programms korreliert (Gros und Roth 2010).

Überhaupt ist bei Betrachtung der Erhebungen des Eurobarometers ein langfristiger Trend erkennbar, nach welchem das EU-weite Vertrauen von BürgerInnen in die EZB seit Ausbruch der Staatsschuldenkrise zunehmend abnimmt, während gleichzeitig das Misstrauen gegenüber der EZB zunimmt. Nach dem Standard-Eurobarometer 76 ist im Herbst 2011 erstmals jener Teil der befragten BürgerInnen größer, welcher eher misstrauisch gegenüber der EZB ist (46%), als jener Teil, der eine eher vertrauensvolle Einstellung gegenüber der EZB äußert (36%) (Eurobarometer 2011, 68). Dieses Verhältnis eines größeren Anteils von eher misstrauischen BürgerInnen gegenüber eines geringeren Anteils vertrauensvollen BürgerInnen hat sich bis Herbst 2016 nicht mehr gewandelt. In zeitlicher Nähe der Einführung des OMT-Programms durch die EZB im September 2012 hat laut Novemberumfrage 2012 der Anteil misstrauischer BürgerInnen gegenüber der gleichjährigen Frühlingsumfrage stabil bei 49% stagniert, während der Anteil eher vertrauensvoller BürgerInnen leicht von 35% auf 37% angestiegen ist (Eurobarometer 2012, 78). Allerdings ist diese kurzzeitige „Erholung“ des Vertrauens in die EZB mit der Frühjahrserhebung 2013 wieder radikal konterkariert worden: Hier gab erstmals eine absolute Mehrheit der befragten EU-BürgerInnen an, der EZB „eher nicht“ zu vertrauen (51%), während der Anteil vertrauensvoller BürgerInnen auf ein bis dahin nicht erreichtes Rekordtief von 34% gesunken ist (Eurobarometer 2013, 74). Der Abwärtstrend des Vertrauens setzt sich bis einschließlich Mai 2014 auf 31% fort, während allerdings auch das Misstrauen bis Mai 2015 auf 45% zurückgeht. Ab dem Beginn des APP im Herbst 2014 steigt auch wieder das Vertrauen geringfügig auf 34%. Insgesamt hat sich das Verhältnis von „eher vertrauen“- zu „eher nicht vertrauen“-Antworten seit der Frühjahrsumfrage 2013 relativ stabil auf niedrigem Niveau gehalten (Eurobarometer 2016, 83f.). Entsprechend sind knapp die Hälfte der EU-BürgerInnen eher misstrauisch und nur rund ein Drittel der EU-BürgerInnen eher vertrauensvoll gegenüber der EZB eingestellt.

Jones (2009) Beobachtungen zu Situation der bürgerInnenseitigen Wahrnehmung von Geldpolitik während der globalen Finanzkrise im Zeitraum von 2007 bis 2009 scheinen offenbar auch auf die europäische Staatsschuldenkrise ab 2010 übertragbar zu sein. Der Vertrauensverlust der BürgerInnen gegenüber der EZB muss damit nicht unbedingt in einer kausalen Beziehung zum geldpolitischen Kurs der EZB stehen. Alternative Erklärungen bestehen in öffentlichen Kontroversen wie uneinheitlichen Narrationen durch Experten und auch polarisierenden Einflüssen durch EU-skeptische und –feindliche politische Parteien.

#### 4.3 Betrachtung der veränderten EZB-Rolle aus *Throughput*-orientierter

##### Perspektive

Demokratische *Throughput*-Legitimität als ‚*government with the people*‘, zielt auf die Qualität des politischen Entscheidungsfindungsprozesses ab. Legitimität in der *Throughput*-Dimension generiert sich durch drei auf den Prozess bezogene qualitative Kriterien. Erstens muss der Prozess selbst rechtmäßig sein und damit dem Prinzip der Legalität entsprechen. Zweitens soll der Prozess transparent sein, so dass Verantwortlichkeiten beteiligter AkteurInnen deutlich ersichtlich sind. Drittens soll der Entscheidungsfindungsprozess durch eine argumentative Verhandlungsweise geprägt sein, welche auf die wechselseitige inhaltliche Überzeugung der Verhandlungspartner abzielt und dem Prozess deliberative Qualität induziert (Risse und Kleine 2007). Analog zu diesen Kriterien werden im Folgenden die Rechtmäßigkeit des Entscheidungsfindungsprozesses, die Ausprägung prozeduraler Transparenz sowie die deliberative Qualität der Entscheidungsfindung im EZB-Rat betrachtet.

##### 4.3.1 Legalität

Die Rechtmäßigkeit der unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen und auch der Neuinterpretation des EZB-Mandats ist – wie bereits aufgezeigt wurde – Gegenstand von Konflikten auf verschiedenen Ebenen gewesen. Neben Auseinandersetzungen im EZB-Rat selbst, hat auch der ‚Ökonomenstreit‘ in der deutschsprachigen Öffentlichkeit und schließlich ein Verfahren vor dem

deutschen Bundesverfassungsgericht sowie dem Europäischen Gerichtshof die Rechtmäßigkeit der krisenspezifischen Geldpolitik in Form des OMT behandelt. Im Zeitraum bis zum klärenden Urteil des EuGH, welcher die Rechtmäßigkeit nur unter engen Auflagen bejaht hat, kann die Legalität der EZB-Krisenpolitik als unklar bezeichnet werden. Zum Zeitpunkt der Ankündigung des OMT im Sommer 2012 war die Rechtmäßigkeit des Programms sowohl innerhalb des EZB-Rats als auch in der ökonomischen Fachwelt heftig umstritten. Die Intensität der Auseinandersetzung innerhalb der EZB um unkonventionelle geldpolitische Maßnahmen wird durch die Rücktritte von Jürgen Stark und Axel Weber im Jahr 2011, sowie den angedachten Rückzug Jens Weidmanns im August 2012, verdeutlicht. Trotz alledem ist an der formellen bzw. prozeduralen Rechtmäßigkeit der einzelnen Entscheidungsprozesse, welche zu den unkonventionellen Maßnahmen geführt haben, nicht zu rütteln. Der EZB-Rat hat ganz im Sinne seiner politischen Unabhängigkeit Entscheidungen getroffen, welche mitunter zwar einigen EZB-Ratsmitgliedern nicht gefallen haben mögen, aber offensichtlich durch interne Mehrheiten legitimiert worden sind.

#### 4.3.2 Prozedurale Transparenz

Nach dem Eijffinger-Geraats-Transparenz-Index weißt die EZB im Zeitraum vor der europäischen Staatsschuldenkrise eine höhere Transparenz auf als die US-amerikanischen Federal Reserve (Dincer und Eichengreen 2010; Eijffinger und Geraats 2006, zitiert in: Weber 2012, 828). Christoph S. Weber führt dazu aus, dass politische-, ökonomische-, operationale- und Entscheidungstransparenz hinreichend hergestellt werden. In der Dimension der prozeduralen Transparenz seien allerdings Defizite festzustellen. Durch die Nicht-Veröffentlichung von Sitzungsprotokollen und Abstimmungsergebnissen sei nicht ersichtlich, wie die Mitglieder des EZB-Rats argumentiert und abgestimmt hätten (Weber 2012, 828f.). Damit beschreibt Weber eben jene Dimension von Transparenz als defizitär, die für die Herstellung von *Throughput*-Legitimität von Bedeutung ist. In der prozeduralen Transparenz liegt nach Weber auch das größte Verbesserungspotential. Entsprechend könnten Abstimmungsergebnisse und Sitzungsprotokolle veröffentlicht, sowie einzelnen Mitgliedern des EZB-Rats die Möglichkeit gegeben werden, öffentlich Begründungen für ihre jeweiligen

Abstimmungsentscheidungen anzubringen (ebd., 829). Die im Juli 2013 in der Süddeutschen Zeitung erfolgte Ankündigung Mario Draghis, Sitzungsprotokolle des EZB-Rats künftig zu veröffentlichen, wird von Markus Ströder (2015) als legitimitätspolitisch richtige Entscheidung eingeordnet (Ströder 2015, 87). Die Offenkundigkeit eines Dissenses hinsichtlich des Beschlusses zum OMT-Programm innerhalb des EZB-Rats – welcher auch von Draghi auf der entsprechenden Pressekonferenz am 6. September 2012 bestätigt worden ist – hat die bis dahin proklamierte ‚Einstimmigkeit‘ von EZB-Ratsentscheidungen in Frage gestellt und das EZB-Direktorium einem gestiegenen öffentlichen Rechtfertigungsdruck ausgesetzt (ebd.). Durch die Veröffentlichung der Sitzungsprotokolle wird jener Druck reduziert. Mit der erstmaligen regulären Veröffentlichung eines Sitzungsprotokolls im Januar 2015 hat sich gezeigt, dass sich hieraus weitere, die prozedurale Transparenz erhöhende Folgen ergeben haben. Da die Notwendigkeit, in der Öffentlichkeit den Eindruck der Einstimmigkeit zu erwecken, nicht weiter gegeben ist, eröffnet sich für EZB-Ratsmitglieder faktisch die Option sich auch zu von Ratsbeschlüssen abweichenden Positionen zu bekennen und diese zu begründen. So hat OeNB-Gouverneur Ewald Nowotny im Ö1-Morgenjournal erklärt, den Beschluss zum PSPP vom 22. Januar 2015 nicht mitgetragen zu haben, da er die enthaltenen Maßnahmen für verfrüht halte (Der Standard 2015). Zwar werden auch weiterhin Abstimmungsergebnisse nicht veröffentlicht und Redebeiträge in den veröffentlichten Sitzungsprotokollen anonymisiert, doch ist mit der modifizierten Öffentlichkeitspolitik der EZB die Transparenz von Entscheidungsfindungsprozessen im EZB-Rat erhöht worden. Damit erscheint das Argument plausibel, dass der inhaltliche Dissens über die unkonventionellen Maßnahmen im EZB-Rat und in der Öffentlichkeit einen Druck erzeugt hat, welcher letztlich zu einem Mehr an prozeduraler Transparenz geführt und dem Entscheidungsfindungsprozess im EZB-Rat *Throughput*-Legitimität induziert hat.

