

Zentrum für Europäische Integrationsforschung  
Center for European Integration Studies  
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn



Martin Seidel

**Eine Wirtschaftsregierung  
für die Europäische Union -  
rechtliche Grundlagen,  
Legitimation, Funktion und  
Verhältnis zur Europäischen  
Zentralbank**

**Working  
Paper**

**B 01  
2012**

# **„Eine Wirtschaftsregierung für die Europäische Union - rechtliche Grundlagen, Legitimation, Funktion und Verhältnis zur Europäischen Zentralbank“**

**Professor Dr. Martin Seidel<sup>♦</sup>**

## **I. Einleitende Bemerkungen<sup>€</sup>**

Die Einrichtung einer „Wirtschaftsregierung“ für die Europäische Union, eines „Gouvernement économique“, ist seit der Konferenz von Maastricht 1992 eine Wunschvorstellung der französischen Regierung. Sie ist seitdem ein Thema dauerhafter, weniger offener als unterschwelliger Auseinandersetzungen zwischen Deutschland und Frankreich. Die französische Regierung hat indes bislang zu keiner Zeit, nicht einmal in jüngster Zeit, als das Thema „europäische Wirtschaftsregierung“ im Zusammenhang mit Maßnahmen der Europäischen Union zur Bewältigung der Finanz- und Wirtschaftskrise besondere Aufmerksamkeit in den Medien gefunden hat, ihr Anliegen näher substantiiert. Ungeklärt ist nach wie vor, auf welcher rechtlichen Grundlage, mit welchen Kompetenzen und mit welchen Weisungsbefugnissen die „Wirtschaftsregierung“ eingerichtet nach den französischen Vorstellungen eingerichtet werden soll. Die amtlichen und halbamtlichen Verlautbarungen der französischen Seite konzentrieren sich darauf, dass sich die „Wirtschaftsregierung“ als neues Organ der Europäischen Union ähnlich wie der Europäischer Rat aus den Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten zusammensetzen sollte, und dass die Wirtschaftsregierung auf gleicher Höhe wie der Gouverneurrat der Europäischen Zentralbank und des Europäische Systems der Zentralbanken angesiedelt sein müsse.<sup>1</sup>

Auf deutscher Seite wird befürchtet, dass die Einsetzung einer Wirtschaftsregierung auf gleicher Ebene wie der Gouverneurrat als das für die Geldpolitik der Europäischen Union leitende Organ die Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank bzw. des Europäischen Systems der Zentralbanken

---

<sup>♦</sup> Professor Dr. Martin Seidel, Zentrum für Europäische Integrationsforschung an der Rheinischen Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn

<sup>€</sup> Veröffentlicht in Peter Christian Müller-Graff / Stefanie Schmahl / Vassilios Skouris (Hrsg.) „Europäisches Recht zwischen Bewährung und Wandel, Festschrift für Dieter H. Scheuing, Baden-Baden, 2011, S. 717-734 (Kurzfassung eines Skriptums für eine Vorlesung im Rahmen des Studienprogramms „Master of Legal Studies“ der Donau-Universität, Krems an der Donau, März 2009)

<sup>1</sup> Siehe vor allem Christophe Strassel „Eine Wirtschaftsregierung für Europa: Französische Utopie oder europäische Notwendigkeit“ in Friedrich Ebert Stiftung, Frankreich-Analyse, Januar 2009, Daniela Schwarzer “EMU: governance: sometimes it is better to say less ...” Eurozone Watch, Jean Quatremer, Les eurodéputés souhaitent un gouvernement économique européen Couloisses de Bruxelles, UE, 22. 10. 2008

gefährden könnte. Dadurch könnte die Preisniveaustabilität als Zielsetzung der Währungs- und Geldpolitik der Europäischen Union ihren vorrangigen Stellenwert verlieren. Mittels der Geldpolitik ließen sich – wenn auch nur auf Kosten der Preis- und Währungsstabilität – andere wirtschaftspolitische Zielsetzungen wie die Förderung der Beschäftigung bzw. Bekämpfung der Arbeitslosigkeit oder die Förderung des Außenhandels verfolgen. Die Einflussnahme auf die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank sei daher für die Regierungen der Mitgliedstaaten ein verlockendes politisches Ziel.

Die Sicherung der Währungsstabilität ist ein wirtschafts- und sozialpolitisches Anliegen einer jeden Regierung und kann auch im Falle Frankreichs nicht als gesellschafts- und wirtschaftspolitisches Ziel in Frage gestellt werden.<sup>2</sup> Sie hat aber in Deutschland als Folge zweier Megainflationen im vergangenen Jahrhundert einen unvergleichlich höheren Stellenwert als in allen anderen Staaten. Die Wahrung der Preis- und Geldstabilität als vorrangige Zielsetzung der Währungspolitik der Europäischen Union war für die deutsche Europapolitik auf der Konferenz von Maastricht die Grundlage für die Eingehung einer Wirtschafts- und Währungsunion und die mit ihr verbundenen Preisgabe der Deutschen Mark als nationale Währung. In Deutschland ist eine Politik des „leichten Geldes“ in einer für andere Mitgliedstaaten möglicherweise nicht immer nachvollziehbaren Weise kein gangbarer politischer Weg. Deutschland verkennt aber nicht, dass andere Mitgliedstaaten mit einer anderen Geschichte und wirtschaftspolitischen Tradition in einer „Politik des leichten Geldes“ ein durchaus legitimes wirtschaftspolitisches Gestaltungsinstrument sehen.

Das Europäische Unionsrecht hält beim gegenwärtigen Stand seiner Entwicklung, wie zu zeigen sein wird, Gestaltungskompetenzen im Bereich der Wirtschaftspolitik nur in sehr begrenztem Ausmaß bereit. Im Rahmen der Überlegungen Frankreichs ist daher denkbar, dass sich aus dortiger Sicht die aus den Staats- und Regierungschefs zusammengesetzte „Wirtschaftsregierung“ womöglich erst auf Befugnisse der Europäischen Union stützen sollte, die zunächst vorab im Wege eines Änderungsvertrages zum vertraglichen Unionsrechtes der Europäischen Union übertragen werden müssten. Angesichts einer erkennbaren Abneigung mehr oder minder aller Mitgliedstaaten gegen eine weitere Übertragung von Souveränität auf die Europäische Union ist eher davon auszugehen, dass auf französischer Seite nicht an einen institutionellen Ausbau und an eine Übertragung von Kompetenzen auf die Europäische Union als Vorbedingung für die Einrichtung einer Wirtschaftsregierung als realistischere daran gedacht wird, dass die Staats- und Regierungschefs als neue „Wirtschaftsregierung“ die ihnen zugeordnete Aufgabe unter

---

<sup>2</sup> Zur Stabilität des Geldes siehe Martin Seidel „Währungspolitik als Sozialpolitik“ in Gil C. Rodrigues Iglesias / Stefan Kadelbach / Charlotte Gaitanides (Hrsg.) „Europa und seine Verfassung“, Festschrift für Manfred Zuleeg zum 70. Geburtstag, Baden-Baden, 2005, S. 505 ff., speziell S. 511 ff

Inanspruchnahme der als ausreichend empfundenen bestehenden Kompetenzen wahrnehmen sollten. Der französischen Regierung ginge es dann nicht um die Gestaltung einer zentralen und unionsweiten einheitlichen Wirtschaftspolitik nach dem Vorbild der Wirtschaftspolitik auf nationaler Ebene, die ohne einen Ausbau der Kompetenzen nicht möglich wäre, sondern nur um eine stärkere Aktivierung der bestehenden Kompetenzen und im Sinne einer bloßen neuen *economic governance*, d.h. einer „wirtschaftspolitischen Steuerung, und insoweit um neue wirtschaftspolitische Inhalte für die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten. Bekannt gewordene Vorstellungen wie das Erfordernis eines makroökonomischen Leistungsbilanzausgleichs zwischen Staaten mit Leistungsbilanzdefiziten und Ländern mit Leistungsbilanzüberschüssen weisen in diese Richtung.<sup>3</sup> Damit würde sich das „gouvernement économique“ der Staats- und Regierungschefs institutionell so darstellen, dass die Koordinierung der nationalen Wirtschaftspolitik nach dem geltenden Verfahren, das nachstehend dargestellt wird, in Zukunft - mit oder ohne vorherige Einschaltung der Fachminister - von den die neue „Wirtschaftsregierung“ bildenden Staats- und Regierungschefs erfolgen würde. Diese Neuordnung würde zwar den Einfluss der Mitgliedstaaten gegenüber der Europäischen Zentralbank und dem Europäischen System der Zentralbanken stärken, wäre jedoch, wie zu zeigen sein wird, zwar politisch, nicht jedoch rechtlich problematisch.

