

Valentin L. Fischer

Insolvenz- und Restrukturierungsrecht für EZB und Bundesbank?

Ein neues Krisenbewältigungsverfahren
zur Sicherung der Preisstabilität



Nomos

Schriften zur Restrukturierung

Herausgegeben von

Prof. Dr. Stephan Madaus

Prof. Dr. Bettina Nunner-Krautgasser

Prof. Dr. Christoph G. Paulus, LL. M.

RA Wolfgang Zenker

Band 27

Valentin L. Fischer

Insolvenz- und Restrukturierungsrecht für EZB und Bundesbank?

Ein neues Krisenbewältigungsverfahren
zur Sicherung der Preisstabilität



Nomos



Onlineversion
Nomos eLibrary

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Zugl.: Berlin, Humboldt-Univ., Diss., 2024

u.d.T.: Übertragbarkeit von Regelungssystemen des deutschen und europäischen Insolvenz- und Restrukturierungsrechts auf EZB und Bundesbank?
- Zum Vorschlag eines neuen Krisenbewältigungsverfahrens für das Eurosystem zur Reduktion von Inflation bzw. Teuerung

ISBN 978-3-7560-0929-9 (Print)

ISBN 978-3-7489-1681-9 (ePDF)

1. Auflage 2024

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2024. Gesamtverantwortung für Druck und Herstellung bei der Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

Inhaltsverzeichnis

I.	Einführung	17
1.	Bedrohungs- und Problemlage in der Praxis	18
2.	Einfluss von Gesetzen	19
3.	Rechtfertigung der Fragestellung	19
4.	Gang der Darstellung	21
II.	Besonderheiten von Zentralbanken sowie Funktionsweise und Rechtsrahmen von EZB und NZB (am Beispiel der Bundesbank)	25
1.	Besonderheiten von Zentralbanken im Gegensatz zu regulären Wirtschaftssubjekten	25
a)	Definitiorische Abgrenzung und Kern-Unterscheidungsmerkmal	26
b)	Funktionsweise von Zentralbanken	28
c)	Funktionsweise auf bilanzieller und buchhalterischer Ebene	30
d)	Folgen und Grenzen des Kern-Merkmals	34
2.	Wesentliche Funktionsweise und Rechtsrahmen von EZB, NZB, ESZB und Eurosystem	37
a)	Rechtsstatus der Akteure	37
b)	Europäisches System der Zentralbanken	39
c)	Europäische Zentralbank	40
aa)	Institutionelle Organisation und Unabhängigkeit	41
bb)	Aufgaben, Instrumentarien und geldpolitische Strategie	43
cc)	Finanzielle Regularien	46
(1)	Grundkapital sowie Mindestkapital- und Kapitalschutzregeln	46
(2)	Bilanzierungs- und Rechnungslegungsvorschriften	46
(3)	Gewinnverteilung	47
(4)	Verlustverteilung	47
dd)	Rechtsetzung, Grenzen und Rechtsschutz	49

Inhaltsverzeichnis

d) Nationale Zentralbanken am Beispiel der Deutschen Bundesbank	51
aa) Institutionelle Organisation und Unabhängigkeit	51
bb) Aufgaben, Instrumentarien und Stellung innerhalb des ESZB	53
cc) Finanzielle Regularien	56
(1) Grundkapital sowie Mindest- und Kapitalschutzregeln	56
(2) Bilanzierungs- und Rechnungslegungsvorschriften	56
(3) Gewinnverteilung	57
(4) Verlustverteilung	57
dd) Rechtsetzung, Grenzen und Rechtsschutz	60
e) Schlussfolgerungen und Anmerkungen zum bestehenden Restrukturierungsregime zwischen EZB, NZB und Euro-Mitgliedsstaaten	61
III. Status quo: Anwendbarkeit bestehender Insolvenz- und Restrukturierungsgesetze auf die EZB und NZB (am Beispiel der Bundesbank)	65
1. Rechtsgeschichtliche Rückschau	65
a) Privatnotenbanken in Konkursverfahren	67
aa) Privatnotenbankwesen in Deutschland	67
bb) Konkurs der Kurhessischen Leih- und Commerzbank 1859	70
b) Weitere Beispielfälle	74
c) Berührungspunkte zwischen Zentralbanken als Schuldner und Insolvenzrecht	76
2. Eingrenzung der zu prüfenden Insolvenz- & Restrukturierungsgesetze und Zentralbanken	77
a) Zentralbanken	77
b) Insolvenz- und Restrukturierungsgesetze	78
3. Insolvenz- & Restrukturierungsrecht der Euro-Mitgliedsstaaten am Beispiel Deutschlands	78
a) Insolvenzordnung	78
aa) Europäische Zentralbank	79