Nach Torres (2013) stellt die Zusammenarbeit von EZB und Europäischem Parlament einen *Troughput*-Legitimität generierenden Prozess dar. Im Rahmen der jährlich stattfindenden Präsentation des EZB-Jahresberichts im EP und der darauf folgenden Fassung einer detaillierten EntschlieÙung des EP zu jenem Bericht, wird die Arbeit der EZB durch das Organ mit der direktesten *Input*-

Legitimität kommentiert. So wird bspw. aus der Entschließung des EP zum EZB-Jahresbericht 2013 ersichtlich, dass die Effekte der expansiven Geldpolitik dem EP nicht weit genug gehen. Das EP

*„(...) begrüßt die Bereitschaft der EZB, alles zu tun um den Euro zu retten; stellt fest, dass sich dies (...) in einem allgemeinen Abfall der Rendite langfristiger Staatsanleihen auf ein noch nie da gewesenes Niveau niedergeschlagen hat“*  
(Europäisches Parlament 2015, 6).

Gleichzeitig werden auch die im damaligen Zeitraum sehr niedrigen Inflationsraten und drohende Deflationsrisiken mit „Bedenken“ und „Aufmerksamkeit“ zur Kenntnis genommen (ebd.). Die schwache wirtschaftliche Entwicklung und niedrige Investitionsraten im Euroraum werden seitens des EP nicht der EZB zur Last gelegt – welche *„(...) nach wie vor auf anhaltend günstige Finanzierungsbedingungen hinwirkt“* – sondern auf noch nicht erfolgte Strukturreformen der Mitgliedstaaten zurückgeführt (ebd., 7). Darüber hinaus ist das EP der Auffassung, dass der geldpolitische Transmissionsmechanismus nicht hinreichend funktioniert und dass die sehr niedrigen Leitzinsen daher nur begrenzte Wachstumsimpulse für die Realwirtschaft darstellen. In diesem Sinn begrüßt das EP die geplanten Marktinterventionen in Form des Ankaufs von *Asset-Backed Securities* durch die EZB (ebd., 9). Damit scheint das EP eine ergebnisorientierte Perspektive auf das Handeln der EZB zu haben. Es zeigt sich, dass das EP die expansive Geldpolitik der EZB sowohl in der Anwendung klassischer als auch unkonventioneller Methoden und Maßnahmen als angemessen auffasst und dies auch öffentlich kommuniziert.

#### 4.3.3 Deliberative Qualität

Traditionell findet der Entscheidungsfindungsprozess im EZB-Rat nach dem Konsensprinzip statt. Auf den ersten Blick könnte hier von einer auf wechselseitiger Überzeugung basierenden Verhandlungsweise ausgegangen werden. Das ehemalige EZB-Direktoriumsmitglied Otmar Issing weist darauf hin, den Begriff „Konsensprinzip“ nicht misszuverstehen:

*„Konsens in der Praxis des Rates bedeutet formal nicht mehr und nicht weniger als dass der Vorsitzende am Ende der Diskussion, in der jedes Mitglied seine Meinung äußern konnte und damit die Präferenzen für die anstehende*

*geldpolitische Entscheidung klar auf dem Tisch liegen, den Willen des Gremiums als Entscheidung des Rates formuliert“ (Issing 2008, 133).*

Ziel dieser Vorgehensweise sei es, dass alle Ratsmitglieder mit der Gesamtentscheidung „leben können“ und die getroffenen „(...) *geldpolitischen Entscheidungen in der Öffentlichkeit, und das heißt auch ‚zu Hause‘, in ihrem Sprachraum und ihrem Umfeld vertreten und erklären“* können (ebd., 134). Damit zielt das Konsensprinzip auf die öffentliche Einstimmigkeit von EZB-Ratsentscheidungen ab, welche – wie aufgezeigt – mit der Erhöhung der prozeduralen Transparenz relativiert worden ist. Uneinigkeiten im EZB-Rat sind mit den Rücktritten von Axel Weber und Jürgen Stark und auch mit Ewald Nowotnys öffentlicher Erklärung offensichtlich geworden: Einige NZB-Präsidenten sind mit der Neuinterpretation des geldpolitischen Mandats offenbar nicht länger willens, EZB-Ratsentscheidungen „zu Hause“ zu vertreten. Wie kann diese Entwicklung nach deliberativen Maßstäben eingeordnet werden?

Schmidt (2015) sieht die Neuinterpretation des geldpolitischen Mandats durch eine Öffnung zu breiteren Expertennetzwerken bedingt. Sie interpretiert dies als einen deliberativen Moment, der neuen Ideen für den geldpolitischen Umgang mit der Krise den Weg geebnet habe. Ganz offensichtlich ist mit diesem ‚deliberativen Moment‘ die Vorherrschaft einer strikt ordoliberalen Denk- und Handlungsweise innerhalb des EZB-Rats gebrochen worden. Die anschließende Durchführung bis dahin nicht denkbarer Markteingriffe verdeutlicht die praktische Relativierung ordoliberaler Prinzipien als Handlungsgrundlage der EZB. So sind mit den Markteingriffen im Rahmen des SMP zunächst das ordoliberale Prinzip der ‚Haftung‘ und mit der späteren Ausweitung der Anleihenkaufprogramme auch das Prinzip der ‚Konstanz der Wirtschaftspolitik‘ gebrochen worden (vgl. Kapitel 3.1.4). Im ersteren Fall ist durch den Markteingriff im Rahmen des SMP die Äquivalenz zwischen NutznießerInnen und RisikoträgerInnen aufgelöst worden. Im zweiten Fall haben die Markteingriffe der EZB private InvestorInnen in der Wahrnehmung von Geschäftsoportunitäten behindert und ihnen diese vorenthalten. Mit dem Beschluss dieser Maßnahmen haben sich Mehrheiten innerhalb des EZB-Rats ganz offensichtlich von ordoliberalen Vorstellungen entfernt. Dies könnte so gedeutet werden, als dass einige Mitglieder des EZB-Rats von den neuen Ideen inhaltlich-argumentativ überzeugt worden sind. Gleichzeitig

beharren die ‚alten Ordoliberalen‘ auf ihren Standpunkten. Es ergibt sich ein Gesamtbild, wonach innerhalb der ‚neuen Mehrheit‘ ein inhaltlicher Konsens besteht, der EZB-Rat insgesamt aber inhaltlich-positionell gespalten ist. Die Berichte zur Nicht-Abstimmung über das PSPP im EZB-Rat am 22. Januar 2015 und zur Präsentation der entsprechenden Ratssitzungsergebnisse gegenüber der Öffentlichkeit zeigen, dass in der Beschlussfassung auch mit erhöhter prozeduraler Transparenz weiterhin die von Issing beschriebene ‚Praxis des Konsens‘ verfolgt wird. Angesichts der inhaltlichen Polarisierung im EZB-Rat scheint aber weniger eine auf wechselseitig-argumentativer Überzeugung basierende Verhandlungskultur, als mehr ein „*hard-nosed bargaining*“ praktiziert zu werden. Es ist aber davon auszugehen, dass diese Verhandlungskultur auch bereits in der Vorkrisenpraxis vorhanden, jedoch durch die prozedurale Intransparenz und das praktizierte Konsensprinzip nicht öffentlich sichtbar gewesen ist. Sicherlich kann die Relativierung ordoliberaler Prinzipien zwecks Wiederherstellung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus als Argument für das Vorhandensein deliberativer Qualität im EZB-*Policiemaking* verstanden werden. Ein durch die Anwendung unkonventioneller Ideen funktionierender Transmissionsmechanismus wäre demnach als ein qualitativ höherwertiges *Policieoutcome* zu begreifen, als ein durch das Festhalten an ordoliberalen Prinzipien bedingtes Versagen des Transmissionsmechanismus.

Die erhöhte prozedurale Transparenz hat auch einen indirekten Einfluss auf die deliberative Qualität des EZB-*Policiemakings*. So sind neuerdings Einblicke in den Entscheidungsfindungsprozess im EZB-Rat möglich, welche das von Issing beschriebene Konsensprinzip infrage stellen. Interne Konflikte werden eher öffentlich wahrnehmbar. Nachdem im EZB-Rat keinerlei externe Akteure und Interessenvertreter abstimmungsberechtigt sind und hiermit die deliberativen Kriterien der Inklusivität und Offenheit des Prozesses praktisch unerfüllbar sind, stellt die neuerdings vorhandene Sichtbarkeit unterschiedlicher inhaltlicher Positionen eine Verbesserung auf der *Throughput*-Ebene dar. So besteht für BürgerInnen nun zumindest die Möglichkeit, im EZB-Rat vertretene Positionen mit eigenen Präferenzen zu vergleichen und sich im Entscheidungsprozess gegebenenfalls ‚vertreten zu fühlen‘.

#### 4.4 Zusammenfassung

Hinsichtlich der *Input*-Dimension kann argumentiert werden, dass mit der flexiblen Interpretation des Mandates die *Input*-Legitimität zwar nicht verloren gegangen, aber doch ideell strapaziert worden ist. Ungeachtet der rechtlichen Bewertung durch den EuGH, ist aus rein legitimitätstheoretischer Perspektive der „Geist“ des Vertrages von Maastricht mit dem Auftreten als *lender of last resort* durch die EZB verwässert worden. Eben dieser ideelle Geist ist allerdings mit der Errichtung der EWU durch die nationalen Parlamente legitimiert worden. Entsprechend der Unabhängigkeit der EZB ist allerdings keine explizite Legitimierung der flexibleren Interpretation des Mandates durch den europäischen *Demos* oder dessen legitimierte RepräsentantInnen erfolgt. Rein formell ist damit an der *Input*-Legitimität der EZB-Krisenpolitik nichts auszusetzen. Ideell könnte allerdings die eigenständige Neuinterpretation ihres Mandates durch die EZB als problematisch gesehen werden. Ob des Weisungsverbotes gegenüber der EZB hätte aber keine andere Institution als die EZB selbst die Kompetenz gehabt, der EZB-Politik eine modifizierte Interpretation ihres Mandates zugrunde zu legen. Zudem fußten EZB-Aktivitäten im Vorkrisenzeitraum ebenso auf einer eigenständigen Interpretation ihres Mandates, wie etwa die eigenständige Definition von Preisstabilität belegt (vgl. Kapitel 3.1.3). Damit wäre die demokratische *Input*-Legitimität der EZB-Krisenpolitik rein formell weder als stärker noch schwächer einzuschätzen, als es im Vorkrisenzeitraum der Fall gewesen ist: Erstens zeitlos und zweitens institutionell bedingt auf einem niedrigen Niveau.

