

Nr. 200/3

22. Europa - Symposium

**- Zwanzig Jahre Zentrum für Europäisches
Wirtschaftsrecht -**

**Grundfragen der Europäischen Union (Teil III):
Die Zukunft der Europäischen Wirtschafts- und
Währungsunion“**

2013

ZENTRUM FÜR EUROPÄISCHES WIRTSCHAFTSRECHT

Vorträge und Berichte

Nr.200/3

herausgegeben von den Mitgliedern des Zentrums

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. 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. Gerhard Wagner, LL.M.

Prof. Dr. Daniel Zimmer, LL.M.

22. Europa-Symposium

- Zwanzig Jahre Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht -

Grundfragen der Europäischen Union (Teil III):

**Die Zukunft der Europäischen Wirtschafts- und
Währungsunion**

Referate und Kommentare von

Professor Dr. Manfred Neumann

Professor Dr. Jürgen Stark

Professor Dr. Martin Seidel

Bonn, 27. April 2012

Copyright bei den Autoren

erhältlich über das Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht

www.zew.uni-bonn.de

Druck: Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn

Vorwort

Das Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht veranstaltete im April 2012 aus Anlass seines zwanzigjährigen Bestehens ein Symposium, das Grundfragen der Europäischen Union gewidmet war: der "sozialen Dimension" Europas, dem Zusammenspiel der Grundrechtsordnungen und der Zukunft der Wirtschafts- und Währungsunion. Die Vorträge, Kommentare und Diskussionsberichte werden in drei getrennten Heften der Schriftenreihe des Zentrums (Nr. 200/1, 200/2 und 200/3) veröffentlicht. Mit dem Symposium hat das Zentrum zugleich Professor Dr. Dr. h.c. mult. Marcus Lutter geehrt, seinem Gründer, spiritus rector und tatkräftigen Sprecher für die Zeit der ersten zwanzig Jahre.

Wulf-Henning Roth

Inhaltsverzeichnis:**Professor Dr. Manfred Neumann****Die Zukunft der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion 1****Professor Dr. Jürgen Stark****Die Zukunft der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion 17****Professor Dr. Martin Seidel****Kommentar 30****Diskussionsbericht 52**

Professor Dr. Manfred Neumann
Universität Bonn

Die Zukunft der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

A. Einleitung	1
B. Die Währungsunion im Spannungsfeld der Schuldenkrise.....	2
C. Probleme institutionalisierter Rettungsschirme	5
D. Die Europäische Zentralbank als Retterin	9
E. Die Refinanzierungspolitik	12

A. Einleitung

Wenn wir uns an die europapolitischen Diskussionen der neunziger Jahre zurückerinnern, so gab es damals, jedenfalls unter den Ökonomen, eine große Begeisterung für die Schaffung und Vollendung des gemeinsamen Binnenmarktes mit den vier Freiheiten: dem freien Verkehr von Waren, von Dienstleistungen, von Personen, von Kapital. Der Binnenmarkt versprach einen Quantensprung der Mobilität und damit eine wesentliche Steigerung des Wohlstandes. Die Schaffung eines großen homogenen Währungsraums durch Einführung des Euro wurde dagegen mit großer Skepsis betrachtet und als verfrüht angesehen.

„Der Euro kommt zu früh“, diese Einschätzung und ein gleichlautendes Manifest unterschrieben 1998 viele Ökonomen, auch eine Reihe Bonner Kollegen.¹ Ausschlaggebend für unsere Einschätzung waren die in vielen

¹ Vgl. Aufruf von 155 Professoren der Wirtschaftswissenschaften „Der Euro kommt zu früh, F.A.Z. v. 9. Februar 1998.

potentiellen Euro-Mitgliedstaaten zu beobachtenden relativ starren Arbeitsmarktstrukturen zum einen, unzureichende Strukturen der Fiskalkonsolidierung zum anderen. Bei aller Skepsis haben wir uns damals aber nicht vorgestellt, dass eine Reihe von Mitgliedstaaten der Europäischen Union sich als wenig bereit wenn nicht gar unfähig erweisen würde, sich auf die Spielregeln der Währungsunion ganz einzulassen.

B. Die Währungsunion im Spannungsfeld der Schuldenkrise

Fraglos ist einzuräumen, dass der Ausbruch der Schuldenkrise der Euro-Mitgliedstaaten von der internationalen Finanzkrise 2007/08 ausgelöst wurde. Der Zusammenbruch des Immobilienpreisbooms in den Vereinigten Staaten übertrug sich aufgrund der internationalen Verbreitung strukturierter Wertpapiere sehr schnell in die Bilanzen auch der europäischen Banken und bewirkte einen Vertrauensverlust an den Interbankmärkten, der nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers im September 2008 systemische Ausmaße annahm. Die internationale Finanzkrise wurde zu einer weltweiten Bankenkrise. Diese wiederum veranlasste die Regierungen zu umfangreichen Hilfsprogrammen für gefährdete Banken. So hat die Bundesregierung über den Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) bisher Kapitalzuführungen in Höhe von 31 Mrd. Euro geleistet und Garantien in Höhe von 60 Mrd. Euro gegeben. Mit der Bankenkrise kam es zugleich zu einer weltweiten, tief einschneidenden Rezession, die in vielen Ländern auch zu schuldenfinanzierten Konjunkturmaßnahmen veranlassten. Im Ergebnis nahm die Staatsverschuldung weltweit drastisch zu. So ist die Brutto-Staatsverschuldung der Euro-Staaten seit Ende 2007 gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) um ein Drittel von 66 auf 92 Prozent angestiegen, in Deutschland von 65 auf 82 Prozent.

Allerdings wäre es beschönigend, wenn man den außergewöhnlich starken Anstieg der Staatsverschuldung einfach als bloßen Reflex der Banken- und Konjunkturkrise interpretierte. Der Eintritt in die Eurounion hat es Risiko-

Staaten ermöglicht, sich weit stärker zu verschulden als es ihnen anderenfalls möglich gewesen wäre. So ist es zu Überschuldungen und zu sich verfestigenden Divergenzen zwischen Mitgliedstaaten gekommen. Dies zeigt sich seit längerem in der Entwicklung der Zahlungsbilanz- und Handelsbilanzsalden. **Tabelle 1** weist für die zehn größten der siebzehn Euro-Mitgliedstaaten jährliche Handelsbilanzsalden aus, die zur besseren Vergleichbarkeit in Prozent des BIP ausgedrückt sind. Im Durchschnitt der 1990er Jahre erzielten die meisten dieser zehn Euro-Länder einen Exportüberschuss. Schon damals fielen allerdings Griechenland und Portugal durch hohe Handelsbilanzdefizite auf. Im Vergleich zu den 1990er Jahren ist es im ersten Jahrzehnt der Währungsunion in sieben der zehn größten Länder zu einer Verschlechterung der Handelsbilanzen gekommen. Der Rückgang der Salden ist besonders ausgeprägt für Griechenland, Portugal und Spanien, aber auch sehr deutlich für Belgien, Italien und Frankreich.

Es ist anzunehmen, dass die Divergenzen im Außenhandel wesentlich von den unterschiedlichen Trends des Kosten- und Preiswettbewerbs beeinflusst werden. Legt man zur Messung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit die Deflatoren der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage zugrunde, so zeigt sich nicht unerwartet, dass Problemländer, wie Spanien, Portugal und Griechenland erheblich zurückgefallen sind; vgl. **Tabelle 2**.² Vor allem fällt auf, dass Deutschland in einem ungewöhnlichen, fast könnte man sagen, in einem beängstigenden Ausmaß an preislicher Wettbewerbsfähigkeit gewonnen hat. Es dürfte sich dabei nicht um ein statistisches Artefakt handeln, denn die Beobachtung gilt gleichermaßen für die Entwicklung der Preise der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage wie der Lohnstückkosten. Wenn

² Vgl. Deutsche Bundesbank, Harmonisierte Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, ESZB-Statistiken. In der Tabelle werden harmonisierte Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit ausgewiesen, die zusätzlich zu 20 Handelspartnern, die nicht zum Euro-Gebiet gehören, die jeweils anderen Euro-Länder mit berücksichtigen. Eine positive Veränderung zeigt eine Zunahme der preislichen Wettbewerbsfähigkeit an.

diese Entwicklung sich ungebremst fortsetzen sollte, dann wird dies Sprengkraft für die Währungsunion entwickeln. Interne reale Wechselkursänderungen, und darum handelt es sich hier, dürfen in einem Währungsgebiet nicht zu groß werden, sollen umfangreiche Wanderungen von Produktionsfaktoren vermieden werden. Wir haben das in Deutschland nach der Vereinigung erfahren. Die weit geringere Produktivität in den neuen Bundesländern veranlasste zur Wanderung gen Westen. Vergleichbare Entwicklungen zeigen sich heute in der Peripherie des Euro-Gebiets. Die Wanderung nach Deutschland nimmt zu.

Es lässt sich nicht mehr ganz von der Hand weisen, dass Deutschlands Euro-Partner sich eines Tages fragen könnten, ob es für die Euro-Gemeinschaft nicht vielleicht besser wäre, Deutschland würde sich entweder dem Wirtschaftsstil des Südens angleichen oder sich dazu bequemen, aus dem Euro auszuscheiden. Dabei ist klar, das „entweder“ liefe dem deutschen Selbstverständnis zuwider, das „oder“ der deutschen Staatsräson. Aber wenn die zu beobachtenden Divergenzen der Wettbewerbsfähigkeit weiter zunehmen sollten, dann entwickelt sich Sprengkraft. Als historische Reminiszenz sei angemerkt: Die Frage, ob es nicht besser wäre, wenn Deutschland aus dem Währungsverbund ausscheiden würde, wurde schon einmal aufgeworfen, und zwar in der Krise des Europäischen Währungssystems (EWS) vom August 1993, als die Banque de France innerhalb von zwei Tagen fast ihre gesamten Währungsreserven verlor. Aus französischer Sicht war daran die Bundesbank schuld, die als faktischer Stabilitätsanker des EWS die Zinssätze zu hoch hielt. In der damaligen Krise Verhandlungen gaben die Vertreter der Niederlande den Ausschlag. Sie erklärten, wenn Deutschland das EWS verlasse, würden die Niederlande folgen. Damit war der Vorschlag erledigt. Ob die Niederländer das noch einmal täten?

Die Euro-Union scheint heute an einem Scheideweg zu stehen. In welche Richtung sie sich im Verlauf des zweiten Jahrzehnts des 21. Jahrhunderts

entwickeln wird, ist derzeit besonders unsicher, weil in einer Reihe von Euro-Staaten ausgeprägte wirtschaftliche Schwäche und politische Labilität zusammentreffen. Wird die Euro-Union den Weg in Richtung des kühlen Nordens einschlagen – also in Richtung der Akzeptanz einzelstaatlicher Selbstverantwortung, der Rückkehr zu disziplinierter Haushaltsführung, der Einführung wechselseitiger Budgetkontrollen, geregelt durch einen Fiskalpakt, und einer strikten Trennung zwischen einzelstaatlicher Finanzpolitik und gemeinschaftlicher Geldpolitik?

Oder treibt die Gemeinschaft bereits in südliche Richtung – wird sie die Solidarität mit überschuldeten Mitgliedstaaten zum beherrschenden Leitprinzip machen, die bestehenden Hilfsfonds immer weiter aufstocken, Wachstumspakete und neue Instrumente gemeinschaftlicher Haftung einführen, wie etwa Eurobonds und einen gemeinsamen Schuldentilgungsfonds? Und schließlich: Wird die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) dauerhaft zur Dienstmagd unverantwortlich geführter Fiskalpolitik gemacht werden?

C. Probleme institutionalisierter Rettungsschirme

Die Euro-Mitgliedstaaten hatten das erste Hilfspaket für Griechenland (Euroländer: 80 Mrd. Euro, IWF: 30 Mrd. Euro) noch ad hoc als ein bilateral finanziertes Programm beschlossen. Inzwischen ist die Umgehung des Artikels 125 AEU-Vertrag (Haftungsausschluss) aber institutionalisiert worden. Derzeit finanziert die European Financial Stability Facility (EFSF), deren Kreditkapazität 440 Milliarden Euro beträgt, Hilfsprogramme für Irland und Portugal, und ein Programm zur Rekapitalisierung spanischer Banken wird hinzukommen. Spätestens zu Anfang 2013 soll die EFSF durch den auf Dauer angelegten Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) zuerst ergänzt und dann ersetzt werden.

Zunächst ist zu fragen, ob es unabwendbare Sachverhalte gibt, solche Fonds zu unterhalten. Dafür könnte sprechen, dass ein Mitgliedstaat aufgrund außergewöhnlicher Ereignisse, die sich, wie es in Artikel 122 AEU-Vertrag heißt, „seiner Kontrolle entziehen“, in ernste Schwierigkeiten geraten könnte. Das kann man nicht ausschließen, wenn man beispielsweise an eine Naturkatastrophe in einem kleinen Land, wie Luxemburg oder Malta, denkt. Aber solche Unglücke werden eher selten auftreten und keinen sehr großen Umfang an Mitteln erfordern. Daher könnte man in solchen Fällen mit einem ad-hoc-Programm der Europäischen Union eingreifen, das aus dem EU-Haushalt finanziert wird. Im Ausnahmefall wäre auch an ein bilateral finanziertes Programm analog zum ersten Griechenland-Paket zu denken. Einer dauerhaften Institution wie des künftigen ESM bedarf es dafür im Grunde nicht.

Tatsächlich sind EFSF und ESM zu Größerem bestimmt, nämlich Staatsinsolvenzen zu verhindern. Die Grundidee ist auf den ersten Blick so überzeugend wie einfach. Fällige Kredite privater Schuldner werden durch möglichst zinsgünstige Kredite der Hilfsfonds ersetzt, um dem Schuldnerland Zeit für revitalisierende Wirtschaftsreformen zu kaufen. Wie man am Beispiel Griechenlands sehen kann, ist eine solche Sanierung allerdings kein Selbstläufer. Die Überschuldung eines Landes ist in der Regel nicht aufgrund eines einzelnen Unglücksfalls entstanden, sondern das Ergebnis eines seit vielen Jahren eingefressenen Schlendrians in Staat und Gesellschaft. Ob sich das ohne eine umstürzende Katharsis in absehbarer Zeit ändern lässt, ist füglich zu bezweifeln.