bb) Nationale Zentralbanken am Beispiel der Deutschen	
Bundesbank	81
(1) Ausnahme nach § 12 I InsO	81
(2) Verfassungsrechtliche und sonstige Gründe	82
b) Weitere deutsche Insolvenz-, Restrukturierungs- und ähnliche	
Gesetze	83
aa) KWG	83
bb) SAG	85
cc) StaRUG	86
dd) SchVG	87
4. Europäisches Insolvenzrecht	88
5. Blick auf ausländische Rechtslagen	89
a) Innerhalb der Eurozone	89
b) Innerhalb der EU	92
c) Außerhalb der EU	92
6. Zwischenergebnis	96
IV. Übertragung von Regelungssystemen des Insolvenz- und	
Restrukturierungsrechts auf EZB und NZB (am Beispiel der	
Bundesbank)	97
1. Vorüberlegungen	97
a) Ziel	97
aa) Juristische Dimension	98
bb) Volkswirtschaftliche Dimension	99
cc) Zwischenergebnis	104
b) Nutzen	105
c) Auswahl der zu übertragenden Regelungssysteme	106
d) Vorgehen	107
2. Allgemeine Voraussetzung der Übertragung: Anwendbarkeit des	
Insolvenzscenarios als solches auf die EZB und NZB (am Beispiel	
der Bundesbank)	109
a) Ansicht 1: Common pool Problem	110
aa) Definition	110
bb) Subsumtion der EZB	113
(1) Passivseite nach bereinigter Bilanz	116
(a) Allgemeines	116

Inhaltsverzeichnis

(b)	Banknotenumlauf	117
(c)	Target-Salden	119
(d)	Sonstige Passiva	124
(2)	Aktivseite nach bereinigter Bilanz	127
(3)	Zwischenergebnis: bereinigte Bilanz der EZB	129
(4)	Szenario 1: Überschuldung in Euro	132
(a)	Einbruch der Marktpreise von Staatsanleihen	133
(b)	Abschreibung von Target-Forderungen	134
(c)	Gegenmaßnahme: Seigniorage	135
(5)	Szenario 2: Überschuldung in Fremdwährung	136
(6)	Zwischenergebnis	138
cc)	Subsumtion der NZB (am Beispiel der Bundesbank)	138
(1)	Passivseite nach bereinigter Bilanz	140
(a)	Besonderheit der NZB (am Beispiel der Bundesbank) im Unterschied zur EZB	141
(b)	Einzelne Passiva, insb. Banknotenumlauf	141
(2)	Aktivseite nach bereinigter Bilanz, insb. Target-Salden	146
(3)	Zwischenergebnis: bereinigte Bilanz der Bundesbank	147
(4)	Überschuldungszenario in Euro	151
(a)	Einbruch der Marktpreise von Staatsanleihen	151
(b)	Abschreibung von Target-Forderungen gegenüber der EZB	153
(c)	Ausbleibende Zinszahlungen von Geschäftsbanken	154
(d)	Gegenmaßnahmen: Seigniorage und Anstaltslast des Bundes	155
(5)	Zwischenergebnis	158
dd)	Zwischenergebnis	158
b)	Ansicht 2: Hold out / anticommons Problem	158
aa)	Definition	158
bb)	Subsumtion der EZB	161
(1)	Gläubiger	163
(2)	Kapitaleigner	165
(3)	Staatliche Institutionen	166
(4)	Zwischenergebnis	167
cc)	Subsumtion der NZB (am Beispiel der Bundesbank)	167
(1)	Gläubiger	168

(2) Kapitaleigner	169
(3) Staatliche Institutionen	169
(4) Zwischenergebnis	169
dd) Zwischenergebnis	170
c) Ansicht 3: Ganzheitlicher Ansatz	170
aa) Definition	170
bb) Subsumtion der EZB	172
(1) Gläubiger	172
(2) NZB als Kapitaleigner	173
(3) Mitarbeiterschaft	173
(4) Öffentlichkeit	174
(5) Zwischenergebnis	174
cc) Subsumtion der NZB (am Beispiel der Bundesbank)	174
dd) Zwischenergebnis	175
d) Streitentscheid	175
e) Zwischenergebnis	178
3. Übertragung von Regelungssystemen des deutschen und europäischen Insolvenz- und Restrukturierungsrechts auf die EZB und NZB (am Beispiel der Bundesbank) im Einzelnen	179
a) Methodik: freie Analogie	180
b) Regelungssystem 1: Insolvenzordnung	182
aa) Definition	182
bb) Übertragung auf die EZB	186
(1) Nutzen der Übertragung dieses Regelungssystems im Vergleich zum Status quo angesichts der Beibehaltung der EZB als Ziel der Übertragung: pro und contra	188
(a) Institution	188
(b) Gläubiger	190
(c) Schuldner	191
(d) Kapitaleigner	192
(e) Publikum bzw. Allgemeinheit	194
(f) Sonstige Stakeholder	195
(g) Streitentscheid	195
(2) Möglichkeit und Umsetzung der rechtlichen Einführbarkeit des zu übertragenden Regelungssystems	197
(a) Exkurs: Erforderliche Verfassungs- und Gesetzesänderungen	197