Bezüglich der *Output*-Dimension kann argumentiert werden, dass sich die EZB durch die Neuinterpretation ihres Mandates die erstens die Möglichkeit eröffnet hat, im Sinn des Transmissionsmechanismus weiterhin effektive Geldpolitik betreiben zu können, sowie zweitens den von Märkten ausgehenden Druck auf Staatshaushalte faktisch zu reduzieren. Infolge dessen ist einerseits die Stabilität und Einheitlichkeit der Währungsunion gesichert worden, ohne dass die Preisstabilität – im Sinn der EZB-Definition – gelitten hat. Andererseits sind die relativen Kosten für das Halten von Kapital gestiegen, während Kapitalkosten für GläubigerInnen gesunken sind. Dass letztere Punkte für den aufgezeigten Vertrauensverlust der EU-BürgerInnen in die EZB verantwortlich sind, wäre eine

rein spekulative Annahme. Dass das Vertrauen jedoch gesunken ist, lässt auf eine gesunkene Zufriedenheit der EU-BürgerInnen mit der EZB schließen. Da sich demokratische Legitimität auf der *Output*-Ebene nach Fritz W. Scharpf (1999) als ein „*government for the people*“ definiert, könnte eine gesunkene Zufriedenheit als problematisch erachtet werden. Nach Jones (2009) ist allerdings die geldpolitische Fachkompetenz der meisten BürgerInnen begrenzt. Wahrnehmung und qualitative Beurteilung von Geldpolitik sind vielmehr von der Kommentierung durch Experten und Politiker in der Öffentlichkeit abhängig. Angesichts der aufgezeigten öffentlich wirksamen Dissense – auch unter Fachleuten – wäre das gesunkene Vertrauen in die EZB erstens nicht verwunderlich, sowie zweitens nicht unmittelbar auf die Güte der angewandten geldpolitischen Strategie und deren Wirkung zurückzuführen. Zudem ist fraglich, ob die Zufriedenheit der BürgerInnen mit der EZB im alternativen Szenario eines Auseinanderbrechens der Währungsunion ein höheres Niveau erreicht hätte. Damit steht dem faktischen *Outcomes* der Erhaltung der Handlungsfähigkeit, der Stabilisierung der Währungsunion und der Erfüllung der expliziten Mandatsziele eine nur bedingt kausale, eher negative Einschätzung der EU-BürgerInnen gegenüber. Hätte die EZB ein Auseinanderbrechen der Währungsunion bewusst zugelassen, so könnte dies unter Berücksichtigung zu erwartender schwerwiegender Konsequenzen für das ‚Projekt Europa‘, erst recht nicht als ein erfolgreiches „*government for the people*“ ausgelegt werden. Entsprechend der erfolgreichen Gewährleistung der nach ihrem Mandat vorrangig sicherzustellenden Preisstabilität kann das Handeln der EZB nur als von mindestens hinreichender *Output*-Legitimität gedeckt eingeordnet werden.

Hinsichtlich der *Throughput*-Dimension kann argumentiert werden, dass die formelle Legalität der Entscheidungsfindungsprozesse in der EZB-Krisenpolitik vorhanden und die prozedurale Transparenz gewachsen ist. Mit einer Modifizierung der Öffentlichkeitspolitik ab Anfang 2015 ist eine prozedurale Transparenz des Entscheidungsprozesses im EZB-Rat überhaupt erst hergestellt worden. Gleichzeitig ist die öffentliche Fassade der Einstimmigkeit von EZB-Ratsentscheidungen gefallen. Damit werden zwar Konflikte eher öffentlich wahrnehmbar – was nach dem Wahrnehmung-durch-BürgerInnen-Argument eine tendenzielle Verschlechterung auf der *Output*-Ebene bedeuten kann – aber die

*Throughput*-Legitimität nimmt zu. Gleichzeitig heißt dies nicht, dass die realen *Policie-Outcomes* tatsächlich eine geringere Güte aufweisen. Nachdem die strikte Anwendung ordoliberaler Prinzipien mit der Intensivierung der Staatsschuldenkrise nicht mehr mit der Bewahrung der Einheitlichkeit der EWU kompatibel gewesen ist, stellt die Anwendung neuer Ideen eine *Throughput*-induzierte Stärkung der *Output*-Legitimität dar. Die von Schmidt beschriebene Öffnung des EZB-*Policiemakings* gegenüber non-ordoliberalen Ideen hat jedenfalls mit der Stabilisierung der Währungsunion ein aus pro-europäischer Sicht begrüßenswertes *Outcome* zustande gebracht. Zusammenfassend ist der Beschluss zum OMT-Programm mit deliberativer Qualität in Form „neuer Ideen“ und der breite Ankauf von Anleihen öffentlicher GläubigerInnen im Rahmen des PSPP durch eine zusätzliche Transparenz des Entscheidungsprozesses begleitet worden.

## 5. Einordnung und Diskussion vor dem Hintergrund des Legitimitätsdiskurses

Es stellen sich nun die Fragen: Wie können die angeführten Argumente hinsichtlich der veränderten Rolle der EZB in *Input*-, *Output*- und *Throughput*-Dimension vor dem Hintergrund der eingangs vorgestellten Beiträge zum Diskurs zum Demokratiedefizit diskutiert und eingeordnet werden? Welche Deutungen der EZB-Krisenpolitik ergeben sich bei Betrachtungen aus einer deliberativ- sowie einer funktionalistisch-orientierten Perspektive? Im Folgenden wird näher darauf eingegangen.

### 5.1 Deliberative Perspektive

Aus der Reihe der deliberativ-orientierten Argumente im Legitimitätsdiskurs betreffen vor allem jene der hohen Abstraktion und Unterschiedlichkeit der europäischen Ebene gegenüber der nationalen Ebene, des „*policy drift*“ sowie eines Lobby- und Eliteneinflusses potentiell die EZB (Follesdal und Hix 2006, 536f; Crouch 2008, 10; vgl. Kapitel 2.3). Nachdem der ‚zeitlose Charakter‘ der EZB-*Input*-Legitimität auch im Zuge der Krisenpolitik nicht beeinflusst worden ist, könnten aus deliberativer Perspektive die Richtungsänderungen der Geldpolitik gegebenenfalls als „*policy drift*“ verstanden werden. Auch könnten

hier Lobby- und Eliteneinflüsse als wirksam vermutet werden. Der vom Eurobarometer festgestellte Vertrauensverlust von EU-BürgerInnen gegenüber der EZB könnte demnach als Beleg dafür gesehen werden, dass diese ihre Interessen nicht hinreichend in der EZB-Krisenpolitik vertreten sehen.

Nach Follesdal und Hix (2006) besteht ein zentraler Kritikpunkt der Verfechter der Defizitthese darin, dass die Europäische Union sowohl institutionell als auch psychologisch zu weit von den europäischen BürgerInnen entfernt sei. Auch seien europäische Institutionen den nationalen Institutionen gegenüber zu unterschiedlich konstruiert, als dass sich BürgerInnen mit ihnen identifizieren könnten. Die EZB ihrerseits ist allerdings nicht grundlegend anders aufgebaut als nationale Zentralbanken in der Eurozone. Sie sind allesamt politisch unabhängig konstruiert – was einst eine notwendige Bedingung für die Aufnahme in die EWU dargestellt hat. Damit nimmt die EZB innerhalb der *EU-Polity* keine fundamental andere Stellung ein, als es bei NZBs im nationalen Rahmen der Fall ist. Darüber hinaus kann der mit Veröffentlichung von EZB-Ratssitzungsprotokollen gestärkten prozeduralen Transparenz ein Potential zur Verkürzung der psychologischen Distanz zwischen BürgerInnen und EZB beigemessen werden. Aus deliberativer Perspektive könnte so eine relative Stärkung der demokratischen Legitimität der EZB angenommen werden. Auch wenn eine laufende Induktion von *Input*-Legitimität durch die nationalen NZB-VertreterInnen im EZB-Rat ausgeschlossen werden kann, so ist für die Öffentlichkeit nun ein Erkennen und Nachvollziehen jener Ideen und Argumentationen möglich, welche Entscheidungen des EZB-Rats zugrunde liegen. Mit der faktischen Relativierung des Konsensprinzips wird darüber hinaus ersichtlich, dass innerhalb des EZB-Rats kontroverse Positionen vertreten und in den Entscheidungsfindungsprozess eingebracht werden. Damit ist die Möglichkeit eröffnet worden, dass die EZB in der Öffentlichkeit nicht länger ausschließlich als hyperabstrakte ‚*Black Box*‘ wahrgenommen wird, die ihre Entscheidungen in monolithischer Anmutung der Öffentlichkeit präsentiert. Vielmehr können nun auch BürgerInnen mit unterschiedlichen Präferenzen ihre jeweiligen Interessen in den Entscheidungsprozessen des EZB-Rats vertreten sehen. Damit besteht zwar nach wie vor eine große Distanz zwischen BürgerInnen und EZB, allerdings scheint geradezu durch die krisenspezifische Politik der EZB und hiermit verbundenem

steigenden öffentlichen Rechtfertigungsdruck eine Entwicklung in Gang gesetzt worden zu sein, die dem deliberativen „Distanz“-Argument praktisch entgegenwirkt. Demnach hat die Stärkung der *Throughput*-Legitimität Einblicke in den Prozess des EZB-*Policymakings* eröffnet, welche den Eindruck der von Crouch kritisierten „Politik hinter geschlossenen Türen“ relativieren (Crouch 2008, 10).

