

**ZENTRUM FÜR EUROPÄISCHES WIRTSCHAFTSRECHT**

**Vorträge und Berichte**

**Nr. 214**

herausgegeben von den Mitgliedern des Zentrums



**Dr. Matthias Ruffert**

Professor an der Universität Jena

## **Europäische Währungspolitik als Herausforderung für das Recht**

Referate im Rahmen der Vortragsreihe  
„Rechtsfragen der Europäischen Integration“

Bonn, den 27. Oktober 2015

Copyright bei den Autoren

ausschließlich erhältlich beim Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht

[www.zew.uni-bonn.de](http://www.zew.uni-bonn.de)

Druck: Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn

## **Inhalt**

<b>I. Europarecht in der Währungsunion</b>	<b>1</b>
<b>II. Europarechtstheoretische Prämissen</b>	<b>2</b>
<b>III. Wirkungen des Rechts in der Staatsschuldenkrise -</b>	
<b>Strukturelle Verkoppelung von Recht, Wirtschaft und Politik</b>	<b>4</b>
<b>1. Recht als Argument: Die Funktion des bail-out Verbotes</b>	<b>4</b>
<b>2. Recht als Machtfaktor: Verzerrtes Verfassungsrecht</b>	
<b>als Bollwerk</b>	<b>11</b>
<b>a) Haushaltsautonomie und Verfassungsidentität</b>	<b>11</b>
<b>b) Ausbrechende Rechtsakte</b>	<b>13</b>
<b>c) Funktionale Subjektivierung im deutschen</b>	
<b>Verfassungsrecht</b>	<b>14</b>
<b>3. Lernendes Recht: Verschiebungen im</b>	
<b>institutionellen Rahmen</b>	<b>16</b>
<b>a) Die neue Rolle der EZB</b>	<b>16</b>
<b>b) Komplexes Institutionengefüge in der</b>	
<b>Finanzmarktaufsicht</b>	<b>19</b>
<b>4. Grenzen rechtlicher Steuerungsfähigkeit</b>	<b>25</b>
<b>IV. Verdichtungspläne: Die Weiterentwicklung des Europarechts</b>	<b>29</b>
<b>1. Auf dem Weg zum Fünf-Präsidenten-Plan</b>	<b>29</b>
<b>2. Interessen und Positionen</b>	<b>32</b>
<b>3. Funktionen und Aufgaben des Rechts</b>	<b>32</b>

<b>V. Von den Herausforderungen an das Recht zu den Aufgaben der Rechtswissenschaft</b>	<b>34</b>
<b>1. Profilierungschancen des Europarechts in der Wirtschafts- und Währungsunion</b>	<b>34</b>
<b>2. Nationale Prägung rechtlicher Argumente</b>	<b>35</b>
<b>3. Politische und ökonomische Prägung: Das Mantra der Euro-Gegner und der „Austerität“</b>	<b>36</b>
<b>4. Die Europarechtslehre im Integrationsprozess</b>	<b>37</b>

## I. Europarecht in der Währungsunion

Durch die Errichtung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion hat das Europarecht erheblich an Gewicht gewonnen. Wird es dieser erhöhten Bedeutung nicht gerecht, gerät es in Gefahr, abgewertet zu werden – bis zur völligen Bedeutungslosigkeit.

Dieser einleitende Befund erschließt sich nicht sogleich. Sichtbarer sind die politischen Verwerfungen in der Staatsschuldenkrise seit 2010, seien es die Veränderungen im Parteienspektrum, nicht nur, aber auch in Deutschland, oder die gravierenden Belastungen im zuvor eher harmonischen Verhältnis zu Griechenland.<sup>1</sup> Bei näherem Hinsehen wird jedoch erkennbar: Dem Europarecht ist in der Wirtschafts- und Währungsunion die Aufgabe zugewiesen worden, das Verhältnis der Union zu den Mitgliedstaaten und vor allem der Mitgliedstaaten untereinander in einem zentralen politischen Sektor zu regeln, nämlich in ihren wirtschaftlichen Möglichkeiten und ihrer finanziellen Leistungsfähigkeit. Das ist eine neue, fundamentale Aufgabe. Vergleichbar politisch fundamentale Regelungsaufgaben sind uns allenfalls aus der Frühphase des Integrationsprozesses oder in komplizierten Beitrittssituationen geläufig.<sup>2</sup> Selbst zentrale unionsverfassungsrechtliche Fragestellungen wie die unmittelbare Wirkung vorrangiger Grundfreiheiten,

---

<sup>1</sup> S. statt vieler *Martin Seidel*, Europas Finanz- und Staatsschuldenkrise – Auswirkungen auf die Rechtsstaatlichkeit und die Demokratie in der Europäischen Union, in: Christian Baldus/Friedemann Kainer/Cordula Stumpf (Hrsg.), Festschrift für Peter-Christian Müller-Graff zum 70. Geburtstag, 2015, S. 735 ff. S. auch die Analyse bei *Martin Höpner*, Der integrationistische Fehlschluß, *Leviathan* 2015, 29 ff..

<sup>2</sup> S. die historischen Analysen bei *Hagen Schulz-Forberg/Bo Stråth*, *The political history of European integration: the hypocrisy of democracy-through-market*, 2010; *Frank Schorkopf*, *Der Europäische Weg*, 2. Aufl. 2015.

die Einordnung in den Europäischen Wirtschaftsraum bzw. die Welthandelsorganisation oder der unionsrechtliche Grundrechtsschutz einschließlich des Verhältnisses zur EMRK erreichen nicht das gleiche Gewicht.<sup>3</sup> Plakativ formuliert: Was sind das Reinheitsgebot für Bier, die Preisbildung auf dem Bananenmarkt oder das Transfersystem im Profifußball, ja auch die Freizügigkeit des „polnischen Klempners“ gegen die Einschränkung staatlicher Einflußspielräume auf der Entwicklungspotential der europäischen Volkswirtschaften?<sup>4</sup>

Der vorliegende Beitrag widmet sich der Positionsbestimmung des Rechts im dreiteiligen Gefüge mit Politik und Wirtschaft in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion. Dies geschieht – nachdem zunächst zwei europarechtstheoretische Prämissen formuliert werden (II.) – durch eine Analyse konkreter rechtlicher Problemschwerpunkte in der Staatsschuldenkrise (III.) sowie durch eine Untersuchung von Funktionen und Aufgaben des Rechts im Prozeß der weiteren Verdichtung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (IV.). Daran knüpfen sich Rückschlüsse auf die Aufgaben der Europarechtswissenschaft an (V.).

## **II. Europarechtstheoretische Prämissen**

In der angedeuteten europapolitischen Debatte ist es schwierig geworden, mit einer differenzierten Argumentation Gehör zu bekommen: entweder Berufseuropäer oder Euroskeptiker, entweder Kritik an acht ökonomischen

---

<sup>3</sup> Vgl. EuGH, Rs. 26/62, Slg. 1963, 1 (Van Gend en Loos); Gutachten 1/94, Slg. 1994, I-5267 (WTO); Rs. C-617/10, ECLI:EU:C:2013:280 (Åkerberg Fransson); Gutachten 1/13, ECLI:EU:C:2014:2303 (EMRK).

<sup>4</sup> Vgl. EuGH, Rs. 178/84, Sgl. 1987, 1227 (Kommission/Deutschland); Rs. C-280/93, Slg. 1994, I-4973 (Deutschland/Kommission); Rs. C-415/93, Slg. 1995, I-4921 (Bosman).

Laien in roter Robe oder Anprangern des permanenten Rechtsbruchs der EU, entweder neoliberale Austerität oder linksetatistischer Vulgärkeynesianismus. Für solide juristische Analyse oder gar für eine tragfähige rechtswissenschaftliche Untersuchung ist das unterkomplex. Um so wichtiger ist es jedoch, die theoretischen Prämissen der europarechtswissenschaftlichen Betrachtung klar herauszustellen. Daß es sich um Prämissen handelt, die auch außerhalb des Europarechts Geltung beanspruchen können, soll dabei aus Raumgründen nicht näher thematisiert werden.

Erstens: Dem Europarecht sind im Verhältnis zu den Realbereichen Politik und Wirtschaft Grenzen gesetzt. Recht findet politische Interessenkonflikte vor und kann sie ausgleichen oder schlichten, es kann jedoch die hinter den Konflikten stehenden Interessen weder ignorieren oder gar beseitigen. Um so wichtiger ist es, strukturelle Verkopplungen von Recht und Politik zu identifizieren und offenzulegen. Recht kann auch keine wirtschaftswissenschaftlichen Streitfragen entscheiden. Rechtswissenschaftliches Arbeiten ist wegen der engen Verknüpfung der Wirtschafts- und Währungsunion mit ökonomischen Abläufen auf wirtschaftswissenschaftliche Informiertheit angewiesen. Allerdings sind grundlegende ökonomische Gegebenheiten in der Wirtschafts- und Währungsunion hoch umstritten. Es ist daher erforderlich, Strategien zu entwickeln, um mit Unsicherheiten und Streitfragen in der Ökonomie umzugehen. Eine besonders wirkmächtige Strategie ist die Verknüpfung von ökonomischer Rationalität und rechtlicher Richtigkeitsgewähr im Ordoliberalismus.<sup>5</sup> Die Heranziehung anderer Strategien ist jedoch nicht ausgeschlossen.

---

<sup>5</sup> Kritisch thematisiert bei *Christian Joerges*, Europa nach dem Ordoliberalismus: Eine Philippika, KJ 2010, 395 ff.

Zweitens: In der Bezogenheit auf die Realbereiche Politik und Wirtschaft und in der Angewiesenheit auf nachbarwissenschaftliche Erkenntnis darf das Recht nicht seinen Selbststand und die Rechtswissenschaft nicht ihren methodischen Anspruch verlieren. Rechtlich gebundene Entscheidungen einschließlich judikativer Rechtserzeugung erschöpfen sich nicht in einer symbolischen Apologetik politischer Machtverhältnisse und wirtschaftlicher Kausalitäten. Recht ist durch die *kontrafaktische* Stabilisierung von Verhaltenserwartungen gekennzeichnet,<sup>6</sup> und spiegelbildlich dazu hält die Rechtswissenschaft ihre Methoden den starken Kräften der sozial- und wirtschaftswissenschaftlichen Realbereichsanalyse entgegen, ohne sie zu negieren. Es geht nicht mehr darum, die Geltung des Europarechts zu hinterfragen, die ohnehin stets nur in ihrer Begründung, nicht als solche in Frage stand, sondern vor allem darum, das Europarecht so zu verstehen und aufzustellen, daß es in den politischen und wirtschaftlichen Zusammenhängen wirkmächtig bleibt.

### **III. Wirkungen des Rechts in der Staatsschuldenkrise – Strukturelle Verkopplungen von Recht, Wirtschaft und Politik**

#### **1. Recht als Argument: Die Funktionsbestimmung des bail out Verbots**

In der Staatsschuldenkrise sind politische Interessen und ökonomische Funktionslogik zunächst mit der argumentativen Wirkung des Rechts im politischen Prozeß miteinander verkoppelt worden. Geht es um Kapitaltransfers zu krisengeschüttelten Mitgliedstaaten, ist die politische Interessenlage evident: Wer wettbewerbsfähig in eine Währungsunion

---

<sup>6</sup> Niklas Luhmann, *Rechtssoziologie*, 1987, S. 43; *ders.*, *Das Recht der Gesellschaft*, 1993, S. 156 ff.



eintritt, will nicht zum permanenten Geberland degenerieren, wer dort die Möglichkeit verliert, Wettbewerbsschwäche durch Abwertung der eigenen Währung auszugleichen, mag auf Kapitaltransfers der Gemeinschaft oder ihrer stärkeren Mitglieder setzen. In der Ökonomie gehören Transferleistungen zu einem der beiden Standbeine von Währungsunionen nach der Theorie der idealen Währungsräume.<sup>7</sup> Es spricht allerdings viel dafür, daß die EWWU um das zweite Standbein in dieser Theorie konstruiert ist, die Faktormobilität. Transferleistungen sind im Rahmen von Sozial- und Strukturfonds und der transeuropäischen Netze auf Projekte von gemeinschaftlichem Interesse fokussiert und finden insoweit auch Anklang in den Regelungen über die währungsbezogene Wirtschaftspolitik.<sup>8</sup> Im übrigen folgt die EWWU einem Modell, das auf Eigenverantwortung für die eigene Haushaltswirtschaft setzt.<sup>9</sup> Die Erwartung an die stabilitätssichernden Vorschriften des Vertrages von Maastricht, die im seinerzeitigen Urteil des Bundesverfassungsgerichts formuliert wurden, sind deswegen in der Substanz nicht bestritten worden.<sup>10</sup>

---

<sup>7</sup> Grundlegend *Paul de Grauwe*, *Economics of Monetary Union*, 10. Aufl. 2014, insbesondere S. 23 ff. Instruktiv *Henrik Enderlein*, *Die Krise im Euro-Raum: Auslöser, Antworten, Ausblick*, APuZ 2010, 7 ff.