Inhaltsverzeichnis

(b)	Anpassung der zu übertragenden Regelungen im Einzelnen: Kein praxistauglicher und eindeutiger, materieller Eröffnungstatbestand	198
(aa)	(Drohende) Zahlungsunfähigkeit	200
(bb)	Überschuldung	202
(cc)	Eigene Kriterien	207
(dd)	Zwischenergebnis	214
cc)	Übertragung auf die NZB	214
(1)	Nutzen der Übertragung dieses Regelungssystems im Vergleich zum Status quo angesichts der Beibehaltung der NZB als Ziel der Übertragung: pro und contra	215
(2)	Möglichkeit und Umsetzung der rechtlichen Einführbarkeit des zu übertragenden Regelungssystems	216
(a)	Exkurs: Erforderliche Verfassungs- und Gesetzesänderungen	216
(b)	Anpassung der zu übertragenden Regelungen im Einzelnen: Kein praxistauglicher und eindeutiger, materieller Eröffnungstatbestand	217
(aa)	(Drohende) Zahlungsunfähigkeit	218
(bb)	Überschuldung	220
(cc)	Eigene Kriterien	220
(dd)	Zwischenergebnis	221
dd)	Zwischenergebnis	221
c)	Regelungssystem Nr. 2: Präventive Restrukturierung nach StaRUG	222
aa)	Definition	222
bb)	Nutzen der Übertragung dieses Regelungssystems im Vergleich zum Status quo angesichts der Beibehaltung von EZB und Bundesbank als Ziel der Übertragung: pro und contra	224
cc)	Keine Übertragung auf EZB und Bundesbank infolge des Fehlens eines praxistauglichen und eindeutigen, materiellen Eröffnungstatbestandes	224
d)	Regelungssystem Nr. 3: Banken-Insolvenzrecht nach SAG	225
aa)	Definition	225

bb) Nutzen der Übertragung dieses Regelungssystems im Vergleich zum Status quo angesichts der Beibehaltung von EZB und Bundesbank als Ziel der Übertragung: pro und contra	231
cc) Keine Übertragung auf EZB und Bundesbank infolge des Fehlens eines praxistauglichen und eindeutigen, materiellen Eröffnungstatbestandes	232
e) Zwischenergebnis	233
V. Einführung eines Krisenbewältigungsverfahrens	235
1. Methodik und Vorgehen	235
2. EZB	236
a) Nutzen der Einführung eines Krisenbewältigungsverfahrens im Vergleich zum Status quo angesichts der Beibehaltung der EZB als Ziel der Übertragung: pro und contra	236
b) Möglichkeit und Umsetzung der rechtlichen Einführbarkeit	237
aa) Exkurs: Erforderliche Verfassungs- und Gesetzesänderungen	237
bb) Skizzieren von Regelungen im Einzelnen anhand ausgewählter Schwerpunkte	238
(1) Kurzzusammenfassung des Verfahrensvorschlages	238
(2) Ziele und Grundsätze des Verfahrens	240
(3) Praxistauglicher, klarer materieller Eröffnungstatbestand	242
(4) Antragsbefugnis	244
(5) Zuständiges Gericht, Kompetenzen, Rechtswegmöglichkeiten und Verwalter	244
(a) Gericht	245
(b) Verwalter	247
(aa) Darstellung der BIZ	248
(bb) Europäische und deutsche Rechtsvorgaben	250
(cc) Exkurs: Änderungsbedarf auf Ebene der BIZ-Regularien	251
(c) Rechtswegmöglichkeiten	252
(6) Erfasste Forderungen und Auswirkungen der Verfahrenseröffnung	252