Da die Koordinierung der Wirtschaftspolitik der 17 Mitgliedstaaten, die zurzeit als sog. Euro-Gruppe an der Währungszone teilnehmen, größere Herausforderungen als die Koordinierung der Wirtschaftspolitik aller 27 Mitgliedstaaten bedingt, würde sich innerhalb der *economic governance* für der 17 Mitgliedstaaten, gestützt auf bestimmte neuen Regelungen des Vertrages von Lissabon, eine engere *economic governance* herausbilden. Indes ist auch diese institutionelle Entwicklung, wie darlegen ist, im Vertrag von Lissabon bereits rechtlich angelegt.

Ob sich die bislang nicht sehr effektive Koordinierung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten durch die Staats- und Regierungschefs statt durch die Wirtschafts- und Finanzminister als effizienter erweist, die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten in Zukunft durch effizientere Koordinierung „wirtschaftspolitisch governiert“ wird, bleibt abzuwarten. Entscheidend ist die Frage, ob das in Artikel 121 AEUV geregelte Verfahren der Koordinierung

---

3 Siehe Arne Heise und Özlem, „Auf dem Weg zu einer europäischen Wirtschaftsregierung“ in Friedrich Ebert Stiftung, Internationale Politikanalyse September 2010, Lüder Gerken / Jan S. Vosswinkel „Wider eine europäische Wirtschaftsregierung“ in Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik der Ludwig Erhard Stiftung 124 Juni 2010 S.2 ff., Marcus Höreth „Chancen und Gefahren einer EU-Wirtschaftsregierung“ in Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik der Ludwig Erhard Stiftung 124 Juni 2010 S. 9 ff., Henrik Uterwedde „Frankreich und die Euro-Krise“ in Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik der Ludwig Erhard Stiftung 124 Juni 2010 S. 14 ff

der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten eine sachgerechte Koordinierung rechtlich und politisch hergibt.

## **II. Das Verfahren der Koordinierung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten des Artikels 121 AEUV.**

Die Europäische Union hat - anders als im Bereich der inneren und äußeren Währungspolitik – im Bereich der Wirtschaftspolitik keine umfassende Kompetenz zur Gestaltung einer unionseinheitlichen Wirtschaftspolitik. Im Bereich der Wirtschaftspolitik beschränken sich ihre Handlungsmöglichkeiten auf sektorale Teilbereiche der Wirtschaftspolitik und auf Mitzuständigkeiten. Um eine unionseinheitliche, der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten übergeordnete zentrale Wirtschaftspolitik nach dem Vorbild der Wirtschaftspolitik der Nationalstaaten zu gestalten, müsste die Europäische Union über einen auf einer eigenen Steuerhoheit und einer umfassenden Ausgabenbefugnis basierenden sog. „dominanten Haushalt“ verfügen, mittels dessen ihre Organe an den Mitgliedstaaten vorbei eine eigenständige auf wirtschaftliches Wachstum ausgerichtete Wirtschaftspolitik, eine wirtschaftliche Struktur- und eine wirtschaftliche Infrastrukturpolitik gestalten könnte. Dies wiederum würde einen umfassenden Transfer nationaler Souveränität in Form der Übertragung beträchtlicher Gesetzgebungs- und Besteuerungshoheit von den Mitgliedstaaten auf die zentrale Ebene und letztendlich die Umstrukturierung der Europäischen Union in ein echtes staatliches Gemeinwesen – bundesstaatlicher Ausprägung - voraussetzen.<sup>4</sup> „United Nations of Europe“ hätte sich in „United Europe“ umzustrukturieren und seine Mitgliedstaaten hätten unter Aufgabe ihrer derzeitigen gemeinsamen Alleinherrschaft über die Europäische Union zu Gliedsstaaten des neuen Europäischen Bundesstaates abzusteigen.

---

<sup>4</sup> Hierzu näher Martin Seidel „Constitutional Aspects of the Economic and Monetary Union“ in Francis Snyder (Hrsg.) „Constitutional Dimensions of the European Economic Integration“, The Hague, London, Boston, 1996, S. 43 ff. ders. „Die Wirtschafts- und Währungsunion im rechtlichen und politischen Gefüge der Europäischen Union“ in Rolf Caesar/Hans-Eckart Scharer (Hrsg.) „Ökonomische und politische Dimensionen der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion“, Baden-Baden, 1999, S. 215 – 253. ders. „European Economic and Monetary Union – Constitutional and Legal Aspects“, in Peter-Christian Müller-Graff / Erling Selvig (Hrsg./Editor) Skriftserie for Tysk-Norsk Rett / Deutsch-Norwegisches Forum des Rechts / German- Norwegian Law Forum, Band 3, Berlin, 2001, Zweitdruck in Zentrum für Europäische Integrationsforschung an der Universität Bonn (ZEI), Policy Paper B 23 2002, ders. „The Constitutional Framework of the Economic and Monetary Union as an Economic Union“ in Paulo de Pitta e Cunha / Manuel Porto (Hrsg.) „O Euro e o Mundo“, Coimbra (Portugal), 2002, S. 121 ff., ders. „Konstitutionelle Schwächen der Währungsunion“ in Europarecht, Heft 6/2000, S. 861 ff. ders. „Die Weisungs- und Herrschaftsmacht der Europäischen Zentralbank im System der Europäischen Zentralbanken – eine rechtliche Analyse“ in Wilhelm Hankel / Karl Albrecht Schachtschneider / Joachim Starbatty (Hrsg.) „Der Ökonom als Politiker Europa, Geld und die soziale Frage“ Festschrift für Wilhelm Nölling, Stuttgart, 2003 S. 482 ff.

Auf der Konferenz von Maastricht wurde der Europäischen Union zwar die Währungspolitik, nicht jedoch die Wirtschaftspolitik zur Gestaltung in neuer eigener Zuständigkeit übertragen. Die nunmehr in Europäische Gemeinschaft umbenannte alte Europäische Wirtschaftsgemeinschaft des Vertrages von Rom wurde als sog. erster Pfeiler der neu gegründeten Europäischen Union in eine echte Währungsunion und in eine „unechte“ oder „hinkende“ Wirtschaftsunion umgewandelt. Der Grund dafür war die absolut mangelnde Bereitschaft der an der Konferenz teilnehmenden 13 Mitgliedstaaten zur Übertragung umfassender staatlicher Souveränität auf die Europäische Union, die eine Übertragung der Wirtschaftspolitik – und gleichermaßen die Übertragung der Sozialpolitik auf die Europäische Union – was allen teilnehmenden Regierungen bewusst war – gefordert hätte. Der Grund war nicht, wie vielfach argumentiert wird, die Wahrung des Grundsatzes der Subsidiarität oder, wie ebenfalls argumentiert wird, die Überzeugung der fachwissenschaftlich bzw. historisch getesteten Überlegenheit des gewählten Modells einer überstaatlichen Wirtschafts- und Währungsunion.

Für die Wirtschaftspolitik sind – auch nach dem Vertrag Lissabon – allein die Mitgliedstaaten zuständig und verantwortlich. Drei sektorale Teilbereiche der Wirtschaftspolitik, nämlich die Landwirtschaftspolitik, die Verkehrswirtschaftspolitik und die als Zollunion im Wesentlichen nur den Handel mit Waren und Dienstleistungen umfassende Außenwirtschaftspolitik sowie die Wettbewerbsaufsicht – Kartell-, Missbrauchs- und Fusionsaufsicht – und die Subventionsaufsicht über die Mitgliedstaaten sind seit dem Vertrag von Rom 1958 ein Zuständigkeitsbereich der Europäischen Union. Die der Europäischen Union in späteren Jahren überantworteten Aufgaben im Bereich des wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalts, ihre Befugnisse im Bereich der sog. Fondspolitik, begründen ausschließlich Mitzuständigkeiten, die nicht einmal ansatzweise allein oder im Zusammenwirken mit der Politik der Europäischen Union in den drei genannten Wirtschaftssektoren eine eigenständige allgemeine Wirtschaftspolitik der Europäischen Union an Stelle der Mitgliedstaaten oder an diesen vorbei ermöglichen.