<sup>8</sup> S. Art. 125 Abs. 1 S. 1 und 2 AEUV, jeweils Hs. 2: „... dies gilt unbeschadet der gegenseitigen finanziellen Garantie für die gemeinsame Durchführung eines bestimmten Vorhabens.“ Erläuternd *Bernardus Smulders/Jean-Paul Keppenne*, in: Hans von der Groeben/Jürgen Schwarze/Armin Hatje (Hrsg.), *EUV/AEUV*, 7. Aufl. 2015, Art. 125 AEUV, Rn. 16.

<sup>9</sup> *Matthias Ruffert*, *Mehr Europa – eine rechtswissenschaftliche Perspektive*, ZG 2013, 1.

<sup>10</sup> BVerfGE 89, 155 (204 f.): „Die Entwicklung der Währungsunion ist auch nach Eintritt in die dritte Stufe voraussehbar normiert und insoweit parlamentarisch verantwortbar. Der Unions-Vertrag regelt die Währungsunion als eine auf Dauer der Stabilität verpflichtete und

Es ist daher kaum erstaunlich, daß Art. 125 Abs. 1 AEUV bei Ausbruch der Staatsschuldenkrise Anfang 2010 in den Mittelpunkt der Auseinandersetzung gerückt ist.<sup>11</sup> Gut acht Wochen hat sich die Bundesregierung nicht zuletzt unter Berufung auf diese Vorschrift dem Ansinnen widersetzt, Griechenland durch Einräumung von Krediten oder Garantien den Zugang zu den Kapitalmärkten zu sichern. Im März 2010 kam es zu einem Meinungsumschwung, dessen Ursache sich der rechtswissenschaftlichen Analyse verschließt. Die völlig überraschende Errichtung der EFSF am

---

insbesondere Geldwertstabilität gewährleistende Gemeinschaft. Zwar läßt sich nicht voraussehen, ob die Stabilität einer ECU-Währung auf der Grundlage der im Vertrag getroffenen Vorkehrungen tatsächlich dauerhaft gesichert werden kann. Die Befürchtung eines Fehlschlags der Stabilitätsbemühungen, der sodann weitere finanzpolitische Zugeständnisse der Mitgliedstaaten zur Folge haben könnte, ist jedoch zu wenig greifbar, als daß sich daraus die rechtliche Unbestimmtheit des Vertrages ergäbe. Der Vertrag setzt langfristige Vorgaben, die das Stabilitätsziel zum Maßstab der Währungsunion machen, die durch institutionelle Vorkehrungen die Verwirklichung dieses Ziels sicherzustellen suchen und letztlich – als ultima ratio – beim Scheitern der Stabilitätsgemeinschaft auch einer Lösung aus der Gemeinschaft nicht entgegenstehen. ... Art. 104 EGV verbietet auch den nationalen Zentralbanken öffentlichen Stellen oder öffentlichen Unternehmen der Mitgliedstaaten Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten einzuräumen oder Schuldtitel unmittelbar von ihnen zu erwerben. Außer zu Aufsichtszwecken darf öffentlichen Stellen oder öffentlichen Unternehmen der Mitgliedstaaten kein bevorzogter Zugang zu den Finanzinstituten geschaffen werden (Art. 104a EGV). Art. 104b EGV schließt die Übernahme von und den Eintritt für Verbindlichkeiten öffentlicher Stellen oder öffentlicher Unternehmen eines Mitgliedstaates durch die Gemeinschaft oder einen anderen Mitgliedstaat aus, so daß ein Mitgliedstaat die Folgen unseriöser Finanzpolitik nicht einfach abwälzen kann. ... Diese Konzeption der Währungsunion als Stabilitätsgemeinschaft ist Grundlage und Gegenstand des deutschen Zustimmungsgesetzes. Sollte die Währungsunion die bei Eintritt in die dritte Stufe vorhandene Stabilität nicht kontinuierlich im Sinne des vereinbarten Stabilisierungsauftrags fortentwickeln können, so würde sie die vertragliche Konzeption verlassen.“

<sup>11</sup> Erstberührung: Interview des *Verf.* in der FAZ Nr. 19 vom 23.01.2010, S. 19.

zweiten Maiwochenende 2010 unmittelbar nach der Abstimmung über das erste Griechenlandpaket im Deutschen Bundestag verschärfte die Frage nach der Interpretation des *bail out*-Verbots, was sich nicht zuletzt im berühmten Zitat der damaligen französischen Finanzministerin manifestiert, alle Regeln gebrochen zu haben.<sup>12</sup> Einige hielten denn auch die Maßnahmen für vollständig europarechtswidrig, andere versuchten, sie unter Verweis auf die Freiwilligkeit der geleisteten Unterstützung, mit Wortlautüberlegungen oder komplexeren Konstruktionen zu halten.<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup> „We violated all the rules because we wanted to close ranks and really rescue the euro-zone.“ (<http://www.reuters.com/article/2010/12/18/us-france-lagarde-idUSTRE6BH0V020101218>).

<sup>13</sup> Verstoß gegen Art. 125 AEUV: *Jean-Victor Louis*, Guest Editorial: The No Bailout Clause and Rescue Packages, CMLRev. 47 (2010), 971 (977 f.); *Hanno Kube/Ekkehart Reimer*, Grenzen des Europäischen Stabilisierungsmechanismus, NJW 2010, 1911 (1912 ff.); *Kurt Faßbender*, Der europäische „Stabilisierungsmechanismus“ im Lichte von Unionsrecht und deutschem Verfassungsrecht, NVwZ 2010, 799 ff.; *Rainer Palmstorfer*, To Bail Out or Not to Bail Out? The Current Framework of Financial Assistance for Euro-Area Member States Measured Against the Requirements of EU Primary Law, ELRev. 37 (2012), 771 ff.; *Helmut Siekmann*, Mißachtung rechtlicher Vorgaben des AEUV durch die Mitgliedstaaten und die EZB in der Schuldenkrise, in: Thomas M. J. Möllers/Franz-Christoph Zeitler (Hrsg.), Europa als Rechtsgemeinschaft – Währungsunion und Schuldenkrise, 2013, S. 101 (141); *Matthias Ruffert*, The European debt crisis and European Union law, CMLRev. 48 (2011), 1777 (1785 ff.). Keinen Verstoß annehmend: *Joachim Wieland*, Der Rettungsschirm für Irland, NVwZ 2011, 340 (342); *René Smits*, Perspectives on the Euro Crisis, LIEI 38 (2011), 107 (111); *Christoph Herrmann*, Griechische Tragödie – der währungsverfassungsrechtliche Rahmen für die Rettung, den Austritt oder den Ausschluss von überschuldeten Staaten aus der Eurozone, EuZW 2010, 413 (415), sowie bereits *Ian Harden/Jürgen von Hagen/Robert Brookes*, The European Constitutional Framework for Member States’ Public Finances, in: Mads Andenas/Laurence Gormley/Christos Hadjiemmanuil/Ian Harden (Hrsg.), European Economic and Monetary Union: The Institutional Framework, 1997, S. 139 (153). Differenzierend: *Christian Calliess*, Finanzkrisen als Herausforderung der internationalen,

Insoweit ist es erfreulich, daß das Pringle-Urteil<sup>14</sup> die institutionelle Fähigkeit der EU manifestiert, Rechtsfragen einer verbindlichen Klärung zuzuführen.<sup>15</sup> Inhaltlich wird das Urteil jedoch in mehrfacher Hinsicht der Aufgabe nicht gerecht, den Einsatz von Art. 125 Abs. 1 AEUV als Argument in derart fundamentaler Hinsicht zu steuern. Angreifbar ist schon die Wortlautinterpretation, wonach „haftet nicht“ und „tritt nicht ... ein“ der Kreditvergabe zwischen den Mitgliedstaaten nicht entgegenstehen soll; daß die Schlußanträge der Generalanwältin auf eine Vorschrift aus dem BGB-Mietrecht<sup>16</sup> anstatt auf die Praxis der internationalen Finanzmärkte verweisen, steigert die Überzeugungskraft jedenfalls nicht. Ferner scheint auch die Regel-Ausnahme-Relation zwischen Art. 122 Abs. 2 AEUV und Art. 125 Abs. 1 AEUV nur unzureichend erfaßt.<sup>17</sup> Außerdem ist das Verhältnis von grammatischer zu teleologischer Interpretation unsicher – wenn unmittelbare Kredite und Garantien zwischen den Mitgliedstaaten erlaubt

---

europäischen und nationalen Rechtsetzung, VVDStRL 71 (2012), 113 (154 f.), und vor allem *ders.*, Perspektiven des Euro zwischen Solidarität und Recht – Eine rechtliche Analyse der Griechenlandhilfe und des Rettungsschirms, ZEuS 2011, 213 (256 ff., insbesondere 268 ff.). Überblick zu möglichen Deutungen *Christoph Ohler*, Bankenaufsicht und Geldpolitik in der Währungsunion, 2015, § 3, Rn. 82. Umfassende Literaturnachweise bei *Ulrich Häde*, in: Christian Calliess/Matthias Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, 5. Aufl. 2016, Art. 125 AEUV, Rn. 5 ff.

<sup>14</sup> EuGH, Rs. C-370/12, ECLI:EU:C:2012:756 (Pringle).

<sup>15</sup> Die höchst problematische Zulässigkeit der Klage im Ausgangsverfahren nach irischem Recht ermöglicht allerdings ähnliche Anfragen an Pringle wie an die entsprechenden Verfahren vor dem Bundesverfassungsgericht, s.u. 2.c).

<sup>16</sup> GAin *Juliane Kokott*, Stellungnahme zu EuGH, Rs. C-370/12, ECLI:EU:C:2012:675, Ziff. 120, Fn. 21. Überzeugender (wenngleich mit der hier vertretenen Auffassung nicht übereinstimmend) *Christoph Ohler*, in: Helmut Siekmann (Hrsg.), EWU – Kommentar zur Europäischen Währungsunion, 2013, Art. 125 AEUV, Rn. 13 f.

<sup>17</sup> EuGH, Rs. C-370/12, ECLI:EU:C:2012:756 (Pringle), Rn. 131.

sind, warum bedarf es dann einer teleologischen Reduktion dieser Erlaubnis auf streng beauftragte Hilfen und damit – gleichsam zufällig – der Inkorporation der Bedingung aus dem neuen Art. 136 Abs. 3 S. 2 AEUV in die Interpretation des Art. 125 Abs. 1 AEUV?<sup>18</sup> Dafür schließlich, diese ausdrückliche primärrechtliche Ermächtigung zu gegenseitigen Hilfen an den Rand seiner Argumentation zu drängen, liefert das Auseinanderfallen des Inkrafttretens von ESM-Vertrag (8. Oktober 2012) und Art. 136 Abs. 3 AEUV (2. Mai 2013 und bei Verkündung des Pringle-Urteils noch nicht absehbar) einen willkommenen formalen Grund, denn obwohl allein die Ratifikation des ESM-Vertrages durch Irland Streitgegenstand war, konnte so rückwirkend die gesamte „Rettungspolitik“ unionsrechtlich gewürdigt werden.

Immerhin sind mit Pringle Vorschläge für einen Fonds zur Tilgung von Altschulden oder sog. „Eurobonds“ an das Erfordernis einer weiteren Vertragsänderung gekoppelt.<sup>19</sup> Zusammen mit der bereits vollzogenen

---

<sup>18</sup> EuGH, Rs. C-370/12, ECLI:EU:C:2012:756 (Pringle), Rn. 129 ff. Dazu bereits kritisch *Matthias Ruffert*, Anmerkung, JZ 2013, 257 (258), sowie die ausführliche Kritik von *Kaarlo Tuori/Klaus Tuori*, *The Eurozone Crisis*, 2014, S. 126 ff.