Aus der Sicht des Ökonomen werden sind Fehlanreize zu berücksichtigen, die durch das Einrichten eines permanenten Fonds gesetzt werden. Wenn es zur Regel wird, dass die Staatengemeinschaft in Fällen chronischer Überschuldung Kredithilfen bereitstellt, dann werden die politisch Verantwortlichen wirtschaftlich schwächerer Länder sich tendenziell darauf

einstellen. Sie werden sich auf die Unterstützung der wirtschaftlich stärkeren Staaten verlassen. Der nächste Schritt dürfte dann sein, diese Unterstützung aktiv einzufordern. Dem entspricht, dass Ministerpräsidenten einzelner Programmländer immer wieder einmal eine weitere Aufstockung der Fondsvolumina verlangen.

Mit der Institutionalisierung der Hilfen hat die Politik einen gefährlichen Fehlanreiz geschaffen, der im Grunde die Kompassnadel in Richtung einer Transferunion stellt. Von einer politischen Union, dem demokratischen Korrelat der Transferunion, ist dabei wenig die Rede.

Immerhin schließt der ESM-Vertrag nicht aus, dass die privaten Gläubiger sich vermittels eines Schuldenschnitts an der Sanierung eines überschuldeten Staates beteiligen müssen. Das wäre eine Bremse für opportunistische Schuldner. Der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie hatte in seinem Gutachten „Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union“ von November 2010 dazu geraten, die Staatsinsolvenz zur Voraussetzung für jedes Hilfsprogramm zu machen, und die Bundesregierung hatte dies zunächst auch so vertreten. Der inzwischen beschlossene Vertragstext für den ESM sieht dagegen eine private Beteiligung nur „in Ausnahmefällen“ vor. Der tiefere Grund für diese Entscheidung dürfte sein, dass eine feste Verknüpfung der Bewilligung von Hilfsprogrammen mit vorangehender Insolvenz für dauerhaft höhere Risikoprämien auf Staatsanleihen, also für dauerhaft höhere Zinskosten der öffentlichen Haushalte, sorgen würde. Das will die Politik auf jeden Fall vermeiden. Das dürfte auch der Grund dafür sein, dass es bisher nicht dazu gekommen ist, im Rahmen der Bankenregulierung den Banken aufzugeben, Staatsschuldpositionen mit Eigenkapital zu unterlegen.

Ein besonderes Problem stellt die vielen Politikern selbstverständliche Zinssubventionierung der Kredithilfen dar. Im Rahmen des ersten

Griechenlandpakets war noch vereinbart worden, dass im Kreditzins während der ersten drei Jahre Laufzeit ein Aufschlag von drei Prozentpunkten auf den 3-Monats-Euribor berücksichtigt werden sollte, danach von vier Prozentpunkten. Das war schon nicht sehr hoch, wenn man das Risikoprofil des griechischen Staates berücksichtigt. Aber mit der Gründung der EFSF verständigte man sich darauf, das Schuldnerisiko künftig vollständig zu ignorieren. Es wurde sogar zum Grundsatz erhoben, dass die Mittel für die Kredithilfen im Kapitalmarkt zu Triple-A-Konditionen aufzunehmen und weiterzureichen seien, abgesehen von einem Zuschlag für Verwaltungskosten. Um dies zu erreichen, bedurfte es der Konstruktion, dass für die Anleihen der EFSF im Außenverhältnis gegenüber den Gläubigern nur jene Euro-Staaten bürgen, die über dieses beste Schuldner-Rating verfügen.³ Das waren bisher sechs Staaten. Deutschlands Anteil an den Bürgschaften betrug 48 Prozent. Nachdem aber künftig Frankreich ausfällt, weil sein Rating herabgestuft worden ist, wird Deutschlands Anteil an den Garantien auf 72 Prozent heraufgesetzt werden müssen, sollen künftige Kredithilfen ebenfalls zu Triple-A-Konditionen vergeben werden. Der Bundestag müsste dafür das für die EFSF bewilligte gesetzliche Bürgschaftslimit von 211 auf 317 Milliarden Euro anheben. Entsprechende Bürgschaftsanhebungen müssten auch Finnland, Luxemburg, die Niederlande und Österreich beschließen. Das dürfte aber politisch kaum noch zu vermitteln sein.

Es ist m. E. abzusehen, dass die Triple-A-Finanzierung von Hilfsprogrammen auf Dauer nicht aufrechterhalten werden kann. Das muss man nicht bedauern. Für die Gläubigerländer bester Bonität wird es insofern entlastend sein, als damit verdeutlicht wird, dass etwaige Tilgungsausfälle von sämtlichen Euro-Staaten anteilig zu tragen sind. Die bisherige Zinssubventionierung ist natürlich gut gemeint, sie birgt aber das Risiko,

³ Aus diesem Grund musste Deutschlands Anteil an den Garantien für die Anleihen der EFSF von ursprünglich 123 auf 211 Milliarden Euro angehoben werden.

dass Schuldner verleitet werden, sich an den zinsgünstigen Kreditprogrammen festzuhalten. Die Bereitschaft, möglichst frühzeitig auf Hilfen zu verzichten und in die rauerer Verhältnisse des Kapitalmarkts zurückzukehren, wird beeinträchtigt.

Künftig dürften die Mittel für die Kredithilfen zu einem Zinssatz aufgenommen werden, der in etwa das durchschnittliche Rating der Eurogruppe reflektiert. Das wäre deutlich mehr als bisher, aber immer noch günstiger als wenn ein Programmstaat allein an den Kapitalmarkt geht. Wenn die Politik trotzdem meint, den Programmstaaten die Last einer höheren Verzinsung nicht zumuten zu sollen, könnte sie zu offenen Zinssubventionen greifen. Die anteilig zu tragenden, laufenden Subventionszahlungen müssten dann in den Haushalten der Mitgliedstaaten ausgewiesen werden. Das wäre der politischen Kontrolle förderlich.

D. Die Europäische Zentralbank als Retterin

Das Wertpapierprogramm

Spätestens seit Mai 2010 ist offenkundig geworden, dass die Europäische Zentralbank (EZB) eine herausragende Rolle bei der Suche nach einer Lösung der Schuldenkrise spielt. Als die Kanzlerin nach dem berühmten Abendessen der Staats- und Regierungschefs am 7. Mai 2010 sich von EZB-Präsident Trichet verabschiedete, soll sie zu ihm gesagt haben: „We have every confidence that you will do what you need to do.“⁴ Sie hat nicht bloß gesagt, „Sie werden schon das Richtige tun“, sondern sie hat gesagt „Wir vertrauen darauf, dass Sie tun werden, was Sie tun müssen.“ Zwei Tage später beschloss der EZB-Rat im Rahmen einer Telefonkonferenz ein erstes Programm des Aufkaufs von Staatsanleihen, das Securities Market Programme (SMP). Wie sehr sich die EZB unter Präsident Trichet engagierte,

⁴ Peter Ludlow (2010), The European Council and the euro crisis, *Eurocomment Briefing Note* 7/8, S. 33.

mag man auch daran ablesen, dass sie bereits im Juni 2010 ein Memorandum veröffentlichte, das der Gründung der EFSF den Weg wies. Aus heutiger Sicht ist klar, dass die EZB mit dem Anleihekaufprogramm und neuerdings auch massiv mit der Refinanzierungspolitik die Staatsschuldmärkte zu stabilisieren versucht. Auf beides sei etwas näher eingegangen.

Der Kauf von Staatsanleihen ist ein klassisches Instrument der Staatsfinanzierung. Die Zentralbank monetisiert Staatsschuld und finanziert auf diese Weise den Staat. Um dies auszuschließen, ist es der EZB verboten, Anleihen im Primärmarkt zu erwerben, also unmittelbar vom Emittenten (Art. 21.1 Satzung der EZB). Dagegen ist es ihr gestattet, Staatsanleihen im Sekundärmarkt zu kaufen und zu verkaufen (Art. 18.1 Satzung der EZB). Diese Erlaubnis bezweckt, es der EZB zu ermöglichen, zur Glättung der Zinsvolatilität am Sekundärmarkt zu intervenieren. Die Erlaubnis darf aber nicht zur Staatsfinanzierung missbraucht werden. Was die Wirkung des Anleiheerwerbs auf die Entwicklung von Konjunktur und Preisniveau angeht, ist es von zweitrangiger Bedeutung, ob die Anleihen im Primär- oder im Sekundärmarkt erworben werden. Wichtig ist allein, welches Ausmaß ein solches Programm hat. Das ist auch für die Frage von Relevanz, ob es sich nicht um ein verkapptes Programm zur Staatsfinanzierung handelt.

Bisher hat die EZB Anleihen für rund 215 Milliarden Euro erworben. Das entspricht etwa 20 Prozent der Geldbasis (30 Prozent der bereinigten Geldbasis). Das ist eine durchaus erhebliche Größenordnung. Sie spricht m. E. dafür, dass es sich um eine Umgehung des Verbots der Staatsfinanzierung handelt. Was andererseits die geldpolitische Wirkung auf Konjunktur und Preisniveau angeht, so ist anzuerkennen, dass die EZB die Liquiditätswirkung der akkumulierten Anleihekäufe neutralisiert, indem sie in gleichem Ausmaß Termineinlagen von den Banken hereinnimmt. Das bedeutet, dass es durch die Anleihekäufe netto zu keiner Geldschöpfung kommt.

Allerdings ist nicht gesichert, dass es dabei bleiben wird. Denn sollte es im Verlauf von 2013/14 zu einem neuen stärkeren Aufschwung der Konjunktur kommen, so werden sich die Banken kaum damit zufrieden geben, diese Mittel weiterhin auf Terminkonten der EZB zu unterhalten. Sondern sie werden ihr Kreditangebot auszuweiten suchen. Dann wird sich für die EZB die Frage stellen, wie sie diese Mittel weiter an sich binden bzw. sie abschöpfen will. Wird die EZB dann bereit sein, die Verzinsung der Termineinlagen so stark anzuheben, dass das Inflationspotential nicht wirksam werden kann?

Die ordnungspolitische Dimension der Anleihekäufe ist von potentiell noch größerer Bedeutung. Die Entscheidung zum dauerhaft offenen Ankauf von Staatsanleihen ohne quantitative Begrenzung verändert die Währungsverfassung. Der Europäische Vertrag erlaubt keinen unbegrenzten Ankauf von Anleihen im Sekundärmarkt. Um es zu wiederholen: Die Finanzierung von Staatshaushalten ist der EZB und den Mitgliedsbanken des Eurosystems untersagt. Das unterscheidet die vereinbarte Währungsverfassung des Euro von vielen nationalen Währungsverfassungen. Äußerungen des EZB-Präsidenten Draghi wie auch einzelner Gouverneure vermitteln den Eindruck, dass man sich dessen bewusst ist. Aber es sind keinerlei Festlegungen zu erkennen, die dafür sprechen, dass man gesonnen wäre, das Finanzierungsverbot zu einzuhalten.

Wenn der Rat der EZB weiterhin solche Klarstellungen unterlassen und sich mit dem in Aussicht gestellten neuen Anleihekaufprogramm OMT (Outright Monetary Transactions) eine Plattform für die Monetisierung von Staatsschulden nach Gutdünken schaffen sollte, dann wird er damit rechnen müssen, dass aus den Mitgliedstaaten immer weitergehende politische Forderungen nach geldpolitischer Unterstützung der Finanzierung von Staatshaushalten erhoben werden. Mit der Unabhängigkeit ginge der EZB die

Glaubwürdigkeit verloren, der stabilitätspolitische Anker bleiben zu wollen, zu dem sie sich im ersten Jahrzehnt ihres Bestehens entwickelt hat.

E. Die Refinanzierungspolitik

Das Eurosystem bringt Basisgeld bisher hauptsächlich im Wege der Vergabe von Refinanzierungskredit an die Banken in Umlauf. Über viele Jahre erfolgte dies über Refinanzierungsgeschäfte mit Laufzeiten von nur ein bis zwei Wochen. Im Verlauf der internationalen Finanzkrise sind die Laufzeiten dagegen ausgeweitet worden. Es begann mit Laufzeiten von einem halben Jahr, dann von einem Jahr und neuerdings von sogar drei Jahren. Derart lange Laufzeiten sind gefährlich, weil sie einzelnen Banken den Anreiz geben könnten, sich auf zu hohe Risiken einzulassen. In dieselbe Richtung wirkt das Lockern der Zulässigkeitskriterien für die von den Banken im Refinanzierungsgeschäft zu stellenden Sicherheiten. Neuerdings werden von einigen Notenbanken des Eurosystems sogar Einzelkredite als Sicherheiten im Refinanzierungsgeschäft akzeptiert. Es sind typischer Weise die südeuropäischen Notenbanken, die sich darauf einlassen, aber eben auch die Banque de France.

Diese Veränderungen der Refinanzierungspolitik wurden eingeleitet, um sowohl die Märkte für südeuropäische Staatsanleihen zu stabilisieren wie auch den Banken leicht zu erzielende Gewinne zu ermöglichen. Dabei spielte auch die Besorgnis eine erhebliche Rolle, dass der Interbankenmarkt nicht mehr hinreichend funktioniert, weil viele Banken das Vertrauen in die Solvenz von Partnerbanken verloren haben. Das hat die EZB seit Ende 2011 dazu veranlasst, die Volumina von Langfristtendern auf ein Vielfaches dessen aufzustocken, das früher üblich war. Abbildung 1 zeigt anhand wöchentlicher Daten die Entwicklung der von der EZB vergebenen Refinanzierungskredite, und die Differenz zwischen den beiden Kurven gibt an, wie viel vom aufgenommenen Kredit die Banken gleich wieder in die sogenannte

Einlagefazilität eingelegt haben. Es handelt sich um hohe und im Zeitverlauf sehr stark schwankende Beträge. Ihr Verlauf spiegelt das Misstrauen der Banken hinsichtlich der Solvenz ihrer Partnerbanken im Geldmarkt. Während in den Jahren 2009/10 durchschnittlich rund 150 Milliarden Euro als Vorsichtskasse in der Einlagefazilität der EZB gehortet wurden, waren es ab Herbst 2011 sogar 400 Milliarden Euro. Diese Einlagen werden seit Juli 2012 nicht mehr verzinst. Das hat inzwischen zu einer gewissen Rückbildung geführt.