Inhaltsverzeichnis

(7) Ablauf des Verfahrens	254
(a) Prävention (Phase 0): Normalität	254
(b) Eröffnungsverfahren (Phase 1): Prüfung des Vorliegens des Eröffnungstatbestandes	255
(c) Maßnahmenumsetzung (Phase 2a = Level 1): Umsetzung der Sanierungspläne	256
(d) Maßnahmenumsetzung (Phase 2b = Level 2): Internationale Verwaltung und Kontrolle der EZB	256
(e) Verfahrensbeendigung (Phase 3): Rückkehr zur Normalität	259
(f) Weitere Regelungspunkte	260
(8) Zwischenergebnis	260
cc) Exkurs: Vollstreckungsimmunität	261
dd) Gewährleistung der Erfüllung weiterer Aufgaben der Institution trotz Einführung eines Krisenbewältigungsverfahrens	261
ee) Abwägung	262
c) Verhältnis zu und Implikationen für NZB	262
3. NZB (am Beispiel der Bundesbank)	263
4. Zwischenergebnis	265
VI. Schlussbemerkung	267
VII. Ergebnisse in (Hypo-)Thesen	273
Literaturverzeichnis	277

I. Einführung

“Nichts hat das deutsche Volk
– dies muss immer wieder ins Gedächtnis gerufen werden –
so erbittert, so hasswütig, so hitlerreif gemacht
wie die Inflation.“ – *Stefan Zweig*¹

„On a more general note, insolvency of central banks in fiat money economies as such is an unknown concept. A central bank can always create money and borrow it to banks against respective collateral, even if it does not have capital. This condition is, in economic research, called “negative balance sheet”. – *Europäische Zentralbank*²

Die hier zu untersuchende Forschungsfrage lautet: Lassen sich (welche?) Regelungssysteme des deutschen und europäischen Insolvenz- und Restrukturierungsrechts auf die EZB und auf die nationalen Zentralbanken des Eurosystems (NZB³ – am Beispiel der Deutschen Bundesbank) im Wege der Änderung von Vorschriften übertragen? Wenn dies der Fall sein sollte: welche Regelungssysteme wären dies und wie könnten sie übertragen werden? Sollte dies nicht der Fall sein: bietet sich ein andersgeartetes Verfahren an, um die folgende Bedrohungs- und Problemlage zu adressieren? Mit Regelungssystemen sind hier insolvenz- und restrukturierungsrechtliche Regelungsgesamtheiten, wie z.B. das Insolvenzverfahren, gemeint. Im Folgenden wird erörtert, inwiefern der Status quo ein Problem darstellt (1. und 2.) sowie, warum es sich lohnt, diese Frage zu untersuchen (3.). Anschließend wird der Gang der Darstellung beschrieben (4.).

1 *Zweig*, *Die Welt von Gestern*, S. 417f.

2 *Europäische Zentralbank* (*F. Geuther*, Public Communication Department, Az. #4 - 164646) in einer unerwartet doch noch eingetroffenen Antwort-Mail an den Verf. v. 24.10.2023.

3 Mit NZB sind stets diejenigen nationalen Zentralbanken gemeint, deren Währung der Euro ist, mithin die nationalen Zentralbanken des Eurosystems.

I. Einführung

1. Bedrohungs- und Problemlage in der Praxis

Nach einer Durchsicht der Geschichte der Zentralbanken und Währungen der letzten Jahrhunderte tritt folgender Befund zutage: zum einen brechen regelmäßig Währungen zusammen, was einem (nahezu) vollständigen Kaufkraftverlust derselben gleich kommt. Solche Ereignisse passierten bzw. passieren in jüngster Vergangenheit insbesondere in ärmeren Ländern, wie z.B. in Simbabwe im Jahr 2015. Derzeit befinden sich auch Argentinien und die Türkei in Gefahr einer Hyperinflation. Allerdings ist das wirtschaftsstarke Europa gegen solche Ereignisse ebenfalls nicht immun: so brach die deutsche Währung 1923 vollständig und 1948 weitgehend zusammen. China erfuhr 1949 einen Währungszusammenbruch. Diesen Währungszusammenbrüchen lagen zumeist erhebliche Ausweitungen der jeweiligen Geldmengen zugrunde. Häufig war dieses exponentielle Gelddrucken durch geschichtliche Umbrüche oder externe Ursachen bedingt: bspw. zur Finanzierung eines Krieges (u.a. des Ersten Weltkriegs), zur Bezahlung von Reparationsansprüchen (Deutschland 1923) und oder zur Finanzierung eines Generalstreiks (im Ruhrgebiet 1923).⁴

Diese Währungszusammenbrüche stellen keine rein akademischen Probleme dar, sondern haben gravierende Auswirkungen auf Wirtschaft und Gesellschaft, weil sie in der Regel mit schweren Wirtschaftskrisen einhergehen, ist doch ein wertstabiles Geld für eine arbeitsteilige, hoch spezialisierte Volkswirtschaft eines Landes notwendige Voraussetzung ihres Funktionierens und des Überlebens seiner Einwohner. Solche Wirtschaftskrisen gehen regelmäßig mit Wohlstandsverlusten und Massenarbeitslosigkeiten einher. Zusätzlich stellen sie ein Risiko für die politische Stabilität eines Landes dar.