<sup>19</sup> *Franz Mayer/Christian Heidfeld*, Verfassungs- und europarechtliche Aspekte der Einführung von Eurobonds, NJW 2012, 422 (424 f.); *dies.*, Eurobonds, Schuldentilgungsfonds und Projektbonds – Eine dunkle Bedrohung?, ZRP 2012, 129 (131 f.); *Alberto de Gregorio Merino*, Legal Developments in the Economic and Monetary Union During the Debt Crisis: The Mechanisms of Financial Assistance, CMLRev. 49 (2012), 1613 (1631); *Frédéric Allemand*, La faisabilité juridique des projets d'euro-obligations, R.T.D.E. 48 (2012), 553 ff.; *Werner Heun/Alexander Thiele*, Verfassungs- und europarechtliche Zulässigkeit von Eurobonds, JZ 2012, 973 (980 ff.). Abweichend wohl *Sebastian Piecha*, Die Europäische Gemeinschaftsanleihe – Vorbild für EFSF, ESM und Euro-Bonds?, EuZW 2012, 532 ff. Zum Tilgungsfonds *Frank Schorkopf*, Verfassungsrechtliche Grenzen und Möglichkeiten für eine Umsetzung des Schuldentilgungspaktes des Sachverständigenrates, Gutachten, 2012, abrufbar unter: <http://www.sachverstaendigenrat->

Vertragsänderung führt Pringle zudem dazu, daß jedenfalls für die Gegenwart die politische These vom „permanenten Rechtsbruch“ in der Währungsunion an Boden verliert.<sup>20</sup> Damit ist wiederum keine Aussage darüber getroffen, ob nicht der griechische Staatsbankrott unter Beibehaltung des Euro als Währung im Frühjahr 2010 die bessere Alternative gewesen wäre, denn zumindest das Risiko der seinerzeitigen privaten Gläubiger wäre in deren Verlust marktgerecht abgebildet worden. Nach dem erneuten Aufbrechen der griechischen Krise infolge der unverantwortlichen Politik der Regierung Tsipras und namentlich seines wie ein Krimineller auftretenden ersten Finanzministers ist Art. 125 Abs. 1 AEUV wieder argumentativ aktiviert worden. Die Bundesregierung hat die entscheidenden Verhandlungen auch mit der Rechtsposition beeinflußt, Art. 125 Abs. 1 AEUV verbiete angesichts der Pringle-Rechtsprechung den Schuldenerlaß innerhalb der Eurozone, so daß es hierzu eines „Grexit“ mindestens auf Zeit bedürfte.<sup>21</sup> Diese Auffassung ist insofern angreifbar, als Modifikationen der Staatsschuld im Rahmen der nach Pringle (und auch Art. 136 Abs. 3 S. 2 AEUV)

---

wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/publikationen/rechtsgutachten\_schuldentilgungspakt.pdf.

<sup>20</sup> Die Rede der seinerzeitigen Vizepräsidentin der Europäischen Kommission und EU-Justizkommissarin *Viviane Reding* zum 69. Deutschen Juristentag in München, 18.09.2012: „Europa, das Recht und die deutschen Juristen: ein luxemburgischer Zwischenruf“ (Dok. SPEECH/12/614), die sich damit befaßt, hat seinerzeit erhebliche Unruhe verursacht. S. auch die Auseinandersetzung mit dem Topos des Rechtsbruchs bei *Peter-Christian Müller-Graff*, Europa-Idee in der Krise?, *EuR-Beih.* 2 (2015), 149 (163 ff.).

<sup>21</sup> Diese Position des BMF wurde in einem „Non-Paper“ formuliert und durch den grünen EP-Abgeordneten *Sven Giegold* verbreitet (abrufbar unter: [http://www.sven-giegold.de/wp-content/uploads/2015/07/grexit\\_bundesregierung\\_non\\_paper\\_10\\_juli\\_2015.pdf](http://www.sven-giegold.de/wp-content/uploads/2015/07/grexit_bundesregierung_non_paper_10_juli_2015.pdf)). Inhaltlich ebenso *Claudia Buch*, Expliziter Schuldenerlass für Griechenland verletzt das No-Bail-out-Prinzip, Interview vom 01.08.2015, abrufbar unter: [http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Interviews/2015\\_08\\_01\\_buch\\_boez.html](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Interviews/2015_08_01_buch_boez.html).

erforderlichen Beauftragung möglich erscheinen.<sup>22</sup> Dies ist aber nicht die Verhandlungssituation des Sommers 2015: Die griechische Regierungskoalition schickte sich an, unterstützt von ihren Claqueuren von der extremen politischen Linken, für einen bedingungslosen Schuldenerlaß zu werben, und nicht wenige Regierungen innerhalb der Eurozone schienen auf diese Argumentation eingehen zu wollen. Insofern hat die Bundesregierung eine überzeugende Verhandlungsposition eingenommen, und wegen der Forderung nach einem *bedingungslosen* (Teil-)Schuldenerlaß kann hiergegen auch nicht unter Rückgriff auf die Passage im OMT-Urteil<sup>23</sup> argumentiert werden, wonach Hilfsmaßnahmen auch Verlustrisiken und Verluste einschließen können.<sup>24</sup>

## **2. Recht als Machtfaktor: Verzerrtes Verfassungsrecht als Bollwerk**

### **a) Haushaltsautonomie und Verfassungsidentität**

In der gesteigerten Verwendung des Rechts als Argument hat es sich zum Machtfaktor entwickelt. Vor allem in der Frühphase der Krise hat die Bundesregierung einen möglichen Mißerfolg in den Verfahren vor dem Bundesverfassungsgericht geradezu als ein Bollwerk für ihre europapolitische Position aufgebaut. Daß das Grundgesetz überhaupt ins Spiel kommen kann, ist dabei keineswegs selbstverständlich. Erst im Juni 2009, also etwa ein halbes Jahr vor Bekanntwerden der griechischen De-Facto-Insolvenz, hat das

---

<sup>22</sup> Im Ergebnis wie hier *Franz Mayer*, Umstrittener Schnitt, Die Zeit, Nr. 31/2015 vom 30.07.2015. Ähnlich auch *Armin Steinbach*, „Haircut“ für Griechenland? (Un-)mögliche Frisuren eines Schuldenschnitts, 13.07.2015, abrufbar unter [www.verfassungsblog.de](http://www.verfassungsblog.de).

<sup>23</sup> EuGH, Rs. C-62/14, ECLI:EU:C:2015:400, Rn. 126 (Gauweiler/OMT).

<sup>24</sup> So aber *Matthias Goldmann*, Eine Schuldenrestrukturierung setzt keinen Grexit voraus!, 12.07.2015, abrufbar unter: [www.verfassungsblog.de](http://www.verfassungsblog.de).

Bundesverfassungsgericht im Lissabon-Urteil erstmals Grenzen für die Übertragung haushaltswirksamer Befugnisse auf die EU, überhaupt für die Haushaltswirtschaft des Deutschen Bundestages formuliert (sieht man von den folgenlosen Einschränkungen über Art. 115 GG Abs. 2 GG a.F. ab<sup>25</sup>). Dies ist nicht mit der kleinen Münze der Verfassungsdogmatik geschehen, sondern über eine verfassungstheoretische Konstruktion, die mindestens nicht unangreifbar ist (und daher zu Recht im Schrifttum auch angegriffen wurde).<sup>26</sup> Ein- und Ausgaben des Staates müssen grundsätzlich dem Gestaltungsspielraum des Deutschen Bundestages als Haushaltsgesetzgeber zugeordnet bleiben. Eine substantielle Übertragung auf die EU erlaubt das Grundgesetz auch dem verfassungsändernden Gesetzgeber nicht, weil sie strukturell nicht in der Lage ist, das hinreichende Maß an demokratischer Legitimation abzubilden. Weil das Demokratieprinzip über Art. 20 Abs. 1 GG von der Ewigkeitsgarantie des Art. 79 Abs. 3 GG erfaßt wird, wäre die Behebung dieses Struktur mangels selbst mit einer Verfassungsänderung nicht zu erreichen, sondern bedürfte der legalen Revolution über eine Volksabstimmung nach Art. 146 GG.<sup>27</sup>

Es hat nicht lange gedauert, bis diese Rechtsprechung zunächst auf die Griechenlandhilfe und sodann auf den ESM-Vertrag angewandt wurde. Das Gericht hat dabei die Suche nach einer Obergrenze – wann ist eine finanzielle Verpflichtung der Bundesrepublik so intensiv, daß der Deutsche Bundestag sein Budgetrecht für die Zukunft verliert?<sup>28</sup> – bald aufgegeben und die

---

<sup>25</sup> Dazu *Hermann Pünder*, Staatsverschuldung, in: Josef Isensee/Paul Kirchhof (Hrsg.), Handbuch des Staatsrechts, Band V, 3. Aufl. 2007, § 123, Rn. 60 ff.

<sup>26</sup> Aus der unüberschaubaren Literatur s. nur *Matthias Jestaedt*, Warum in die Ferne schweifen, wenn der Maßstab liegt so nah?, *Der Staat* 48 (2009), 497 ff.

<sup>27</sup> BVerfGE 123, 267 (357 ff., insbesondere 361 f.).

<sup>28</sup> BVerfGE 129, 124 (180 f. und 183 f.).



Argumentation auf eine langfristige Sicherung des demokratischen Prinzips verlagert: „Art. 79 Abs. 3 GG gewährleistet nicht den unveränderten Bestand des geltenden Rechts, sondern Strukturen und Verfahren, die den demokratischen Prozeß offen halten und dabei auch die haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Parlaments sichern.“<sup>29</sup> Dies ließe sich übrigens auch auf die nationale Haushaltswirtschaft ohne Bezug zur EU übertragen. Noch wichtiger als diese Suchbewegungen der Karlsruher Kasuistik ist die Rolle des Gerichts im politischen Prozeß der Krisenbewältigung. Die Bundesregierung war nämlich mit ihrer Strategie insoweit erfolgreich, als sie mit Konditionalitätserfordernissen sowie der Notwendigkeit parlamentarischer Billigung Sicherungen in ihrem Sinne in die jeweiligen Rettungspakete einbinden konnte. Eine kühne verfassungsrechtliche Konstruktion hat also europäische Politik ganz maßgeblich mit beeinflusst. Ist das die Rolle des Verfassungsrechts, die wir uns wünschen?

## **b) Ausbrechende Rechtsakte**

Demgegenüber steht das Bundesverfassungsgericht bei der *ultra vires*-Kontrolle auf dogmatisch festerem Grund, vor allem, seit es im Honeywell-Beschluß eine Klärung seines Verhältnisses zum EuGH herbeigeführt hat, der die nach dem europäischen Verfassungsrecht eigentlich zuständige Instanz zur Klärung von Kompetenzfragen ist.<sup>30</sup> Kompetenzüberschreitungen waren

---

<sup>29</sup> BVerfGE 131, 195 (244).

<sup>30</sup> BVerfGE 126, 286. S. *Angela Schwerdtfeger*, Europäisches Unionsrecht in der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts – Grundrechts-, ultra-vires- und Identitätskontrolle im gewaltenteiligen Mehrebenensystem, EuR 2015, 290 (301 ff.). Kritisch weiterhin *Markus Ludwigs*, Der Ultra-vires-Vorbehalt des BVerfG – Judikative Kompetenzanmaßung oder legitimes Korrektiv?, NVwZ 2015, 537 ff.

in der Krise lange nicht zu besorgen, handelten doch die Mitgliedstaaten im Verbund und war das Handeln der EU auf den mit begrenzter „Feuerkraft“ (€ 60 Mrd.) ausgestatteten EFSM<sup>31</sup> beschränkt. Erst allmählich verlagerte sich der Blick auf die EZB und die bereits erwähnten Anleihekaufprogramme. Das verfeinerte Konzept der *ultra vires*-Kontrolle setzt im Vorfeld einer möglichen Vorlage an den EuGH eine sorgsame Betrachtung der Handlungsmöglichkeiten nach den Verträgen voraus, und dies ist die Grundlage für die vorzügliche Analyse des OMT-Programms im Vorlagebeschluss vom 14. Januar 2014.<sup>32</sup> Auch hier läßt sich jedoch eine Akteursperspektive einnehmen: Ohne die Richtervorlage aus Karlsruhe gäbe es keine Einhegung des Anleihekaufs durch Verhältnismäßigkeitsprinzip und Gebot des zeitlichen Abstands zwischen Anleiheemission und Sekundärerwerb.<sup>33</sup>

### **c) Funktionale Subjektivierung im deutschen Verfassungsrecht**

Das Bundesverfassungsgericht erlangt diese Akteursstellung allein infolge einer verfassungsprozessualen Konstruktion, die dogmatisch noch kühner ist als die *ultra vires*-Kontrolle im Ansatz oder die haushaltsbezogene Identitätskontrolle. Die Einhaltung der Kompetenzgrenzen der EU bzw. die Wahrung der Verfassungsidentität sollen verfassungsbeschwerdefähig sein, gestützt auf Art. 38 GG i.V.m. Art. 20 Abs. 1, 79 Abs. 3 und 146 GG.<sup>34</sup> Das

---

<sup>31</sup> Art. 2 Abs. 2 VO (EU) Nr. 407/2010 des Rates vom 11.05.2010 zur Einführung eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus, ABl.EU 2012 Nr. L 118/1, ber. L 188/19.

<sup>32</sup> BVerfGE 134, 366 (insbesondere 411 ff.).

<sup>33</sup> Zu diesen Kriterien s.o. 3.a), zum BVerfG sogleich unter c).