## **1. Koordinierung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten**

Das bereits in Artikel 2 des Vertrages von Rom angelegte und durch den Vertrag vom Maastricht weiter ausgebaut und nunmehr in Artikel 121 AEUV geregelte Verfahren der Koordinierung der Wirtschaftspolitik ist die maßgebliche Kompetenz der Europäischen Union im Bereich der Wirtschaftspolitik. Die im Vertrag von Rom angelegte Grundstruktur des Verfahrens der Koordinierung hat sich im Zuge der nachfolgenden Regierungskonferenzen – abgesehen von einigen verfahrensrechtlicher Änderungen und mit Ausnahme einer allerdings wesentlichen neuen Regelung – nicht verändert und firmiert seit dem Vertrag

von Lissabon – zuvor bereits seit dem gescheiterten Verfassungsvertrag - als ein Verfahren der „offenen Koordinierung“.

Das Verfahren der Koordinierung der Wirtschaftspolitik ist kein Verfahren, das vergleichbar der Wettbewerbsaufsicht (Kartell-, Missbrauchs- und Fusionsaufsicht) sowie des Verfahrens der Subventionsaufsicht über die Wirtschaftsförderung der Mitgliedstaaten bei der Kommission Hüterin der Verträge angesiedelt ist. Es ist beim Rat etabliert und steht damit gleichermaßen unter der Herrschaft der Mitgliedstaaten wie das auf der Konferenz von Maastricht neu eingerichtete Verfahren der Aufsicht über die Haushaltslage der Mitgliedstaaten, das die Einhaltung der sog. Maastrichter Haushaltsregeln von höchstens 3 % jährlicher und höchstens 60 % Höchstverschuldung auf dem Kapitalmarkt sichern soll.<sup>5</sup> Die von der Beeinflussung durch die Mitgliedstaaten weitgehend abgeschirmte Kommission der Europäischen Union ist als geborenes Aufsichtsorgan der Europäischen Union in dem Verfahren der Koordinierung der Wirtschaftspolitik, das zugleich ein Aufsichtsverfahren ist, ebenso wie in dem Verfahren der Aufsicht über die Haushaltspolitik der Mitgliedstaaten mehr oder minder nur ein mit Vorbereitungsarbeiten betrautes Sekretariat des Rates. Sie hat von kleineren Änderungen durch den Vertrag von Lissabon abgesehen, keine eigenen Durchgriffsrechte gegenüber den Mitgliedstaaten.<sup>6</sup>

## **2. Das Regelungsinstrumentarium des Rates**

Das Verfahren der Koordinierung besteht im Erlass von sog. allgemeinen und besonderen Leitlinien für die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und in der Überwachung der Einhaltung der Leitlinien seitens der Mitgliedstaaten. Die Leitlinien werden vom Rat auf Empfehlungen – nicht aufgrund von Vorschlägen - der Kommission erlassen, wobei vorbereitende Arbeiten für die Beschlussfassung des Rates der Kommission obliegen. Die Überwachung der Einhaltung der Leitlinien seitens der Mitgliedstaaten ist ebenfalls Aufgabe des Rates, wobei auch hier die Kommission im Vorfeld mit vorbereitenden Arbeiten und Empfehlungen für Beschlüsse des Rates bei der Aufsicht als Generalsekretariat mitwirkt.

Die allgemeinen und die besonderen Leitlinien des Rates sind – anders als Verordnungen, Richtlinien und Entscheidungen – rechtlich nicht verbindlich. Sie können nicht über den Europäischen Gerichtshof durchgesetzt werden und beanspruchen auch vor nationalen Gerichten keinerlei rechtliche Verbindlichkeit. Andere Regelungsinstrumente als die rechtlich unverbindlichen

---

<sup>5</sup> Artikel 126 AEUV

<sup>6</sup> Die Kommission hat kein Vorschlagsrecht wie bei der Rechtsetzung und Rechtsangleichung des Rates, sondern unterbreitet dem Rat für dessen Beschlüsse lediglich „Empfehlungen“, die keine vergleichbare Bindungswirkung wie Vorschläge entfalten. Von Vorschlägen könnte der Rat nur einstimmig abweichen, so dass die Kommission ein indirektes Mitwirkungsrecht bei der Koordinierung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten hätte.

Leitlinien, insbesondere Verordnungen, Richtlinien oder Entscheidungen, die rechtsverbindlich wären, stehen dem Rat für die Koordinierung und Aufsicht über die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten nicht zur Verfügung. Somit waren angesichts der Wirtschaftskrise alle diskutierten und verabschiedeten Beschlüsse des Rates über eine koordinierte Ankurbelung der Wirtschaft durch die Mitgliedstaaten rechtlich unverbindlich. Ihre Missachtung oder Nichtbefolgung durch einen Mitgliedstaat war kein Rechtsverstoß und hätte weder von der Kommission noch von den anderen Mitgliedstaaten im Wege von Vertragsverletzungsverfahren vor dem Europäischen Gerichtshof geltend gemacht werden können. Ebenso wenig hätten Einzelne bei einer Nichteinhaltung von Leitlinien des Rates wie bei Verstößen von Mitgliedstaaten gegen eine Vielzahl von Regelungen des Gemeinschafts- bzw. des Unionsrechts, wenn sie durch die Verstöße in ihren Rechten betroffen sind, über Vorabentscheidungsverfahren der nationalen Gerichte den Europäischen Gerichtshof oder das Erstinstanzliche Gericht der Europäischen Union anrufen können.

### **3. Einschaltung des Europäischen Rates als Appellationsinstanz und Einstimmigkeit der Beschlussfassung**

Das Verfahren der Koordinierung der Wirtschaftspolitik des Artikels 121 AEUV (vormals Artikel 99 EGV) sieht vor, dass der Rat über die – allgemeinen oder besonderen - Leitlinien mit qualifizierter Mehrheit beschließt. Seit dem Vertrag von Maastricht weist das Verfahren aber die beachtenswerte Besonderheit auf, dass der Rat vor der Beschlussfassung auf Verlangen eines Mitgliedstaates den Europäischen Rat mit dem Beschlussvorschlag zu befassen und dessen Stellungnahme abzuwarten hat. Die Stellungnahme des Europäischen Rates ist für den Rat, der dadurch als Appellationsinstanz der eigentliche Träger des Verfahrens der Koordinierung der nationalen Wirtschaftspolitik ist, verbindlich.

Der Europäische Rat entscheidet nicht wie der Rat mit qualifizierter Mehrheit, sondern „im Konsens“, d.h. einstimmig, so dass die Beschlusshoheit über die ohnedies rechtlich unverbindlichen allgemeinen und besonderen wirtschaftspolitischen Leitlinien nicht bei einer - qualifizierten - Mehrheit der Mitgliedstaaten liegt, sondern von den Mitgliedstaaten einvernehmlich wahrgenommen wird. Jeder Mitgliedstaat, gegen den sich eine besondere wirtschaftspolitische Leitlinie richtet, kann deren Verabschiedung verhindern. Um eine Abmahnung des Rates wegen Missachtung einer Leitlinie abzuwehren, kann der betroffene Mitgliedstaat den Europäischen Rat anrufen und die drohende Abmahnung zu verhindern versuchen. In der Praxis der Leitlinienpolitik des Rates kann im Ergebnis jeder einzelne der 27 Mitgliedstaaten die ihn betreffenden Grundzüge der Wirtschaftspolitik in seinem Sinn und seinen nationalen Anliegen gemäß beeinflussen.



Das Europäische Parlament wirkt im Rahmen des Verfahrens der Koordinierung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten nicht mit, es wird lediglich im Nachhinein über den Verlauf der Verfahren unterrichtet.

Das Verfahren der Koordinierung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten ist denkbar ineffizient, wobei seine nicht zu übersehenden Schwächen zum einen darin bestehen, dass die Leitlinien unverbindlich sind, und zum anderen darin, dass die Mitgliedstaaten bei einer Nicht-Befolgung von Leitlinien des Rates - sogar unverbindliche - Abmahnungen des Rates abwehren und der Kenntnisnahme seitens der Öffentlichkeit ihres Landes vorenthalten können.

Das Koordinierungsverfahren kann ohne eine Änderung des Vertrages nicht gestrafft und funktionsadäquat ausgestaltet werden. Die Flexibilisierungsklausel der Artikels 352 AEUV (vormals Artikel 308 EGV davor Artikel 235 EWGV) kann nicht zur Änderung herangezogen werden, da ihre Voraussetzungen nicht vorliegen und vor allem die Mitgliedstaaten mit der auf der Konferenz von Maastricht erfolgten Aufhebung der Handlungsermächtigung des alten Artikels 103 EWG-Vertrag zum Ausdruck gebracht, dass sie eine größere Verbindlichkeit des Koordinierungsverfahrens nicht für geboten erachten.