Parallel zu den Währungszusammenbrüchen ist das Fortbestehen von einzelnen Zentralbanken einem Wandel unterworfen: sie verschwinden von der Bildfläche, werden bedeutungslos oder durch eine Nachfolgeinstitution ersetzt. Beispielsweise gibt die Zentralbank von Ecuador seit dem Jahr 2000 keine eigene Währung mehr aus, nachdem dort der US-Dollar die stark inflationierte heimische Währung als Zahlungsmittel abgelöst hat. Die neu gegründete Bank deutscher Länder erhielt mit der Währungsreform 1948 das Notenmonopol, während die Deutsche Reichsbank formell weiter existierte und erst 1960 durch Liquidation im Gesetzeswege ihr Ende fand.

4 *Manes*, Staatsbankrotte, S. 243ff.

2. Einfluss von Gesetzen

Sofern es staatliche Gesetze leisten können, Währungszusammenbrüche zu verhindern, ist jedenfalls in den obigen Beispielfällen zu konstatieren, dass es die damalige Gesetzeslage nicht vermochte, solche Katastrophen abzuwenden. Umgekehrt ist als positives Beispiel dafür, dass Gesetze einen Währungszusammenbruch präventiv verhindern können, der Fall der Deutschen Reichsbank von 1871 bis 1914 zu nennen. Erst mit Gesetz vom 4. August 1914⁵ wurden die Teil-Golddeckung der Mark und ihre Einlösbarkeit in physisches Gold aufgehoben (§§ 2 und 3), so dass die Reichsbank den Banknotenumlauf von Ende Juli 1914 bis Ende Mai 1922 um den Faktor 52 erhöhte⁶ mit der Folge der noch heute als Schreckensszenario bemühten Hyperinflation von 1923.

Aus insolvenz- und restrukturierungsrechtlicher Perspektive fällt zunächst auf, dass Zentralbanken vom persönlichen Anwendungsbereich staatlicher Insolvenz- und Restrukturierungsgesetze ausgenommen sind, dazu unten III. Das Insolvenz- und Restrukturierungsrecht hatte also bislang keine Gelegenheit, in Bezug auf Zentralbanken moderner Prägung seine Wirkung zu entfalten und als Krisenlösungs- bzw. -präventionsmechanismus zu wirken. Ob das Insolvenz- und Restrukturierungsrecht dahingehend einen Beitrag leisten kann, soll näher untersucht werden. Dies hängt davon ab, ob eine Übertragung bereits bestehender Regelungssysteme des Insolvenz- und Restrukturierungsrechts auf die zu untersuchenden Zentralbanken förderlich ist.

3. Rechtfertigung der Fragestellung

Es lohnt sich, die Frage zu stellen, ob sich Regelungssysteme des deutschen und europäischen Insolvenz- und Restrukturierungsrechts auf die EZB und die NZB übertragen lassen, weil das deutsche und europäische Insolvenz- und Restrukturierungsrecht für Insolvenz- bzw. Restrukturierungsfälle bewährte Lösungen vorhält, insb. verschiedene Verfahren. Diese bewährten Lösungen könnten helfen, eine Insolvenz von EZB und NZB effektiv zu verhindern bzw. zu bewältigen. Aus Sicht der Gläubiger der beiden Institu-

5 Gesetz betreffend die Reichskassenscheine und die Banknoten vom 4. August 1914 (RGBl. S. 347).

6 *Manes*, Staatsbankrotte, S. 244.

I. Einführung

tionen (i. W. Geschäftsbanken und andere NZB bzw. die EZB) könnte ein Insolvenzverfahren (als ein potenziell zu übertragendes Regelungssystem) zu einer fairen und gleichen Behandlung derselben führen. Gleichzeitig könnte eine mit einem Insolvenzverfahren einhergehende Sanierung und Restrukturierung dazu führen, dass die finanzielle Stabilität und Funktionsfähigkeit von EZB und NZB wiederhergestellt wird, indem bspw. Vermögenswerte veräußert, Verbindlichkeiten umstrukturiert werden oder eine Rekapitalisierung erfolgt. Ferner könnte ein Insolvenzverfahren auch eine disziplinierende und risikominimierende Wirkung (des Handelns der Organe von EZB und NZB) mit sich bringen, insbesondere angesichts dessen, dass Mitarbeiter der EZB⁷ davon ausgehen, dass Zentralbanken aufgrund ihres Geldschöpfungsmonopols nicht in die Insolvenz fallen können. Die Frage nach der Übertragung von Regelungssystemen setzt allerdings voraus, dass sich im Kontext von EZB und NZB überhaupt von Insolvenz sprechen lässt, das Insolvenzzenario also auf diese anwendbar ist.