<sup>34</sup> BVerfGE 123, 267 (331 f.). Illustrativ: „Art. 146 GG schafft ... ein Teilhaberecht des wahlberechtigten Bürgers.“ (S. 332). S. bereits die Kritik in *Matthias Ruffert*, Die

gilt sogar, wenn Beschwerdeführer ein (immer wieder derselbe) Bundestagsabgeordneter ist.<sup>35</sup> Wohin diese Argumentation führen kann, haben die beiden Sondervoten zur OMT-Vorlage eindrucksvoll aufgezeigt.<sup>36</sup> Auch die Rechtsfolgen einer Kompetenzüberschreitung durch die EZB wären so abstrakt, daß die Bewehrung der *ultra vires*-Kontrolle mit der Verfassungsbeschwerde nur sehr begrenzt überzeugt.<sup>37</sup> Die Diskrepanz zwischen der unübertroffen präzisen materiellrechtlichen Kontrolle und der ans Absurde grenzenden verfassungsprozessualen Konstruktion bleibt unbefriedigend. Einige Stimmen sehen die Idee funktionaler Subjektivierung am Werk, wie sie seit den 1960er Jahren die Verpflichtungen der Mitgliedstaaten aus den europäischen Verträgen als subjektive Rechte dynamisiert hat.<sup>38</sup>

### **3. Lernendes Recht: Verschiebungen im institutionellen Rahmen**

#### **a) Die neue Rolle der EZB**

Im institutionellen Kontext erfährt das Europarecht außerdem Lern- und Anpassungsprozesse. Dies betrifft zunächst die Rolle der EZB. Das politische Interesse von Regierungen am Einfluß auf das Handeln der jeweiligen

---

europäische Schuldenkrise vor dem Bundesverfassungsgericht – Anmerkung zum Urteil vom 7. September 2011, EuR 2011, 842 (842 f.).

<sup>35</sup> BVerfGE 123, 267 (337).

<sup>36</sup> BVerfGE 134, 366 (419 und 430). Weitere, speziellere Argumente bei *Christoph Ohler*, Rechtliche Maßstäbe der Geldpolitik nach dem Gauweiler-Urteil des EuGH, NVwZ 2015, 1001 (1006).

<sup>37</sup> S. die deutliche Kritik bei *Franz Mayer*, Rebels without a cause? Zur OMT-Vorlage des Bundesverfassungsgerichts, EuR 2014, 473 (490 ff.).

<sup>38</sup> *Klaus-Ferdinand Gärditz/Christian Hillgruber*, Volkssouveränität und Demokratie ernst genommen – Zum Lissabon-Urteil des BVerfG, JZ 2009, 872 (872 f.).

Zentralbank ist offensichtlich. Mehr noch: Im weltweiten Vergleichsmaßstab sind die der Bundesbank nachempfundene Unabhängigkeit der EZB und ihre Orientierung allein auf die Geldwertstabilität eine absolute Ausnahme. Theoretisch-ökonomischer Hintergrund ist die Funktion einer stabilen Währung für die Bestimmung des Marktpreises als eines verlässlichen Knappheitsindikators nach der Konzeption des Ordoliberalismus.<sup>39</sup> Natürlich ist dies unter Ökonomen umstritten, doch sind mindestens zwei Gegebenheiten plausibel: Erstens hat die Lockerung der Geldpolitik in den USA zur Ankurbelung der Konjunktur erheblich zur Finanzkrise 2007/2008 beigetragen. Zweitens gerät Geldpolitik in Schwierigkeiten, wenn das vermeintliche Potential zur Wirtschaftsförderung bereits ausgeschöpft, das „Pulver verschossen“ ist. Ein Blick auf die USA und vor allem Japan ist hier lehrreich. Für die entsprechenden Sicherungen im AEUV und der ESZB-Satzung, vor allem für das Verbot der unmittelbaren monetären Staatsfinanzierung gibt es also nachvollziehbare ökonomische Gründe.

Wohl angesichts des schieren Volumens der Rettungsschirme des ersten Griechenlandpakets, der EFSF und des EFSM richtete sich der Blick – wie bereits angedeutet – zunächst nicht auf die Maßnahmen der EZB. Dabei spricht vieles dafür, daß mit den massiven Anleihekäufen des Sommers 2011 im SMP-Programm die Errichtung eines Rettungsschirms für Italien – damals noch unter der Regierung *Berlusconi* – ersetzt und das Verbot des Art. 123 Abs. 1 AEUV verletzt wurde.<sup>40</sup> Die Einhaltung des zur Marktpreisbildung

---

<sup>39</sup> *Walter Eucken*, Die Grundlagen der Nationalökonomie, 1940, S. 136 ff.

<sup>40</sup> Die (konditionierten!) Anleihenkäufe sind eindrucksvoll dokumentiert bei *Thomas Beukers*, The new ECB and its relationship with the Eurozone Member States: Between central bank independence and central bank intervention, CMLRev. 50 (2013), 1579 (1598 ff.), der allerdings nicht explizit zu der im Text vertretenen Einschätzung kommt. *Ohler* (Fn. 13), § 4, Rn. 44, spricht immerhin davon, daß gezielt Anleihen einzelner, krisenanfälliger Mitgliedstaaten gekauft wurden, hält aber (Fn. 36), 1001 (1004), diese

hinreichenden zeitlichen Abstands zwischen Begebung der Anleihen und Erwerb durch die EZB auf den Sekundärmärkten, wie ihn zu Recht auch der EuGH in seinem Urteil vom 16. Juni 2015 fordert, läßt sich ebenso wenig nachvollziehen wie ein angeblich günstiger Kurs bei Anleiherwerb.<sup>41</sup> Es mag die Erfahrung des Sommers 2011 gewesen sein, die nicht nur einige Beschwerdeführer vor dem Bundesverfassungsgericht zur Einbeziehung des OMT-Programms in ihre Beschwerden veranlaßte, sondern auch das Gericht zu seiner ersten Vorlage an den EuGH.<sup>42</sup> Ein „whatever it takes“ – wenn auch „within our mandate“ –<sup>43</sup> weckt die Befürchtung, der Grundsatz der begrenzten Einzelermächtigung würde an entscheidender Stelle nicht hinreichend beachtet. In einem bemerkenswerten Urteil hat der EuGH nicht nur Zulässigkeitsbedenken überwunden, die sich auch daraus ergaben, daß das OMT-Programm seit September 2012 nicht in Anspruch genommen wurde.<sup>44</sup> Bedeutsam ist vor allem, daß der Gerichtshof seine Kompetenz zur gerichtlichen Kontrolle der EZB auch in derartigen Fragen ausdrücklich bejaht und in Gestalt einer Verhältnismäßigkeitsprüfung sowie der Vorgabe, das

---

Ankäufe für unionsrechtskonform. Für die Unionsrechtskonformität auch *Christoph Herrmann*, EZB-Programm für die Kapitalmärkte verstößt nicht gegen die Verträge, EuZW 2010, 645; strenger als hier *Reiner Schmidt*, Wirtschafts- und Währungspolitik, in: ders./Ferdinand Wollenschläger (Hrsg.), Kompendium Öffentliches Wirtschaftsrecht, 4. Aufl. 2016, § 5, Rn. 75; *Martin Seidel*, Der Ankauf nicht markt- und börsengängiger Staatsanleihen, namentlich Griechenlands, durch die Europäische Zentralbank und durch nationale Zentralbanken – rechtlich nur fragwürdig oder Rechtsverstoß?, EuZW 2010, 521 ff.; *Siekmann*, in: Möllers/Zeitler (Fn. 13), S. 101 (147 f.).

<sup>41</sup> EuGH, Rs. C-62/14, ECLI:EU:C:2015:400, Rn. 104.

<sup>42</sup> BVerfGE 132, 195 (236); 134, 366 (413).

<sup>43</sup> Pressemitteilung der EZB vom 26.07.2012: <http://www.ecb.int/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>.

<sup>44</sup> EuGH, Rs. C-62/14, ECLI:EU:C:2015:400, Rn. 18 ff.

Verbot der unmittelbaren monetären Staatsfinanzierung nicht über die Sekundärmärkte zu umgehen, auch im konkreten Fall wahrnimmt.<sup>45</sup> Es sollte dem Bundesverfassungsgericht möglich sein, auf der Linie der berühmten Randnummer 100 des Vorlagebeschlusses<sup>46</sup> zu einer Kompromißlinie zu kommen, die den von manchen herbeigeschriebenen „Krieg der Gerichte“ vermeidet.<sup>47</sup>

Seit Anfang dieses Jahres sieht die geldpolitische Welt ohnehin anders aus. Die EZB betreibt Quantitative Easing (QE) nach dem Vorbild der Federal Reserve und erwirbt Staatsanleihen im Wert von bis zu € 60 Mrd. im Monat.<sup>48</sup> Weil der EZB Offenmarktgeschäfte nach ihrer Satzung erlaubt sind, der Anleiheerwerb an den Sekundärmärkten erfolgt und dem Euro-Verteilungsschlüssel folgend Anleihen aus allen Mitgliedstaaten der Eurozone erfaßt, läßt sich der Vorwurf der verdeckten Staatsfinanzierung schwer formulieren.<sup>49</sup> Hinzu tritt der Einschätzungsspielraum bei Erfüllung des

---

<sup>45</sup> EuGH, Rs. C-62/14, ECLI:EU:C:2015:400, Rn. 34 ff., 66 ff., 93 ff. Dazu *Ohler* (Fn. 36), 1001 (1004 ff.), sowie *Heiko Sauer*, Doubtful it stood...: Competence and Power in European Monetary and Constitutional Law in the Aftermath of the CJEU's OMT Judgment, GLJ 16 (2015), 971 (981).

<sup>46</sup> BVerfGE 134, 366 (417).

<sup>47</sup> *Ohler* (Fn. 36), 1001 (1005), zu den verbliebenen Differenzen.

<sup>48</sup> EZB, Economic Bulletin 1/2015, S. 15 ff.; Beschluß (EU) Nr. 2015/774 der EZB vom 04.03.2015 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2015/10), ABl.EU 2015, Nr. L 121/20. Dazu *Jan-Willem van den End/Jakob de Haan/Ide Kearney*, Quantitative easing (QE) in the Euro area: an exposition, ZSE 2015, 87.

<sup>49</sup> *Alexander Thiele*, Die EZB vor Gericht, ZBB/JBB 2015, 295 (304 f.); *Lutz Lammers*, Die Politik der EZB an den Grenzen ihres Mandats?, EuZW 2015, 212 (215 ff.); *Mayer* (Fn. 37), 473 (486 ff.).

Mandats der EZB: Deflationstendenzen bedrohen die Preisstabilität ebenso wie Inflationstendenzen,<sup>50</sup> wobei unter Ökonomen durchaus umstritten ist, ob tatsächlich ein Deflationsrisiko besteht, nimmt man den Preis für Rohöl und Erdgas, der von der europäischen Wirtschaftspolitik unabhängig gebildet wird, aus der Betrachtung aus. Daß unter den wirtschaftlich-politischen Folgen des QE auch die Lockerung des Reformdrucks namentlich auf Italien und Frankreich zu verzeichnen ist, dürfte indes unumstritten sein.<sup>51</sup>

Für das Recht ergibt sich in der Gesamtschau aller drei Programme ein merkwürdiges Ergebnis, geradezu eine „verkehrte Welt“: Die gravierendste Maßnahme mit erheblichen ökonomischen Effekten begegnet den geringsten Bedenken aus rechtlicher Sicht. Der punktuell ebenfalls sehr gravierende Eingriff des SMP-Programms war mit großer Wahrscheinlichkeit unionsrechtswidrig, was aber nie gerichtlich festgestellt werden konnte und wird. Das einzige Programm, das einer umfassenden gerichtlichen Prüfung auf nationaler und Unionsebene unterzogen wird, ist niemals zur Anwendung gekommen. Dennoch wäre es überzogen, dem Recht seine Leistungsfähigkeit in diesem Kontext abzusprechen, denn der EuGH hat die Grenzen der EZB-Aktivität an dieser Stelle klar festgeschrieben.

## **b) Komplexes Institutionengefüge in der Finanzmarktaufsicht**

Die institutionellen Veränderungen greifen über die Frage nach den Anleihekäufen durch die EZB hinaus. Schon der ESM gehört in diesen Kontext, übernimmt er doch nach dem Vorbild des IWF eine *lender of last*

---

Es ist allerdings eine Verfassungsbeschwerde gegen das Programm anhängig:  
[https://www.uni-marburg.de/fb01/lehrestuehle/oeffrecht/horn/horn\\_dateien/vfb.pdf](https://www.uni-marburg.de/fb01/lehrestuehle/oeffrecht/horn/horn_dateien/vfb.pdf).

<sup>50</sup> Ohler (Fn. 13), § 3, Rn. 12.

<sup>51</sup> S. Müller-Graff (Fn. 20), 149 (164 f.), dort auch zu anderen faktischen Folgen.