Rechtlich verbindlich in dem Sinne, dass ihre Missachtung vor dem Europäischen Gerichtshof geltend gemacht werden kann, ist entgegen einer gelegentlich vertretenen anderen Auffassung weder die Konvergenzverpflichtung noch die Verpflichtung zur Vermeidung exzessiver Haushaltsdefizite. Obgleich sowohl die Konvergenzverpflichtung als auch die Verpflichtung zur Vermeidung von exzessiven Haushaltsdefiziten essentielle Strukturelemente der Wirtschafts- und Währungsunion sind, erschöpfen sich beide Verpflichtungen rechtlich in nicht einklagbaren Auflagen bzw. in einem im Wesentlichen nur politischen Appell an die Mitgliedstaaten, ihre Wirtschaftspolitik und die Haushaltsführung als eine „Angelegenheit von gemeinsamem Interesse“ zu betrachten. Eine „Bewehrung“ der Auflagen kann allenfalls mittelbar darin gesehen werden, dass bei wirtschafts- oder haushaltspolitischen Fehlleistungen eines Mitgliedstaates die anderen Mitgliedstaaten und die Europäische Union nicht haftbar sind.<sup>7</sup>

Der Vertrag von Maastricht enthält mit der sog. „No-bai-Out clause“ die Regelung, dass die Mitgliedstaaten alle Ordnungsvorgaben der Wirtschaftsunion in eigener Verantwortung zu entsprechen haben. Weder die Europäische Union noch die anderen Mitgliedstaaten treten für das wirtschaftspolitische Fehlverhalten eines Mitgliedstaates ein. Der Ausschluss des wechselseitigen Beistands bei wirtschaftspolischem Fehlverhalten unterscheidet sich von der

---

<sup>7</sup> Artikel 125 AEUV

Verantwortungsstruktur, wie sie zumeist in einem Bundesstaat gegeben ist. Eine Solidar-Haftung für die wirtschaftliche Entwicklung in allen Mitgliedstaaten ließe sich nur mittels eines beträchtlichen Ausbaus des derzeitigen Ressourcentransfers erreichen. Hierfür besteht wie seinerzeit in Maastricht weder die Bereitschaft noch ausreichende Solidarität der Mitgliedstaaten. Als Staatengemeinschaft kann die Europäische Union allenfalls in begrenztem Ausmaß einen Ressourcentransfer veranstalten. Die „No-Bail-Out clause“ ist einer Staatengemeinschaft systemimmanent. Ohne dass die Europäische Union in einen Bundesstaat umstrukturiert wird, der eine zentrale Steuerung des wirtschaftlichen Geschehens gewährleisten würde, kann von der Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten bzw. dem Ausschluss der wechselseitigen Haftung und dem Verbot des Beistandes nicht abgerückt werden. Das schließt allerdings nicht aus, dass es in kritischen Fällen im Hinblick auf die „Solidarität“, zu der sich die Mitgliedstaaten verpflichtet fühlen, doch zu finanziellen Hilfestellungen kommen kann, wenngleich diese auch nicht allzu umfassend sein und wohl auch nicht zur Regel erwachsen würden.

Für Staaten mit autonomer Verantwortung für das wirtschaftliche Geschehen in ihrem Wirtschaftsgebiet wirkt die Zugehörigkeit zu einer Währungsunion wie ein Zwangskorsett. Innerhalb der Währungsunion können die Mitgliedstaaten bei durchweg höheren Inflationsraten und hohen Leistungsbilanzdefiziten wie derzeit in einigen Mitgliedstaaten der Europäischen Union nicht mehr auf das Instrument der Wechselkursanpassung zurückgreifen. Für die an der Währungsunion teilnehmenden Mitgliedstaaten bedeuten der Ausschluss der Haftung der Europäischen Union und der anderen Mitgliedstaaten und das damit verbundene Beistandsverbot im Falle eines wirtschaftspolitischen Fehlverhaltens, dass sie - mangels Geldschöpfungsmacht - unter Umständen zahlungsunfähig werden können. Die Eigenverantwortung führt im Zusammenhang mit der Überantwortung der Währungshoheit auf die Europäische Union zur Konkursfähigkeit der Mitgliedstaaten.

### **Exkurs: Die frühere Kompetenz der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft nach Artikel 103 EWGV im Bereich der Konjunkturpolitik**

Der Vertrag über die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft enthielt neben der Koordinierungskompetenz des Rates in Artikel 103 eine besondere Kompetenz des Rates für den Bereich der Konjunkturpolitik. Auf der Grundlage des Artikels 103 EWG-Vertrag konnte der Rat auf Vorschlag der Kommission einstimmig für die Mitgliedstaaten verbindliche konjunkturpolitische Maßnahmen jedweder Art beschließen und darüber hinaus sogar mit qualifizierter Mehrheit zur Durchführung der Maßnahmen verbindliche

Richtlinien an die Mitgliedstaaten erlassen. Die Kompetenz der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft war zwar nicht so zu verstehen, dass die Konjunkturpolitik der Mitgliedstaaten vergleichbar der Übertragung der Geldpolitik nach dem Vertrag von Maastricht auf die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft überführt war. Sie blieb auch dem Vertrag von Rom ein Verantwortungsbereich der Mitgliedstaaten, konnte aber dadurch, dass die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft die ihr übertragene Kompetenz ausübte, in ein gemeinsames Konzept verbindlich eingebunden werden. Auf der Konferenz von Maastricht wurde die Ermächtigung des Artikels 103 EWG-Vertrag, von der niemals Gebrauch gemacht worden war, en passant aufgehoben,<sup>8</sup> und dies ersichtlich aus der Erwägung, dass sie mit dem Maastrichter Konzept der neu geschaffenen Wirtschafts- und Währungsunion, wonach die Zuständigkeit und Verantwortung für die Wirtschaftspolitik ungeteilt bei den Mitgliedstaaten verbleiben sollte, nicht vereinbar erschien.

### **Exkurs: Unionseigene öffentliche Güter und gemeinwohlorientierte Dienstleistungen**

Die Europäische Union ist nicht ermächtigt, der wirtschaftlichen Betätigung als Infrastruktur sog. gemeinwohlorientierte Dienstleistungen und öffentliche Güter zu Verfügung zu stellen. Entsprechende Ermächtigungen sieht das vertragliche Unionsrechts nicht vor. Handlungsermächtigungen zur Bereitstellung öffentlicher Güter und Dienstleistungen, die aus dem Haushalt der Europäischen Union finanziert werden müssten, können auch nicht auf der Grundlage des Artikels 253 AEUV (vormals Artikel 308 EGV, ehemals Artikel 235 EWGV) geschaffen werden. Sie setzen verfassungsrechtlich beträchtliche Solidarität sowohl der Mitgliedstaaten als auch der Bevölkerung sowie in großem Ausmaß parlamentarische Verantwortung auf der Unionsebene, und damit praktisch vorab die Umwandlung der Europäischen Union in einen Bundesstaat voraus. Die bestehenden Kompetenzen und Befugnisse der Europäischen Union im Bereich der wirtschaftlichen Infrastrukturpolitik beschränken sich – auch nach dem gescheiterten Verfassungsvertrag und dem Reformvertrag von Lissabon - darauf, im Rahmen des umschriebenen Koordinierungsverfahrens für die Wirtschaftspolitik die Infrastrukturpolitik der Mitgliedstaaten zu koordinieren sowie im Rahmen der sog. Struktur- und Fondspolitik der Europäischen Union bei der Gestaltung der Infrastrukturpolitik seitens der Mitgliedstaaten finanziell mitzuwirken.

---

<sup>8</sup> Zu Artikel 103 EWGV siehe Bernhard Molitor „Die Wirtschaftspolitik“ Vorbemerkung zu den Artikeln 103 bis 109 und Bemerkungen zu Artikel 103 „Die Konjunkturpolitik“ in Groeben, Hans von der (Hrsg.) Kommentar zum EWG-Vertrag Bd. 1, 3. Auflage, Baden-Baden, 1983

### **III. Das Verfahren der Koordinierung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten als verfassungsrechtliche Grundlage einer „Wirtschaftsregierung“**

Das Verfahren der Koordinierung der Wirtschaftspolitik ist in seiner vorstehend umschriebenen Ausgestaltung die alleinige verfassungsrechtliche Grundlage für die Einrichtung einer „Wirtschaftsregierung“. Seine Besonderheit gegenüber anderen Verfahren des Rates, die es indes mit dem Verfahren der Aufsicht über die Haushaltsführung der Mitgliedstaaten teilt und die bei der Einrichtung einer „Wirtschaftsregierung“ zum Tragen gelangt, besteht darin, dass es sich in zwei Zirkel von Mitgliedstaaten gliedert. Es gelangt im größeren Rahmen zur Anwendung, dem alle 27 Mitgliedstaaten angehören, und gelangt in dem kleineren inneren Rahmen – verstärkt und in anderer Weise – zur Anwendung, dem nur derjenigen Mitgliedstaaten angehören, die die gemeinsame Währung eingeführt haben.