Es ist zu hoffen, wenngleich noch nicht abzusehen, dass es der EZB gelingen wird, in absehbarer Zeit eine Normalisierung der Refinanzierung auf den Weg zu bringen. Allerdings sind die südeuropäischen Bankensysteme inzwischen beim Eurosystem überschuldet. Die von ihnen aufgenommenen Refinanzierungskredite betragen weit mehr als das Zehnfache ihrer Einlagen beim Eurosystem. Diese enorme Kreditaufnahme dient der zinsgünstigen Finanzierung von grenzüberschreitenden Handels- und Kapitaltransaktionen, einschließlich von Kapitalflucht. Da diese Transaktionen über das sogenannte TARGET2- Zahlungssystem der EZB gebucht werden, aber die Netto-Forderungen bzw. Verbindlichkeiten, die im Zeitverlauf zwischen der EZB und den Mitgliedszentralbanken des Eurosystems entstehen, nicht regelmäßig glatt gestellt werden, sind im Verlauf der europäischen Schuldenkrise hohe Salden entstanden. So beliefen sich die Netto-Verbindlichkeiten der Zentralbank Griechenlands gegenüber der EZB zu Ende August 2012 auf 108 Milliarden Euro. Gleichzeitig betragen die Netto-Forderungen der Bundesbank gegen die EZB 751 Milliarden Euro.

Angesichts dieser Größenordnungen ist es einsichtig, dass eine Normalisierung im Sinne einer zunehmenden Rückbildung nicht erwartet werden kann, solange die Schuldenkrise und die induzierte Rezession anhalten. Trotzdem kann gefragt werden, ob es nicht zweckmäßig wäre, durch die Einführung einer geeigneten Regulierung der Banken in der

Zukunft zu verhindern, dass sich erneut derartige Ungleichgewichte aufbauen können. Dafür gibt es verschiedene Ansätze.⁵ Hier sei als präferierter Vorschlag nur erwähnt, dass es angezeigt sein könnte, das Ausmaß der zulässigen Refinanzierungsverschuldung einer Bank bei der EZB von der Höhe der von der Bank unterhaltenen Ausstattung mit Kernkapital abhängig zu machen. Damit erreichte man eine wirksame und dennoch flexible Begrenzung der Refinanzierungsverschuldung. Zudem wäre diese Regulierung wettbewerbsneutral.

TABELLEN & ABBILDUNGEN:

Tabelle 1: Handelsbilanzsalden % des Bruttoinlandsprodukts

	1990-98	1999-2010	Veränderung
Deutschland	0,4	5,9	+ 5,5
Niederlande	4,9	6,0	+ 1,1
Finnland	4,6	6,5	+ 1,9
Österreich	0,1	- 0,7	- 0,8
Belgien	3,5	0,6	- 2,9
Italien	2,4	0,4	- 2,0
Frankreich	0,8	- 1,0	- 1,8
Spanien	- 1,1	- 6,2	- 5,1
Portugal	- 7,5	- 10,4	- 2,9
Griechenland	- 7,0	- 15,1	- 8,1

Quelle: IFS.

⁵ Vgl. M.J.M. Neumann, Die Europäische Zentralbank auf Abwegen, *Argumente zu Marktwirtschaft und Politik*, Nr. 116, Berlin: März 2012, S. 15.

Tabelle 2: Veränderung der Wettbewerbsfähigkeit 1998 - 2011

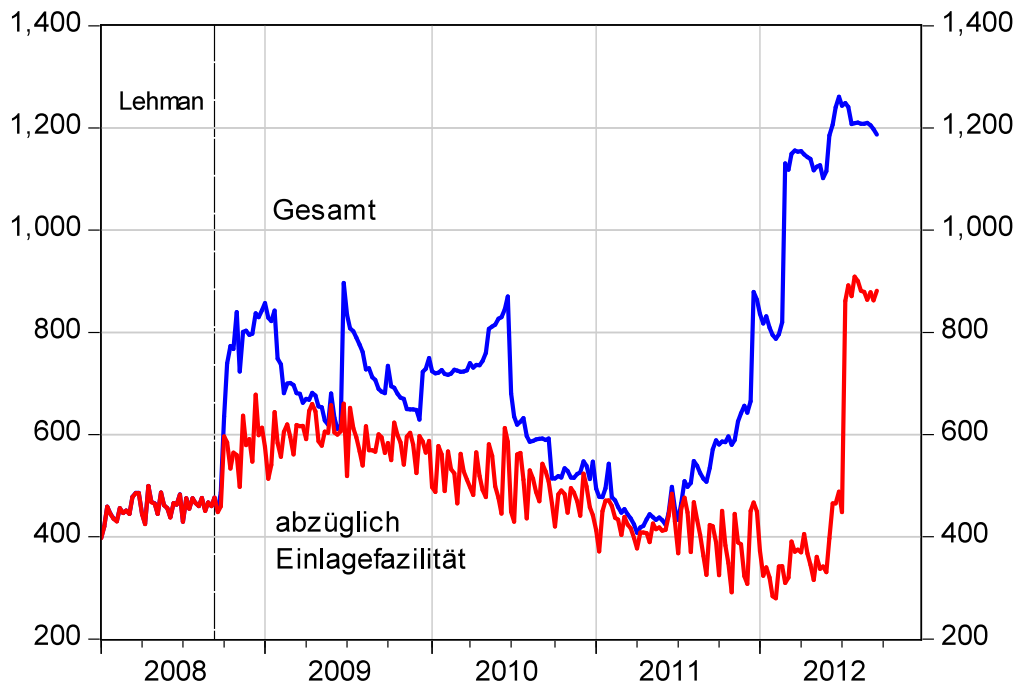
(- = Verbesserung)

	BIP-Deflator	Lohnstückkosten
	Kumulative Veränderung in Prozent	
Deutschland	- 18,2	- 19,4
Niederlande	1,5	2,6
Finnland	- 6,7	- 0,2
Österreich	- 4,9	- 5,8
Belgien	1,0	3,1
Italien	- 1,1	2,5
Frankreich	- 3,9	2,2
Spanien	11,9	1,3
Portugal	3,9	6,4
Griechenland	8,0	9,6

Quelle: Deutsche Bundesbank

Abb. 1: Refinanzierung bei der EZB

Mrd. Euro



Professor Dr. Jürgen Stark

Frankfurt

Die Zukunft der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

A. Einleitung	17
B. Das Maastricht-Konzept	18
C. Gründe für die Krise	21
D. Paradigmenwechsel.....	23
E. Krisenbewältigung.....	24
F. Vertiefung der Integration	26

A. Einleitung

Zu Beginn: Glückwunsch und Dank. Ein besonderer Glückwunsch zum zwanzigsten Geburtstag des „Zentrums für Europäisches Wirtschaftsrecht“ an der Universität Bonn, verbunden mit der Erwartung, dass das Zentrum weiterhin wegweisende Beiträge zur Weiterentwicklung und Interpretation des europäischen Wirtschaftsrechts leistet. Der Dank geht an die Organisatoren, aus Anlass dieser Veranstaltung auch Ökonomen eingeladen zu haben. Mir ist es eine besondere Ehre und Freude heute bei Ihnen hier in Bonn zu sein.

Über die Zukunft der Wirtschafts- und Währungsunion zu sprechen heißt zunächst, die Gegenwart verstehen und sich insbesondere der Gründe

bewusst zu sein, die zur derzeitigen Krise geführt haben. Daraus sind Lehren und konzeptionelle Orientierungen für die Zukunft zu entwickeln.

Mit meiner Entscheidung, meine Amtszeit als Mitglied des EZB-Direktoriums nicht voll zu erfüllen, bin ich in den Augen vieler zum „Euro-Skeptiker“ geworden. Diese Einschätzung ist falsch. Ich bin nach wie vor davon überzeugt, dass die gemeinsame europäische Währung ein logischer und richtiger Schritt zur Vertiefung der europäischen Integration gewesen ist, sowohl aus politischen wie aus wirtschaftlichen Gründen. Ich werde dies noch qualifizieren.

B. Das Maastricht-Konzept

Mit der Wirtschafts- und Währungsunion haben wir in Europa den höchsten - und sichtbarsten - Grad der monetären Integration erreicht. Weder in der Außen- und Sicherheitspolitik noch in der Innen- und Rechtspolitik gibt es einen vergleichbaren Integrationsgrad. Diese Politiken sind mehr oder weniger intergouvernemental geblieben, trotz aller Versuche, gemeinschaftliche Elemente zu entwickeln. Die Wirtschafts- und Währungsunion ist jedoch eine "hinkende Konstruktion" geblieben. Wirtschafts- und Währungsunion repräsentieren einen jeweils unterschiedlichen Grad an Einheitlichkeit. Es ist eine Union ohne staatliche Integration, ohne Politische Union. Die politische und wirtschaftspolitische Integration ist damit hinter der monetären Integration zurück geblieben. Der von deutscher Seite im Zuge der Verhandlungen des Maastricht-Vertrags geforderten Parallelität zwischen Währungsunion und Politischer Union haben sich andere europäische Partner verweigert. Sie waren nicht bereit, nationale Souveränität aufzugeben. Daran haben weder der Amsterdam-Vertrag, noch die Nizza- oder Lissabon-Verträge fundamental etwas verändert.

Dennoch wurde mit dem Maastricht-Konzept für die Währungsunion ein solides Fundament geschaffen, mit vertraglich verankerten Prinzipien und

Regeln, sowie mit neuen Verfahren und Instrumenten. Das entscheidende Manko war die unzulängliche Implementierung und Überwachung des neuen Regimes. Dafür sind die europäischen Institutionen EU-Kommission und Ministerrat verantwortlich zu machen.

Die Wirtschaftspolitik ist grundsätzlich in nationaler Kompetenz verblieben, allerdings mit der Maßgabe einer engen Koordinierung. Dazu wurden ab 1993/94 Wirtschaftspolitische Leitlinien für die Gemeinschaft mit länderspezifischen Empfehlungen entwickelt. Dies blieb eine eher bürokratische Übung. Die Auswirkungen der Leitlinien auf die Ausrichtung der nationalen Wirtschaftspolitiken blieben gering, da es keine effektive Überwachung der Wirtschaftspolitiken gab. Die im Vertrag vorgesehene regelmäßige Berichterstattung auch über die Umsetzung von Empfehlungen wurde sträflich vernachlässigt. Dabei war es Ziel der wirtschaftspolitischen Koordinierung, eine dauerhafte wirtschaftliche Konvergenz der Mitgliedstaaten zu erreichen und nach Eintritt in die dritte Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion zu sichern.

Die haushaltspolitischen Regeln waren verbindlicher ausgestaltet, insbesondere mit der Konkretisierung und Operationalisierung der Vertragsvorschriften durch den Stabilitäts- und Wachstumspakt. Der Stabilitätspakt zeigte Wirkung in den ersten Jahren nach Einführung des Euro. Der erste große Test des Pakts verlief jedoch negativ. Als im Jahr 2003 fast gleichzeitig zwei große Mitgliedstaaten ein exzessives Defizit auswiesen und die nächste Stufe des Verfahrens eingeleitet werden sollte, mit der Möglichkeit später Sanktionen zu verhängen, weigerten sich diese Staaten die vertraglichen Konsequenzen anzuerkennen. Damit war der Stabilitätspakt (I) faktisch zerstört. Die Verantwortung dafür tragen die damalige deutsche und französische Regierung. Sie wollten keine Vorgaben aus Brüssel akzeptieren und uneingeschränkten fiskalpolitischen Gestaltungsspielraum behalten. Die Ratio des Paktes wurde verworfen, nämlich wegen der fehlenden politischen Integration die Währungsunion fiskalpolitisch durch

Regeln abzusichern. Die nachfolgende Reform des Paktes im Jahr 2005 (Stabilitätspakt (II)) dokumentierte nur noch die Wirkungslosigkeit der Regeln.

Eine weitere wichtige Grundlage der Wirtschafts- und Währungsunion ist die Nicht-Einstandsklausel (no-bailout). Sie sieht den Haftungsausschluß für Verbindlichkeiten anderer Länder vor. Ausgehend von der Annahme, dass sich nur reife Länder für die Währungsunion qualifizieren und dass notwendige Anpassungsanstrengungen aus eigener Kraft bewältigt werden müssen, sah der Vertrag bewusst keine Möglichkeit finanzieller Unterstützung im Falle einer krisenhaften Entwicklung einzelner Länder als Folge der Mitgliedschaft in der Währungsunion vor. Implizit ging man damit davon aus, falls ein Land in finanzielle Schwierigkeiten gerät oder sogar zahlungsunfähig wird, solle die notwendige Anpassung und ggf. externe öffentliche Finanzierung außerhalb des Währungsgebiets erfolgen. Am 01. Mai 1998, dem Tag, an dem über die Qualifikation der Mitgliedstaaten für die Dritte Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion entschieden wurde, verabschiedeten die europäischen Finanzminister eine Resolution, in der explizit Finanztransfers ausgeschlossen wurden, die sich aus der Mitgliedschaft in der Währungsunion ergeben könnten. Diese Resolution wurde von den Staats- und Regierungschefs auf dem Europäischen Rat im Juni 1998 in Cardiff indossiert.

Für das Eurogebiet wurden mit dem Maastricht-Vertrag und den Statuten der EZB/ESZB ein solider Rahmen für eine neue europäische Geldordnung geschaffen. Der Europäischen Zentralbank wurde ein klares Mandat gegeben, als prioritäres Ziel die Geldwertstabilität zu sichern. Dazu wurde die EZB/ESZB unabhängig von politischem Einfluss gestellt. Der Grad der Unabhängigkeit der EZB ist formal und rechtlich sehr hoch. Die Unabhängigkeit umfasst die personelle, institutionelle, finanzielle und instrumentelle Unabhängigkeit. Mandat und Unabhängigkeit der EZB reflektieren den deutschen ordnungspolitischen Ansatz des Primats der

Geldwertstabilität als entscheidendem konstituierendem Prinzip einer funktionierenden marktwirtschaftlichen Ordnung. Ebenso ist das Verbot der monetären Finanzierung von Staaten im Vertrag verankert. Damit reflektieren Vertrag und Statuten das Paradigma der „monetären Dominanz“ über die Wirtschafts- und Finanzpolitik.

Die Darstellung dieser Elemente zeigt, dass „Maastricht“ ein in sich geschlossenes und solides Konzept ist. Das Argument, das Konzept sei gescheitert, ist falsch. Richtig ist: das Konzept wurde nie vollständig umgesetzt. Nach den Konvergenzanstrengungen in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre folgte eine „convergence fatigue“ und der dramatische und folgenschwere Dolchstoß für den Stabilitätspakt (I).