Mario Draghis Begründung des OMT-Programms als Instrument zu Beruhigung der AnlegerInnen im Sommer 2012 entspricht Scherz‘ Kritik der Beeinflussung von EZB-*Policies* durch Interessen von Finanzmarktellen (Draghi 2012b; Scherz 2001, 66). Entsprechend des *Policy-Drift*-Arguments könnte das OMT-Programm als Teil der im Legitimitätsdiskurs kritisierten „*policy outcomes [in] the interests of owners of capital*“ verstanden werden (Follesdal und Hix 2006, 537). Auch die Haftungsübernahme von Ausfallrisiken privater AnlegerInnen mit dem SMP ab 2010 erlaubt eine solche Sichtweise. Damit wären – abseits des Einflussbereichs gewählter Parlamente und Regierungen – ursprünglich intendierte ordoliberalen Prinzipien der EWU durch die EZB relativiert und die zugrundeliegende zeitlose *Input*-Legitimität in ideeller Hinsicht strapaziert worden. Die starke institutionelle Isolation und politische Unabhängigkeit der EZB hat diesen „*policy drift*“ erst ermöglicht. Dass die Durchführung dieser *Policies* mit dem EuGH von einer weiteren semi-autonomen Institution für rechtmäßig erklärt worden ist, welche ebenso keiner effektiven demokratischen Kontrolle unterliegt, führt demokratiethoretisch nicht zu einer Stärkung der neuen EZB-Praxis in der *Input*-Dimension. Eine solche Argumentationsweise, die auf Scherz‘ Einschätzung der „*entscheidende[n] Form der Rechenschaftspflicht [der EZB]*“ in einer Rechenschaftspflicht gegenüber Finanzmarktellen beruht, kann bis zur Ankündigung und letztlich auch eingeführten Praxis der Veröffentlichung von EZB-Ratssitzungsprotokollen 2013 bzw. 2015 noch als ansatzweise nachvollziehbar angesehen werden. Spätestens ab Januar 2015 kommt die EZB aber ihrer Rechenschaftspflicht gegenüber der Öffentlichkeit verstärkt nach. Von einer Verkürzung der EZB-Rechenschaftspflicht gegenüber der Öffentlichkeit, die „*(...) von einer inhaltlichen Begründungspflicht zu einer kommunikativen Vermittlungsleistung*“ verkümmert ist, kann damit nicht länger die Rede sein (Scherz 2001, 65f.). Durch den gestiegenen öffentlichen Rechtfertigungsdruck,

der aus kontroversen Diskussionen der krisenspezifischen Geldpolitik erwachsen ist, ist die EZB letztlich zu einer Erhöhung der Transparenz ihrer Entscheidungsprozesse genötigt worden. Diese Entwicklung verdeutlicht, dass das Wirken einer kritischen Öffentlichkeit einen gewissen Einfluss auf die EZB genommen hat.

Bei einer weiter gefassten Betrachtung krisenspezifischer Maßnahmen der EZB, welche sich nicht nur auf SMP und OMT-Programm beschränkt, ist zudem – entgegen des *Policy-Drift*-Arguments nach Follesdal und Hix – keine strukturelle Bevorzugung der Interessen von KapitaleignerInnen erkennbar. Zwar ist die geldpolitische QE-Strategie während der Konjunkturkrise sicherlich im Interesse der Wirtschaft, die von günstigeren Finanzierungskonditionen profitiert, allerdings stellt gerade die Summe der KapitaleignerInnen jene „unbeteiligten Dritten“ dar, zu deren Nachteil die durch die krisenspezifische Geldpolitik ausgelösten distributiven Effekte wirken. Nachdem allerdings keinerlei problematischen Inflationstendenzen aufgetreten sind und eine „Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik“ im Euroraum im expliziten Einklang mit dem Mandat der EZB steht, kann in dieser Hinsicht keine Belastung der *Input*-Legitimität festgestellt werden (Art. 127 Abs. 1 AEUV). Die Entstehung von SMP und OMT-Programm kann noch als tendenziell postdemokratisch eingeordnet werden. Da sie aber geldpolitisch neutral konzipiert wurden, sind sie nicht „auf Kosten unbeteiligter Dritter“ zustande gekommen (EZB 2010; Jörke 2005, 489). Maßnahmen im Rahmen des EAPP, die durch die Ausweitungen der Geldmenge eine potentielle Belastung von SparerInnen und KapitaleignerInnen mit sich gebracht haben, sind durch die höhere prozedurale Transparenz aber bei „geöffneter Tür“ beschlossen worden.

Nachdem Schmidt (2015) die krisenspezifische Rollentransformation der EZB von deliberativer Qualität in Form einer breiteren beratenden Expertengruppe flankiert sieht, muss festgestellt werden, dass eine strikt *Input*-fokussierte Auslegung der EZB-Krisenpolitik nicht länger den Stand der Forschung aus einer deliberativ-orientierten Perspektive repräsentiert. Zeitnah zur Relativierung der von *Input*-Legitimität gedeckten ordoliberalen Prinzipien als Handlungsgrundlage der EZB, sind mit der neuen Rolle als „Hüterin der Währungsunion“ auch neue Ideen in Entscheidungsprozesse der EZB eingebracht worden. Die Öffnung zu

breiteren Expertenkreisen induziert der Neuinterpretation des EZB-Mandats *Throughput*-Legitimität. Im alleinigen Beklagen der nicht weiterhin strengen Anwendung ordoliberaler Prinzipien kann sich eine deliberativ-orientierte Diskussion der EZB-Krisenpolitik nach Stand der Forschung nicht erschöpfen. Gerade ihr Expertencharakter und ihre Unabhängigkeit geben der EZB die Möglichkeit, in ihrem *Policymaking* auch neue Entwicklungen zu berücksichtigen. Dementsprechend können die unkonventionellen Maßnahmen in der EZB-Krisenpolitik – welche mitunter ordoliberalen Prinzipien widersprochen haben – nicht von vornherein als aus deliberativer Perspektive illegitim verstanden werden. Eine isolierte Betrachtung von SMP und OMT-Programm in ausschließlich der *Input*-Dimension kann einen Legitimitätstheoretisch problematischen Eindruck erwecken. Eine ganzheitliche Betrachtung der krisenspezifischen Geldpolitik unter Berücksichtigung der neu gewachsenen *Throughput*-Dimension erlaubt vielmehr die Legitimitätstheoretische Einschätzung, dass die Legitimierung der EZB aus einer deliberativ-orientierten Perspektive im Verlauf der Staatsschuldenkrise eher gestärkt als geschwächt worden ist. Die Distanz zwischen BürgerInnen und EZB ist relativ verkürzt worden, Interessen von KapitaleignerInnen scheinen nicht strukturell bevorzugt worden zu sein und mit der verstärkten Erfüllung der Rechenschaftspflicht durch die EZB spielen Finanzmarktelite – wenn sie es denn jemals getan haben – offenbar nicht länger eine wichtigere Rolle in der öffentlichen Rechtfertigung, als es der *Demos* tut.

## 5.2 Funktionalistische Perspektive

Aus der Reihe der funktionalistisch-orientierten Argumente, welche im Legitimitätsdiskurs angebracht worden sind, betreffen vor allem jenes der konstitutionellen Beschränkungen und demokratischen Kontrolle, sowie jenes der semi-autonomen Experteninstitutionen die EZB (Moravcsik 2002, 606ff und 613f.; vgl. Kapitel 2.4). Demnach würden semi-autonome Experteninstitutionen erstens das Zustandekommen höherqualitativer *Outcomes* begünstigen und zweitens die Einflussnahme konzentrierter Partikularinteressen erschweren.

Beschränkungen des Handlungsspielraums von EZB-Politik bestehen auf konstitutioneller Ebene mit ihrem Mandat, welches – wie gezeigt wurde – im Rahmen der Krisenpolitik nicht überschritten wurde. In institutioneller Hinsicht existieren mit dem EuGH und dem Europäischen Parlament Kontrolleure und potentielle Vetospieler. Am ehesten hat der EuGH eine effektive Vetokompetenz gegenüber der EZB. Das Europäische Parlament kann zwar ein Mehr an *Input*-Legitimität für sich beanspruchen, hat gegenüber der EZB aber keine unmittelbare Vetokompetenz. Die jährlichen Vorstellungen der EZB-Jahresberichte im Europäischen Parlament haben auch im Krisenzeitraum in Entschlüssen des EP gemündet, welche die geldpolitische Expertenkompetenz der EZB anerkennen und die unkonventionellen Maßnahmen nicht kritisieren, sondern als situationsabhängig richtig und notwendig einordnen. Damit hat das EP nicht von der Möglichkeit Gebrauch gemacht, in der öffentlichen Sphäre Kritik zu üben. Als unmittelbar mit *Input*-Legitimität versehenes Organ hat das Parlament die krisenspezifischen Maßnahmen der EZB ausdrücklich gebilligt. Auch der EuGH hat das expansive OMT-Programm in der angewandten Form für rechtmäßig erachtet, aber auch legale Grenzen betont. Es könnte argumentiert werden, dass ein öffentlich wirksamer Dissens zwischen EP und EZB das bürgerInnenseitige Vertrauensdefizit gegenüber der EZB weiter verschärft und damit einer negativen Entwicklung der *Output*-Legitimität auf der Wahrnehmungsebene gegebenenfalls weiteren Vorschub geleistet hätte. Ob solche Erwägungen tatsächlich ein leitendes Motiv der positiv konnotierten EP-Entschlüssen zu den EZB-Jahresberichten darstellen, kann jedoch bezweifelt werden. Zwar hat das EP die krisenspezifische Geldpolitik nicht kritisiert, doch ist die Effektivität der EZB-Bankenaufsicht ob möglicher intra-institutioneller Interessenkonflikte in Frage gestellt worden. Ein grundsätzliches Hemmnis für Kritik des EP an der EZB scheint damit offenbar nicht zu bestehen.

Das von Moravcsik (2002, 606ff) formulierte Argument der konstitutionellen Beschränkung und demokratischen Kontrolle kann damit auch im konkreten Fall der krisenspezifischen EZB-Geldpolitik nachvollzogen werden. Konstitutionelle Beschränkungen sind seitens der EZB eingehalten worden, demokratische Kontrolle hat stattgefunden und Widerstand ist nicht erfolgt.