Wie alle Regelungskompetenzen der Europäischen Union ist auch das Verfahren der Koordinierung der nationalen Wirtschaftspolitik im Hinblick auf die Einheitlichkeit und Geschlossenheit des Integrationsprozesses im Prinzip auf die Teilnahme aller Mitgliedstaaten zugeschnitten. Die Währungsunion ihrerseits ist indes so verfasst, dass für den Eintritt in ihre dritte Stufe, die mit der Einführung der einheitlichen Währung verbunden ist, bestimmte Eintrittsvoraussetzungen erfüllt sein müssen, die nicht zwangsläufig von allen Mitgliedstaaten zur selben Zeit nachgewiesen zu werden brauchen. Der Währungsunion in ihrer dritten Stufe gehörten als Folge der besonderen Eintrittsbedingungen von Anbeginn an nicht sämtliche Mitgliedstaaten, sondern zunächst nur 12 Mitgliedstaaten und inzwischen erst 17 Mitgliedstaaten an. Das Vereinigte Königreich von Großbritannien und Dänemark brauchen aufgrund eines Sonderstatutes des Maastrichter Vertrages selbst bei Erfüllung der Beitrittsvoraussetzungen der Währungsunion anders als alle anderen Mitgliedstaaten nicht beizutreten, so dass die Währungsunion unter Umständen mit nur 25 Mitgliedstaaten – weitere Beitritte zur Europäischen Union nicht eingerechnet – ihre „Sollstärke“ erreichen wird.

Angesichts dieser Struktur der Währungsunion, insbesondere in ihrem gegenwärtigen Zustand mit nur 17 Mitgliedstaaten, ist der Bedarf an Koordinierung der Wirtschaftspolitik für die innere Gruppe der Mitgliedstaaten, die der Währungsunion angehören, in verschiedener Hinsicht ein anderer als der Koordinierungsbedarf innerhalb der äußeren Gruppe aller Mitgliedstaaten. Im Zuge der sukzessiven Erweiterung der Eurozone hat sich neben dem alle Mitgliedstaaten umfassenden Zirkel der Koordinierung zwangsläufig ein engerer

Zirkel für eine spezifische und intensivere Koordinierung der Wirtschaftspolitik ihm angehörenden Mitgliedstaaten, die die Einheitswährung bereits eingeführt haben, herausgebildet, für den indes rechtlich mit Ausnahme der abweichenden Mitgliedschaft im Prinzip keine anderen Verfahrensregelungen gelten. Die Zwänge der Gegebenheiten haben neben der Entstehung eines faktisch engeren Koordinierungsrahmens zu dem Verlangen nach einer besonderen Ausgestaltung des rechtlichen Rahmens für die engere Koordinierung geführt. Die Mitgliedstaaten der engeren Währungsunion können bei Fehlverläufen der wirtschaftlichen Entwicklung als Folge der Einführung der einheitlichen Währung nicht mehr auf das Instrument der Wechselkursänderung zurückgreifen und – mit Ausnahme der Gewährung eines Austritts aus der Währungsunion - auch auf die Hilfe der anderen Mitgliedstaaten im Prinzip allenfalls vorübergehend und begrenzt setzen. Die äußeren Mitgliedstaaten können dagegen etwaige wirtschaftliche Schwierigkeiten nach wie vor durch die Anpassung der Wechselkurse ihrer Währungen lösen, wenngleich sie auch die Voraussetzungen für ihre Aufnahme in die Währungsunion dadurch in Frage stellen. Die äußeren Mitgliedstaaten können nach wie vor auch auf den seit jeher bestehenden Währungsbeistand der Europäischen Union setzen, während diese Möglichkeit für die inneren Mitgliedstaaten mangels eigener Währungen ausscheidet. Die inneren Mitgliedstaaten haben in Durchführung der Regelungen über die Währungsunion sog. Stabilitätsprogramme zu erstellen, an denen ihre wirtschaftspolitischen und haushaltspolitischen Anstrengungen gemessen werden, während für die äußeren Mitgliedstaaten der Maßstab für ihre wirtschaftspolitischen Leistungen von ihnen zu erstellende sog. Konvergenzprogramme sind, die sich zwar den förmlichen Anforderungen nach von den Stabilitätsprogrammen nicht wesentlich unterscheiden, aber flexibler gehandhabt werden. Letztlich erlangen auch andere Regelungen der Währungsunion für die Mitgliedstaaten erst mit deren Beitritt zur Währungsunion volle rechtliche Wirksamkeit.

Der wirtschaftspolitische Koordinierungsrahmen der engeren Währungsunion, der sich aufgrund der Maastrichter Regelungen vorhersehbar zwangsläufig herausbilden musste, nennt sich seit Jahren „Eurogruppe“. Die Eurogruppe wird in der politischen Diskussion für den Fall, dass sie sich zu einer Institution oder sogar zu einem neuen Organ herausbilden sollte, als der Sitz des „Gouvernement économique“ identifiziert, das von der einen Seite angestrebt, von der anderen Seite als unerwünscht betrachtet wird. Streitig ist seit jeher die Frage, ob die Eurogruppe lediglich einen Gesprächskreis bzw. einen Rahmen für eine Vorab-Abklärung der Auffassungen der an der Währungsunion teilnehmenden Staaten darstellt, d.h. die maßgebliche Koordinierung der Wirtschaftspolitik nur im Kreis aller Mitgliedstaaten stattfinden darf, oder ob im Rahmen der Eurogruppe eine eigenständige Koordinierung der Wirtschaftspolitik der an der Währungsunion teilnehmenden Staaten ohne Bezug zu der Koordinierung der Wirtschaftspolitik aller Mitgliedstaaten in dem größeren Rahmen stattfinden

sollte. Die Ausgliederung des inneren Koordinierungsprozesses würde nach dem Prinzip der strukturellen Differenzierung zu eigenständigen Beschlüssen der Eurogruppe sowie zu ihrer eigenständigen Außenvertretung führen. Das Vorbild für eine solche Entwicklung wäre die auf der Konferenz von Maastricht für die Währungsunion verabschiedete Regelung, wonach für die Beschlussfassung im Gouverneursrat des Europäischen Systems der Zentralbanken bzw. der Europäischen Zentralbank für den Fall, dass nicht sämtliche Mitgliedstaaten der Währungsunion angehören, nur die Gouverneure der nationalen Zentralbanken, deren Staaten der Währungsunion angehören, bei der Beschlussfassung mitwirken.

Anfänglich hat sich die Eurogruppe zwar als ein politisch bedeutsames Gremium, in rechtlicher Hinsicht aber nur als ein Gesprächsclub verstanden. Ihre Teilnehmer haben den Eindruck zu vermeiden gesucht, dass die Eurogruppe die Umwandlung in ein separates Beschlussorgan mit Außenwirkung anstrebt. Die Einschätzung der Entwicklung durch die Öffentlichkeit geht indes seit einiger Zeit in eine andere Richtung, insbesondere nachdem der nach dem Verfahren der Koordinierung der Wirtschaftspolitik rotierende Vorsitz in der Eurogruppe durch ein Regierungsmitglied der teilnehmenden Mitgliedstaaten zugunsten eines auf zweieinhalb Jahre gewählten ständigen Vorsitzes aufgegeben wurde, den von Anbeginn an der luxemburgische Ministerpräsident und Finanzminister Jean Claude Juncker innehat. Die Eurogruppe wird inzwischen in der Finanzwelt als das wirtschaftspolitische Spiegelbild der Währungsunion und de facto als eine im Bereich der Wirtschaftspolitik mit der Währungsunion korrespondierende Institution der Europäischen Union angesehen.

#### **IV. Neustrukturierung der Eurogruppe**

Der gescheiterte Verfassungsvertrag und ihm folgend der Vertrag von Lissabon haben die verfassungspolitische Fortentwicklung der Wirtschafts- und Währungsunion, die mit der beschriebenen Entwicklung der Eurogruppe de facto eingetreten ist, durch drei neue vertragliche Regelungen und durch ein zusätzliches Protokoll über die Eurogruppe zum Vertrag aufgegriffen und die Stellung der Eurogruppe gestärkt.