C. Gründe für die Krise

Heute steht Europa im internationalen Focus. Es bestehen Zweifel, ob die europäischen Entscheidungsträger die Krise überzeugend in den Griff bekommen. Dies wird dadurch genährt, daß Europa derzeit auf der internationalen Bühne ein hilfloses, ja sogar ein jämmerliches Bild abgibt. Das Eurogebiet ist Gegenstand der internationalen Diskussion. Europa ruft nach Hilfe vom Rest der Welt und verliert damit Teil seiner Souveränität. Dabei ist Europa derzeit „nur“ Teil einer ungelösten globalen Krise. Weder sind die Weltfinanzkrise noch die Wirtschaftskrise überwunden. Die strukturellen Probleme in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften werden aktuell mit einer furchterregenden Staatsverschuldung und einer ultra-lockeren Geldpolitik überdeckt. Das Weltfinanzsystem und die Weltwirtschaft bleiben verwundbar und gleichzeitig haben sich enorme Lasten für die derzeitige und künftige Generationen aufgebaut.

Unbestritten ist, dass die Art der Krisenbewältigung und -lösung entscheidend für die Zukunft der Wirtschafts- und Währungsunion sein wird sowie für Europa selbst, die weitere wirtschaftliche Entwicklung und die Rolle Europas in der Welt. Dabei ist die europäische Krise multidimensional. Wir

haben es einerseits mit der noch nicht überwundenen Finanz- und Wirtschaftskrise sowie der Krise der öffentlichen Finanzen zu tun, andererseits mit einer Sinn- und Vertrauenskrise der europäischen Integration. Mit letzterem ist auch die alte, unbeantwortete Frage nach der Finalität der Integration angesprochen.

Warum sind wir in diese Situation geraten? War das Konzept zwar solide, war aber gleichzeitig die Erwartung zu naiv, dass sich alle an die vereinbarten Regeln halten? Für mich ist es eindeutig, dass der institutionelle Rahmen, den Maastricht bot, nie (!) voll ausgeschöpft wurde. Es gab aber eine Vielzahl von Ereignissen, die letztlich in ihrer kumulierenden Wirkung die Krisendimension erreichten. Dabei soll niemand sagen, es sei nicht rechtzeitig gewarnt worden. Ich war wegen meiner kritischen Haltung gegenüber einzelnen Mitgliedstaaten in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre in vielen Fällen persona non grata. Anfang des vergangenen Jahrzehnts habe ich hier in Bonn in einem Vortrag auf die Gefahr unzulänglicher Anpassung in einzelnen Mitgliedstaaten an die Bedingungen der Währungsunion hingewiesen sowie darauf, dass die wirtschaftspolitische Koordinierung nicht funktioniert. Bundesbank und EZB haben die wachsenden Ungleichgewichte im Währungsgebiet moniert, sowohl in öffentlicher Kommunikation und deutlicher noch hinter verschlossenen Türen. Aber es gab aus Sicht der verantwortlichen Institutionen keinen akuten politischen Entscheidungsbedarf.

Es wurden Regeln nicht überwacht. Es wurden Regeln missachtet und bewusst zerstört. Der erwartete Gruppendruck hat nicht funktioniert. Wir sind mit Ländern in die Währungsunion gestartet – aus politischen Gründen – deren nachhaltige wirtschaftliche Konvergenz höchst fragwürdig war. Hinsichtlich der Fiskalkriterien sollte der Stabilitätspakt für eine dauerhafte Solidität der Staatsfinanzen sorgen – mit bekanntem Resultat. Es wurde von fast allen Mitgliedstaaten kreative Buchführung bei den Statistiken betrieben oder Statistiken wurden einfach gefälscht. Und offenbar war den meisten

Mitgliedstaaten nicht bewusst, was eine gemeinsame Währung für sie bedeutet. Weder der nominale Wechselkurs noch die Geldpolitik stehen den Mitgliedstaaten in einer Währungsunion als Anpassungsinstrumente zur Verfügung. In Abwesenheit bedeutender grenzüberschreitender Arbeitskräftemobilität im Währungsgebiet sowie von Finanztransfers, vollzieht sich die Anpassung über andere Kanäle, nämlich über die relativen Preise. Das heißt über Löhne und Kosten.

D. Paradigmenwechsel

Die Krise und die politischen Entscheidungen im Zusammenhang mit der Krisenbewältigung haben den Charakter der Währungsunion grundlegend verändert. Es wurde innerhalb weniger Stunden im Mai 2010 ein Paradigmenwechsel vollzogen, den ich für die Zukunft der Wirtschaft- und Währungsunion für sehr problematisch halte. Mit der Finanzierung des Programms für Griechenland durch andere Mitgliedstaaten (bail out) und dem Vollzug des Programms innerhalb der Währungsunion wurde aus meiner Sicht ein zentrales Prinzip des Maastricht-Vertrages verletzt. Ja, Griechenland brauchte ein IWF/EU-Programm. Aber die Umsetzung einschließlich der finanziellen Unterstützung durch die europäischen Partner und internationale Institutionen hätte außerhalb des Währungsgebietes erfolgen müssen. Dann hätte man auch von der (aufgestockten) EU- Zahlungsbilanzfazilität Gebrauch machen können und keinen neuen Mechanismus schaffen müssen – erst temporär, dann dauerhaft. Nicht zuletzt hat die EZB zu diesem Paradigmenwechsel beigetragen. Zwar wurde der Kauf von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt geldpolitisch begründet, faktisch wird damit quasi-Fiskalpolitik betrieben. Die Zentralbank verwischt durch ihr eigenes Handeln die Zuständigkeiten gegenüber der Fiskalpolitik und gefährdet ihre Unabhängigkeit.

Die Einbeziehung des IWF in das europäische Krisenmanagement ist ein anderer kritischer Aspekt. Ich selbst habe eine ambivalente Haltung

gegenüber der IWF-Rolle im Euroraum. Einerseits brauchen wir die Expertise des IWF, wenn es um die Programmformulierung und insbesondere um die Konditionalität geht. Hier haben europäische Institutionen keine Expertise und keine Erfahrung. Sicherlich ist auch der Finanzierungsbeitrag des IWF willkommen, obwohl 30 Prozent des IWF-Geldes aus europäischen Quellen stammen. Gleichzeitig bekommt die internationale Staatengemeinschaft über das IWF-Direktorium ein Mitspracherecht in europäischen Angelegenheiten. Es ist enttäuschend zu sehen, dass die Europäer ihre Probleme nicht selbst lösen können. Aber die internationale Diskussion geht inzwischen über einzelne Länderprogramme hinaus und bezieht sich auf den gesamten institutionellen Rahmen der Wirtschafts- und Währungsunion, einschließlich des Mandats der EZB mit der Begründung, dass auch dies die Europäer nicht alleine schaffen.

E. Krisenbewältigung

Zur Überwindung der Krise bedarf es eines umfassenden Konzepts und weiterer Schritte auf dem Weg zur Politischen Union. Überwinden der Krise heißt:

(1) Stabilisierung und Rückführung der öffentlichen Verschuldung. Hierzu ist die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte unabdingbar. Ich halte die derzeitige Austeritäts-Debatte und die Diskussion über Wachstum versus Konsolidierung für völlig überzogen. Die hohen Schuldenstände sind bereits selbst ein Wachstumshindernis. Austerität gibt es in den Programmländern, aber in den Ländern, die die Debatte derzeit in Europa anführen, hat es noch nicht ansatzweise „Spar“-Anstrengungen gegeben. Über Wachstum alleine wird eine Schuldenrückführung nicht möglich sein. Aber zusätzliches Wachstum kann nicht durch noch mehr Schulden finanziert werden. Es geht um nachhaltiges Wachstum. Es bedarf daher einer Reorganisation der öffentlichen Haushalte und einer Strategie, die Strukturreformen in den

Volkswirtschaften vorantreibt. Haushaltskonsolidierung und Strukturreformen müssen Hand in Hand gehen.

(2) Angesichts längerfristiger Wirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise auf Niveau und Zuwachsrates des Produktionspotenzials bleiben die Reformen der Arbeits- und Gütermärkte zentral. Viele Volkswirtschaften müssen ihre Wettbewerbsfähigkeit wieder gewinnen. Dies ist in einer Währungsunion - wie schon gesagt - nur über Lohn- und Kostenanpassung möglich. Dies benötigt Zeit. Jüngsten Studien zufolge können Strukturreformen aber auch kurzfristig positive Wirkungen auf das Wachstum haben. Gleichwohl, auch für den Fall längerfristiger Effekte, ist dies kein Grund Reformen zu verschieben. Die lange Frist läuft bereits.

(3) Institutionelle Reformen auf supranationaler Ebene sind auf den Weg gebracht worden. Allerdings ist der notwendige Quantensprung bislang ausgeblieben. Die Krise bot die Chance dazu. Der institutionelle Rahmen wurde über eine Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes (III), ein neues Verfahren zur Makroökonomischen Überwachung, den Fiskalpakt und einen dauerhaften Krisenmechanismus (ESM) gestärkt. Mit letzterem hat man eine Umgehung, ja sogar - wie Europarechtler sagen - durch „fortgesetzten Rechtsbruch“ eine coupartige Veränderung des Maastricht Konzepts bewirkt. Eine Lösung, die kurzfristig zur Beruhigung der Märkte beitragen soll, kann mittel- bis längerfristig sehr negative Folgen nach sich ziehen und insbesondere moral hazard verschärfen. Das Hauptaugenmerk muss auf den Reformen auf nationaler Ebene liegen. Die Höhe der „Brandschutzmauer“ ist von sekundärer Bedeutung.

(4) Welche Rolle soll die EZB spielen? Die Zentralbank hat bereits eine überaus aktive Rolle im Krisenmanagement übernommen und dabei - diplomatisch formuliert - ihr Mandat bis zum Extrem gedehnt. Nachdem die Grenzen zwischen Geldpolitik und Haushaltspolitik fließend geworden sind, muss die EZB darauf achten, ihre Unabhängigkeit zu wahren. Die Probleme im Währungsgebiet sind keine Phänomene, die mit geldpolitischen

Instrumenten bekämpft werden könnten. Zweifelsohne muss die Zentralbank darauf achten, dass Banken wegen unzureichender Liquiditätsversorgung nicht insolvent werden. Insoweit sind Liquiditätsmaßnahmen völlig gerechtfertigt, wobei das Konzept der Liquiditätsbereitstellung immer kurzfristig sein soll, um verzerrende Effekte auf den Geld-/Interbankenmärkten zu vermeiden und um die Flexibilität der Zentralbank nicht durch eigenes Tun zu begrenzen. Das bedeutet auch, dass die Zentralbank immer die Option haben muss, außergewöhnliche Maßnahmen zu beenden. Die EZB muss sich auf das konzentrieren, was sie tatsächlich leisten kann. Das ist die Erfüllung ihres Kernmandats. Jede Diskussion über eine Mandatsausweitung lenkt vom eigentlichen Auftrag ab, Preisstabilität zu gewährleisten. Zusätzliche Aufgaben bringen die Zentralbank in Zielkonflikte. Sie muss dann ihre politischen Entscheidungen in der Abwägung verschiedener Ziele gegeneinander in besonderer Weise rechtfertigen und ihre Unabhängigkeit wird untergraben.

F. Vertiefung der Integration

Die eingeleiteten Schritte zu mehr Integration reichen nicht aus, um das institutionelle Gefüge nachhaltig zu stärken. Dabei ist auch vor Scheinlösungen zu warnen. Das gilt für Regeln, die zunächst als stringent erscheinen, aber in der rechtlichen und technischen Umsetzung wieder deutlich abgeschwächt werden. Das gilt für Regeln, deren Nicht-Einhaltung ungenügend sanktioniert wird. Warum sollen die neuen Regeln besser funktionieren als die alten? Das gilt auch für Eurobonds, die die strukturellen Probleme der Länder nicht lösen helfen, gegen die no-bail out-Klausel verstoßen würden und für die es keine demokratische Legitimation gibt.

Was wäre dann ein Schritt zu mehr Politischer Union? Die Schaffung einer Fiskalunion wäre ein Quantensprung. Allerdings gehen die Vorstellungen und Definitionen über eine solche Fiskalunion weit auseinander. Fiskalunion sollte weder als überdimensionierter europäischer Haushalt mit eigenen EU-

Steuern, noch als Harmonisierung der Einnahmen- und Ausgabenstrukturen der Mitgliedstaaten verstanden werden. Beides würde eine Vertragsänderung voraussetzen, ersteres würde sogar eine europäische Verfassung erfordern sowie Verfassungsänderungen auf der nationalen Ebene. Denn es geht dann um die Neufestlegung der Zuständigkeiten auf nationaler und supranationaler Ebene.

Mein Vorschlag ist die Schaffung eines Europäischen Budgetbüros, zunächst auf informeller Basis. Unabhängige Experten sollten sich mit den Haushaltsplanungen der Mitgliedstaaten, mit den Grundannahmen für die mittelfristige Planung befassen und den Haushaltsvollzug überwachen. Die Erkenntnisse der Experten des Budgetbüros sollten der EU-Kommission, der Euro-Gruppe und der Öffentlichkeit verfügbar gemacht werden, wobei gegenüber Kommission und Rat eine Empfehlung ausgesprochen wird. Dies könnte das Gruppendruck-Konzept auf eine neue Basis stellen. Es würde den Ministern unter Hinweis auf die Erkenntnisse des Budgetbüros eine kritischere Haltung erlauben. Dieses informelle Gremium könnte der Nukleus eines Europäischen Finanzministeriums werden, dem zu einem Zeitpunkt Eingriffsrechte in die nationalen Haushaltsverfahren ermöglicht werden.

Europa hat Fortschritte bei der Krisenbewältigung gemacht. Im Ganzen gesehen hat das Eurogebiet auch ein Konzept zum Umgang mit der Krise. Die Akzeptanz des Ansatzes durch die Öffentlichkeit ist allerdings nicht besonders ausgeprägt, in manchen Fällen ausgesprochen negativ. Die Frage stellt sich nach anderen Lösungen als dem Dreiklang Konsolidierung – Strukturreformen – Stärkung der Institutionen. Jede Reform bedarf politischen Mutes und klarer politischer Führung. Wenn Jahrzehnte lang eine falsche Wirtschaftspolitik betrieben wurde, notwendige Reformen vertagt wurden und Probleme sich immer weiter aufgestaut haben, sind scharfe Einschnitte unausweichlich. Diese Reformen liegen im eigenen Interesse der jeweiligen Länder. In einer Notsituation sind dann auch Notfallmaßnahmen unvermeidlich.