Angesichts an der Währungsunion zerrender Marktkräfte können die konkreten Maßnahmen expansiver Geldpolitik durchaus als Ausdruck von Expertenentscheidungen gesehen werden, welche erstens nicht im Widerspruch zum Primärziel der Preisstabilität und zweitens im Einklang mit dem sekundären Ziel der Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik der Union stehen. Die begrenzte geldpolitische Fachkompetenz der Summe der BürgerInnen unterstreicht die Notwendigkeit der isolierten Stellung der EZB. Faktisch haben die Neuinterpretation des Mandats und die darauf aufbauenden konkreten geldpolitischen Maßnahmen die an der EWU zerrenden Marktkräfte geschwächt, zu einer Stabilisierung der Währungsunion geführt und die längerfristige Steuerungsfähigkeit der EZB über den geldpolitischen Transmissionsriemen gesichert. Die so erreichte Bewahrung der Einheitlichkeit der EWU stellt das zentrale *Outcome* der EZB-Krisenpolitik dar. Dabei ist dieses *Outcome* erreicht worden, ohne dass bisher das Primärziel der Preisstabilität vernachlässigt worden wäre. Die semi-autonome Experteninstitution EZB scheint die Aufgaben innerhalb ihres Mandats damit bisher erfüllt zu haben. Weiterhin geben die angeführten distributiven Effekte der krisenspezifischen Maßnahmen kaum Anlass zu der Annahme, dass hier einflussreiche private Partikularinteressen eine besondere Berücksichtigung erfahren hätten. Das durch die EZB bedingte Niedrigzinsumfeld wirkt sich eher negativ für KreditgeberInnen und GuthabeneignerInnen aus. Explizite Vorteile ergeben sich mit der durch expansive Geldpolitik bedingten ‚Draghi-Dividende‘ vielmehr für öffentliche Haushalte. Geringere Kreditkosten erhöhen die Schuldentragfähigkeiten öffentlicher Haushalte und bedingen damit das mittelbar intendierte *Outcome* der Bewahrung der Währungsunion. Zeitlich analog zu beobachtende Kurszuwächse an Börsen und Finanzmärkten sind dem Anschein nach nicht unabhängig von expansiven Maßnahmen der Geldpolitik. Es ist aber davon auszugehen, dass Wachstumseffekte an den Finanzmärkten nicht das primär intendierte Ziel expansiver EZB-Politik, sondern allenfalls als Begleiterscheinung der Stabilisierungsbemühungen einzuordnen sind. Allerdings kann diese Entwicklung durch die mandatsinhärente „Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik der Union“ als legitimiert gesehen werden. Das Klagen von Banken und Versicherungsgesellschaften über die Niedrigzinspolitik kann jedenfalls als ein Anhaltspunkt dafür gesehen werden, dass konzentrierte Interessen des

Finanzsektors in der EZB-Krisenpolitik keine besondere Berücksichtigung erfahren haben.

Moravcsiks Argumentation (2002, 613f.) zur Rechtfertigung semi-autonomer Experteninstitutionen lässt sich auch im Fall der EZB-Krisenpolitik nachvollziehen. Angesichts der von Jones (2009) dargelegten geringen fachlichen Kompetenz der Summe der BürgerInnen im Bereich der Geldpolitik, ist eine Experteninstitution wie die EZB, welche das konstante Ziel der Preisstabilität verfolgt, sinnvoll. Gerade durch ihre politische Unabhängigkeit ist es der EZB möglich gewesen, auch unkonventionelle Maßnahmen zur Erfüllung ihrer mandatsinhärenten Aufgaben durchzuführen. Zwar ist nicht absehbar wie eine Geldpolitik ausgesehen hätte, welche durch breite Partizipation in einer akuten Krisensituation zustande gekommen wäre, jedoch hätte ein „*whatever it takes*“ niemals mit derselben Unumstößlichkeit und Glaubwürdigkeit vermittelt werden können, wie es seitens der politisch unabhängigen EZB vollzogen wurde. Damit erscheint die Wirksamkeit eines partizipativ generierten Versuchs der „Beruhigung von MarktakteurInnen“ fragwürdig. Auch die Tatsache, dass keine überzeugenden Anhaltspunkte für den Einfluss konzentrierter Minderheitsinteressen auf den geldpolitischen Kurs der EZB vorliegen, spricht für die Unabhängigkeit und damit *Input*-Resistenz der EZB. Das Primärziel der Preisstabilität ist auch mit und gerade durch die QE-Strategie verfolgt und sichergestellt worden.

Die rein geldpolitischen Maßnahmen der EZB in der Staatsschuldenkrise erscheinen vor diesem Hintergrund als mit reichlich *Output*-Legitimität versehen. Mit der Bankenaufsicht im Rahmen des SSM und der Mitarbeit in der Überwachung wirtschaftspolitischer Strukturreformen in den Mitgliedstaaten verfolgt die EZB aber auch Aktivitäten abseits reiner Geldpolitik. Grundsätzliche EZB-interne Interessenkonflikte zwischen Geldpolitik und Bankenaufsicht sowie Defizite in der praktischen Durchführung letzterer, lassen die Qualität von SSM-*Outcomes* verbesserungswürdig erscheinen (EuRH 2016). Aus funktionalistischer Sicht könnte der europäischen Bankenaufsicht mit einer stärkeren Unabhängigkeit von geldpolitischen Interessen als auch von nationalen Aufsichtsorganen mehr Effektivität und ein verbessertes Potential für hochwertige *Outcomes* verliehen werden. Nachdem die EZB auch außerhalb des institutionellen Rahmens der

Troika, in der sie nur eine beratende Funktion einnimmt, wirtschaftspolitische Forderungen gegenüber Mitgliedstaaten ausgesprochen hat – im Falle Jean-Claude Trichets auch mit einer an Erpressung grenzenden Nachdrücklichkeit auf ausdrücklich informeller Ebene – könnte seitens der EZB zumindest eine Teilverantwortung für die von Scharpf als desaströs beschriebenen *Outcomes* in den GIPS-Staaten angenommen werden (Scharpf 2011, 37 und 2014, 37). Hinsichtlich ihrer Aufsichtstätigkeiten erscheint die Output-Legitimität der EZB aus funktionalistischer Perspektive damit eher durchwachsen.

Bei einer Betrachtung von sowohl geldpolitischen als auch SSM-spezifischen Zielen wird allerdings auch deutlich, dass der Erzielung möglichst hochqualitativer *Outcomes* in der Geldpolitik offenbar der Vorzug gegenüber Aufsichtszielen gegeben wurde. Misst man die *Output*-Legitimität der EZB streng anhand der Qualität ihrer geldpolitischen *Outcomes*, so kann aus einer funktionalistischen Perspektive eine Priorisierung der Geldpolitik nur begrüßt werden. Demnach hätte die EZB vorrangig im Sinne ihres in Art. 127 Abs. 1 AEUV festgeschriebenen primären Auftrags agiert.

## 6. Schlussteil

### 6.1 Zusammenfassung und Ergebnisse

Die vorliegende Arbeit hatte zum Ziel, eine legitimitätstheoretische Einordnung der sich mit der europäischen Staatsschuldenkrise vollzogenen Veränderung der Rolle der EZB vorzunehmen und dabei der Frage nachzugehen, wie die demokratische Legitimität der im Lauf der Staatsschuldenkrise veränderten Rolle der EZB diskutiert und weitergehend vor dem Hintergrund des akademischen Diskurses um ein etwaiges demokratisches Legitimierungsdefizit der EU eingeordnet werden kann. Zunächst wurde festgestellt, dass der Veränderung der Rolle der EZB eine eigenständige Neuinterpretation ihres Mandates zugrunde gelegen hat. In Anknüpfung an Argumentationsstränge zur demokratischen Legitimation der EZB in der Literatur, wurde eine Analyse in den drei legitimitätstheoretischen Dimensionen von *Input*-, *Output*- und *Throughput*-Legitimität durchgeführt.

Hinsichtlich der *Input*-Legitimität konnte festgestellt werden, dass deren bestehendes Niveau in streng formeller Hinsicht auch mit den krisenspezifischen Aktivitäten der EZB nicht untergraben wurde. Das vornehmliche Ziel der Gewährleistung von Preisstabilität in der Eurozone hat auch in der Staatsschuldenkrise die primäre Handlungsgrundlage der EZB dargestellt. In einer weiter gefassten ideellen Hinsicht wurden jedoch eng mit dem Konzept der Preisstabilität verbundene Prinzipien, welche der Vorkrisenpraxis der EZB zugrunde gelegen haben, mit krisenspezifischen Aktivitäten relativiert. Bezüglich der *Output*-Dimension wurde festgestellt, dass das geldpolitische Agieren der EZB neben der Sicherstellung der Preisstabilität auch eine schlagartige Stabilisierung der Währungsunion im Sommer 2012 erreicht hat. Die mandatsgemäße Herstellung mindestens hinreichender *Output*-Legitimität durch für EWU-BürgerInnen positive *Outcomes* wurde damit belegt. Hinsichtlich der *Throughput*-Dimension wurden zwei neue Entwicklungen im EZB-*Policiemaking* festgestellt. Erstens reflektiert die Neuinterpretation des Mandats eine EZB-seitige Öffnung zu breiteren Expertenkreisen. „Neue Ideen“ abseits ordoliberaler Prinzipien für den geldpolitischen Umgang mit der Krise wurden so in Entscheidungsfindungsprozesse der EZB induziert und hatten letztlich einen wesentlichen Anteil am *Outcome* der Stabilisierung der Eurozone. Zweitens konnte festgestellt werden, dass mit der seit Anfang 2015 praktizierten Veröffentlichung von EZB-Ratssitzungsprotokollen Entscheidungsprozesse des EZB-Rats erheblich transparenter geworden sind. Damit konnten Faktoren festgestellt werden, die in Sinn des *Throughput*-Konzeptes legitimierend auf krisenspezifische Entscheidungsprozesse eingewirkt haben.

Diese legitimitätstheoretischen Feststellungen wurden weiterhin vor dem Hintergrund der eingangs angeführten Beiträge zur Debatte um ein etwaiges demokratisches Legitimierungsdefizit der EU kontextualisiert. Deliberative und funktionalistische Argumente, welche die EZB betreffen, wurden im Licht der legitimitätstheoretischen Feststellungen diskutiert.

Hinsichtlich der deliberativen Perspektive wurde festgestellt, dass die erst während der Staatsschuldenkrise entstandene *Throughput*-Legitimität als eine Verbesserung der Situation gedeutet werden kann, wie sie von Follesdal und Hix (2006) kritisiert wurde. Die Stärkung der *Throughput*-Dimension wirkt potentiell

entgegen der kritisierten großen Distanz zwischen BürgerInnen und EZB. Darüber hinaus konnte kein krisenspezifischer „*policy drift*“ bestätigt werden, welcher Kapitalinteressen strukturell bevorzugt hat. Die erste Phase krisenspezifischer Geldpolitik mit SMP und OMT-Programm weißt allerdings einen postdemokratischen Modus im *Policymaking* auf. Insgesamt ist die EZB infolge ihrer Rollentransformation in erheblich verstärktem Maß ihrer Rechenschaftspflicht gegenüber der Öffentlichkeit und damit dem *Demos* nachgekommen. Aus funktionalistischer Sicht wurde festgestellt, dass auf die EZB wirkende konstitutionelle und institutionelle Beschränkungen auch im Zeitraum des krisenspezifischen Agierens wirksam waren. Die isolierte Stellung und politische Unabhängigkeit der EZB haben weiterhin die Neuinterpretation des Mandats erst ermöglicht und darüber hinaus eine Glaubwürdigkeit bedingt, welche die Beruhigung der Staatsanleihenmärkte durch Draghis „*whatever it takes*“ und das OMT-Programm haben effektiv wirken lassen. Geldpolitische Zielvorgaben im Sinn ihres Mandats hat die EZB umfassend erreichen können. Einen problematischeren Eindruck geben aber *Outcomes* aus Aufsichtstätigkeiten.