Die neue Regelung des Artikels 136 AEUV stellt klar, dass im Rahmen der engeren Währungsunion für die Koordinierung der Wirtschaftspolitik und bei Aufsicht über die Haushaltspolitik der inneren Mitgliedstaaten die normalen Verfahren zur Anwendung gelangen, an dem auch die äußeren Mitgliedstaaten durchaus teilnehmen können. Die Regelung legt aber ausdrücklich fest, dass bei Beschlüssen über die Koordinierung der Wirtschaftspolitik der inneren Mitgliedstaaten nur diese stimmberechtigt sind. Damit wird zwar im Prinzip die

Einheitlichkeit des Verfahrens der Koordinierung – gleiches gilt für das zweite Verfahren der Aufsicht über die Haushalte der Mitgliedstaaten – gewahrt, die Beschlusshoheit jedoch nach dem Prinzip der strukturellen Differenzierung nach dem Vorbild des Verfahrens im Gouverneursrat des Europäischen Systems der Zentralbanken modifiziert. Eine weiterreichende Einschätzung der Funktion und Bedeutung der Eurogruppe – über deren Funktion als reiner Gesprächsrahmen hinaus ist erkennbar.

Die zweite neue Regelung des Artikels 137 AEUV verweist auf das dem Vertrag von Lissabon beigefügte Protokoll über die Eurogruppe, das die Qualität von vertraglichem Unionsrecht hat. Das Protokoll umschreibt die Aufgaben und Funktionen der Eurogruppe, wie sie traditionell verstanden werden, und legitimiert die praktizierte Regelung des zweieinhalbjährlichen Vorsitzes. Auch aus dem Protokoll ergibt sich eine gewisse Aufwertung der Eurogruppe

Die dritte neue Regelung des Artikels 138 AEUV lässt die Eurogruppe darüber hinaus zu einer nahezu organähnlichen Einrichtung erwachsen. Sie legt fest, dass der Rat in der Zusammensetzung der Mitgliedsstaaten der inneren Währungsunion zur Gewährleistung der Stellung des Euro im internationalen Währungssystem auf Vorschlag der Kommission sowie nach Anhörung der Europäischen Zentralbank mit qualifizierter Mehrheit „gemeinsame Standpunkte“ festlegen kann, die innerhalb der zuständigen internationalen Einrichtungen und Konferenzen einzunehmen sind. Außerdem kann der Rat auf Vorschlag der Kommission ebenfalls durch Beschlussfassung mit qualifizierter Mehrheit und unter Ausschluss der nicht an der Währungsunion teilnehmenden Mitgliedstaaten eine einheitliche Vertretung der Mitgliedstaaten der inneren Währungsunion - und damit institutionell der Eurogruppe - bei internationalen Einrichtungen und Konferenzen beschließen.

Die quasi organähnliche Stellung, zu der die Eurogruppe auf der Grundlage der neuen Regelungen erstarken wird, gibt keineswegs zwingend Anlass zu der Befürchtung, dass die Eurogruppe zu einer „gemeinsamen Wirtschaftsregierung“ mutieren wird und die Unabhängigkeit des Europäischen Systems der Zentralbanken durch etwaige Weisungen oder auf sonstige Weise gefährdet ist. Rechtlich verfügt die Eurogruppe auch als aufgewertete Institution gegenüber dem Europäischen System der Zentralbanken weder derzeit noch in Zukunft über keine weiterreichenden Einflussmöglichkeiten und Befugnisse, als dem Gesamtverband aller Mitgliedstaaten im Rahmen der Koordinierung der Wirtschaftspolitik und der Aufsicht über die Budgetpolitik der Mitgliedstaaten ohnedies zustehen. Die Eurogruppe ist als innerer und der Währungsunion stärker verbundener Zirkel von Mitgliedstaaten allenfalls in der öffentlichen Wahrnehmung in größerem Ausmaß legitimiert, die verhältnismäßig unbedeutenden Möglichkeiten der Einflussnahme wahrzunehmen, die das vertragliche Unionsrecht eröffnet. Jegliche förmliche oder auch nur indirekte

Erteilung von Weisungen an die Europäische Zentralbank oder an die teilnehmenden nationalen Zentralbanken wäre eine Verletzung der Maastrichter Regelungen zum Schutz der Unabhängigkeit der Währungsbehörde der Europäischen Union.

Dementsprechend trägt die deutsche Europapolitik die bisher lediglich faktische und nach dem Vertrag von Lissabon nunmehr weitergehende und rechtlich formalisierte Aufstockung der Eurogruppe zu einer organähnlichen Institution als solche ohne Bedenken mit. Die Besorgnisse Deutschlands dürften nicht so sehr die vorstehend umschriebene institutionelle Aufwertung der Eurogruppe als solche betreffen. Denn wie alle an der Währungsunion teilnehmenden Mitgliedstaaten hat Deutschland ein Interesse an einer besonders engen Koordinierung der Wirtschaftspolitik dieser Staaten. Eine Verfestigung ihres wirtschaftspolitischen Verbundes und eine Stärkung der Anziehungskraft der Währungsunion für die anderen Mitgliedstaaten, insbesondere auch für Großbritannien und Dänemark, die beide einen besonderen Beitrittsstatus haben, liegen durchaus im deutschen Interesse. Die politische Aufwertung der Währungsunion sowohl nach innen als auch nach außen im Sinne ihrer Repräsentanz im internationalen Bereich entspricht der Logik des Integrationsprozesses und wird eher von anderen Mitgliedstaaten als von der deutschen Europapolitik in Frage gestellt.

Die deutschen Besorgnisse betreffen eine bestimmte Regelung des Vertrages von Maastricht, nämlich den auf der Konferenz von Maastricht besonders umstrittenen Artikel 111 EGV, nunmehr Artikel 219 AEUV. Aus deutscher Sicht könnte sich diese Regelung durch die Aufstockung der Eurogruppe in besorgniserregender Weise zu einer Gefährdung der Stabilität der Gemeinschaftswährung entwickeln und als Einfalltor für eine weniger ausgeprägte Stabilitätspolitik der Europäischen Union erweisen. Dass sich die Regelung des Artikels 219 AEUV (vormals Artikel 111 EGV) seit Maastricht bislang nicht in dieser Weise entfaltet hat, stellt keine Garantie dafür dar, dass sie nicht in Zukunft unter den veränderten weltwirtschaftlichen Gegebenheiten durch die zu einer Institution erstarkende Eurogruppe, insbesondere bei deren Zusammensetzung durch die Staats- und Regierungschefs unter dem Deckmantel einer Wirtschaftsregierung zur Anwendung gelangt.

Artikels 219 AEUV (vormals Artikel 111 EGV) weist die Beschlusshoheit über die Wechselkurspolitik nicht dem Europäischen System der Zentralbanken oder der Europäischen Zentralbank, sondern dem Rat zu. Der Rat übt die ihm nach Artikel 219 AEUV zustehenden Befugnisse - bereits seit Maastricht - im engeren Rahmen, d.h. unter Ausschluss der Mitgliedstaaten aus, die nicht an der Währungszone teilnehmen.<sup>9</sup> Die Aufstockung der Eurogruppe zu einer

---

<sup>9</sup> Artikel 139 AEUV (vormals Artikel 122 EGV).



organähnlichen Institution und ihre gestärkte Legitimation erleichtern es dem Rat, alle der Euro-Gruppe zustehenden Befugnisse und damit potentiell auch die kritischen Befugnisse aus Artikel 219 AEUV (Artikel 111 EGV) wahrzunehmen. Bei der Erweiterung der Währungszone und damit der Eurogruppe muss in Zukunft mehr denn je strikt darauf geachtet werden, dass die beitretenden Länder die Voraussetzungen für die Aufnahme in die Währungszone nicht nur zum Zeitpunkt ihrer Aufnahme erfüllen, sondern auch auf Dauer diese zu erfüllen in der Lage sein werden, damit der bislang in der Eurogruppe zumindest mehrheitlich vorherrschende Konsens über die absolut vorrangige Sicherung der Stabilität der europäischen Währung nicht aufgeweicht wird. Andernfalls ist nicht auszuschließen, dass sich die Regelung des Artikels 219 AEUV (vormals Artikel 111 EGV) anders als in den vergangenen Jahren unter dem Einfluss interessierter Mitgliedstaaten währungspolitisch negativ entfaltet. Hierauf konzentriert sich der Blick der Besorgnis nicht nur der stabilitätsbewussten nationalen Regierungen, namentlich Deutschlands, sondern auch der Europäischen Zentralbank, die bezüglich ihrer stabilitätsorientierten Geldpolitik und des mit dieser verbundenen hohen Außenwertes des Euros in der Vergangenheit zum Teil heftiger Kritik ausgesetzt war. Die aufgestockte und in das Gewand einer vermeintlich in sinnvoller Weise institutionalisierten Wirtschaftsregierung eingekleidete Eurogruppe, die infolge ihrer Außenvertretungsmacht zu einer gewissen wirtschafts- und währungspolitischen Reputation gelangen wird, mag zu einem institutionell ebenbürtigen Gegenspieler der Europäischen Zentralbank erstarken, sie darf deren Unabhängigkeit nicht beeinträchtigen.