*resort*-Funktion, die der EZB verwehrt ist, und dies auf der Basis eines über Art. 136 Abs. 3 AEUV (nachträglich) in das Vertragswerk eingebundenen völkerrechtlichen Vertrages<sup>52</sup>. Noch deutlich komplexer ist das institutionelle Gefüge der „Bankenunion“<sup>53</sup>, das sich für die Finanzmarktaufsicht herausgebildet hat und dessen Verbindungen zur Währungsunion eine mindestens schlaglichtartige Betrachtung rechtfertigt. Hintergrund sind einerseits die wirtschaftswissenschaftlich untersetzte Erkenntnis, daß es in einer Währungsunion mit Kapitalbinnenmarkt übergreifender Aufsichtsstrukturen bedarf, um Risiken des freien Kapitalverkehrs, vor allem Systemrisiken, zu minimieren<sup>54</sup>, andererseits die enormen politischen Schwierigkeiten, sich auf derartige Strukturen zu verständigen.<sup>55</sup> Das Recht oszilliert hier zwischen seiner Begrenzungs- und seiner Bereitstellungsfunktion, und der hierdurch ausgelöste Lern- und Anpassungsprozeß ist derart in der Schwebe, daß die gegenwärtige Konstruktion der Finanzmarktaufsicht in der EU, die Kombination aus Einheitlichem Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM)<sup>56</sup> und Einheitlichem Abwicklungsmechanismus (Single Resolution

---

<sup>52</sup> Zum Verhältnis des ESM zur EU EuGH, Rs. C-370/12, ECLI:EU:C:2012:756 (Pringle), Rn. 92 ff. S. auch grundlegend *Sylvia Radtke*, Liquiditätshilfen im Eurosystem: Zentralbanken als Lender of Last Resort, 2010.

<sup>53</sup> *Europäische Kommission*, Fahrplan für eine Bankenunion, Dok. KOM (2012) 510 endg.

<sup>54</sup> *Ohler* (Fn. 13), § 5, Rn. 1 ff.; *ders.*, Schutz vor systemischen Risiken, in: Gregor Kirchhof/Stefan Korte/Stefan Magen (Hrsg.), Öffentliches Wettbewerbsrecht, §7, Rn. 27 f. Allgemein *Natalia Kohtamäki*, Die Reform der Bankenaufsicht in der EU, 2012, S. 14 ff.

<sup>55</sup> Instruktiv *Christoph Ohler*, Europäische Bankenunion, Manuskript.

<sup>56</sup> VO (EU) Nr. 1024/2013 des Rates vom 15.10.2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank, ABI.EU 2013, Nr. L 287/63.



Mechanism – SRM)<sup>57</sup> eher als Momentaufnahme denn als endgültige Struktur erscheint. Miteinander verbundene rechtliche Problemschwerpunkte sind die rechtliche Grundlegung der Strukturen einschließlich des institutionellen Rahmens, die Begrenzung auf das Euro-Währungsgebiet, die Rechtsetzung im Finanzmarktaufsichtsrecht und die Finanzierung der Mechanismen:

- Bei der rechtlichen Grundlegung der Aufsichtsstrukturen geraten politische und wirtschaftliche Notwendigkeiten in mehrfacher Hinsicht an die Grenzen des Europarechts. Dies wird daran deutlich, daß sowohl die Übertragung weitreichender Aufsichtsstrukturen auf die EZB mit ihrem insoweit durch Art. 127 Abs. 6 AEUV begrenzten Mandat („besondere Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute und sonstige Finanzinstitute mit Ausnahme von Versicherungsunternehmen...“) inhaltlich auf systemrelevante Finanzmarktakteure begrenzt werden muß<sup>58</sup> als auch die Errichtung eines Bankenabwicklungsmechanismus' auf

---

<sup>57</sup> VO (EU) Nr. 806/2014 des EP und des Rates vom 15.07.2014 zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen im Rahmen eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und eines einheitlichen Abwicklungsfonds sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010, ABl.EU 2014, Nr. L 225/1.

<sup>58</sup> *Ohler* (Fn. 55), [Manuskript S. 6]; *ders.* (Fn. 13), § 5, Rn. 21; *Häde*, in: *Calliess/Ruffert* (Fn. 13), Art. 127 AEUV, Rn. 53; *Matthias Herdegen*, Europäische Bankenunion: Wege zu einer einheitlichen Bankenaufsicht, *WM* 2012, 1889 (1891); *Axel Kämmerer*, Bahn frei der Bankenunion?, *NVwZ* 2013, 830 (834); *ders./Paulina Starski*, Die EZB in der Bankenunion oder – Vor Risiken und Nebenwirkungen wird gewarnt, *ZG* 2013, 318 (325 f.); *Bernhard Kempen*, in: *Rudolf Streinz* (Hrsg.), *EUV/AEUV*, 2. Aufl. 2012, Art. 127 AEUV, Rn. 25; *Matthias Lehmann/Cornelia Manger-Nestler*, Einheitlicher Europäischer Aufsichtsmechanismus: Bankenaufsicht durch die EZB, *ZBB* 2014, 1 (6); *Christian Waldhoff*, in: *Siekmann* (Fn. 16), Art. 127 AEUV, Rn. 72; *Burkard Wolfers/Thomas Voland*, Europäische Zentralbank und Bankenaufsicht – Rechtsgrundlage und demokratische

der Basis von Art. 114 AEUV kritischen Anfechtungen unterliegt.<sup>59</sup> Wo der Abwicklungsfonds als vertragsfremde Einrichtung an die Grenzen der Meroni-Doktrin stößt – deren demokratiethoretische Fundierung in der Unionsrechtsdogmatik immer noch auf sich warten läßt<sup>60</sup> –, ist bei der an diese Doktrin als EU-Organ nicht gebundenen EZB das Verhältnis zur unabhängig ausgeführten Geldpolitik problematisch.<sup>61</sup>

- Die Begrenzung auf das Euro-Währungsgebiet, im Primärrecht über Art. 136 AEUV möglich,<sup>62</sup> ist offenkundig nur durch eine sekundärrechtliche Einschränkung zu erreichen (Art. 2 SSM-VO und Art. 4 Abs. 1 SRM-VO), wenn die Binnenmarktkompetenz als Rechtsgrundlage gewählt wird.<sup>63</sup> Schwierig ist dies auch für die grundsätzlich nur für den Euro-Raum handelnde EZB (Art. 139 Abs. 2 lit. e) AEUV), deren Aufsichtsmaßnahmen außerhalb dieses Raumes nur durch Vereinbarungen

---

Kontrolle des Single Supervisory Mechanism, BKR 2014, 177 (179). Enger *Schmidt*, in: ders./Wollenschläger (Fn. 40), § 5, Rn. 71.

<sup>59</sup> *Christian Calliess/Christopher Schoenfleisch*, Die Bankenunion, der ESM und die Rekapitalisierung von Banken, JZ 2015, 113 (119 f.); *Ohler* (Fn. 55), [Manuskript S. 7 ff.]. Uneingeschränkt bejahend hingegen *Karl-Philipp Wojcik/Jan Ceysens*, Der einheitliche EU-Bankenabwicklungsmechanismus: Vollendung der Bankenunion, Schutz des Steuerzahlers, EuZW 2014, 893 (897).

<sup>60</sup> *S. Matthias Ruffert*, Die neue Unabhängigkeit: Zur demokratischen Legitimation von Agenturen im europäischen Verwaltungsrecht, in: Peter-Christian Müller-Graff/Stefanie Schmahl/Vassilios Skouris (Hrsg.), Europäisches Recht zwischen Bewährung und Wandel: Festschrift für Dieter H. Scheuing, 2011, S. 399 (403 ff.).

<sup>61</sup> Zur organisatorischen Abschichtung der Aufgaben innerhalb der EZB *Häde*, in: Calliess/Ruffert (Fn. 13), Art. 127 AEUV, Rn. 57, und ausf. *Ohler* (Fn. 13), § 5, Rn. 53 ff., sowie ebda. Rn. 82 ff. zur Problematik der demokratischen Legitimation.

<sup>62</sup> EuGH, Rs. C-370/12, ECLI:EU:C:2012:756 (Pringle), Rn. 153 ff.

<sup>63</sup> Dazu *Ohler* (Fn. 55), [Manuskript S. 8]

mit den nationalen Aufsichtsbehörden (City of London!) erstreckt werden können.<sup>64</sup>

- In der Rechtsetzung argumentiert der EuGH bereits jetzt über Gebühr mit Effektivitätsargumenten, obwohl sich die Rechtsetzungsbefugnis von Agenturen namentlich zu delegierter Rechtsetzung mit Fug bestreiten läßt.<sup>65</sup> Die Begrenzungen des überkommenen Meroni-Maßstabs aus den späten 1950er Jahren erscheinen hier nicht hinreichend. Hinzu tritt das Problem materieller Aufsichtsstandards; die Systemkonformität des einstweiligen Rückgriffs auf mitgliedstaatliche Normen muß ebenfalls hinterfragt werden.<sup>66</sup> Das *Single Rulebook* der Bankenaufsicht ist in seinen Rechtsformen ausgesprochen heterogen.<sup>67</sup>
- Haushaltsrechtliche Probleme entstehen vor allem für den Bankenabwicklungsfonds mit seinem Budget von ca. € 55 Mrd. (mehr als ein Drittel des EU-Haushalts). Da Art. 114 Abs. 2 AEUV steuerliche

---

<sup>64</sup> Ohler (Fn. 13), § 5, Rn. 109.

<sup>65</sup> EuGH, Rs. C-270/12, ECLI:EU:C:2014:18, Rn. 85 (UK/Parlament und Rat). Kritisch *Natalia Kohtamäki*, Die ESMA darf Leerverkäufe regeln, *EuR* 2014, 321; *Christoph Ohler*, Anmerkung, *JZ* 2014, 249 (251), im Vorfeld *Magdalena Skowron*, Die Zukunft europäischer Agenturen auf dem Prüfstand, *EuR* 2014, 250 ff.; *Matthias Ruffert*, in: Calliess/ders. (Fn. 13), Art. 290 AEUV, Rn. 4b. Anders (Richter am EuGH) *Jean-Claude Bonichot*, À propos de l'attribution du pouvoir réglementaire à l'autorité européenne des marchés financiers, *RFDA* 2014, 325 ff., sowie *Carl Fredrik Bergström*, Shaping the new system for delegation of powers of EU agencies, *CMLRev.* 52 (2015), 219 (241); *Katja Michel*, Institutionelles Gleichgewicht und EU-Agenturen, 2015, S. 142, und *Dominique Ritleng*, La nouvelle typologie des actes de l'Union, *RTDEur.* 2015, 7 (18).

<sup>66</sup> *Enrico Peuker*, Die Anwendung nationaler Rechtsvorschriften durch Unionsorgane – ein Konstruktionsfehler der europäischen Bankenaufsicht, *JZ* 2014, 764 ff.

<sup>67</sup> *Ohler* (Fn. 13), § 5, Rn. 98. S. auch *Elke Gurlit*, Handlungsformen der Finanzmarktaufsicht, *ZHR* 177 (2013), 862 (871 ff.).

Regelungen nicht trägt und der Fonds durch eine Abgabe der betroffenen Akteure finanziert wird, ist für die Finanzierung ein ergänzender völkerrechtlicher Vertrag geschlossen worden,<sup>68</sup> der auch die abgestufte Vergemeinschaftung der Bankenabwicklung regelt (sog. Mutualisierung).<sup>69</sup> Seine Primärrechtskonformität läßt sich wiederum nur durch eine Öffnungsklausel im Sekundärrecht absichern, ist aber problematisch.<sup>70</sup> Die Konformität der direkten Bankenrekapitalisierung über den ESM mit Art. 136 Abs. 3 AEUV bleibt prekär, soweit die dortigen Bedingungen für Finanzhilfen (ultima ratio, Sicherung der Stabilität des Euro-Währungsgebietes insgesamt, strenge Beauftragung des Mitgliedstaates) nicht eingehalten werden können.<sup>71</sup>

In der Summe offenbaren sich hier erhebliche Schwierigkeiten unionsrechtskonformer Gestaltung der Aufsichtsorganisation, andererseits aber auch Potentiale rechtlicher Einhegung der politischen Aktivität. Das Primärrecht hat vielfach mit den weitgehend konsentierten Regelungsnotwendigkeiten nicht Schritt gehalten, sorgt aber in Konfliktzonen für weitgehend rechtlich strukturierte institutionelle Arrangements.

---

<sup>68</sup> Übereinkommen vom 21.05.2014 über die Übertragung von Beiträgen auf den einheitlichen Abwicklungsfonds und über die gemeinsame Nutzung dieser Beiträge, BGBl. 2014 II, S. 1299.

<sup>69</sup> Dazu *Ohler* (Fn. 55), [Manuskript S. 12].

<sup>70</sup> Art. 1 Abs. 3, 67 und 77 der VO Nr. 806/2014 (Fn. 57). *Calliess/Schoenfleisch* (Fn. 59), 113 (120).