## 6.2 Schlussfolgerungen

Mit Blick auf das eingangs formulierte Erkenntnisinteresse, welches sich im paradox anmutenden Eindruck einer durch EZB-Krisen-*Policies* hergestellten *Output*-Legitimität ohne hinreichend stützende *Input*-Legitimität begründet, kann die Schlussfolgerung getroffen werden, dass dieser Eindruck in legitimitätstheoretischer Hinsicht sowohl aus einer funktionalistischen als auch einer deliberativen Perspektive heraus nicht bestätigt werden kann. Aus funktionalistischer Sichtweise hat die krisenspezifische Geldpolitik der EZB ihre Ziele mit der erfolgreichen Sicherstellung von Preisstabilität bei zusätzlicher Stabilisierung der EWU noch über ihr explizites Mandat hinaus erfüllt. Aus deliberativer Sichtweise hat das Agieren der EZB erstens nicht ihr Mandat in legal-formeller Hinsicht verletzt und zweitens mit der Erhöhung von *Throughput*-Legitimität in krisenspezifischen Entscheidungsprozessen *Demos* und Öffentlichkeit während der ideellen Relativierung ordoliberaler Prinzipien gewissermaßen „mitgenommen“.

Mit der Einrichtung von SMP und OMT-Programm und den später folgenden, an einer QE-Strategie ausgerichteten Maßnahmen des EAPP, hat die EZB den Spielraum, der ihr durch ihre politische Unabhängigkeit gegeben ist, genutzt. Im Gegenzug ist sie ihrer Rechenschaftspflicht gegenüber der Öffentlichkeit in verstärktem Maße nachgekommen. Da die Sicherstellung von Preisstabilität auch weiterhin die Handlungsgrundlage ihres Agierens dargestellt hat, ist eine formell-rechtliche Belastung ihrer *Input*-Legitimität nicht feststellbar. Eine Interpretation nach der aber eine ideelle Belastung der *Input*-Ebene durch die bewusste Verletzung ordoliberaler Prinzipien stattgefunden hat, kann hingegen plausibel argumentiert werden. Infolge der Verletzung dieser – rechtlich ohnehin nicht verbindlichen – Prinzipien, sind aber zusätzliche *Output*-Legitimität herstellende *Outcomes* zustande gekommen, während gleichzeitig die Entscheidungsprozesse, in deren Rahmen diese *Policies* zustande kamen, durch ein gewachsenes Maß an *Throughput*-Legitimität unterstützt wurden. Mit der Generierung von *Throughput*-Legitimität ist die EZB während der Herstellung dieser umstrittenen – die *Input*-Legitimität ideell belastenden – *Policies* in einem deutlich stärkeren Maß ihrer Rechenschaftspflicht gegenüber der Öffentlichkeit nachgekommen, als es im Vorkrisenzeitraum mit der „Konsenssimulation“ durch das Konsensprinzip der Fall gewesen ist. Dementsprechend wurde die eigenständige Neuinterpretation des EZB-Mandats und ihre Rollentransformation zur Hüterin der Währungsunion zwar auch in der *Output*-Dimension, aber eben auch auf der *Throughput*-Ebene legitimiert. Nachdem die *Input*-Legitimität der EZB in ihrer „Zeitlosigkeit“ institutionell bedingt sehr unflexibel ist, konnte der – zur Sicherstellung geldpolitischer *Outcomes* situationsbedingt erforderliche – Wechsel des Leitparadigmas gegenüber der Öffentlichkeit nur durch ein Mehr an Offenheit und Transparenz legitimiert werden. Wäre die Fähigkeit zur Sicherstellung der mandatsinhärenten Ziele durch ein Versagen des geldpolitischen Transmissionsmechanismus verloren gegangen, so hätte gleichermaßen die vorrangige Legitimitätsquelle der EZB, welche in der *Output*-Dimension besteht, Schaden genommen.

### 6.3 Limitierung und Forschungsbedarf

Da im Rahmen der vorliegenden Arbeit eine isolierte Betrachtung der krisenspezifischen EZB-Geldpolitik vorgenommen wurde, haben die vorgenannten Legitimitätstheoretischen Erkenntnisse keinerlei Tragfähigkeit für die Legitimitätstheoretische Beurteilung der gesamteuropäischen Krisenpolitik. Damit bleiben etwa Giandomenico Majones (2014) und Fritz Scharpfs (2014) Einschätzungen Legitimitätstheoretisch hochgradig fragwürdiger Folgen der Austeritätspolitik unberührt. Auch die demokratische Legitimation der durch die EZB übernommenen Aufsichtstätigkeiten wurde im Rahmen der vorliegenden Arbeit nicht nachhaltig behandelt. Es haben sich allerdings Anhaltspunkte dafür ergeben, dass die Funktionalität des Bankenaufsichtsmechanismus SSM nur eingeschränkt gegeben ist. Hier besteht ein Anknüpfungspunkt für eine tiefergehende Legitimitätstheoretische Analyse.

Im Zuge der Einordnung der Legitimitätstheoretischen Erkenntnisse vor den deliberativen Argumenten des Beitrags von Follesdal und Hix (2006) ist deutlich geworden, dass von diesen Autoren nur eine strikt *Input*-orientierte Perspektive angebracht worden ist. Die Ebene der *Throughput*-Legitimität ist von ihnen nicht behandelt worden. Alleine auf die *Input*-Ebene fokussierte Ansätze haben aber mit dem Bedeutungsgewinn der *Throughput*-Dimension für die Legitimierung der EZB an Reichweite und Aussagekraft verloren. Bezüglich der EZB werden fortan beide Dimensionen in deliberativen Forschungsansätzen berücksichtigt werden müssen. Angesichts der negativen Implikationen von Verletzungen bestehender *Throughput*-Legitimitätsbedingender Faktoren, stellt die Handhabung von Transparenz im künftigen EZB-*Policymaking* einen Punkt dar, welcher politikwissenschaftlicher Untersuchung bedürfen wird.

### 6.4 Ausblick

Die Nachhaltigkeit der Qualität der geldpolitischen EZB-*Outcomes* wird sich erst abschließend beurteilen lassen sobald deutlich wird, ob auch ein Ausstieg aus der Niedrigzinspolitik bewerkstelligt werden kann ohne die zwischenzeitlich erreichte Stabilisierung der Währungsunion zu gefährden. Sollte eine Erhöhung des Zinsniveaus zur Sicherstellung der Preisstabilität geboten sein, so werden sich

aller Voraussicht nach auch die Refinanzierungskosten der öffentlichen Haushalte im Euroraum wieder erhöhen. Vor diesem Hintergrund könnte eine Situation eintreten, in welcher die gleichzeitige Verfolgung des expliziten Ziels der ‚Preisstabilität‘ und des impliziten Ziels der ‚Bewahrung der EWU‘ nicht länger miteinander kompatibel sind. Tatsächlich könnte so die Unabhängigkeit der EZB gegenüber den nationalen Regierungen faktisch eingeschränkt und die nachhaltige Sicherstellung von Preisstabilität hierdurch gefährdet werden. Eine solche Politisierung der Geldpolitik hätte wohl Konsequenzen für die Glaubwürdigkeit und damit auch für die demokratische Legitimierung der EZB auf der *Output*-Ebene.

Die erfolgte Erhöhung der prozeduralen Transparenz wird erst dann ihr legitimierendes Potential voll ausschöpfen können, wenn BürgerInnen geldpolitische Entscheidungen verlässlich einordnen können. In dieser Hinsicht stellt eine Verbesserung der europaweiten wirtschaftlichen Bildung einen Faktor dar, welcher der demokratischen Legitimation der EZB zukünftig Vorschub leisten könnte.

## 7. Quellen

Black, Jeff, Karl Stagno Navarra und Nikos Chrysoloras (2015). ECB Said to Reject Supervisory Move on Greek Banks, Bloomberg, 19.03.2015.  
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2015-03-19/ecb-said-to-reject-supervisory-move-on-greek-banks-before-talks-i7g5gjuj> (zuletzt abgerufen am 24.11.2016)

Crouch, Colin (2008). Was heißt Postdemokratie?, in: ders., Postdemokratie, Frankfurt a.M. (Suhrkamp), Auszug, 167-186.

De Santis, Roberto A. (2015). A measure of redomination risk, ECB Working Paper Series, 1785 / April 2015.

Der Standard (2014). Wie die EZB Irland in die Knie zwang, Onlineartikel vom 07.11.2014.  
<http://derstandard.at/2000007861429/Wie-die-EZB-Irland-in-die-Knie-Zwang> (zuletzt abgerufen am 10.11.2016)

Der Standard (2015). Ob die Hoffnung der EZB aufgeht, ist fraglich, Onlineartikel vom 24.01.2015.  
<http://derstandard.at/2000010805579/Ob-die-Hoffnung-der-EZB-aufgeht-ist-fraglich> (zuletzt abgerufen am 17.12.2016)

Deutsche Bundesbank (2016a). EZB-Zinssätze bis März 2016, Zinsstatistik.  
<https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Statistiken/Geld>

[Und Kapitalmaerkte/Zinssaetze Renditen/S510TTEZBZINS.pdf?\\_bl](#)  
[ob=publicationFile](#) (zuletzt abgerufen am 08.09.2016)

Deutsche Bundesbank (2016b). Verteilungseffekte der Geldpolitik, Monatsbericht September 2016, 15-38.

Dincer, Nergiz und Barry Eichengreen (2010). Central Bank Transparency: Causes, Consequences and Updates, in: Theoretical Inquiries in Law, 11. Jg. (2010).

Draghi, Mario (2012a). Rede auf der Global Investment Conference in London am 26. Juli 2012.  
<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>  
(zuletzt abgerufen am 15.09.2016)

Draghi, Mario (2012b). Einleitende Bemerkungen zur EZB-Pressekonferenz vom 6. September 2012.

Draghi, Mario (2014a). Einleitende Bemerkungen zur EZB-Pressekonferenz vom 4. September 2014.