Der Euro und die Wirtschafts- und Währungsunion haben eine Zukunft. Es lohnt sich nach über 60 Jahren erfolgreicher europäischer Integration den Grad der Integration zu bewahren. Dies muss nicht bedeuten, die Zusammensetzung des Eurogebiets um jeden Preis zu verteidigen. Europa muss beweisen, dass es reformfähig ist. Die Krise im Eurogebiet, die ihre Ursachen in der Missachtung vereinbarter Regeln hat und in der Verweigerung einzelner Mitgliedstaaten, sich den Bedingungen der Währungsunion anzupassen, führte auf einem sehr schwierigen und schmerzhaften Weg zu Reformen.

Die Reformen auf supranationaler Ebene, die ambitionierter sein müssten, weisen in Richtung Vertiefung der Integration, und dies erstmals seit 1991/93, seit dem Abschluss des Maastricht-Vertrages. Offiziell wurde eine Strategie des „Sowohl als Auch“ verfolgt, also Vertiefung und Erweiterung. Faktisch wurde nach Einführung des Euro ein weiterer Paradigmenwechsel hin zur Erweiterung vollzogen. Die politisch gewollte und notwendige Erweiterung führte zu einer relativen Desintegration. Der solide Rahmen der Wirtschaftsunion wurde vernachlässigt und niemals voll ausgefüllt.

Wie erreichen wir mehr Integration? Es stellt sich die Frage der Finalität des europäischen Integrationsprozesses. Diese Frage dürfte heute mit 27 Mitgliedstaaten noch schwieriger zu beantworten sein als vor einem halben Jahrhundert mit nur sechs Mitgliedern. Es gibt hierüber zwischen den Mitgliedstaaten keinen Konsens. Ob der politische Wille vorhanden ist und dafür öffentliche Unterstützung eingeworben werden kann, nämlich auf nationale Kompetenzen zu verzichten und mehr Souveränität auf die supranationale Ebene zu übertragen, hängt von zwei Faktoren ab: (1) ob es gelingt, die Vorteile der Integration für alle Mitgliedstaaten und deren Bürger transparent und glaubhaft zu machen, (2) das Legitimationsdefizit Europas (zumindest als solches empfunden, weil es u.a. kein europäisches Staatsvolk gibt) durch eine ausgeprägte demokratische Kontrolle des Integrationsprozesses zu reduzieren.

Dem Trend der Renationalisierung politischen Handelns, der im Zuge der Krise deutlich geworden ist, muss entgegen gewirkt werden, wenn dauerhaft eine Desintegration und eine Schwächung des Gewichts Europas in der Welt vermieden werden sollen. Symptomatisch ist die jüngste Betonung nationaler Interessen. Liegt das europäische Interesse nicht im nationalen Interesse? Mit Maastricht wurde die eingeforderte Parallelität zwischen Währungsunion und Politischer Union verweigert. Dies wurde nie korrigiert. Erst die Krise bewirkte Reformen. Sie hat gezeigt, dass die Wirtschafts- und Währungsunion auf den institutionellen Rahmen einer Politischen Union angewiesen ist, wenn sie Bestand haben soll.

Professor Dr. Martin Seidel

Bonn

Kommentar

A. Währungsunion als Schicksalsgemeinschaft	30
B. Krise der Währungsunion und Europäische Union als Rechtsgemeinschaft.....	32
I. Griechenlandhilfe und Euro-Rettungsschirm - Rechtsverstöße.....	32
II. Europäische Zentralbank und Europäisches System der Zentralbanken (Eurosystem) – Rechtsverstöße	34
III. Europäischer Stabilisierungsmechanismus (ESM) – Rechtsverstoß?.....	38
IV. Ausscheiden aus der Währungsunion	42
C. Rechtsschutzlücke auf der europäischen Ebene - die obersten nationalen Gerichtshöfe als Wahrer der europäischen Rechts- und Verfassungsordnung	46

A. Währungsunion als Schicksalsgemeinschaft

Mit der Einführung des Euro hat sich die Europäische Union nicht in eine unauflösbare Schicksalsgemeinschaft umgewandelt. Die Geschichte des Geld- und Währungswesens kennt keine Fälle, in denen die Einführung einer einheitlichen Währung das politische Schicksal eines Volkes oder einer Völkerfamilie bestimmt hat.¹ Der Gemeinsame Markt beschränkt sich als rechtliches Regelungssystem auf die Verwirklichung der sog. vier

¹ Siehe Werner Plumpe, „Der Euro ist nicht unser Schicksal“ FAZ vom 6. Januar 2011, Aktuell Feuilleton Hintergründe („ Der Frieden in Europa, so wird gesagt, sei in Gefahr, wenn der Euro scheitere. Aber das Schicksal Europas hängt nicht von seinem Währungssystem ab. Zerfallende Währungsunionen waren historisch nicht einmal ökonomische Katastrophen. Ein Plädoyer gegen das Krisengeräune.“)

Grundfreiheiten, begründet zur Sicherung des innergemeinschaftlichen Wettbewerbs eine Wettbewerbsaufsicht gegenüber der Wirtschaft sowie eine Subventionsaufsicht über die Mitgliedstaaten und stützt sich auf eine Zollunion. Er verschmilzt die Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten jedenfalls bislang nicht zu einer integrierten Volkswirtschaft und würde selbst dann, wenn er zur Herausbildung einer europäischen Volkswirtschaft führen würde, weder ökonomisch noch rechtspolitisch eine einheitliche Währung zwingend erfordern. Die der Europäischen Union in Maastricht überantwortete einheitliche Geldpolitik hat entgegen den in sie gesetzten Erwartungen nicht zu einer Konvergenz der wirtschaftlichen Entwicklung in den Mitgliedstaaten geführt. Vielmehr haben nach der Einführung des Euro die wirtschaftlichen Divergenzen der Mitgliedstaaten mit der Folge der derzeitigen Malaise der Währungsunion zugenommen. Die Einführung der einheitlichen Währung war kein qualitativer Entwicklungssprung der politischen Integration in dem Sinn, dass eine unverbrüchliche Einheit Europas entstanden wäre. Die unermüdlichen überstürzten Anstrengungen der Mitgliedstaaten der Währungszone zur Abwehr ihres Zerfalls sind ebenso Beweis dafür wie die zunehmende Abneigung der noch nicht der Währungszone angehörenden zehn Mitgliedstaaten, der Währungszone als „Schicksalsgemeinschaft“ beizutreten. Die Gründung einer Währungsunion unter einem Verzicht auf die parallele Gründung einer echten Wirtschaftsunion, die aus Gründen mangelnder Bereitschaft zur Aufgabe staatlicher Souveränität auf der Konferenz von Maastricht unterblieb, hat außer bei nicht wenigen kritischen privaten Beobachtern bei zwei Mitgliedstaaten von Anfang an die Gewissheit entstehen lassen, dass die Maastrichter Wirtschafts- und Währungsunion zu viele konstitutionelle Schwächen aufweist, als dass sie die Mitgliedstaaten und deren Völker auch nur in dem Ausmaß, in dem es der Gemeinsame Markt und die übrigen Politiken der Europäischen Gemeinschaft bewirkt haben, zusätzlich miteinander verbindet.

B. Krise der Währungsunion und Europäische Union als Rechtsgemeinschaft

I. Griechenlandhilfe und Euro-Rettungsschirm - Rechtsverstöße

Die Krise der Währungsunion erfasst inzwischen die Europäische Union als Rechtsgemeinschaft. Um die Währungsunion und den Euro als Prestigeobjekt der Integration zu erhalten, versuchen die Organe der Europäischen Union und ihre Mitgliedstaaten im Zusammenwirken mit der Europäischen Zentralbank – statt einer rechtlich möglichen und ökonomisch sinnvollen Entlassung überschuldeter und wirtschaftlich schwacher Mitgliedstaaten in eine Auszeit - durch kostspielige finanzielle Hilfeleistungen verbunden mit drakonischen und schwer erfüllbaren Auflagen für die betreffenden Mitgliedstaaten der Krise Herr zu werden. Die Auswirkungen dieser Maßnahmen auf die Europäische Union als Rechtsgemeinschaft werden nicht wahrgenommen.

Die Griechenlandhilfe, der sog. Europäische Rettungsschirm (ESFS) und - mehr noch - die avisierte Einrichtung eines dauerhaften Stabilisierungsmechanismus (ESM) sowie verschieden Maßnahmen der „ersten Hilfe“ der Europäischen Zentralbank zielen darauf ab, die Aufnahme weiterer Schulden seitens der bereits – hoffnungslos - überverschuldeten Mitgliedstaaten zu erleichtern. Sie verstoßen, gleichgültig, ob sie als Rechtsakte oder rechtsaktähnlichen Handlungen der Europäischen Union zuzurechnen sind oder als gebündelte im Rahmen der Europäischen Union lediglich koordinierte bilaterale Hilfsmaßnahmen der Mitgliedstaaten einzustufen sind, gegen das Beistandsverbot des Artikel 125 AEUV als einer verfassungsrechtlich tragenden Säule des Maastrichter Währungsunion. Die sog. „No bailout- Klausel“ ist kein bloßer Haftungsausschluss, als der er innerhalb eines Staatenbundes keinen Sinn hätte, da die Mitgliedstaaten eines Staatenbundes ohnedies nicht für einander haften; sie dient, wie die Schuldenbegrenzung von 3% jährlich und 60% Höchstverschuldung der

Sicherung der Währungsunion und der Stabilität des Euro als einer für die Mitgliedstaaten gemeinsamen einheitlichen Währung. Der Rat hätte allenfalls auf der Grundlage des Artikels 352 AEUV – der Nachfolgeermächtigung des mehr bekannten Artikels 235 EWGV bzw. 308 EGV – von dem Beistandsverbot – in begrenztem Ausmaß – abweichen können; dafür hätte er aber der Zustimmung des Europäischen Parlaments bedurft, derer er sich wohl nicht sicher war. Die Ermächtigung zur finanziellen Unterstützung von Mitgliedstaaten bei Naturkatastrophen und katastrophenähnlichen Ereignissen des Artikels 122 Absatz 2 AEUV, auf die der Rat zurückgegriffen hat, reicht zur Suspendierung des Beistandsverbots nicht aus. Die Staatsschuldenkrise ist – als *governance crisis* – kein Ereignis, das einer Naturkatastrophe ähnelt, sondern beruht auf Fehlverhalten der Staatsführung, für die jeder Staat einstehen muss. Die umfassende Machtbefugnis, die ein Staat für sich in Anspruch nimmt, reicht, rechtlich gesehen, sowohl zur Besteuerung der Bevölkerung als auch zur Rückführung finanzwirksamer staatlicher Aufgaben aus. Ein Mitgliedstaat, der sich mit seinem Beitritt zur Europäischen Union zu deren Werteordnung bekannt hat, muss sich Verfehlungen seiner Wirtschafts- und Budgetpolitik als verantwortbar entgegenhalten lassen. Die Beistandsregelung gelangt selbst dann nicht zum Tragen, wenn der drohende Staatsbankrott durch eine globale Wirtschaftskrise mit verursacht ist. Wirtschaftskrisen sind Ereignisse, denen eine verantwortliche Staatsführung gewachsen sein muss. Die auf die Ermächtigung des Artikel 122 Absatz 2 AEUV gestützte Verordnung (EU) Nr. 407/2010 „zur Einführung eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus“, der sog Erste Teil des Euro-Rettungsschirms, verstößt ihrerseits in krasser Weise gegen das Recht der Europäischen Union. Die Handlungsermächtigung des Rates bei Katastrophen- und ähnlichen Fällen des Artikels 122 AEUV begründet ebenso wenig wie die Handlungsermächtigung des Rates im Bereich der Agrarpolitik, der Zollpolitik oder in anderen Bereichen eine Ermächtigung zur Aufnahme

von Anleihen auf dem Kapitalmarkt. Hilfeleistungen in Katastrophen – und ähnlichen Fällen müssen aus dem vom Europäischen Parlament und dem Rat als gemeinsame Haushaltsbehörde aufgestellten Haushalt der Europäischen Union – gegebenenfalls aus einem Nachtragshaushalt – finanziert werden, der im Jahr 2010 für Katastrophen- und ähnliche Fälle in Höhe der auf dem Kapitalmarkt kompetenzwidrig aufgenommenen und weitergeleiteten 60 Mrd. EUR finanzielle Mittel nicht zur Verfügung gestellt hat.

II. Europäische Zentralbank und Europäisches System der Zentralbanken (Eurosystem) – Rechtsverstöße

Die von der Europäischen Zentralbank und die von einigen nationalen Zentralbanken im Rahmen des Europäischen Systems der Zentralbanken im Zusammenhang mit der Krise der Währungsunion getroffenen Maßnahmen stehen nicht durchgängig im Einklang mit dem Europäischen Unionsrecht. Die Europäische Zentralbank und das Europäische System der Zentralbanken sind für eine Geldpolitik zuständig, die vorrangig der Stabilität des Euro als gemeinsamer Währung der Mitgliedstaaten verpflichtet ist.² Ohne dass sich ihre Maßnahmen geldpolitisch rechtfertigen lassen, erleichtern sie indes, indem sie Anleihen wirtschaftlich leistungsschwacher Mitgliedstaaten aufkaufen oder beleihen, die zudem von den Ratingagenturen als Ramschpapiere eingestuft werden, deren weitere Verschuldung. Der unmittelbare Erwerb staatlicher Anleihen ist nach den Regelungen des Maastrichter Vertrages der Europäischen Zentralbank und den im Rahmen des Europäischen Systems der Zentralbanken handelnden nationalen

² Zum folgendem kritisch Martin Seidel, „Constitutional Design of the European Central Bank in CESifo Reort 1/2012, ders. „Die Europäische Zentralbank“ in Bernd Rill (Hrsg.) „Die Dynamik der Europäischen Institutionen“, Argumente und Materialien zum Zeitgeschehen, Nr. 74, Hanns-Seidel-Stiftung e. V., Akademie für Politik und Zeitgeschehen, München, 2011, S. 55-61, Zweitveröffentlichung in EURO journal. III 2011, herausgegeben von der Fördergesellschaft für Europäische Kommunikation (FEK), Nürnberg, S. 23-29.