Dabei muss sich die Frage nach der Insolvenz sowohl auf die EZB als auch auf die NZB beziehen, weil die EZB sowohl Gläubiger als auch Schuldner jeweils hoher Beträge gegenüber einzelnen NZB ist. Aufgrund dieser kreditorischen Verflechtung droht die Insolvenz der jeweils einen, Auswirkungen auf die jeweils andere zu haben.

In der Praxis und Wissenschaft wurde die Forschungsfrage dieser Untersuchung bisher noch nicht gestellt. Gerade angesichts neuer Rekord-Bilanzsummen auf Seiten der EZB und NZB stellt sich die Frage vor dem Hintergrund der Marktberäuberfunktion des Insolvenzrechts. Diese Funktion besagt, dass es eine Aufgabe des Insolvenzrecht darstellt, unrentable Wirtschaftssubjekte vom Markt zu entfernen und deren Wirtschaftssubjekte an solche Marktteilnehmer zu verteilen, die damit effizienter wirtschaften können. Das Restrukturierungsrecht setzt früher an und möchte die Insolvenz verhindern bzw. das Überleben des Wirtschaftssubjekts gewährleisten, setzt aber ebenso die Möglichkeit des Insolvenzzenarios voraus, da es keiner Restrukturierung eines Subjekts bedarf, das in materieller Hinsicht nicht insolvent werden kann.

Im Kontext der internationalen Finanzmarktarchitektur stellt die Forschung die Frage nach der Insolvenz bzw. Restrukturierung von Banken und Staaten häufig. In Bezug auf Zentralbanken wird sie aus insolvenz- und restrukturierungsrechtlicher Sicht weitgehend ignoriert.

7 *Bunea et al.*, ECB Occasional Paper 2016, 14.

Die Beantwortung der Frage nützt im Wesentlichen zwei Adressaten: zum einen der EZB bzw. den NZB und zum anderen dem deutschen bzw. europäischen Gesetzgeber. Letzter kann auf Basis der Erörterung der Frage Gesetzes- bzw. (A)EU-Vertragsänderungen anstreben mit dem Ziel, eine Insolvenz von EZB und NZB effektiv zu verhindern (Prävention) bzw. zu bewältigen (Reaktion) und/oder eine Restrukturierung anzustreben. Für die Zentralbanken der Eurozone besteht der Nutzen primär darin, zu erfahren, ob auf diese das Insolvenzzenario anwendbar ist. Sofern dem so ist, können sie daraus lernen, ihre Geldpolitik insolvenzvermeidungskonform anzupassen.

4. Gang der Darstellung

Diese Arbeit besteht – abseits der hier vorangestellten Einleitung (I.) und einer Schlussbemerkung (VI.) – aus vier aufeinander aufbauenden Kapiteln (II. bis V.). Das erste (II.) stellt die Besonderheiten von Zentralbanken und ihrer Funktionsweise sowie die Rechtsrahmen von EZB und NZB (am Beispiel der Bundesbank – dieser Zusatz wird nachfolgend nicht mehr aufgeführt) dar. Das zweite Kapitel (III.) analysiert den Status quo (*de lege lata*) darauf, ob derzeit bestehende Insolvenz- und Restrukturierungsgesetze auf die EZB und NZB anwendbar sind. Innerhalb des dritten Kapitels (IV.) findet die Prüfung statt, ob (und wenn ja: wie) Regelungssysteme des Insolvenz- und Restrukturierungsrechts (hier auf die InsO, das StaRUG und das SAG beschränkt) auf die EZB und NZB übertragen werden können. Das vierte Kapitel (V.) beschäftigt sich mit der Einführung eines erdachten Verfahrensvorschlags (eines sog. Krisenbewältigungsverfahrens) zur Reduktion von Teuerung im Euroraum.