Draghi, Mario (2014b). Einleitende Bemerkungen zur EZB-Pressekonferenz vom 2. Oktober 2014.

Eijffinger, Sylvester und Petra Geraats (2006). How Transparent are Central Banks?, in: European Journal of Political Economy, 22. Jg. (2006).

Ettel, Anja, Sebastian Jost und Holger Zschäpitz (2015). Tag des Triumphs für EZB-Chef Mario Dragi, WELT-Onlineartikel vom 22.01.2015.  
<https://www.welt.de/wirtschaft/article136673946/Tag-des-Triumphs-fuer-EZB-Chef-Mario-Draghi.html> (zuletzt abgerufen am 12.01.2017)

Eurobarometer (2011). Die öffentliche Meinung in der Europäischen Union, Standard Eurobarometer 76, November 2011.

<http://ec.europa.eu/COMMFfrontOffice/publicopinion/index.cfm/ResultDoc/download/DocumentKy/63144> (zuletzt abgerufen am 03.12.2016)

Eurobarometer (2012). Die öffentliche Meinung in der Europäischen Union, Standard Eurobarometer 78, November 2012.

<http://ec.europa.eu/COMMFfrontOffice/publicopinion/index.cfm/ResultDoc/download/DocumentKy/63171> (zuletzt abgerufen am 03.12.2016)

Eurobarometer (2013). Die öffentliche Meinung in der Europäischen Union, Standard Eurobarometer 80, November 2013.

<http://ec.europa.eu/COMMFfrontOffice/publicopinion/index.cfm/ResultDoc/download/DocumentKy/63208> (zuletzt abgerufen am 03.12.2016)

Eurobarometer (2016). Die öffentliche Meinung in der Europäischen Union, Standard Eurobarometer 85, Mai 2016.

<http://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/index.cfm/ResultDoc/download/DocumentKy/77321> (zuletzt abgerufen am 03.12.2016)

European Stability Mechanism (2016). Annual Report 2015, Publications Office of the European Union, Luxemburg.

Europäischer Gerichtshof (2015). Das von der EZB im September 2012 angekündigte OMT-Programm ist mit dem Unionsrecht vereinbar, Pressemitteilung Nr. 70/15, Luxemburg.

Europäisches Parlament (2015). Entschließung des Europäischen Parlaments über den Jahresbericht 2013 der Europäischen Zentralbank, Dokument A8-0011/2015.

<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=->

[//EP//NONSGML+REPORT+A8-2015-0011+0+DOC+PDF+V0//DE](#)

(zuletzt abgerufen am 28.12.2016)

Europäischer Rechnungshof (2016). Der Einheitliche Aufsichtsmechanismus – Guter Auftakt, doch bedarf es weiterer Verbesserungen, Sonderbericht, Amt für Veröffentlichungen der Europäischen Union, Luxemburg.

Europäische Zentralbank (2008). Maßnahmen zur weiteren Ausweitung des Sicherheitenrahmens und zur verbesserten Bereitstellung von Liquidität, Pressemitteilung vom 15.10.2008.

[https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Presse/EZB\\_Pressemitteilungen/2008/2008\\_10\\_15\\_massnahmen.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Presse/EZB_Pressemitteilungen/2008/2008_10_15_massnahmen.pdf?__blob=publicationFile) (zuletzt abgerufen am 10.10.2016)

Europäische Zentralbank (2010). EZB beschließt Maßnahmen um den starken Spannungen an den Finanzmärkten entgegenzuwirken, Pressemitteilung vom 10.05.2010.

[https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Presse/EZB\\_Pressemitteilungen/2010/2010\\_05\\_10\\_massnahmen.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Presse/EZB_Pressemitteilungen/2010/2010_05_10_massnahmen.pdf?__blob=publicationFile) (zuletzt abgerufen am 12.10.2016)

Europäische Zentralbank (2011). Die Geldpolitik der EZB, Frankfurt am Main, 2011.

Europäische Zentralbank (2012a). Institutionelle Vorschriften. Satzung des ESZB und der EZB, Frankfurt am Main, 2012.

Europäische Zentralbank (2012b). Technische Merkmale der geldpolitischen Outright-Geschäfte, Pressemitteilung vom 06.09.2012.

[https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Presse/EZB\\_Pressemitteilungen/2012/2012\\_09\\_06\\_merkmale\\_outright\\_geschaeft.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Presse/EZB_Pressemitteilungen/2012/2012_09_06_merkmale_outright_geschaeft.pdf?__blob=publicationFile) (zuletzt abgerufen am 10.10.2016)

Europäische Zentralbank (2013). Einzelheiten zu den Wertpapierbeständen aus dem Programm für die Wertpapiermärkte, Pressemitteilung vom 21.02.2013.

[https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Presse/EZB\\_Pressemitteilungen/2013/2013\\_02\\_21\\_wertpapierbestaende.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Presse/EZB_Pressemitteilungen/2013/2013_02_21_wertpapierbestaende.pdf?__blob=publicationFile) (zuletzt abgerufen am 10.10.2016)

Europäische Zentralbank (2014). Leitfaden zur Bankenaufsicht, Frankfurt am Main, November 2014.

Europäische Zentralbank (2015). EZB kündigt erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten an, Pressemitteilung vom 22.01.2015.

[https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Presse/EZB\\_Pressemitteilungen/2015/2015\\_01\\_22\\_ankaufprogramm.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Presse/EZB_Pressemitteilungen/2015/2015_01_22_ankaufprogramm.pdf?__blob=publicationFile) (zuletzt abgerufen am 10.10.2016)

Europäische Zentralbank (2016). EZB erweitert das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) um ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (CSPP) und gibt Änderungen des APP bekannt, Pressemitteilung vom 10.03.2016.

[https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Presse/EZB\\_Pressemitteilungen/2016/2016\\_03\\_10\\_ankaufprogramm.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Presse/EZB_Pressemitteilungen/2016/2016_03_10_ankaufprogramm.pdf?__blob=publicationFile) (zuletzt abgerufen am 12.10.2016)

Frankfurter Allgemeine Zeitung (2012). Protestaufruf: Der offene Brief der Ökonomen im Wortlaut, Onlineartikel vom 05.07.2012.

<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/protestaufruf-der-offene-brief-der-oekonomen-im-wortlaut-11810652.html> (zuletzt abgerufen am 23.11.2016)

Freiheitlicher Parlamentsklub (2016). FPÖ-Kappel fordert Paradigmenwechsel der EZB, OTS-Presseaussendung vom 11.03.2016.

[https://www.ots.at/presseaussendung/OTS\\_20160311\\_OTS0083/fpoe-kappel-fordert-paradigmenwechsel-der-ezb](https://www.ots.at/presseaussendung/OTS_20160311_OTS0083/fpoe-kappel-fordert-paradigmenwechsel-der-ezb) (zuletzt abgerufen am 06.01.2017)

Follesdal, Andreas und Simon Hix (2006). Why there is a Democratic Deficit in the EU: A Response to Majone and Moravcsik, in: Journal of Common Market Studies, Vol. 44 (3), 533-562.

Frühauf, Markus (2016). „Es gibt Interessenkonflikte zwischen Geldpolitik und Bankenaufsicht“, Interview mit Andreas Dombret, FAZ vom 3.11.2016.

Gros, Daniel und Felix Roth (2010). Die EZB verliert das Vertrauen der Bevölkerung, FAZ-Onlineartikel vom 05.12.2010.  
<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/die-ezb-verliert-das-vertrauen-der-bevoelkerung-11079037.html> (zuletzt abgerufen am 03.12.2016)

Gros, Daniel (2015). Countries und Adjustment Programmes: What role for the EZB?, CEPS Special Report No.124.  
<https://www.ceps.eu/system/files/SR%20No%20124%20Role%20of%200ECB%20in%20Countries%20under%20Adjustment%20Programmes.pdf> (zuletzt abgerufen am 19.01.2017)

Hölschi, René (2016). Die Mängel der Bankenaufsicht, NZZ-Onlineartikel vom 18.11.2016.  
<https://www.nzz.ch/wirtschaft/kritik-des-eu-rechnungshofs-die-maengel-der-bankenaufsicht-ld.129113> (zuletzt abgerufen am 10.01.2017)

Hulverscheidt, Claus (2013). EZB zweifelt am Verbleib in der Troika, SZ-Onlineartikel vom 05.03.2013.  
<http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/euro-helfer-in-noeten-ezb-zweifelt-am-verbleib-in-der-troika-1.1615741> (zuletzt abgerufen am 20.01.2017)

- Issing, Otmar (2000). Walter Eucken: Vom Primat der Währungspolitik, Vortrag am Walter-Eucken-Institut vom 17.03.2000, Freiburg.  
[https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2000/html/sp000317\\_2.de.html](https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2000/html/sp000317_2.de.html)  
[ml](#) (zuletzt abgerufen am 10.09.2016)
- Issing, Otmar (2004). Vom Primat der Preisstabilität, Prager-Frühling-Vortrag vom 10.06.2004, Liberáli Institut, Prag.  
<http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2004/html/sp040610.de.html>  
(zuletzt abgerufen am 15.09.2016)
- Issing, Otmar (2008). Der Euro: Geburt, Erfolg, Zukunft., Vahlen: München, 2008.
- Jones, Erik (2009). Output Legitimacy and the Global Financial Crisis: Perceptions Matter, in: Journal of Common Market Studies, Vol. 47 (5), 1085-1105.
- Jones, Marc (2015). ECB warns of record low interest rate threat to insurers, Reuters-Nachrichtenmeldung vom 28.05.2015.  
<http://uk.reuters.com/article/uk-ecb-stability-idUKKBN0OD0SK20150528> (zuletzt abgerufen am 06.01.2017)
- Jörke, Dirk (2005). Auf dem Weg zur Postdemokratie, in: Leviathan 33 (4), 482-491.
- Kolev, Stefan (2008). Macht und Wissenschaft als Determinanten: Zur Rolle der Wirtschaftspolitik bei Walter Eucken und Friedrich August von Hayek, HWWI Research Paper, 5 (4), Hamburg.
- Kunz, Anne und Konrad Handschuch (2011). „Das kann nicht Aufgabe einer Zentralbank sein“, Interview mit Jürgen Stark, Wirtschaftswoche, Dezember 2011.