Zentralbanken *expressis verbis* untersagt.³ Der Erwerb staatlicher Anleihen auf dem sog. Sekundärmarkt, der nicht gleichermaßen *expressis verbis* verboten ist, darf aber nicht die Erleichterung des Absatzes oder der Emission neuer Anleihen seitens der wirtschaftlich schwächeren Mitgliedstaaten bewirken. Die Europäische Zentralbank und das Europäische System der Zentralbanken subventionieren mit ihren geldpolitisch nicht gebotenen Maßnahmen einzelne Banken und bewahren sie vor der Insolvenz. Zentralbanken dürfen zwar bei drohender Illiquidität den Banken, mit denen sie die Geldschöpfungsmacht teilen, aus geldpolitischen Gründen durch allgemeine oder besondere Zuweisung von Zentralbankgeld zur Seite springen, nicht jedoch insolvente Banken, selbst wenn sich diese als „systemrelevant“ oder „systemisch“ ausweisen können, vor dem Konkurs bewahren.⁴ Soweit die Europäische Zentralbank und im Rahmen des Europäischen Systems der Zentralbank handelnden Banken verbotswidrig staatliche Anleihen von Staaten, die infolge höherer Inflationsraten und dauerhafter Leistungsbilanzdefizite überschuldet und dadurch von der Insolvenz bedroht sind, erwerben oder auch nur beleihen, verstoßen sie zugleich gegen das auch für sie geltende Beistandsverbot des Artikels 125 AEUV. Auf eine Ausnahmeermächtigung können sich die Europäische Zentralbank und die nationalen Zentralbanken ebenso wenig wie der Rat, die Kommission und die Mitgliedstaaten berufen. Die „Stabilisierung der Finanzmärkte“ mag nach dem Wirtschafts- und Währungsrecht anderer Staaten wegen ihres engen Zusammenhangs mit der Geldpolitik als Nebenaufgabe der Zentralbank überantwortet sein, der Europäischen Zentralbank bzw. dem Europäischen System der Zentralbanken

³ Art. 123 AEUV.

⁴ Siehe statt aller aus jüngster Zeit Sylvia Radtke, Liquiditätshilfen im Eurosystem – Zentralbanken als Lender of Last Resort“, Jenaer Studien zum deutschen, europäischen und internationalen Wirtschaftsrecht, Bd.29, Jena 2010, insb. S.119 ff.

wurde die „Stabilisierung der Finanzmärkte“ indes nicht ausdrücklich als Nebenaufgabe übertragen, obwohl sich die Finanzmärkte gelegentlich „dysfunktional“ verhalten, sich gelegentlich sogar als „Monster“ gebärden und die Geldpolitik einer Zentralbank durchaus torpedieren können,. Die „Stabilisierung der Finanzmärkte“, insbesondere die Rettung von Banken vor dem Zahlungsausfall, ist ein Teilbereich der den Mitgliedstaaten in Maastricht vorbehaltenen Wirtschaftspolitik und wurde als solcher zu keiner Zeit, insbesondere in Maastricht und später in Lissabon der Europäischen Union weder dem Europäischen Parlament und dem Rat als gemeinsamer Gesetzgeber der Europäischen Union noch unmittelbar der Europäischen Zentralbank oder dem Europäischen System der Zentralbanken übertragen. Nach dem Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung als einem maßgeblichen Verfassungsgrundsatz der Europäischen Union, der eine schleichende Übertragung von Hoheitsrechten auf die Europäische Union ausschließt, hätte es für die Übertragung dieses Teilbereiches der Wirtschaftspolitik auf die Europäische Union, eines spezifischen Übertragungsaktes bedurft. Nach Artikel 127 Abs. 5 AEUV, der die Aufgaben der Europäischen Zentralbank bzw. des Europäischen Systems der Zentralbanken umschreibt obliegt die Stabilisierung der Finanzsysteme anderen – zurzeit noch nationalen - „Behörden“, denen die Aufsicht über die Finanzmärkte obliegt. Die Europäische Zentralbank bzw. das Europäische System der Zentralbanken werden lediglich begrenzt ermächtigt, „zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden zur Stabilisierung des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen“ einen Beitrag zu leisten. Ohne diese Beschränkung unterlägen die Europäische Zentralbank und das Europäische System der Zentralbanken, wie die nationalen Aufsichtsbehörden zurzeit ihren jeweiligen Regierungen, den Weisungen der Kommission und des Rates und wäre ihre Unabhängigkeit in diesem Handlungsbereich aufgehoben. Die gleichermaßen einschlägige Regelung des Absatzes 6 des Artikels 127 AEUV ermächtigt den Gesetzgeber der

Europäischen Union nicht dazu, die Europäische Zentralbank mit der alleinigen Aufsicht über die Kreditinstitute zu betrauen, vielmehr darf die Europäische Zentralbank - neben den nationalen Aufsichtsbehörden und zukünftig gegebenenfalls neben einer unionseigenen Aufsichtsbehörde - nur „mit besonderen Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über die Kreditinstitute“ betraut werden.⁵

Der Europäischen Zentralbank ist daher außer dem Verstoß gegen das Beistandsverbot des Artikels 125 AEUV zusätzlich ein Kompetenzverstoß anzulasten. Die nationalen Zentralbanken haben einen entsprechenden Kompetenzverstoß dagegen nur begangen, wenn sie im Rahmen des Europäischen Systems der Zentralbanken, nicht dagegen, wenn sie in Ausübung der ihnen in Maastricht ausdrücklich vorbehaltenen Kompetenzen gehandelt haben. In Ergänzung der vorausgegangenen Ausführungen ist außerdem ein Kompetenzverstoß bei der Griechenlandhilfe und dem Euro-Rettungsschirm dem Rat und der Kommission anzulasten, soweit sich die Griechenlandhilfe und der Euro-Rettungsschirm als Rechtsakte oder rechtsaktähnliche Handlungen der Europäischen Union darstellen. Die Mitgliedstaaten trifft der Vorwurf eines Kompetenzverstoßes dagegen nicht, soweit sie bei diesen Maßnahmen autonom gehandelt haben.

⁵ Diese Auslegung der Artikel 126, 127 AEUV – ehemals Artikel 105 EGV – entspricht ihrer Entstehung. In dem von den Notenbankpräsidenten als Teilnehmer des sog.. Delors-Ausschusses erarbeiteten Entwurf eines Statuts des Europäischen Zentralbankensystems wurde die vierte Aufgabe des EZB auch in Artikel 3 wie folgt umschrieben:

- to participate as necessary in the formulation, co-ordination and execution of policies relating to prudential supervision and the stability of the financial system.

Die Konferenz von Maastricht übernahm diesen Vorschlag nicht und reduzierte die vierte Aufgabe des "Systems" auf

- das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern (Artikel 105)

Die abgeschwächten Regelungen der Absätze 5 und 6 des Artikel 105 wurden auf der Konferenz von Maastricht eingefügt.

Der Europäischen Zentralbank ist letztlich ein Verstoß gegen das Verbot der sog. monetären Finanzierung nationaler Haushalte⁶, einer weiteren tragende Säule der europäischen Währungsunion, anzulasten, soweit sie, ohne dass es geldpolitisch geboten war, staatliche Anleihen konkursanfälliger Mitgliedstaaten gegen Zentralbankgeld aufgekauft und von ihr geschöpftes Zentralbankgeld ohne zulässige Sicherheiten unmittelbar oder mittelbar für deren Erwerb eingesetzt hat.

Die Europäische Zentralbank bzw. das Europäische System der Zentralbanken - der eigentliche Verantwortungsträger für die Währungspolitik⁷ - ist ein sog. *lender of last resort* nur für Finanzinstitute, nicht dagegen auch für die Mitgliedstaaten oder gar für andere private Wirtschaftsunternehmen. Ob der Vertragsgesetzgeber ihnen in Maastricht oder später diese Funktion überhaupt übertragen und sie auch mit den dafür erforderlichen Fazilitäten ausgerüstet hat, kann dahin stehen, denn zur autonomen Ersteckung des Prinzips des *lenders of last resort* auf andere Funktionsbereiche - mit Blick auf die Regelungen in anderen Staaten - sind die Europäische Zentralbank und das Europäische System der Zentralbanken nicht ermächtigt.⁸

III. Europäischer Stabilisierungsmechanismus (ESM) – Rechtsverstoß?

Mit dem dauerhaften Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), dessen Errichtung noch aussteht, würden die Europäische Union und ihre beteiligten

⁶ Artikel 123, 124 AEUV.

⁷ Entgegen einer weit verbreiteten irrigen Annahme wurde in Maastricht die Geldpolitik nicht der Europäischen Zentralbank, sondern dem Europäischen System der Zentralbanken übertragen; siehe Artikel 127 AEUV.

⁸ Zur Funktion einer Zentralbank als *lender last resort* siehe Gunnar Heinsohn und Otto Steiger „Zentralbankkunst und Europäische Währungsunion“ in Wilhelm Nölling / Karl Albrecht Schachtschneider / Joachim Starbatty (Hersg.) „Währungsunion und Weltwirtschaft“, Festschrift für Wilhelm Hankel, Stuttgart 1999, S. 69-88.

Mitgliedstaaten in ähnlicher Weise wie bei der Griechenlandhilfe und dem Euro-Rettungsschirm gegen das Beistandsverbot des Artikels 125 AEUV verstoßen, sofern nicht mit dem von der Europäischen Union beschlossenen Änderungsvertrag zum Vertrag von Lissabon in Form der Einfügung eines neuen Absatzes in den Artikel 136 AEUV in Verbindung mit dem Vertrag über den Europäischen Stabilisierungsmechanismus das Beistandsverbot als aufgehoben zu betrachten wäre. Desgleichen würde die Europäische Union mit Maßnahmen in Durchführung des Stabilisierungsmechanismus ihre Kompetenzen überschreiten, sofern das besagte Regelungswerk nicht der Europäischen Union die Kompetenz für die Stabilisierung der Finanzmärkte überantworten sollte. Gleiches würde hinsichtlich etwaiger Rechtsverstöße der Europäischen Zentralbank und der im Rahmen des Europäischen Systems der Zentralbanken handelnden nationalen Zentralbanken gelten, sofern das zur Ratifizierung anstehende Regelungswerk über den Europäischen Stabilisierungsmechanismus die Maastrichter Währungsunion nicht grundlegend umgestalten, insbesondere das Beistandsverbot nicht aufheben, den Kompetenzmangel hinsichtlich der Stabilisierung des Finanzmärkte nicht beseitigen und vor allem das für die Europäische Zentralbank und das Europäische System der Zentralbanken geltende Verbot der monetären Finanzierung staatlicher Haushalte zumindest nicht einschränken sollte. Die Aufhebung des Beistandsverbotes, die Behebung des Kompetenzmangels und die Einschränkung des Verbots der monetären Finanzierung staatlicher Haushalte sind in dem Regelungswerk zwar nicht *expressis verbis* geregelt, jedoch erklärtermaßen von den Mitgliedstaaten gewollt. Zweifelhaft kann lediglich sein, ob mit dem Regelungswerk auch die Rechtsverstöße, die bei der Griechenlandhilfe und dem Euro-Rettungsschirm von den Organen der Europäischen Union, von der Europäischen Zentralbank sowie von den Mitgliedstaaten begangen wurden, nach dem Willen der Vertragsgeber nachträglich legitimiert werden sollen, d. h. die Umgestaltung des Maastrichter Regelungswerkes quasi rückwirkend in Kraft treten soll.

Das zweistufige Regelungswerk für die Einrichtung des dauerhaften Europäischen Stabilisierungsmechanismus besteht aus einem Änderungsvertrag im Rahmen des vertraglichen Unionsrechts, der in Form der Einfügung eines neuen dritten Absatzes in den Artikel 136 AEUV die Ermächtigung der siebzehn Staaten der Währungszone zum – obligatorischen – Abschluss eines parallel komplett ausgehandelten rein völkerrechtlichen Vertrages der siebzehn Mitgliedstaaten über die Errichtung des besagten Europäischen Stabilisierungsmechanismus begründet. Die Regelungen des zweiten Vertrages stünden nach einer Änderung des Vertrages von Lissabon und damit einer unionsrechtlichen Ermächtigung zu ihrem Inkraftsetzen, die mit einer unionsrechtlichen Verpflichtung der siebzehn Mitgliedstaaten zu einem Tätigwerden verbunden ist, nicht mehr zur Disposition der Mitgliedstaaten. Die beiden Verträge stellen durch die Art ihrer Verbundenheit ein einheitliches Regelungswerk dar, das sich ungeachtet seiner artifiziellen Geteiltheit in seiner Gesamtheit der Frage stellen muss, ob es die vertragsrechtlichen Regelungen der Maastrichter Währungsunion in zulässiger Weise ändert.

Die Europäische Union geht davon aus, dass die Änderung des Artikels 136 AEUV, die auf eine bloße Vertragabschlussermächtigung reduziert ist, nicht das normale Verfahren der Änderung des vertraglichen Unionsrechts, das die Einberufung eines Konvents, eine Regierungskonferenz und die Beteiligung des Europäischen Parlaments und damit die Einschaltung der Öffentlichkeit voraussetzt, sondern das sog. Vereinfachte Änderungsverfahren des Artikels 48 Absatz 6 EVU Anwendung findet. Das Vereinfachte Änderungsverfahren verlangt lediglich einen einstimmigen Beschluss des Rates und dessen Annahme durch die Mitgliedstaaten nach Maßgabe ihrer verfassungsrechtlichen Vorschriften. Dieses Verfahren darf aber nicht uneingeschränkt angewendet werden, insbesondere nicht bei einer „Änderung von Bestimmungen des Dritten Teils des Vertrags über die

Arbeitsweise der Europäische Union - zu denen die Regelungen der Wirtschafts- und Währungsunion zählen -, sofern eine beabsichtigte Änderung des vertraglichen Unionsrechts zu einer „Ausdehnung der Zuständigkeiten“ der Europäischen Union „im Rahmen der Verträge übertragenen Zuständigkeiten - im Bereich der Währung und der Zentralbank“ - führt (Artikels 48 Absatz 6 Satz 1 EVU). Eine dahingehende Änderung des vertraglichen Unionsrechts wird indes mit der geplanten die Ergänzung des Artikels 136 AEUV um einen dritten Absatz durch seiner Verbindung mit dem Vertrag über den Europäischen Stabilisierungsmechanismus und dessen Inkorporierung als verbindlicher Ermächtigungsinhalt bezweckt und bewirkt. Wären die Regelungen des - völkerrechtlichen - Vertrages über die Errichtung des Europäischen Stabilisierungsmechanismus, die auf eine Ausweitung von Kompetenzen der Europäischen Union und auf eine bedingte Aufhebung von Regelungen des Maastrichter Regelungen über die Währungsunion hinauslaufen, in ein nicht geteiltes, sondern einheitliches Vorhaben der Änderung des vertraglichen Unionsrechts eingebunden, stünde außer Zweifel, dass das Vereinfachte Änderungsverfahren nicht zur Anwendung gelangen kann. Das Vereinfachte Änderungsverfahren sollte eine möglichst zügige sowie eine weniger auffällige Änderung der Verfassung der Währungsunion - und Legitimierung begangener Rechtsverstöße - sichern. Die Wahl des Verfahrens der Änderung des vertraglichen Unionsrechts steht indes nicht zur Disposition des Rates und der Mitgliedstaaten. Indem der Vertrag über den Europäischen Stabilisierungsmechanismus die Struktur der Europäischen Union in der Weise ändert, dass das Verbot des Einstands für die Schulden anderer Mitgliedstaaten aufgehoben, das Verbot der monetären Finanzierung mitgliedstaatlicher Haushalte zumindest eingeschränkt, der Kompetenzmangel beseitigt und die Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten als ein tragendes Prinzip der Maastrichter Währungsunion durch ein System wechselseitiger fiskalischer Hilfen ersetzt wird, sind Zweifel unbegründet,

dass der Vertrag zur Änderung des Artikels 136 AEUV und dessen Verknüpfung mit dem Vertrag über den Europäischen Stabilisierungsmechanismus als Inhalt der Handlungsermächtigung mit dem Unionsrecht nicht im Einklang steht. Der Rat und die Mitgliedstaaten haben einen Vertragsbruch begangen, der die vorgesehene Einbindung der Regelungen des – völkerrechtlichen - Vertrages über den Europäischen Stabilisierungsmechanismus in das vertragliche Unionsrecht nicht gewährleistet und somit den Europäischen Stabilisierungsmechanismus wirkungslos werden lässt.