Auf der Konferenz von Maastricht waren Bedenken dagegen erhoben worden, dass die Wechselkurspolitik nicht wie Geldpolitik dem Europäischen System der Zentralbanken, sondern dem Rat überantwortet werden sollte. Der Rat setze sich aus Vertretern der nationalen Regierungen zusammen und eigne sich nicht als Träger der Wechselkurspolitik. Der „Gouverneursrat“ als das leitende Organ des Europäischen Systems der Zentralbanken bzw. der Europäischen Zentralbank, bestehe demgegenüber aus den weisungsunabhängigen Gouverneuren der nationalen Zentralbanken und weiteren 6 dazu gewählten, ebenfalls weisungsunabhängigen Direktoren der Europäischen Zentralbank. Indes gewährleistet die dem Rat überantwortete Befugnis zum Abschluss von internationalen Vereinbarungen über Wechselkursregime mit Drittstaaten oder zum Beitritt der Europäischen Union mit dem Euro zu solchen Vereinbarungen durch das Erfordernis der Einstimmigkeit die Mitwirkung aller Mitgliedstaaten. Auch ist vorgesehen, dass der Rat diesbezügliche Beschlüsse nur entweder auf der Grundlage einer Empfehlung der Europäischen Zentralbank oder auf der Grundlage einer Empfehlung der Kommission nach Anhörung der Europäischen Zentralbank und – in beiden Fällen – auch nur nach Anhörung des Europäischen Parlaments treffen kann. Ferner kann davon ausgegangen werden, dass bei einer Missachtung der Verfahrensvorschriften ein Beschluss des Rates gerichtlich

anfechtbar wäre. Das Erfordernis der Einstimmigkeit und die gerichtliche Anfechtbarkeit stellen eine gewisse Absicherung gegen die Eingehung eines Wechselkursregimes dar, das mit Gefährdungen der Währungsstabilität in der Europäischen Union verbunden sein könnte. Artikel 218 AEUV (Artikel 111 EGV) schreibt indes nicht vor, dass der Währungsstabilität im Außenverhältnis gleichermaßen wie bei der Gestaltung der inneren Währungspolitik vorrangige Bedeutung zuzukommen hat. Der Vertrag begnügt sich damit, festzuschreiben, dass der Rat „in dem Bemühen handeln“ soll, „zu einem mit dem Ziel der Preisstabilität in Einklang stehenden Konsens zu gelangen“. Der Rat soll sich um einen Konsens mit den Vorstellungen des „Europäischen System der Zentralbanken“ bzw. der Europäischen Zentralbank bemühen, an deren Empfehlungen er jedoch nicht gebunden ist.

Größere Bedenken begegnet die Regelung, die zum Tragen gelangt, wenn auf Grund einer internationalen Vereinbarung für den Euro ein Wechselkurssystem zu Drittwährungen besteht und die Leitkurse für den Euro festgelegt, geändert oder aufgegeben werden sollen. In diesem Fall obliegt nicht dem Europäischen System der Zentralbanken oder der Europäischen Zentralbank, sondern dem Rat die Befugnis zur „Festlegung, Änderung oder Aufgabe der Leitkurse“ der europäischen Währung. In diesem Fall beschließt der Rat nicht einstimmig, sondern mit qualifizierter Mehrheit, wenn auch auf Empfehlung der Europäischen Zentralbank oder auf Empfehlung der Kommission nach Anhörung der Europäischen Zentralbank. Der Rat muss zwar auch in diesen Fällen in dem Bemühen handeln, zu einem mit dem Ziel der Preisstabilität „in Einklang stehenden Konsens“ zu gelangen, doch heißt dies auch in diesem Fall nicht, dass Einvernehmen mit der Europäischen Zentralbank zu bestehen hat.<sup>10</sup>

Stabilitätspolitisch besonders kritisch zu beurteilen ist die Regelung, die für die normale Fallgestaltung gilt, dass gegenüber einer oder mehrerer Drittländwährungen kein Wechselkurssystem der europäischen Währung besteht und somit Interventionen auf den internationalen Devisenmärkten im Prinzip eine Sache der Zentralbanken sind. In diesen Fällen ist der Europäischen Zentralbank bzw. dem Europäische System der Zentralbanken anders als anderen Zentralbanken ein autonomes Handeln verwehrt. Der Rat kann „allgemeine Orientierungen“ für die Wechselkurspolitik des Europäischen Systems der Zentralbanken bzw. der Europäischen Zentralbank gegenüber diesen Währungen beschließen, d.h. Vorgaben für die Interventionspolitik des Europäischen Systems der Zentralbanken setzen.<sup>11</sup> Die „allgemeinen Orientierungen“ sind zwar keine verbindlichen Rechtsakte, entfalten indes im

---

<sup>10</sup> Das Parlament wird bei Beschlüssen des Rates über die Festlegung, Änderung oder Aufgabe der Leitkurse der europäischen Währung nicht angehört; vielmehr ist der Rat lediglich zur nachträglichen Unterrichtung des Europäischen Parlaments verpflichtet.

<sup>11</sup> Artikel 218 Absatz 2 AEUV (Artikel 111 Absatz 2 EGV)

Zweifel de facto Wirkungen, die der von verbindlichen Rechtsakten gleichkommen. Über die „allgemeinen Orientierungen“ beschließt der Rat ebenfalls mit qualifizierter Mehrheit, wenn auch entweder auf Empfehlung der Kommission nach Anhörung der Europäischen Zentralbank oder auf Empfehlung der Europäischen Zentralbank. Die auch in diesem Fall geltende Vorgabe für die Abfassung der „allgemeinen Orientierungen“, dass die Orientierungen das vorrangige Ziel des Europäischen Systems der Zentralbanken, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht beeinträchtigen dürfen, hat wie in den anderen Fällen kaum mehr als appellative Bedeutung.

Die Regelung des Artikels 111 EGV (nunmehr Artikel 219 AEUV) war auf der Konferenz von Maastricht wie keine andere Vorschrift umstritten. Die deutsche Seite hat sich weder mit dem Anliegen durchsetzen können, dass die Wechselkurspolitik statt dem Rat dem Europäischen System der Zentralbanken übertragen werden sollte, noch konnte sie die Forderung durchsetzen, dass für die Beschlussfassung des Rates bei allen Fallgestaltungen die Einstimmigkeit gelten sollte. In der politischen Diskussion gehen die Meinungen über den richtigen „Außenwert“ einer Währung traditionell allgemein auseinander. Je nach der Wettbewerbsfähigkeit der nationalen Wirtschaft, die sehr unterschiedlich ist, wird ein bestimmter Außenwert des Euro aus nationaler Sicht als zu hoch oder zu niedrig eingeschätzt. Die wirtschaftliche Entwicklung in den Mitgliedstaaten verläuft keineswegs kongruent. Einige Mitgliedstaaten weisen seit längerer Zeit überdurchschnittliche Inflationsraten auf und in denselben Mitgliedstaaten bestehen seit längerer Zeit außerdem höhere Leistungsbilanzdefizite, so dass alles in allem die Vorstellungen der Mitgliedstaaten über den „richtigen“ Außenwert der Gemeinschaftswährung zwangsläufig kontrovers sind. Die möglicherweise zu einer „Wirtschaftsregierung“ umgestaltete – aus den Staats- und Regierungschefs zusammengesetzte - Eurogruppe ist für die Mitgliedstaaten das geeignete Forum, ihre wechselkurspolitischen Vorstellungen über den „richtigen“ Außenwert zur Geltung zu bringen. Über Kompromisse, die mit qualifizierter Mehrheit gefasst werden könnten, kann es zu Beschlüssen kommen, die den Vorstellungen der Europäischen Zentralbank über die Stabilität des Euro als Gemeinschaftswährung nicht Rechnung tragen. Es bestehen kaum Zweifel, dass sich die Eurogruppe, wenn sie erst einmal zu einer „Wirtschaftsregierung“ umgewandelt ist, in stärkerem Ausmaß als bisher der Rat, die Kommission und die Mitgliedstaaten insbesondere auch mit Fragen der Inanspruchnahme des Artikels 219 AEUV (vormals Artikel 111 EGV) befassen wird. Alles in allem kann es im Laufe der Zeit zu weitreichenden wirtschafts- und währungspolitischen Stellungnahmen der Eurogruppe in der Öffentlichkeit kommen, die anderen Institutionen, insbesondere den politischen Parteien, den Gewerkschaften und den Wirtschaftsverbänden die Gelegenheit zur Beteiligung eröffnen könnten. Ohne dass dem Europäischen System der Zentralbanken förmliche Weisungen oder Ratschläge erteilt zu werden