Im Einzelnen: Da sich die Anschauungsobjekte (EZB und NZB) erheblich von regulären Wirtschaftssubjekten unterscheiden und ihre rechtlichen Organisationsstrukturen gleichfalls mannigfaltige Eigenheiten aufweisen, die eines Vergleiches mit Bekanntem entbehren, erfordert dieser Umstand eine nähere Erläuterung besagter Besonderheiten. Dies erfolgt innerhalb des ersten Kapitels „Besonderheiten von Zentralbanken sowie Funktionsweise und Rechtsrahmen von EZB und NZB“ (II.). Dabei steht die allgemeine Darstellung der Besonderheiten von Zentralbanken im Gegensatz zu regulären Wirtschaftssubjekten der Darstellung des Besonderen voran, hier der Darstellung der wesentlichen Funktionsweise und der Rechtsrahmen von EZB, NZB, ESZB und Eurosystem. EZB und NZB werden dabei

I. Einführung

in Bezug auf ihre institutionelle Organisation und Unabhängigkeit, ihre Aufgaben, Instrumentarien und geldpolitische Strategie, ihre finanziellen Regularien und ihre Rechtsetzungsbefugnisse, die Grenzen dieser und die Rechtsschutzmöglichkeiten gegen ihre Maßnahmen erörtert. Das erste Kapitel stellt das Wissen bereit, das erforderlich ist, um die Subsumtion unter die bestehenden Insolvenz- und Restrukturierungsgesetze im zweiten Kapitel, die Übertragung von Regelungssystemen des Insolvenz- und Restrukturierungsrechts auf EZB und NZB im dritten Kapitel sowie um den Vorschlag der Einführung eines Krisenbewältigungsverfahrens im vierten Kapitel vornehmen zu können.

Da sich diese Arbeit mit einer künftigen möglichen Rechtslage beschäftigt (*de lege ferenda*), indem sie fragt, ob eine Übertragung bekannter Regularien aus dem Insolvenz- und Restrukturierungsrecht auf EZB und NZB sinnvoll und gangbar wäre, muss zunächst der Status quo der geltenden Rechtslage analysiert werden. Diese Analyse erfolgt demnach anhand der Frage der „Anwendbarkeit bestehender Insolvenz- und Restrukturierungsgesetze auf die EZB und NZB“ (III.). Dies ist in Bezug auf die Insolvenzordnung (als Beispiel eines Euro-mitgliedsstaatlichen Insolvenzgesetzes), für weitere deutsche Insolvenz- und Restrukturierungsgesetze sowie für das Europäische Insolvenz- und Restrukturierungsrecht zu untersuchen. Ein Blick auf ausländische Rechtslagen mit anderen Zentralbanken soll für ein besseres Verständnis des europäischen und deutschen Status quo sorgen. Dem vorgelagert beginnt das zweite Kapitel zur besseren Kontextualisierung mit einer rechtsgeschichtlichen Rückschau. Mangels durchgeführter Insolvenzverfahren (und ähnlicher Verfahren) über das Vermögen einer Zentralbank modernerer Prägung verbleiben im Wesentlichen lediglich Konkursverfahren über sog. Privatnotenbanken des 19. Jahrhunderts übrig, die ebenso staatliche Notenausgabemonopole besaßen. Zuletzt werden noch geschichtliche Berührungspunkte zwischen Zentralbanken als Schuldner und dem Insolvenz- und Restrukturierungsrecht ausgezeigt. Ergebnis dieses zweiten Kapitels ist, dass in keiner untersuchten Jurisdiktion Insolvenz- und Restrukturierungsgesetze auf Zentralbanken anwendbar sind.

Nach dieser Vorarbeit (Erläuterung des Zentralbankwesens im Allgemeinen und von EZB und NZB im Besonderen sowie der Analyse des gesetzlichen Status quo) beginnt nun mit dem dritten Kapitel die Prüfung der „Übertragung von Regelungssystemen des Insolvenz- und Restrukturierungsrechts auf EZB und NZB“ (IV.). Diese Prüfung besteht (nach einleitenden Vorüberlegungen zu den Zielen und dem Nutzen der Übertragung