Für den Deutschen Bundestag und den Deutschen Bundesrat als Ratifikationsgesetzgeber stellt das künstlich aufgeteilte Vertragswerk als ein einheitliches Regelungsvorhaben einen Fall von Artikel 23 Absatz 1 Satz 1 Grundgesetz dar. Die Europäische Union wird durch das Regelungswerk grundlegend geändert. Die Voraussetzungen des Artikels 79 Absatz 2 Grundgesetz sind ebenfalls erfüllt. Durch das Vertragswerk, das eine dauerhafte Beteiligung Deutschlands an dem Europäischen Stabilitätsmechanismus unter einer weitgehenden Aufgabe der Einnahmen- und Ausgabenhoheit Deutschlands ohne jegliche Möglichkeit der Aufkündigung vorsieht, wird in materieller Hinsicht die Verfassung Deutschlands als souveräner Staat und damit das Grundgesetz geändert. Die Ratifizierung des Regelungswerkes, d, h. beider Verträge bedarf im Bundestag und im Bundesrat einer Zweidrittelmehrheit.

IV. Ausscheiden aus der Währungsunion

Ein Mitgliedstaat kann nicht zwangsweise gegen seinen Willen aus der Währungszone ausgeschlossen werden. Das gilt selbst dann, wenn seine Volkswirtschaft infolge überhöhter Inflationsraten, dauerhafter Leistungsbilanzdefizite und einer hohen Überschuldung allenfalls unter Wiedereinführung der eigenen Währung, einem absoluten Schuldenschnitt und durch Unterstützung seitens der Europäischen Union in Form von

Währungsbeiständen und wirtschaftlichen Hilfen wieder wirtschaftlich leistungs- und wettbewerbsfähig werden kann.⁹ Das geschriebene Unionsrecht sieht weder den Ausschluss noch den freiwilligen Austritt *expressis verbis* vor. Die Zugehörigkeit zur Währungsunion beruht indes nicht auf einer Zwangsmitgliedschaft, die einem Mitgliedstaat, der nicht anders als durch einen Austritt aus der Währungsunion wirtschaftlich wieder genesen kann, den freiwilligen Austritt oder einer zeitlich begrenzte Auszeit verwehrt. Der freiwillige Austritt aus der Währungsunion, der inzwischen allgemein als ungeschriebenes Recht der Europäischen Union für zulässig erachtet wird, ist nicht von der Zustimmung der anderen Mitgliedstaaten abhängig. Die anderen Mitgliedstaaten dürfen dem ausscheidenden Mitgliedstaat auch die für die Abwicklung seines Ausstiegs erforderlichen Hilfsmaßnahmen, beispielsweise die temporäre Schließung der Börsen zur Verhinderung von Spekulationen als Folge der Wiedereinführung seiner eigenen Währung, die dann unionsrechtlich zulässige Gewährung von Währungsbeiständen oder einen unionsrechtlich ebenfalls zulässigen Beistand in Form von Kapitalverkehrskontrollen nicht versagen. Streng juristisch gesehen, kann ein Mitgliedstaat aus der Währungsunion weder „austreten“, noch konnte er jemals in die Währungsunion „eintreten“. Die Währungsunion ist kein Staatenverband, in den ein Staat wie in eine Organisation „eintreten“ und aus der er auch wieder „austreten“ kann. Hinter der Währungsunion verbirgt sich die der Europäischen Union überantwortete Zuständigkeit, für die Mitgliedstaaten eine zentrale gemeinsame Geldpolitik zu gestalten. Die Geldpolitik ist wie beispielsweise auch die Fischereipolitik eine sog. ausschließliche Politik der Europäischen Union, neben der es anders als beispielsweise bei der Agrarpolitik keine ergänzende nationale

⁹ Überdies wäre angesichts der Lage der Interessen der Mitgliedstaaten im Rat mit einer qualifizierten Mehrheitsentscheidung für einen Ausschluss nicht zu rechnen. Die Funktionsbedingungen für eine Mehrheitsentscheidung sind nicht gegeben.

Politikgestaltung gibt. Ungeachtet dieser Einstufung kann der Geltungsbereich der Geldpolitik durch einen Rechtsakt des Verfassungsgebers aber territorial ausgeweitet oder eingeschränkt werden. Eine derartige territoriale Einschränkung ist beispielsweise seinerzeit bei der Fischereipolitik - einer sog. ausschließlichen Politik - erfolgt, als Grönland als Teil des dänischen Staatsgebietes von der Fischereipolitik der Europäischen Union nachträglich ausgenommen wurde. Von einem - teilweisen - Austritt Dänemarks aus einer „Fischereiunion“ der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft war nicht die Rede.

Der Euro ist ungeachtet des Umstandes, dass ein Mitgliedstaat bei der Gestaltung der gemeinsamen Geldpolitik im Gouverneursrat des Europäischen Systems der Zentralbanken mitwirkt, für den Mitgliedstaat eine Fremdwährung. Als Fremdwährung ist der Euro anders als eine nationale Währung kein auf die Volkswirtschaft eines bestimmten Mitgliedstaates zugeschnittener *economic accounting device*, d.h. anders als eine nationale Währung kein „Mess- und Bewertungssystem“, das mittels des Wechselkurses seiner Währung die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft im Verhältnis zu allen anderen Volkswirtschaften, die mit ihr im Wettbewerb stehen, verbucht. Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank bzw. des Europäischen Systems der Zentralbanken orientiert sich anders als eine nationale Währung nicht ausschließlich an der Volkswirtschaft eines bestimmten Mitgliedstaates. Da sie nur einheitlich gestaltet werden kann, kann die Geldpolitik der Europäischen Union divergierende wirtschaftspolitische Belange der einzelnen Mitgliedstaaten nur sehr begrenzt berücksichtigen. Die einzelnen Mitgliedstaaten sind nicht territoriale Teilbereiche einer den nationalen Wirtschaftskörpern vergleichbaren integrierten europäischen Volkswirtschaft. Die Wirtschaftskörper der Mitgliedsstaaten haben ihre unterschiedliche, auf die nationale Staatlichkeit bezogene Strukturierung weder aufgegeben noch durch ihre Einbindung in den Gemeinsamen Markt bislang verloren. Die

Wirtschaftspolitik ist ungeachtet einiger Mitzuständigkeiten der Europäischen Union im Bereich der sog. Politik des wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalts (Fondspolitik) nach wie vor, auch nach den Verträgen von Maastricht und Lissabon, ein Zuständigkeits- und Verantwortungsbereich der Mitgliedstaaten. Die Europäische Zentralbank bzw. das Europäische System der Zentralbanken gestaltet somit Geldpolitik - verstanden als eine auf die Betreuung einer Volkswirtschaft konzeptionell zugeschnittene staatliche Politik - für eine Volkswirtschaft, die es nicht gibt. Die Geldpolitik der Europäischen Union hat ungeachtet der Erwartungen, die in sie auf der Konferenz von Maastricht - irrigerweise - gesetzt wurden, wie die derzeitige Staatsschuldenkrise einiger Mitgliedstaaten der Währungszone zeigt, nicht ipso facto zu einer konvergenten wirtschaftlichen Entwicklung in allen Mitgliedstaaten geführt. Die Währungsunion hat die wirtschaftlichen Divergenzen der Mitgliedstaaten eher vergrößert und sich eher kontraproduktiv zum Gemeinsamen Markt ausgewirkt, als dessen integrativen Wirkungen verstärkt. Die Gemeinschaftswährung wirkt sich in den einzelnen Mitgliedstaaten, wenn auch in unterschiedlichem Ausmaß, ökonomisch zunehmend als „Fremdwährung“ aus.

Ein Mitgliedstaat der Währungszone, dessen wirtschaftliches Überleben nur außerhalb der Währungszone möglich ist, hat nach dem Unionsrecht einen Anspruch darauf, dass der Rat - in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs - sein Land von dem territorialen Geltungsbereich der Geldpolitik ausnimmt. Den komplizierten Umweg über einen Austritt aus der Europäischen Union als solcher und den Wiedereintritt in diese ohne Zugehörigkeit zur Währungsunion, den ein in der Europäischen Zentralbank entstandenes Rechtsgutachten für allein rechtens hält, braucht der Mitgliedstaat nicht zu gehen. Der auszeitwillige Mitgliedstaat kann verlangen, dass die anderen Mitgliedstaaten ihn bei der Durchsetzung seines Austrittsbegehrens nicht behindern, die erforderlichen Rechtsakte nicht verweigern und ihm nach der Wiedereinführung einer eigenen Währung

sowie einem unerlässlichen Schuldenschnitt die dann zur Stützung seiner Währung nach dem Vertrag von Rom und Maastricht möglichen differenzierten Währungsbeistände sowie wirtschaftlichen Aufbauhilfen nicht versagen. Erforderlichenfalls kann der Mitgliedstaat in Ausübung der ihm verbliebenen staatlichen Gesetzgebungshoheit vorab die eigene Währung wieder autonom einführen und den damit verbundenen Verstoß gegen vorrangiges Unionsrecht als durch die Notsituation legitimiert betrachten. Die anderen Mitgliedstaaten können nicht etwa gegenüber dem Austrittsbegehren eines Mitgliedstaates geltend machen, dass der Euro als weltweite Handels-, Anlage- und Reservewährung nur unter seiner weiteren Mitgliedschaft und unter Beibehaltung ihrer fiskalischen Hilfsmaßnahmen gerettet werden könne.

C. Rechtsschutzlücke auf der europäischen Ebene - die obersten nationalen Gerichtshöfe als Wahrer der europäischen Rechts- und Verfassungsordnung

Die Zahl der Vertragsverstöße, die von den Organen der Europäischen Union und den Mitgliedstaaten im Verlauf der Bemühungen zur Bewältigung der Krise der Europäischen Währungsunion begangen wurden, ist beträchtlich. Werden die Vertragsverletzungen hinzugerechnet, die bei der Gründung der Währungsunion, namentlich im Zusammenhang mit der Aufnahme neuer Mitglieder in die Währungszone begangen wurden, ist sie noch höher. Nicht nur die Entscheidung des Rates über die Aufnahme Griechenlands in die Währungsunion, sondern auch die eine oder andere Aufnahmeentscheidung hätte einer gerichtlichen Überprüfung nicht stand gehalten. Bei den Aufnahmeentscheidungen standen die sog. Maastrichter Kriterien hinsichtlich ihrer Erfüllung durch die Aufnahmekandidaten nicht zur Disposition des Rates, so dass die damaligen Beschlüsse der Staats- und Regierungschefs, wenn auch nur innerhalb einer begrenzten Frist und nur durch die Organe der Europäischen Union und die Mitgliedstaaten, nicht jedoch durch Private, vor

dem Europäischen Gerichtshofs hätten angefochten werden können. Dass es zu der Anfechtung nicht kam, hat etwaige rechtliche Mängel nicht geheilt, vielmehr sind die damaligen Entscheidungen lediglich bestandsfest geworden. Sie könnten nach wie vor in neuen Verfahren vor dem Europäischen Gerichtshof, deren Einleitung jedoch unwahrscheinlich ist, jedenfalls sich zurzeit nicht abzeichnet, im Wege einer Inzidentkontrolle überprüft und, wenn auch nur mit begrenzter Wirkung, für nicht rechtens erklärt werden.¹⁰ Zu Anfechtungsklagen war es seinerzeit nicht gekommen, weil alle Organe der Europäischen Union sowie alle Mitgliedstaaten, denen Klagebefugnisse zustanden, aus politischen Gründen die Aufnahmeentscheidungen mitgetragen haben. Der im Unionsrecht vorgesehene - begrenzte - gerichtliche Rechtsschutz gelangt auch gegen die im Zuge der Währungskrise begangenen Vertragsverstöße nicht zum Tragen. Er leidet darunter, dass bei Verstößen gegen sog. objektives Unionsrecht, zu dem die Regelungen über die Wirtschafts- und Währungsunion zählen, nur jeweils die Organe der Europäischen Union sowie die Mitgliedstaaten, nicht jedoch Private Klagebefugnisse haben. Bei einem Zusammenwirken aller mit Klagebefugnissen ausgestatteten Organe kommt es nicht zur Anrufung des Europäischen Gerichtshofes. Hinsichtlich der Vertragsverstöße, die im Zusammenhang mit den Hilfsmaßnahmen der Europäischen Union begangen wurden, hat zwar das Europäische Parlament, das mit Klagebefugnissen ausgestattet ist, weitestgehend nicht mitgewirkt bzw. nicht mitzuwirken brauchen. Das Europäische Parlament hat jedoch in einem Fall, in dem es sich in seinem Mitwirkungsrecht verletzt glaubte, durch Mehrheitsbeschluss auf die Erhebung einer Klage - aus Loyalität gegenüber den anderen Organen und den Mitgliedstaaten - bewusst verzichtet.

Auch in den Mitgliedstaaten ist der Rechtsschutz in vergleichbaren Fällen dadurch beschränkt, dass Private gegen die öffentliche Hand bei der

¹⁰ Siehe Artikel 277 AEUV.