<sup>71</sup> *Calliess/Schoenfleisch* (Fn. 59), 113 (114 ff.); im Ansatz bereits *Ruffert* (Fn. 9), 1 (17). Die Zusammenhänge werden im 12. Erwägungsgrund der VO 1024/2013 aufgezeigt.

#### 4. Grenzen rechtlicher Steuerungsfähigkeit

Nicht überall ist schließlich die Steuerungsfähigkeit des Rechts in einer der beschriebenen Weisen sichtbar. Mit dem überraschenden Einlenken der griechischen Regierung nach den chaotischen Wochen im Sommer 2015 ist nämlich keinesfalls geklärt, ob das erste größere Hilfsprogramm im Rahmen des ESM-Vertrags<sup>72</sup> mit dessen Vorgaben konform geht.

Die Unterstützung eines Mitgliedstaats ist im ESM-Vertrag detailliert geregelt. Der notleidende Mitgliedstaat richtet ein Stabilitätshilfeersuchen an den Vorsitzenden des Gouverneursrats des ESM. Dieser überträgt sodann gemäß Art. 13 Abs. 1 S. 3 lit. b) ESM-Vertrag der Kommission im Benehmen mit der EZB die Aufgabe, „zu bewerten, ob die Staatsverschuldung tragfähig ist.“<sup>73</sup> Das Ergebnis dieser Bewertung im Falle Griechenlands lautete wie folgt:<sup>74</sup>

“The high debt to GDP and the gross financing needs resulting from this analysis point to serious concerns regarding the sustainability of Greece's public debt. The concerns could be addressed through a far reaching and credible reform programme, very strong ownership of the Greek authorities for such a programme and, after full restoration of the loans agreements, debt-mitigating measures that would be granted only once the commitments to reform from the Greek authorities has been demonstrated. A very

---

<sup>72</sup> 2012/13 waren € 41,3 Mrd. für den spanischen Bankensektor bewilligt worden; die Hilfsmaßnahme ist abgeschlossen. Die aktuelle Hilfe für Zypern beläuft sich auf knapp € 9 Mrd. Vgl. <http://www.esm.europa.eu/assistance/index.htm>.

<sup>73</sup> S. *Ohler* (Fn. 13), § 4, Rn. 56.

<sup>74</sup> Europäische Kommission, Debt sustainability analysis, BT-Drucks. 18/5780, Anlage 4 zum BMF-Beschlußantrag, S. 3, auch abrufbar unter: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/assistance\\_eu\\_ms/greek\\_loan\\_facility/pdf/debt\\_sustainability\\_analysis\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/pdf/debt_sustainability_analysis_en.pdf).

substantial re-profiling, such as a long extension of maturities of existing and new loans, interest deferral, and financing at AAA rates would allow catering for these concerns from a gross financing requirements perspective, though they would still leave Greece with very high debt-to-GDP levels for an extended period.”

Zusammengefaßt: Es gibt schwere Bedenken, aber wenn die griechische Regierung ihr Reformprogramm glaubwürdig auf den Weg bringt, kann man diesen durch Schuldenerleichterungen begegnen, wenngleich Griechenland auf lange Sicht hoch verschuldet bleiben wird.<sup>75</sup> Der Gouverneursrat hat sich aufgrund dieser Beurteilung nicht gehindert gesehen, den entsprechenden Beschluß nach Art. 13 Abs. 2 ESM-Vertrag zu fassen<sup>76</sup> – selbstverständlich nicht, denn es war ja auf höchster Ebene Einigung über das dritte Hilfspaket erzielt worden. Natürlich wird deswegen auch das nach Art. 37 ESM-Vertrag vorgesehene Verfahren, das die Überprüfung von Gouverneursratsbeschlüssen durch den EuGH ermöglicht, nicht durch ein

---

<sup>75</sup> Art. 6 Abs. 2 der dem „Twopack“ zugehörigen VO (EU) Nr. 472/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21.05.2013 über den Ausbau der wirtschafts- und haushaltspolitischen Überwachung von Mitgliedstaaten im Euro-Währungsgebiet, die von gravierenden Schwierigkeiten in Bezug auf ihre finanzielle Stabilität betroffen oder bedroht sind (ABl.EU 2013, Nr. L 140/1) mahnt ebenfalls Zurückhaltung an: „Die Bewertung der Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung beruht auf dem wahrscheinlichsten makroökonomischen Szenario oder auf einem vorsichtigeren Szenario und auf Haushaltsvorausschätzungen, die sich auf die neuesten Informationen stützen und den Ergebnissen der ... wahrgenommenen aufsichtsrechtlichen Aufgaben Rechnung tragen. Die Kommission bewertet auch die Auswirkungen der makroökonomischen und finanziellen Schocks und ungünstiger Entwicklungen auf die Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung.“ S. dazu *Ohler* (Fn. 13), § 4, Rn. 56.

<sup>76</sup> Pressemitteilung des ESM vom 17.07.2015, abrufbar unter: <http://esm.europa.eu/press/releases/esm-board-of-governors-approves-decision-to-grant,-in-principle,-stability-support-to-greece.htm>.

ESM-Mitglied in Gang gesetzt werden.<sup>77</sup> Die Mitgliedstaaten der Eurozone haben sogar eine Brückenfinanzierung aus dem EU-Haushalt über den EFSM auf den Weg gebracht, bei gleichzeitiger Zusicherung einer Kompensation für die EU-Mitglieder außerhalb der Eurozone im Fall des Zahlungsausfalls.<sup>78</sup> Zweifel am rechtmäßigen Umgang mit der Einschätzung der Kommission bleiben aber bestehen. Die Perspektive einer möglichen Schuldentragfähigkeit in der Zukunft ist etwas anderes als die aktuelle Tragfähigkeit der Schulden auch dann, wenn man den handelnden Organen und Institutionen einen weiten Spielraum zu Einschätzung der Schuldentragfähigkeit einräumt.

Vor allem aber verneint der Internationale Währungsfonds (IWF) bekanntermaßen die Schuldentragfähigkeit Griechenlands im Einklang mit seinem Gründungsvertrag.<sup>79</sup> Auch hier ist es erhellend, den Wortlaut der Analyse zur Kenntnis zu nehmen:

„Greece’s public debt has become highly unsustainable. This is due to the easing of policies during the last year, with the recent deterioration in the domestic macroeconomic and financial environment because of the closure of the banking system adding significantly to the adverse dynamics.“

---

<sup>77</sup> Zu diesem Verfahren *Ulrich Häde*, Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM), in: Armin Hatje/Peter-Christian Müller-Graff (Hrsg.), *Europäisches Organisations- und Verfahrensrecht* (EnzEuR, Band 1), 2014, § 17, Rn. 20.

<sup>78</sup> Verordnung (EU) 2015/1360 des Rates vom 04.08.2015 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 407/2010 zur Einführung eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus, ABl.EU 2015, Nr. L 210/1; Council Implementing Decision (EU) 2015/1181 of 17 July 2015 on granting short-term Union financial assistance to Greece, ABl.EU 2015 Nr. L 192/15; Council Implementing Decision (EU) 2015/1182 of 17 July 2015 approving the adjustment programme of Greece, ABl.EU 2015 Nr. L 192/19.

<sup>79</sup> International Monetary Fund, IMF Country Report No. 15/186 vom 14.07.2015.

Damit gerät Satz 2 der Bestimmung über die Bewertung der Schuldentragfähigkeit in den Blickpunkt: „Es wird erwartet, daß diese Bewertung, wann immer dies angemessen und möglich ist, zusammen mit dem IWF durchgeführt wird; ...“ Es ist weder unangemessen noch unmöglich, die Tragfähigkeitsbewertung des IWF zu berücksichtigen. Offenkundig stellen die Mitglieder der Eurozone hier die politische Entscheidung über das dritte Hilfspaket vor die vertraglichen Vorgaben. Wenn es auch kein Verfahren gibt, in dem dies angegriffen wird – Vertrauen in die Belastbarkeit des ESM-Vertrages wird so nicht genährt.

Ein anderes Argument gegen das Hilfspaket ist allerdings zurückzuweisen. Vielfach wird behauptet, die strengen Vorgaben in den Memoranda of Understanding (MoUs) hebelten die Demokratie in den Nehmerländern, vor allem in Griechenland, aus, und verbunden mit der starken Betonung demokratischer Herrschaft in den Geberländern entstehe gleichsam eine asymmetrische Demokratie.<sup>80</sup> Diese Argumentation verwechselt Ursache und Wirkung. Im Fall eines Staatsbankrotts in der eigenen Währung (Euro) wären die Folgen für Griechenland vermutlich gleichermaßen hart ausgefallen.<sup>81</sup> Die Verantwortungsübernahme durch die Hilfen der EU ändert nichts daran, daß Griechenland schlicht nicht in der Lage war bzw. ist, sich am Kapitalmarkt zu refinanzieren. Der Beitrag des Euro-Systems zur Überschuldung, der in der Anreizwirkung der für Griechenland zu niedrigen Zinsen liegt, wird durch das exorbitante Volumen der Hilfsmaßnahmen – vorsichtig formuliert – hinreichend abgebildet.

---

<sup>80</sup> Näher ausgeführt von *Dimitris Tryantafyllou*, Die asymmetrische Demokratie, EuR 2014, 458 ff.

<sup>81</sup> Hierzu und zum folgenden: *Matthias Ruffert*, Europäische Demokratie in der Krise?, in: Baldus/Kainer/Stumpf (Fn. 1), S. 710.



## **IV. Verdichtungspläne: Die Weiterentwicklung des Europarechts**

### **1. Auf dem Weg zum Fünf-Präsidenten-Plan**

In der Krise wird die steuernde Wirkung des Europarechts als Argument und Machtfaktor sichtbar; es entwickelt sich lernend weiter und gerät an Grenzen. Nicht nur in der Rückschau, auch in der Weiterentwicklung der Wirtschaftsverfassung muß das Europarecht jedoch positioniert werden. Daß hier politische Interessen und ökonomische Konzepte besonders wirkmächtig sind, ist für das Europarecht keine Neuigkeit, stehen sich doch seit den Römischen Verträgen beispielsweise der Liberalisierungsschub durch die Grundfreiheiten und der planwirtschaftlich konzipierte Agrarsektor ebenso gegenüber wie die gegensätzliche Positionierung öffentlicher Unternehmen im heutigen Art. 106 Abs. 1 und 2 AEUV.<sup>82</sup>

Mit Beginn der Krise 2010 wurden Arbeiten aufgenommen und intensiviert, die wirtschaftliche Koordination in der EU zu verdichten. Die einzelnen Schritte sind hinlänglich bekannt.<sup>83</sup> Im „Sixpack“ wurden einerseits die fatalen Lockerungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts von 2004 weitgehend wieder zurückgenommen, andererseits Möglichkeiten der wirtschaftspolitischen Koordinierung intensiviert.<sup>84</sup> Das „Twopack“ verstärkt

---

<sup>82</sup> Theoretisch: *Milène Wegmann*, Früher Neoliberalismus und europäische Integration, 2002.

<sup>83</sup> Detailanalyse bei *Nicolas de Sadeleer*, L'architecture de l'union économique et monétaire: le génie du baroque, in: Stéphane de la Rosa/Francesco Martucci/Édouard Dubout, L'Union européenne et le fédéralisme économique, 2015, S. 143 ff.

<sup>84</sup> VO (EU) Nr. 1174/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.11.2011 über Durchsetzungsmaßnahmen zur Korrektur übermäßiger makroökonomischer Ungleichgewichte im Euro-Währungsgebiet, ABl.EU 2011 Nr. L 306/8; VO (EU) Nr. 1175/2011 vom 16.11.2011 zur Änderung der VO (EG) Nr. 1466/97 des Rates über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der

das Potential der Haushaltsüberwachung für Staaten, die Hilfsmaßnahmen der Eurozone in Anspruch nehmen.<sup>85</sup> Der Fiskalpakt verlangt den Mitgliedstaaten der Eurozone die Einführung von Schuldenbremsen ab.<sup>86</sup> Daneben wurden im Euro-Plus-Pakt und im Vier-Präsidenten-Bericht Versuche einer stärkeren Konzeptionalisierung unternommen.<sup>87</sup>

---

Wirtschaftspolitiken, ABl.EU 2012 Nr. L 306/12; VO (EU) Nr. 1176/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.11.2011 über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte, ABl.EU 2011 Nr. L 306/25; VO (EU) 1177/2011 des Rates vom 08.11.2011 zur Änderung der VO (EG) Nr. 1467/97 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit, ABl.EU 2011 Nr. L 306/33; VO (EU) Nr. 1173/2011 vom 16.11.2011 über die wirksame Durchsetzung der haushaltspolitischen Überwachung im Euro-Währungsgebiet, ABl.EU 2011 Nr. L 306/1; RL 2011/85/EU vom 08.11.2011 über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten, ABl.EU 2011 Nr. L 306/41.