und zu der Auswahl der zu übertragenden Regelungssysteme) aus zwei Prüfungsschritten. Der erste Prüfungsschritt ist dabei notwendige Voraussetzung für den zweiten, der die hinreichende Bedingung für die erfolgreiche Übertragung der Regelungssysteme auf EZB und NZB darstellt. Die notwendige Voraussetzung ist die Anwendbarkeit des (theoretischen) Insolvenzzenarios als solches auf EZB und NZB (losgelöst von staatlichen Gesetzen), die hinreichende Voraussetzung ist die Übertragung der Regelungssysteme im Einzelnen im Wege der freien Analogie. Würde das Insolvenzzenario auf Seiten der EZB und Bundesbank nämlich schon gar nicht vorliegen, würde sich die Frage nach der konkreten Übertragung nicht stellen, weil dann für diesen Fall in Bezug auf die beiden Rechtssubjekte EZB und NZB nicht von Insolvenz gesprochen werden kann. Auch das Restrukturierungsrecht setzt die Existenz des Insolvenzzenarios voraus, da es keiner Restrukturierung eines Subjekts bedarf, das in materieller Hinsicht nicht insolvent werden kann. Dabei muss sich die Frage nach der Insolvenz sowohl auf die EZB als auch auf die NZB beziehen, weil die EZB sowohl Gläubiger als auch Schuldner jeweils hoher Beträge gegenüber einzelnen NZB ist. Aufgrund dieser kreditorischen Verflechtung droht die potenzielle Insolvenz der jeweils einen, Auswirkungen auf die jeweils andere zu haben. Der erste Schritt, d.h. die Frage nach der Möglichkeit des Vorliegens des (theoretischen) Insolvenzzenarios bei der EZB und der Bundesbank (losgelöst von staatlichen Gesetzen) wird anhand von drei Theorien analysiert, unter die jeweils subsumiert wird. Diese sind das common pool Problem, das hold out bzw. anticommmons Problem sowie eine als ganzheitlicher Ansatz zu beschreibende Ansicht. Da die Ansichten nicht zum selben Ergebnis kommen, findet am Ende dieses dritten Kapitels ein Streitentscheid statt, als dessen Ergebnis die Bejahung der ersten Prüfungsfrage steht: das Insolvenzzenario kann realistischweise sowohl bei der EZB als auch bei der Bundesbank vorliegen mit der Folge, dass in den zweiten Prüfungsschritt übergeleitet werden darf. Die Erörterung desselben beginnt mit einer Erläuterung der angewandten Methodik und prüft dann für jedes Regelungssystem einzeln, ob eine Übertragung auf EZB und Bundesbank in Betracht kommt. Beim zweiten Schritt sollen nicht *alle* Einzelregelungen der eben aufgeführten Regelungssysteme auf ihre Übertragbarkeit untersucht werden. Vielmehr soll im Vordergrund stehen, ob die Regelungssysteme ihrem Telos nach auf EZB und Bundesbank übertragbar sind. Im Rahmen der Prüfung wird zunächst der Nutzen der Übertragung des jeweiligen Regelungssystems im Vergleich zum Status quo argumentativ herausgearbeitet, um dann zu untersuchen, ob die rechtliche

I. Einführung

Einführbarkeit des zu übertragenden Regelungssystems im Detail möglich und umsetzbar wäre.

Da im zweiten Prüfungsschritt die Möglichkeit und Umsetzbarkeit der rechtlichen Einführbarkeit der erfolglos zu übertragen versuchten Regelungssysteme verneint wird, stellt sich die Folgefrage, ob nicht eine andere Verfahrensart denkbar ist, die zwar keine Schuldenregulierung zum Inhalt hat (also nicht insolvenz- bzw. restrukturierungsrechtlicher Natur ist), trotz dem aber die spezifische Bedrohungs- und Problemlage hoher Teuerungsraten erfolgreich adressieren kann. Diese „Einführung eines Krisenbewältigungsverfahrens“ (V.) wird im vierten und letzten Kapitel besprochen. Nach einleitenden Bemerkungen zur Methodik und dem Vorgehen wird die Möglichkeit der Einführung eines solchen Verfahrensvorschlags für die EZB und die Bundesbank jeweils geprüft. Im Rahmen dessen werden Eckpfeiler und Schwerpunkte eines konkreten Verfahrensvorschlags diskutiert. Hier wird empfohlen, diesen Verfahrensvorschlag vollständig für die EZB und nur in Teilen für die NZB einzuführen.

Die Schlussbemerkungen (VI.) befassen sich mit dem Verhältnis zwischen dem hiesigen Verfahrensvorschlag und dem statutarischen Vorschlag zur Einführung eines Restrukturierungsverfahrens für Staatsschulden. Auf den gordischen Knoten zwischen Staaten, Zentral- und Geschäftsbanken wird hingewiesen, der genau derjenigen Problemlagen zugrunde liegt, für die die beiden Verfahrensvorschläge Abhilfe zu verschaffen versprechen, nämlich zu hoher Verschuldung und Inflationierung bzw. Teuerung. Dabei werden Ansatzpunkte zum Durchtrennen dieses Knotens angesprochen.

Die Arbeit endet mit einer Zusammenfassung der Ergebnisse in (Hypo-)Thesen (VII.).

In diese Arbeit sind im geringen Umfang Vorarbeiten der unveröffentlichten Studienarbeit des Verf. „Zentralbankinsolvenzen. Eine Untersuchung am Beispiel der Europäischen Zentralbank“ (32 Textseiten; September 2017) eingeflossen.