Geltendmachung von Missachtung des sog. objektiven Rechts durch die öffentliche Hand nicht schlechthin Klagebefugnisse haben. Sie haben darzulegen, dass sie durch die Rechtsverletzung in einem subjektiven Recht oder in einem rechtlich geschützten individuellen Interesse beeinträchtigt sind, wenn sie etwa eine objektive Rechtsverletzung der Zentralbank bei einer geldpolitischen Entscheidung gerichtlich überprüfen lassen wollen. Auf mitgliedstaatlicher Ebene sind aber zumeist nicht sämtliche mit Klagebefugnissen ausgestatteten Institutionen, Organe und politischen Kräfte durchgängig in anfechtungsbedürftige Entscheidungen eingebunden. Ein System des politischen Wettbewerbs sichert die Überprüfung von durch die öffentliche Hand verletztem objektivem Recht bei einer Vielzahl von Fallgestaltungen. Hinzutretende Klagebefugnisse von Verbänden und Ombudsmännern sowie vor allem in Deutschland die Individualbeschwerden zum Bundesverfassungsgericht und eine diese begünstigende Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts komplettieren den Rechtsschutz. Die Einräumung einer individuellen Verfassungsbeschwerde zum Europäischen Gerichtshof nach dem Vorbild der Straßburger Konvention für Menschenrechte und Grundfreiheiten sowie der deutschen Individualbeschwerde zum Bundesverfassungsgericht haben der „Konvent für Europa“ bei der Erarbeitung des – später gescheiterten – Vertrages „über eine Verfassung für Europa“ und später bei der Erarbeitung des Vertrages von Lissabon die Regierungskonferenz den Unionsbürgern bewusst versagt. Ein Grundrecht auf Währungs- und Preisstabilität kennt das Europäische Unionsrecht ebenso wenig wie das nationale Verfassungsrecht.

Die Lücke an Rechtsschutz, die bei einem Zusammenwirken aller Organe der Europäischen Union und der Mitgliedstaaten entsteht, hebt die Rechtsverstöße zwar materiell nicht auf, einen Rechtsgrundsatz „*nullum ius sine actore*“ - ohne Klagebefugnisse kein Recht - kennt das Unionsrecht ebenso wenig wie das nationale Recht. Die faktisch entstehende Rechtsschutzlücke bedingt aber einen Verlust an Vertrauen in die

Europäische Union als Rechtsgemeinschaft. Die gänzliche Aushebelung des Europäischen Gerichtshofes als geborener „Gralshüter des Europäischen Unionsrechts“, die durch perpetuiertes Zusammenwirken der Organe der Europäischen Union zu befürchten ist, wirkt sich zu Lasten der Rechtsstaatlichkeit der Europäischen Union aus. Sie kann infolge einer dann ebenfalls zu erwartenden unionsweiten Einschaltung der obersten nationalen Gerichte als Wahrer der Rechts- und Verfassungsordnung der Europäischen Union schwer einschätzbare Folgewirkungen für den europäischen Integrationsprozess haben.

Seit seinem Urteil aus dem Jahr 1993 nimmt das Bundesverfassungsgericht inzwischen auch die Befugnis für sich in Anspruch, Rechtsakte der Europäischen Union (Verordnungen, Richtlinien sowie Entscheidungen) sowie die Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs daraufhin zu überprüfen, ob sie sich im Rahmen der Regelungskompetenzen halten, die der Europäischen Union übertragen worden sind. Für den Fall, dass die Kompetenzen überschritten werden, es sich um sog. „ultra vires“ ergangene oder „ausbrechende Rechtsakte“ handle, betrachtet sich das Bundesverfassungsgericht für befugt, die Rechtsakte in Deutschland für unwirksam zu erklären. Die obersten Gerichte anderer Mitgliedstaaten sympathisieren bereits seit einiger Zeit mit der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts, die von den Organen der Europäischen Union und auch in verschiedenen Kreisen der Mitgliedstaaten missbilligt wird, weil sie den Grundsatz des absoluten Vorranges des Unionsrechts vor nationalem Recht, einschließlich der nationalen Gerichtsbarkeit, und damit die einheitliche Geltung des europäischen Unionsrechts missachtet. Neben einer nicht auszuschließenden unionsweiten Einschaltung der Verfassungsgerichtshöfe bzw. der obersten Gerichte der Mitgliedstaaten nach dem Vorbild des Bundesverfassungsgerichts ist als Folge des Debakels der Währungsunion eine verstärkte Einschaltung des Bundesverfassungsgerichtes nicht auszuschließen. Das

Bundesverfassungsgericht wird sich in Bälde nach der Ratifizierung des Vertrages über die Einrichtung eines dauerhaften Europäischen Stabilisierungsmechanismus durch den Bundestag und den Bundesrat vor die Frage gestellt sehen, ob es den von ihm in der Entscheidung über den Vertrag von Lissabon für integrationsfest gehaltenen „harten Kern“ staatlicher Gestaltungsmacht erneut abzustecken habe, der durch Übertragung von Befugnissen auf die Europäische Union nicht ausgehöhlt werden dürfe. Die vom Bundesverfassungsgericht betonte, lediglich innerstaatlich zur Wirkung gelangende „Integrationsverantwortung“ des Bundestages unter Einschränkung des autonomen Mitwirkens der deutschen Regierung auf der europäischen Ebene schützt nicht vor jeglichem „ultra vires“-Handeln der Organe der Europäischen Union. Das Bundesverfassungsgericht hat die Währungspolitik bislang nicht dem harten Kern staatlicher Befugnisse zurechnen können, weil es in dem zum Vertrag vom Maastricht ergangenen Urteil die Überantwortung der Währungspolitik auf die Europäische Union – wenn auch nur unter bestimmten Bedingungen – für mit dem deutschen Grundgesetz vereinbar erklärt hat. Die Überprüfung währungspolitischer Rechtsakte und geldpolitischen Handelns der Europäischen Union auf die Einhaltung der Grenzen der Übertragung hat das Bundesverfassungsgericht aber mit dem damaligen Urteil nicht ausgeschlossen. Indem die Europäische Zentralbank unter Verstoß gegen das Verbot der Finanzierung mitgliedstaatlicher Haushalte durch Zentralbankkredite sowie unter einem Verstoß gegen das Verbot eines finanziellen Beistands zugunsten von in Haushaltsnot geratener Mitgliedstaaten sowohl staatlicher Anleihen dieser Mitgliedstaaten aufkauft als auch gegen Ausgabe von Zentralbankgeld beleihet, ohne dass geldpolitische Gründe ihr Handeln legitimieren, können längerfristig über eine mit diesen Maßnahmen verbundene Geldentwertung Einkommensverschiebungen zwischen den einzelnen Mitgliedstaaten und innerhalb der einzelnen Mitgliedstaaten zwischen Bevölkerungsgruppen

entstehen, die nicht kontrollierbar sind sowie sozialpolitisch nicht vertretbare, demokratieschädliche Folgen haben können. Entscheidungen von dieser Tragweite obliegen verfassungsrechtlich nicht einer Währungs- und Notenbank, sondern sind dem parlamentarischen Gesetzgeber vorbehalten. Im Rahmen der demnächst beim Bundesverfassungsgericht anhängigen Verfahren über die erwarteten Organklagen und Individualbeschwerden kann sich die Frage stellen, ob die Ankäufe der Europäischen Zentralbank sowie der Erwerb solcher Anleihen durch die in die Aktion einbezogenen nationalen Zentralbanken als „ultra vires“ ergangene „ausbrechende Rechtsakte“ einzustufen sind und in welcher Weise ihnen gegebenenfalls in Deutschland die Wirkung versagt werden kann. Zu einer Anrufung des Europäischen Gerichtshofes im Wege eines Vorabentscheidungsverfahrens durch das Bundesverfassungsgericht wird es nicht kommen.

Diskussionsbericht

Die dritte Diskussionsrunde hatte die Referate von *Professor Dr. Neumann* (Universität Bonn), *Professor Dr. Jürgen Stark* (vormals Direktorium der EZB) und den Kommentar von *Professor Dr. Seidel* (Zentrum für Europäische Integrationsforschung, Universität Bonn) zur Zukunft der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion zum Gegenstand.

Professor Dr. Dr. Lutter fragte nach, wie die von allen Referenten geforderte Neuaufstellung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion durch Wachstumsimpulse zu begleiten sei. Er verwies auf die äußerst geringe Wirtschaftskraft Griechenlands sowie auf den Umstand, dass Griechenland eine Wiederbelebung seiner Wirtschaft aus eigener Kraft wohl kaum jemals würde schaffen können. *Lutter* forderte dazu auf, sich bei der Diskussion der EU Schuldenkrise pragmatischer zu zeigen und sich auf die Lösung des Problem zu konzentrieren. Die Schuldenkrise müsse durch Unterstützung der Schuldnerstaaten gemeistert werden. Würden die Krisenländern nicht zurück auf die „Beine kommen“, so wäre der Weg in eine Transfer- und Schuldenunion unvermeidbar, bei der die Nordländer dauerhaft die Südländer alimentieren müssten. *Lutter* stellte sich auf den Standpunkt, dass ein Austritt Griechenlands aus der Währungsunion politisch nicht gewollt sei, daher sollte dieser auch nicht länger Mittelpunkt der Diskussion bleiben.

Professor Dr. Neumann dagegen plädierte für den Austritt Griechenlands aus der Währungsunion. Wie bereits in seinem Referat dargelegt, verwies er auf die im europäischen Vergleich äußerst geringe Wettbewerbsfähigkeit Griechenlands und argumentierte, dass Griechenland im Verbund der Währungsunion die Möglichkeit genommen sei, durch Abwertung der eigenen Währung die Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Nach *John Maynard Keynes* hätte eine Volkswirtschaft nur zwei Möglichkeiten die eigene Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern: Zum einen könnte sie die Nominallöhne

senken, zum anderen könnte sie die Wirtschaft aber auch durch eine steigende Inflation in Gang setzen. Die Senkung der Nominallöhne sei aber vor dem Hintergrund der bereits vollzogenen Kürzungen der vergangenen Jahre politisch in Griechenland nicht umsetzbar, daher bliebe nur eine Lösung über die Inflation. Es führe kein Weg daran vorbei, dass Griechenland aus der Währungsunion austritt, um dann eine entsprechend „weichere“ Währung einzuführen.

Professor Dr. Stark hielt eine Absenkung der Nominallöhne nicht *per se* für ausgeschlossen. Andere Länder hätten in der Vergangenheit gezeigt, dass auch eine Senkung des Nomiallohnlevels erreicht werden könne. Jedoch sei er skeptisch, ob auch Griechenland politisch in der Lage dazu sei, gegen den Willen der eigenen Bevölkerung die Nominallöhne weiter zu senken. Die Mentalität spiele für Griechenland eine nicht zu unterschätzende Rolle, die eine weitere Senkung der Löhne schwierig machen würde. Einen Austritt Griechenlands aus der Währungsunion wollte *Stark* deshalb auch nicht generell als Möglichkeit zur Bewältigung der Eurokrise ausschließen. Die Wahrscheinlichkeit nämlich, dass Griechenland wirtschaftlich gesund würde und die seitens der Gläubigerländer gestellten Voraussetzungen erfüllen könnte, hielt er für sehr gering. Das Zaudern hinsichtlich der Entscheidung über die weitere Zukunft Griechenlands in der Währungsunion habe sich als sehr kostenintensiv erwiesen. Die Währungsunion würde als Einbahnstraße falsch verstanden. Ein Austritt Griechenlands müsse möglich sein. Von daher solle eine rationale Kosten/Nutzenanalyse vorgenommen werden und hiervon ausgehend über den Verbleib Griechenlands in der Währungsunion entschieden werden.

Professor Dr. Albach (HU Berlin) stellte daraufhin die Frage, ob ein Ausschluss einzelner Mitgliedstaaten aus der Währungsunion auf dem Boden des Primärrechts überhaupt vorgesehen sei. Griechenland könne vor dem Hintergrund, dass dort die Löhne in den vergangenen Jahren bereits massiv gekürzt worden seien, wohl keine weiteren Lohnkürzungen politisch

durchsetzen. Man müsste deshalb auch Verständnis dafür aufbringen, dass sich die Griechen darüber empörten, dass ihnen vom Ausland immer weitere einschneidende Kürzungen angesonnen werden.

Professor Dr. Seidel stellte daraufhin fest, dass ein Ausschluss von einzelnen Mitgliedstaaten in den Primärverträgen so nicht vorgesehen sei.

Professor Dr. Neumann forderte eine nüchterne Betrachtung ein. Es liege nicht alleine bei Deutschland Verantwortung für die wirtschaftliche Gesundung der EU Krisenländer zu übernehmen. Griechenland benötige kein Diktat von außen, ein solches würde ohnehin nichts helfen. Griechenland benötige eine wirkliche *Katharsis*, ein eigenes Umdenken um Vertrauen an den Finanzmärkten zurückzugewinnen. Es fehle Griechenland an privaten Investoren. Private Investoren aber würden nur dann wieder gewonnen werden können, wenn ein wirklicher Mentalitätswechsel stattgefunden habe. Ein solcher sei, wie das Nachbarland die Türkei zeige, möglich.

Für *Professor Dr. Herdegen* handelte es sich bei der Frage, ob Griechenland gegen seinen Willen aus der Währungsunion ausgeschlossen werden könne, um eine rein akademische Diskussion. Eine Ausschlussmöglichkeit sähen die Gründungsverträge zwar so nicht vor, würde Griechenland aber keine finanzielle Unterstützung mehr erhalten, so wäre es faktisch gezwungen aus der Währungsunion auszuscheiden.

Professor Dr. Seidel stellte abschließend fest, dass ein Ausschluss eines einzelnen Mitgliedstaates – selbst wenn die rechtliche Möglichkeit hierfür bestünde – von den Mitgliedstaaten aus politischen Gründen ohnehin nicht umgesetzt werden könnte. Vollziehen könnte ein entsprechendes Ausschlussrecht nur die Europäische Kommission selbst.

**ZENTRUM FÜR EUROPÄISCHES WIRTSCHAFTSRECHT DER
UNIVERSITÄT BONN**

CENTER FOR EUROPEAN ECONOMIC LAW, UNIVERSITY OF BONN
CENTRE DE DROIT ECONOMIQUE EUROPEEN DE L'UNIVERSITE DE BONN

Leitung: 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. 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. Gerhard Wagner, 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
URL: www.zew.uni-bonn.de
URL: www.zew.uni-bonn.de

[...]

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

- 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 Amttenbrink, 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 Leuering, Sitzverlegungen in Europa: rechtliche und praktische Probleme, 2012
- Nr. 199 Udo di Fabio, Grenzen der Rechtsfortbildung, 2012