Grundlegend *Christoph Ohler*, Die zweite Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, ZG 2010, 330 ff.

<sup>85</sup> VO (EU) Nr. 472/2013 (s.o. Fn. 75); Verordnung (EU) Nr. 473/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21.05.2013 über gemeinsame Bestimmungen für die Überwachung und Bewertung der Übersichten über die Haushaltsplanung und für die Gewährleistung der Korrektur übermäßiger Defizite der Mitgliedstaaten im Euro-Währungsgebiet, ABl. EU Nr. L 140/11.

<sup>86</sup> Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion, BGBl. 2012 II, S. 1008.

<sup>87</sup> Auf dem Weg zu einer echten Wirtschafts- und Währungsunion, Zwischenbericht vom 12.09.2012; Towards a Genuine Economic and Monetary Union, Report by President of the European Council *Herman van Rompuy*, 26.06.2012, Dok. EUCO 120/12, Bericht vom 05.12.2012

([http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_Data/docs/pressdata/en/ec/134069.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec/134069.pdf)),  
Schlußfolgerungen des Europäischen Rates vom 13./14.12.2012, Dok. EUCO 205/12, sub I.;  
Euro-Plus-Pakt: Schlußfolgerungen der Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets vom 11.03.2011.

Die Verwerfungen um Griechenland haben in den Hintergrund gedrängt, daß unter Kommissionspräsident *Juncker* und mit Beteiligung der Präsidenten *Tusk*, *Dijsselbloem*, *Draghi* und *Schulz* das Konzept „Die Wirtschafts- und Währungsunion Europas vollenden“ der Öffentlichkeit vorgestellt wurde.<sup>88</sup> Immerhin enthält der Plan ein Zwei-Stufen-Konzept, das bis Mitte 2017 konkrete Sofortmaßnahmen und bis spätestens 2025 die Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion vorsieht. Die Mitgliedstaaten sollen dazu veranlaßt werden, in größerem Maße gemeinsame Entscheidungen über ihre Wirtschaftspolitik zu akzeptieren. Dies soll auch die Befugnis einschließen, einen Mitgliedstaat dazu veranlassen zu können, die Binnennachfrage anzukurbeln, wenn exorbitante Exportüberschüsse bestehen. Das Potential, asymmetrischen Schocks zu begegnen, soll ausgebaut werden. In institutioneller Hinsicht wird gefordert, nationale Stellen zur Beobachtung der Wettbewerbsfähigkeit einzurichten und ein Europäisches Schatzamt/Finanzministerium zu schaffen. Offensichtlich soll dadurch auch dem in der Krise beherrschenden Trend zur Intergouvernementalität entgegengewirkt werden, und mit Sicherheit wird der rechtspolitisch problematische Vorschlag eines entsprechend steuerfinanzierten Budgets der EU selbst wieder in die Diskussion eingeführt werden.

## **2. Interessen und Positionen**

Die Umsetzung derartiger Pläne trifft auf eine differenzierte, jedoch keineswegs undurchschaubare Interessenlage. Soweit es um die Kontrolle

---

<sup>88</sup> *Jean-Claude Juncker* (mit *Donald Tusk*, *Jeroen Dijsselbloem*, *Mario Draghi* und *Martin Schulz*), Die Wirtschafts- und Währungsunion Europas vollenden, 2015, abrufbar unter: [http://ec.europa.eu/priorities/economic-monetary-union/docs/5-presidents-report\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/priorities/economic-monetary-union/docs/5-presidents-report_de.pdf).  
S. auch *Jean-Victor Louis*, Vers une réforme de l'Union, CDE 2015, 9.

mitgliedstaatlicher Haushalte geht, ist zu gewärtigen, daß *kein* Mitgliedstaat ein Interesse hat, sich im Potential zur Staatsverschuldung Beschränkungen aufzuerlegen oder sich einer Aufsicht zu unterwerfen. Exportstarke, wettbewerbsfähige Mitgliedstaaten werden sich außerdem stets dagegen wehren, Einbußen in der Wettbewerbsstärke auferlegt zu bekommen.<sup>89</sup> Importabhängige Mitgliedstaaten werden wiederum nach Wegen suchen, den Wegfall des währungsbezogenen Preismechanismus durch andere Maßnahmen auszugleichen. Außerdem werden sich sowohl wirtschaftspolitische Gegensätze in der staatlichen Politik als auch unterschiedliche Auffassungen in der ökonomischen Theorie in den unterschiedlichen Vorschlägen ihren Weg bahnen.

### **3. Funktionen und Aufgaben des Rechts**

Ausgehend von den beiden Prämissen, daß das Recht diese Interessengegensätze und Positionsunterschiede einerseits nicht beseitigen kann, andererseits aber seine Wirkmächtigkeit als Instrument der kontrafaktischen Verhaltenssteuerung erhalten muß, und unter Berücksichtigung der Erfahrungen der vergangenen fünf Jahre lassen sich dabei folgende Feststellungen zu Funktionen und Aufgaben des Rechts formulieren:

- Regelungen zur Durchsetzung der Beschränkung von Staatsverschuldung sind ausnahme-feindlich. Politische Akteure haben ein derart geringes Interesse an der Begrenzung der Fähigkeit öffentlicher Institutionen zur Kreditaufnahme, daß nicht politische, sondern administrative Steuerung

---

<sup>89</sup> Instruktiv *Norbert Röttgen*, Diese Rettung liegt im deutschen Interesse, FAZ Nr. 188 v. 15.08.2015, S. 11.

rechtlich hinreichend abzusichern ist.<sup>90</sup> Die Verschärfungen im korrektiven Teil der beiden Gesetzgebungspakete sowie der Fiskalpakt sind daher Schritte in die richtige Richtung.

- Die Institutionalisierung des Interessenausgleichs muß die beteiligten Akteure überzeugen können. Stehen unterschiedliche mitgliedstaatliche Interessen im Raum, ist die kompensationsfreie Durchsetzung einzelner mitgliedstaatlicher Interessen institutionell defizitär. Es spricht viel dafür, daß die Vorteile institutionalisierten Interessenausgleichs deren Nachteile überwiegen. Wäre das nicht der Fall, verlöre der europäische Integrationsprozeß seine sachliche Legitimation.
- Je weitreichender der wirtschaftspolitische Zugriff auf den Ausgleich zwischen Gruppeninteressen oder private Rechte, desto höher die Legitimationsanforderungen. Wirtschaftspolitische Gestaltung im Wege administrativer Steuerung erreicht Legitimationsgrenzen. Politische Steuerung ist im Zusammenspiel des Europäischen Parlaments für die Unionsebene und der mitgliedstaatlichen Parlamente für die nationale Ebene zu erreichen.
- Wirtschaftspolitische Orientierungen sind im demokratischen Prozeß auch das Ergebnis von Mehrheitsentscheidungen. Der institutionelle Rahmen des europäischen Wirtschaftsverfassungsrechts muß – in den Grenzen der grundsätzlichen Festlegungen – für unterschiedliche Konzepte offengehalten werden.<sup>91</sup> Dies dient auch dazu, der von der politischen Ökonomie beobachteten Indienstnahme öffentlicher Institutionen durch starke Interessengruppen (*capture*) entgegenzutreten.<sup>92</sup>

---

<sup>90</sup> Ruffert (Fn. 9), 1 (3 ff.).

<sup>91</sup> S. bereits Matthias Ruffert, Die Wirtschaftsverfassung im Vertrag über eine Verfassung für Europa, 2004, S. 37.

<sup>92</sup> Grundlegend Mancur Olson, Die Logik des kollektiven Handelns, 5. Aufl. 2004.

## **V. Von den Herausforderungen an das Recht zu den Aufgaben der Rechtswissenschaft**

### **1. Profilierungschancen des Europarechts in der Wirtschafts- und Währungsunion**

Die Funktionszuschreibung an das Europarecht in der Staatsschuldenkrise und noch mehr in der Zukunftsgestaltung der europäischen Wirtschaftsverfassung haben Rückwirkungen auf die Rechtswissenschaft. In der Tat hat sich das rechtswissenschaftliche Schrifttum nach einer gewissen Verzögerung auch den Verwerfungen in der Staatsschuldenkrise gewidmet und die Debatte dem ausgesprochen kleinen Kreis der Währungs- und Finanzrechtsexperten entzogen. Der Fokus liegt auf den Einzelfragen: bail out-Verbot, Zentralbankkompetenzen, verfassungsrechtlicher Rahmen, demokratische Legitimation – und das ist auch richtig so, denn diese Fragen müssen rechtlich vertretbaren Lösungen zugeführt werden. Gleichzeitig bietet die Situation die Chance, die Europarechtswissenschaft in mehrfacher Hinsicht ein Stück weit schärfer zu profilieren, indem Unschärfen der Debatte mindestens identifiziert und wenn möglich sogar beseitigt werden. Es geht also um eine Aufgabenbeschreibung an die Rechtswissenschaft.

### **2. Nationale Prägung rechtlicher Argumente**

Eine erste Unschärfe besteht darin, daß juristische Argumentationsmuster durch nationale Rechtskulturen und politische Konditionierungen vorgeprägt sein können. Warum werden rechtliche Argumente beispielsweise überwiegend aus Deutschland mit großem Nachdruck vorgetragen, während in anderen Mitgliedstaaten – auch solchen mit ähnlicher Interessenlage (Niederlande, Finnland, Österreich) die Argumentation mit dem Recht und der Einsatz nationaler Gerichte eine untergeordnete Rolle spielen? Wie ist es

zu erklären, daß die Beiträge aus anderen Mitgliedstaaten eher deskriptiv bleiben? Warum wird so selten erfaßt, daß sich die Krisenländer Griechenland, Spanien, Portugal, Italien und Irland (und Frankreich?) in so unterschiedlichen Situationen befinden? Der Verweis auf sozialpsychologische Gegebenheiten mag zutreffend sein<sup>93</sup>, ist aber in seiner Tiefe noch nicht ausgelotet. Andere Deutungen mögen hinzutreten, und vor allem bedarf das Zusammenspiel unterschiedlicher mitgliedstaatlich geprägter Sichtweisen der näheren Klärung. Die Aufgabe an die Europarechtslehre lautet also eindeutig, nationale Diskussionen zum gleichen Thema noch stärker zusammenzuführen.

### **3. Politische und ökonomische Prägung: Das Mantra der Euro-Gegner oder der „Austerität“**

Im Kräftedreieck von Politik, Wirtschaft und Recht sind rechtliche Argumente im Kontext der Währungsunion auch durch politische und ökonomische Vorverständnisse geprägt. Politik und Wirtschaft erzeugen so eine Rückkopplung auf das eigentlich verkoppelnde Element Recht. Auch hierauf ist zu reagieren, um im Lichte der eingangs beschriebenen Prämissen weder dem Recht Steuerungsleistungen für Politik und Wirtschaft zuzuschreiben, die es nicht hat, noch seinen Selbstand vor allem in methodischer Hinsicht preiszugeben. Erforderlich ist dabei zunächst die Offenlegung des jeweiligen Vorverständnisses; schon dies gelingt nicht immer. Sodann wäre es erforderlich, das Vorverständnis auch – empirisch, theoretisch-ökonomisch, argumentativ – zu fundieren und mindestens Plausibilitäten aufzuzeigen. Daß eine gewisse Anfälligkeit für wenig komplexe politische

---

<sup>93</sup> Umschrieben und historisch gedeutet bei *Peter M. Huber*, *Verfassungsstaat und Finanzkrise*, 2014, S. 35 ff.

Positionsbestimmungen zu bestehen scheint, und sei es auch nur, um in der allgemeinen Öffentlichkeit Recht zu behalten, wurde bereits herausgestellt. Auf dieser unterkomplexen Ebene argumentieren häufig diejenigen, die sich schon zu Beginn der 1990er Jahre gegen die Gemeinschaftswährung ausgesprochen haben. Hinzugetreten ist eine besonders penetrante Richtung im Schrifttum, die die gegenwärtigen Krisenerscheinungen auf eine aus ihrer Sicht verfehlte Politik der „Austerität“ schiebt.<sup>94</sup> Das führt so weit, daß 200 Jahre alte wirtschaftswissenschaftliche Erkenntnisse über Bord geworfen werden – konkret: die Theorie von den komparativen Kostenvorteilen *David Ricardos* – um einen vermeintlichen Punkt in der europapolitischen, ja europarechtlichen Debatte zu machen – konkret: Wettbewerbsfähigkeit als Nullsummenspiel.<sup>95</sup> Die Aufgabe an die Europarechtslehre lautet also hier, die interdisziplinäre Informiertheit zu steigern und vor allem die Transparenz zu erhöhen. Rechtswissenschaft wird nicht besser, wenn sie sich im Nachvollzug einer laienhaft vorgenommenen Positionierung in den Wirtschaftswissenschaften erschöpft.