<http://www.wiwo.de/politik/europa/juergen-stark-das-kann-nicht-aufgabe-einer-zentralbank-sein/5965784.html> (zuletzt abgerufen am 17.12.2016)

Krishnamurthy, Arvind / Stefan Nagel / Anette Vissing-Jorgensen (2015). ECB Policies Involving Government Bond Purchases: Impacts and Channels. <http://faculty.haas.berkeley.edu/vissing/ECB%20paper.pdf> (zuletzt abgerufen am 12.05.2016)

Krohn, Philipp (2015). Niedrige Zinsen setzen private Versicherungen unter Druck, FAZ-Onlineartikel vom 09.09.2015. <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/meine-finanzen/versichern-und-schuetzen/niedrigzinsen-setzen-private-krankenversicherung-unter-druck-13792139.html> (zuletzt abgerufen am 06.01.2017)

Maggetti, Martino (2010). Legitimacy and Accountability of Independent Regulatory Agencies: A Critical Review, Living Reviews in Democracy. [https://www.ethz.ch/content/dam/ethz/special-interest/gess/cis/cis-dam/CIS\\_DAM\\_2015/WorkingPapers/Living\\_Reviews\\_Democracy/Maggetti.pdf](https://www.ethz.ch/content/dam/ethz/special-interest/gess/cis/cis-dam/CIS_DAM_2015/WorkingPapers/Living_Reviews_Democracy/Maggetti.pdf) (zuletzt abgerufen am 02.12.2016)

Majone, Giandomenico (1994). The Rise of the Regulatory State in Europe, in: West European Politics, 17 (3), 77-101.

Majone, Giandomenico (2002a). The European Commission: The Limits of Centralization and the Perils of Parlamentarization, in: Governance, 15 (3), 375-392.

Majone, Giandomenico (2002b). Delegation of Regulatory Powers in a Mixed Polity, in: European Law Journal, 8 (3), 319-339.

- Majone, Giandomenico (2005). Delegation of Powers and Fiduciary Principle, in: CONNEX Workshop, Paris.
- Majone, Giandomenico (2010). The European Union's Democratic and Other Deficits: Back to the First Principles, Salzburg Papers on European Integration 01-10, SCEUS Salzburg Centre of European Union Studies/Jean Monnet Center of Excellence, April 2010.
- Majone, Giandomenico (2014). From Regulatory State to a Democratic Default, in: Journal of Common Market Studies, Vol. 52 (6), 1216-1223.
- Moravcsik, Andrew (1993). Preferences and Power in the European Community: A Liberal Intergovernmentalist Approach, in: Journal of Common Market Studies, Vol. 31 (4), 473-523.
- Moravcsik, Andrew (2002). In Defence of the 'Democratic Deficit': Reassessing Legitimacy in the European Union, in: Journal of Common Market Studies, Vol. 40 (4), 603-624.
- Obertreis, Rolf (2016). EZB lässt Staaten Billionen sparen, Badische Zeitung, Onlineartikel vom 05.03.2016.  
<http://www.badische-zeitung.de/wirtschaft-3/ezb-laesst-staaten-billionen-sparen--119238351.html> (zuletzt abgerufen am 24.11.2016)
- Öchsner, Thomas (2016). Erträge der staatlichen Pensionsfonds brechen ein, Süddeutsche Zeitung vom 18.08.2016.
- Ribhegge, Hermann (2011). Europäische Wirtschafts- und Sozialpolitik, Springer, Heidelberg.

- Roth, Felix, Daniel Gros und Felicitas Nowak-Lehmann (2014). Crisis and Citizens' Trust in the European Central Bank – Panel Data Evidence for the Euro Area, 1999-2012, in: *Journal of European Integration*, Vol. 36 (3), 303-320.
- Risse, Thomas und Mareike Kleine (2007). Assessing the Legitimacy of the EU's Treaty Revision Methods, in: *Journal of Common Market Studies*, Vol. 45 (1), 69-80.
- Ruhkamp, Stefan (2012). Weidmann hat Rücktritt erwogen, *FAZ* vom 01.09.2012, S.11.
- Scharpf, Fritz W. (1999), *Regieren in Europa: effektiv und demokratisch?*, Campus, Frankfurt am Main/New York.
- Scharpf, Fritz W. (2011). Monetary Union, Fiscal Crisis and the Preemption of Democracy, MPIfG Discussion Paper, No. 11/11.
- Scharpf, Fritz W. (2012). Legitimacy Intermediation in the Multilevel European Polity and Its Collapse in the Euro Crisis, MPIfG Discussion Paper, No. 12/6.
- Scharpf, Fritz W. (2014). Legitimität, oder das demokratische Dilemma der Euro-Rettungspolitik, in: *Wirtschaftsdienst* 94 (13), 34-41.
- Scherz, Viktor (2001). Marginalien zur demokratischen Legitimität der Europäischen Zentralbank, in: *Kurswechsel* 3/2001, 62-72.
- Schmidt, Vivien A. (2010). Democracy and Legitimacy in the European Union Revisited. Input, Output and Throughput, KFG Working Paper No.21.

Schmidt, Vivien A. (2013). Democracy and Legitimacy in the European Union Revisited: Input, Output and ‘Throughput’, in: Political Studies, Vol. 61 (1), 2-22.

Schmidt, Vivien A. (2015). The Eurozone’s Crisis of Democratic Legitimacy. Can the EU Rebuild Public Trust and Support for European Economic Integration?, European Economic Discussion Paper 015, Publications Office of the European Union, Luxemburg.

Schieritz, Mark und Arne Storn (2013). „Wir waren im Dauereinsatz“, Interview mit Axel Weber, Die Zeit, 52/2013.

Siedenbiedel, Christian (2012). Angriff auf Hans-Werner Sinn, FAZ-Onlineartikel vom 07.07.2012.  
<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/schuldenkrise-angriff-auf-hans-werner-sinn-11813375.html> (zuletzt abgerufen am 23.11.2016)

Siedenbiedel, Christian (2016). Banken und EZB geben sich gegenseitig Schuld an Misere, FAZ-Onlineartikel vom 05.10.2016.  
<http://www.faz.net/aktuell/finanzen/anleihen-zinsen/deutsche-banken-kritisieren-geldpolitik-der-ezb-14466320.html> (zuletzt abgerufen am 08.01.2017)

Sinn, Hans-Werner (2014). Öffentliches Geld senkt Reformdruck, Kolumnenbeitrag in der Wirtschaftswoche vom 20.10.2014.  
<http://www.wiwo.de/politik/europa/denkfabrik-oeffentliches-geld-senkt-den-reformdruck/10851164.html> (zuletzt abgerufen am 26.01.2016)

- Steden, Markus (2015). Europäische Wirtschafts- und Währungsunion. Kritische Analyse der Auswirkungen des Euros auf die Entwicklung der länderspezifischen Staatsverschuldung, disserta Verlag, Hamburg.
- Streeck, Wolfgang (2013). Was nun, Europa? Kapitalismus ohne Demokratie oder Demokratie ohne Kapitalismus, in: Blätter für deutsche und internationale Politik 58 (4), 57-68.
- Ströder, Markus (2015). Auf der Suche nach der verlorenen Legitimität: Die Legitimitätspolitik der Europäischen Zentralbank, in: Lemke / Schwarz / Stark / Weissenbach (Hg.). Legitimitätspraxis, Wiesbaden (Springer), 77-91.
- Tokarski, Pawel (2016). Die Europäische Zentralbank als politischer Akteur in der Eurokrise. Mandat, Stellung und Handeln der EZB in einer unvollständigen Währungsunion, SWP-Studie, S 14.
- Torres, Francisco (2013). The EMU's Legitimacy and the ECB as a Strategic Political Player in the Crisis Context, in: Journal of European Integration, 35 (3), 287-300.
- Wallstreet Online (2014). Hans-Werner Sinn kontert – „Es ist nicht Aufgabe der EZB, bankrotte Staaten und Banken zu retten“, Onlineartikel vom 20.11.2014.  
<http://www.wallstreet-online.de/nachricht/7093360-oekonomen-streit-hans-werner-sinn-kontert-es-aufgabe-ezb-bankrotte-staaten-banken-retten> (zuletzt abgerufen am 23.11.2016)
- Weber, Christoph S. (2012). EZB: Mehr Transparenz wagen, in: Wirtschaftsdienst 92 (12), 827-833.  
<http://archiv.wirtschaftsdienst.eu/jahr/2012/12/ezb-mehr-transparenz-wagen/> (abgerufen am 08.12.2015)

Wendt, Volker (2002). Die Schaffung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion: Spill-over oder intentionale Entscheidung? Eine Analyse für Deutschland und Frankreich. Dissertation, Universität Passau.

## 8. Anhang

### 8.1 Abstract

Mit der europäischen Staatsschuldenkrise hat sich die Rolle der Europäischen Zentralbank geändert. Ihr Agieren als „*lender of last resort*“ ist in den europäischen Öffentlichkeiten kontrovers diskutiert worden, während gleichzeitig das Vertrauen europäischer BürgerInnen in die EZB stark abgenommen hat. In Anknüpfung an die langjährige Debatte um ein etwaiges Demokratiedefizit der Europäischen Union, stellt sich die Frage nach einer Legitimitätstheoretischen Einordnung der krisenspezifischen Rolle der EZB. Die vorliegende Arbeit hat das Ziel, die demokratische Legitimation der EZB hinsichtlich ihrer krisenspezifischen Geldpolitik in den Dimensionen von *Input*-, *Output*- und *Throughput*-Legitimität zu erörtern und zu diskutieren. Im Ergebnis werden eine nur ideelle Schwächung der *Input*-Legitimität, eine solide *Output*-Legitimität durch die Funktion als „*Guardian of EMU*“ und eine gewachsene *Throughput*-Legitimität durch die erstmalige Herstellung von Transparenz im EZB-*Policymaking* festgestellt.

The role of the European Central Bank changed during the European fiscal crisis. Her acting as *lender of last resort* has been discussed controversial in European public spheres, while citizens' trust towards the ECB decreased simultaneously. The long-lasting academic dispute about a possible democratic deficit of the European Union raises the question for a theoretical classification of the ECB's crisis-specific role with respect to democratic legitimacy. This paper aims at a

discussion of the ECB's crisis-specific monetary policy in terms of input-, output- and throughput-legitimacy. As a result, it is concluded that input-legitimacy is only weakened ideationally, output-legitimacy is solid as the ECB acts as '*guardian of EMU*' and throughput-legitimacy is strengthened as procedural transparency in ECB's policy-making is generated for the first time ever.