#### **4. Die Europarechtslehre im Integrationsprozeß**

---

<sup>94</sup> S. etwa *Danny Nicol*, *Swabian Housewives, Suffering Southerners: The Contestability of Justice as Exemplified by the Eurozone Crisis*, in: Dimitry Kochenov/Gráinne de Búrca/Andrew Williams (Hrsg.), *Europe's Justice Deficit*, 2015, S. 165 ff.; *Michael A. Wilkinson*, *The Euro Is Irreversible! ... Or is it?: On OMT, Austerity and the Threat of "Grexit"*, GLJ 16 (2015), 1049 ff., oder auch *Sébastien Adalid*, *L'intégration financière – Grandeur et décadence du fédéralisme de marché*, in: de la Rosa/Martucci/Dubout (Fn. 83), S. 261 ff.

<sup>95</sup> *Jan-Werner Müller*, *Should the EU Protect Democracy and the Rule of Law inside Member States?*, ELJ 21 (2015), 141 (159): „not all countries can become ‚more competitive‘ at the same time“ – daß dies doch geht, ist gerade der Clou bei *Ricardo*.



Noch schwerer ist eine dritte Aufgabe der Europarechtslehre, mit deren Erörterung der Vortrag zum Abschluß kommen soll. Europarecht ist stets das auf Vertiefung und Erweiterung der europäischen Integration gerichtete Recht gewesen, und diese Orientierung hat es auch seiner Wissenschaft verliehen. Die spöttische Karikatur vom Europarechtler als Berufseuropäer mag dies überzeichnen, sie bringt aber in eben dieser Form die Notwendigkeit zum Ausdruck, die Position eines Faches zu seinem Gegenstand stets aktuell zu reflektieren. Dies ist weniger als die Parteinahme für einen bestimmten Integrationsverlauf mit rechtspolitischen Argumenten, aber mehr als die Beschreibung des Integrationsprozesses aus rechtlicher Sicht. Entscheidend ist, daß das Europarecht wirkmächtige Instrumente für die Wirtschafts- und Währungsunion zur Verfügung stellt und die Bedingungen für ihre Wirksamkeit verdeutlicht sowie zu ihrer Verbesserung beiträgt.

**Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht der  
Universität Bonn**

Center for European Economic Law, University of Bonn  
Centre de droit Economique Européen de l'Université de Bonn

Leitung: Prof. Dr. Moritz Brinkmann LL.M.  
Prof. Dr. Dr. h.c. Ulrich Everling  
Prof. Dr. Meinhard Heinze †  
Prof. Dr. Matthias Herdegen  
Prof. Dr. Ulrich Huber  
Prof. Dr. Rainer Hüttemann, Dipl.-Volksw.  
Prof. Dr. Jens Koch  
Prof. Dr. Christian Koenig, LL.M.  
Prof. Dr. Matthias Leistner, LL.M.  
Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Marcus Lutter  
Prof. Dr. Wulf-Henning Roth, LL.M. (Sprecher)  
Prof. Dr. Dres. h.c. Karsten Schmidt  
Prof. Dr. Gregor Thüsing, LL.M.  
Prof. Dr. Daniel Zimmer, LL.M.

Anschrift: Adenauerallee 24-42, D - 53113 Bonn

Telefon: 0228 / 73 95 59

Telefax: 0228 / 73 70 78

E-Mail: [zew@uni-bonn.de](mailto:zew@uni-bonn.de)

URL: [www.zew.uni-bonn.de](http://www.zew.uni-bonn.de)

[...]

**Die Gesamtliste aller Veröffentlichungen dieser Schriftreihe ist sowohl auf der Internetpräsenz als auch im ZEW erhältlich.**

- Nr. 150     Sammelband: Symposion zu Ehren von Ulrich Everling „Die Entwicklung einer europäischen Grundrechtsarchitektur“, 2005, mit Beiträgen von Vassilios Skouris, Matthias Herdegen, Thomas Oppermann, Jürgen Schwarze, Ulrich Everling (vergriffen)
- Nr. 151     Jan M. Smits, *European Private Law*, 2006
- Nr. 152     Juliane Kokott, *Anwältin des Rechts – Zur Rolle der Generalanwälte beim Europäischen Gerichtshof*, 2006
- Nr. 153     Martin Nettesheim, *Grundfreiheiten und Grundrechte in der Europäischen Union – Auf dem Wege zur Verschmelzung?*, 2006
- Nr. 154     Sammelband: Festsymposion zu Ehren von Bruno Kropff „40 Jahre Aktiengesetz“, 2005, mit Beiträgen von Marcus Lutter, Mathias Habersack, Holger Fleischer, Johannes Semler, Bruno Kropff
- Nr. 155     Christian Waldhoff, *Rückwirkung von EuGH-Entscheidungen*, 2006; vergriffen
- Nr. 156     W. Rainer Walz, *Non-Profit-Organisationen im europarechtlichen Zugwind*, 2006
- Nr. 157     Theodor Baums, *Aktuelle Entwicklungen im Europäischen Gesellschaftsrecht*, 2007
- Nr. 158     Christian Tomuschat, *Die Europäische Union und ihre völkerrechtliche Bindung*, 2007
- Nr. 159     Ansgar Staudinger, *Stand und Zukunft des Europäischen Verbraucherrechts*, 2007
- Nr. 160     Christian Calliess, *Die Dienstleistungsrichtlinie*, 2007

- Nr. 161 Corinna Ullrich, Die Richtlinie zu der grenzüberschreitenden Ausübung von Aktionärsrechten, 2007
- Nr. 162 Klaus Kinkel, Quo vadis Europa?, 2007
- Nr. 163 Peter Hommelhoff, Die „Europäische Privatgesellschaft“ am Beginn ihrer Normierung, 2008
- Nr. 164 Robert Rebhahn, Aktuelle Entwicklungen des europäischen Arbeitsrechts, 2008
- Nr. 165 Martin Böse, Die strafrechtliche Zusammenarbeit in Europa – Stand und Perspektiven, 2008
- Nr. 166 Thomas von Danwitz, Rechtsschutz im Bereich polizeilicher und justizieller Zusammenarbeit der Europäischen Union, 2008
- Nr. 167 Matthias Leistner, Konsolidierung und Entwicklungsperspektive des Europäischen Urheberrechts, 2008
- Nr. 168 Peter Hemeling, Die Societas Europaea (SE) in der praktischen Anwendung, 2008
- Nr. 169 Ulrich Immenga, Leitlinien als Instrument europäischer Wettbewerbspolitik, 2008
- Nr. 170 Rupert Scholz, Nach Lissabon und Dublin: Die Europäische Union am Scheideweg, 2008
- Nr. 171 Hanno Kube, EuGH-Rechtsprechung zum direkten Steuerrecht - Stand und Perspektiven, 2009
- Nr. 172 Piet Jan Slot, Recent Developments in EC State Aid Law, 2009
- Nr. 173 Stefan Leible, Rom I und Rom II: Neue Perspektiven im Europäischen Kollisionsrecht, 2009
- Nr. 174 Herbert Kronke, Transnationales Handelsrecht in der Reifeprüfung: Die UNIDROIT-Arbeiten 1998 – 2008, 2009
- Nr. 175 Stefan Bechtold, Optionsmodelle und private Rechtsetzung im Urheberrecht am Beispiel von Google Book Search, 2010
- Nr. 176 Claus Dörr, Perspektiven des gemeinschaftsrechtlichen Staatshaftungsanspruches, 2010

- Nr. 177 Ulrich Tödtmann, Persönliche Beteiligung von Vorstandsmitgliedern am Verlust der Aktiengesellschaft, 2010
- Nr. 178 Carsten Grave, Banken-Fusionskontrolle in der Finanzkrise, 2010
- Nr. 179 Fabian Amtenbrink, Ratings in Europa: Kritische Anmerkungen zum europäischen Regulierungsansatz, 2010
- Nr. 180 Wolfgang Durner, Verfassungsrechtliche Grenzen richtlinienkonformer Rechtsfortbildung, 2010
- Nr. 181 Laurens Jan Brinkhorst, Staatliche Souveränität innerhalb der EU ?, 2010
- Nr. 182 Alfred Dittrich, Geldbußen im Wettbewerbsrecht der Europäischen Union, 2010
- Nr. 183 Marc Amstutz, Die soziale Verantwortung von Unternehmen im europäischen Recht, 2010
- Nr. 184 Joachim Hennrichs – Wienand Schruff, Stand und Perspektiven des Europäischen Bilanzrechts – aus Sicht von Wissenschaft und Praxis, 2011
- Nr. 185 Verica Trstenjak, Internetverträge in der Rechtsprechung des EuGH im Bereich des Verbraucherschutzes, 2011
- Nr. 186 Michel Fromont, Souveränität, Verfassung und Europa: Ein Vergleich der deutschen und französischen Perspektive, 2011
- Nr. 187 Joachim Schindler, Aktuelle Überlegungen zu Fraud und Illegal Acts im Rahmen der Jahresabschlussprüfung unter besonderer Berücksichtigung der in der EU geltenden Prüfungsgrundsätze, 2011
- Nr. 188 Lubos Tichy, Die Überwindung des Territorialitätsprinzips im EU-Kartellrecht, 2011
- Nr. 189 21. Europa-Symposium zu den Rechtsfragen des Europäischen Finanzraumes, 2011
- Nr. 190 Jan Ceysens, Die neue europäische Aufsichtsarchitektur im Finanzbereich, 2011

- Nr. 191 Christoph G. Paulus, Genügen vertragsrechtliche Behelfe, um künftige Staatenkrisen in den Griff zu bekommen?, 2012
- Nr. 192 Christian Armbrüster, Das Unisex-Urteil des EuGH (Test-Achats) und seine Auswirkungen, 2012
- Nr. 193 Daniela Weber-Rey, Corporate Governance in Europa – Die Initiativen der Kommission, 2012
- Nr. 194 Peter Mankowski, Schadensersatzklagen bei Kartelldelikten – Fragen des anwendbaren Rechts und der internationalen Zuständigkeit, 2012
- Nr. 195 Christian Waldhoff, Steuerhoheit für die Europäische Union ?, 2012
- Nr. 196 Nils Jansen, Revision des Verbraucher-acquis ?, 2012
- Nr. 197 Norbert Herzig, Gemeinsame konsolidierte Körperschaftssteuerbemessungsgrundlage (GKKB), 2012
- Nr. 198 Marc-Philippe Weller – Dieter Leuring, Sitzverlegungen in Europa: rechtliche und praktische Probleme, 2012
- Nr. 199 Udo di Fabio, Grenzen der Rechtsfortbildung, 2012
- Nr. 200 Sammelband: 22. Europa-Symposium – Zwanzig Jahre Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht, Grundfragen der Europäischen Union, 2012
- Nr. 200/1 Thym/Daniel, Becker/Ulrich, Tichý/Luboš  
Die Entwicklung der Union zu einem „sozialen Europa“
- Nr. 200/2 Schieman/Konrad, Grabenwarter/Christoph, Breitenmoser/Stephan  
Das Zusammenspiel der Grundrechtsordnungen (EMRK, Grundrechte-Charta, Allgemeine Rechtsgrundsätze) und ihre Interpretation
- Nr. 200/3 Neumann/Manfred, Stark/Jürgen, Seidel/Martin  
Die Zukunft der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion
- Nr. 201 Roberth Rebhahn, Entwicklung im Arbeitsrecht der EU, 2012
- Nr. 202 Peter-Christian Müller-Graff, Drittwirkung der Grundfreiheiten und Grundrechte im Recht der Europäischen Union, 2012

- Nr. 203 Walter Bayer, Aktuelle Entwicklungen im Europäischen Gesellschaftsrecht, 2012
- Nr.204 Torsten Körber, Europäisches Kartellverfahren in der rechtspolitischen Kritik, 2013
- Nr. 205 Ulrich Schlie, Europa als Sicherheitspartner der Vereinigten Staaten - Perspektiven für NATO und EU sowie innerstaatliche Konsequenzen für politisches Handeln in Deutschland, 2012
- Nr. 206 Rüdiger Stotz, Effektiver Rechtsschutz in der Europäischen Union, 2013
- Nr. 207 Viktoria Kicking, Die fabel – hafte Welt des Aufsichtsrats, 2013
- Nr. 208 Jürgen Schwarze, Die Wahrung des Rechts durch den Gerichtshof der Europäischen Union, 2014
- Nr. 209 Peter Hilpold, Unionsbürgerschaft- Entwicklung und Probleme, 2014
- Nr. 210 Robert Rebhahn, Arbeitnehmerschutz à la européenne, 2014
- Nr. 211 Winfried Tilmann, Das EU-Patent und das einheitliche Patentgericht - Meilensteine in der Entwicklung des Europäischen Rechts des Geistigen Eigentums, 2014
- Nr. 212 Heike Schweitzer, Schadensersatz im Europäischen Kartellrecht, 2013
- Nr. 213 Andreas Heinemann, Google als kartellrechtliches Problem? 2015