bräuchten, würden die Wirkungen währungs- und geldpolitischer öffentlicher Stellungnahmen und Empfehlungen der Euro-Gruppe in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs als einer unter der Bezeichnung „Wirtschaftsregierung“ agierenden organähnlichen Institution bei kontroversen Interessen der Wirtschaft der Mitgliedstaaten möglicherweise nicht ohne Einfluss auf die Entscheidungen der Europäischen Zentralbank bleiben. Möglicherweise werden erneut frühere Vorschläge zur Änderung des Maastrichter Regelwerkes über die Währungsunion, wie die Offenlegung des Abstimmungsverhaltens der Mitglieder des Gouverneursrates der Europäischen Zentralbank oder die Verantwortung der nationalen Zentralbankpräsidenten vor den nationalen Parlamenten wieder zum Leben geweckt. Da indes für Beschlüsse des Europäischen Rates als Organ der Europäischen Union aller Voraussicht nach noch längere Zeit die Einstimmigkeit gelten wird, haben die Staats- und Regierungschefs als Mitglieder der zur „Wirtschaftsregierung“ umfunktionierten Eurogruppe bei der Beschlussfassung aller Wahrscheinlichkeit noch für längere Zeit jeweils ein Vetorecht.

<b>2010</b>		
B01-10	<b>Der Euro - Schutzschild oder Falle?</b>	<i>Martin Seidel</i>
<b>2009</b>		
B02-09	<b>Budget structure and reelection prospects: empirical evidence from French local elections</b>	<i>Cassette et al.</i>
B01-09	<b>Fiscal Federalism in Germany: Stabilization and Redistribution Before and After Unification</b>	<i>Ralf Hepp, Jürgen von Hagen</i>
<b>2008</b>		
B01-08	<b>Euro-Diplomatie durch gemeinsame „Wirtschaftsregierung“</b>	<i>Martin Seidel</i>
<b>2007</b>		
B03-07	<b>Löhne und Steuern im Systemwettbewerb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union</b>	<i>Martin Seidel</i>
B02-07	<b>Konsolidierung und Reform der Europäischen Union</b>	<i>Martin Seidel</i>
B01-07	<b>The Ratification of European Treaties - Legal and Constitutional Basis of a European Referendum</b>	<i>Martin Seidel</i>
<b>2006</b>		
B03-06	<b>Financial Frictions, Capital Reallocation, and Aggregate Fluctuations</b>	<i>Jürgen von Hagen, Haiping Zhang</i>
B02-06	<b>Financial Openness and Macroeconomic Volatility</b>	<i>Jürgen von Hagen, Haiping Zhang</i>
B01-06	<b>A Welfare Analysis of Capital Account Liberalization</b>	<i>Jürgen von Hagen, Haiping Zhang</i>
<b>2005</b>		
B11-05	<b>Das Kompetenz- und Entscheidungssystem des Vertrages von Rom im Wandel seiner Funktion und Verfassung</b>	<i>Martin Seidel</i>
B10-05	<b>Die Schutzklauseln der Beitrittsverträge</b>	<i>Martin Seidel</i>
B09-05	<b>Measuring Tax Burdens in Europe</b>	<i>Guntram B. Wolff</i>
B08-05	<b>Remittances as Investment in the Absence of Altruism</b>	<i>Gabriel González-König</i>
B07-05	<b>Economic Integration in a Multicore World?</b>	<i>Christian Volpe Martinicus, Jennifer Pédussel Wu</i>
B06-05	<b>Banking Sector (Under?)Development in Central and Eastern Europe</b>	<i>Jürgen von Hagen, Valeriya Dinger</i>
B05-05	<b>Regulatory Standards Can Lead to Predation</b>	<i>Stefan Lutz</i>
B04-05	<b>Währungspolitik als Sozialpolitik</b>	<i>Martin Seidel</i>
B03-05	<b>Public Education in an Integrated Europe: Studying to Migrate and Teaching to Stay?</b>	<i>Panu Poutvaara</i>
B02-05	<b>Voice of the Diaspora: An Analysis of Migrant Voting Behavior</b>	<i>Jan Fidrmuc, Orla Doyle</i>
B01-05	<b>Macroeconomic Adjustment in the New EU Member States</b>	<i>Jürgen von Hagen, Iulia Traistaru</i>
<b>2004</b>		
B33-04	<b>The Effects of Transition and Political Instability On Foreign Direct Investment Inflows: Central Europe and the Balkans</b>	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan, Tanner M. Yigit</i>
B32-04	<b>The Choice of Exchange Rate Regimes in Developing Countries: A Multinomial Panel Analysis</b>	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B31-04	<b>Fear of Floating and Fear of Pegging: An Empirical Analysis of De Facto Exchange Rate Regimes in Developing Countries</b>	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B30-04	<b>Der Vollzug von Gemeinschaftsrecht über die Mitgliedstaaten und seine Rolle für die EU und den Beitrittsprozess</b>	<i>Martin Seidel</i>
B29-04	<b>Deutschlands Wirtschaft, seine Schulden und die Unzulänglichkeiten der einheitlichen Geldpolitik im Eurosystem</b>	<i>Dieter Spethmann, Otto Steiger</i>
B28-04	<b>Fiscal Crises in U.S. Cities: Structural and Non-structural Causes</b>	<i>Guntram B. Wolff</i>
B27-04	<b>Firm Performance and Privatization in Ukraine</b>	<i>Galyna Grygorenko, Stefan Lutz</i>
B26-04	<b>Analyzing Trade Opening in Ukraine: Effects of a Customs Union with the EU</b>	<i>Oksana Harbuzyuk, Stefan Lutz</i>
B25-04	<b>Exchange Rate Risk and Convergence to the Euro</b>	<i>Lucjan T. Orlowski</i>
B24-04	<b>The Endogeneity of Money and the Eurosystem</b>	<i>Otto Steiger</i>
B23-04	<b>Which Lender of Last Resort for the Eurosystem?</b>	<i>Otto Steiger</i>

B22-04	<b>Non-Discretionary Monetary Policy: The Answer for Transition Economies?</b>	<i>Elham-Mafi Kreft, Steven F. Kreft</i>
B21-04	<b>The Effectiveness of Subsidies Revisited: Accounting for Wage and Employment Effects in Business R+D</b>	<i>Volker Reinthaler, Guntram B. Wolff</i>
B20-04	<b>Money Market Pressure and the Determinants of Banking Crises</b>	<i>Jürgen von Hagen, Tai-kuang Ho</i>
B19-04	<b>Die Stellung der Europäischen Zentralbank nach dem Verfassungsvertrag</b>	<i>Martin Seidel</i>
B18-04	<b>Transmission Channels of Business Cycles Synchronization in an Enlarged EMU</b>	<i>Iulia Traistaru</i>
B17-04	<b>Foreign Exchange Regime, the Real Exchange Rate and Current Account Sustainability: The Case of Turkey</b>	<i>Sübüdey Togan, Hasan Ersel</i>
B16-04	<b>Does It Matter Where Immigrants Work? Traded Goods, Non-traded Goods, and Sector Specific Employment</b>	<i>Harry P. Bowen, Jennifer Pédussel Wu</i>
B15-04	<b>Do Economic Integration and Fiscal Competition Help to Explain Local Patterns?</b>	<i>Christian Volpe Martincus</i>
B14-04	<b>Euro Adoption and Maastricht Criteria: Rules or Discretion?</b>	<i>Jiri Jonas</i>
B13-04	<b>The Role of Electoral and Party Systems in the Development of Fiscal Institutions in the Central and Eastern European Countries</b>	<i>Sami Yläoutinen</i>
B12-04	<b>Measuring and Explaining Levels of Regional Economic Integration</b>	<i>Jennifer Pédussel Wu</i>
B11-04	<b>Economic Integration and Location of Manufacturing Activities: Evidence from MERCOSUR</b>	<i>Pablo Sanguinetti, Iulia Traistaru, Christian Volpe Martincus</i>
B10-04	<b>Economic Integration and Industry Location in Transition Countries</b>	<i>Laura Resmini</i>
B09-04	<b>Testing Creditor Moral Hazard in Sovereign Bond Markets: A Unified Theoretical Approach and Empirical Evidence</b>	<i>Ayse Y. Evrensel, Ali M. Kutan</i>
B08-04	<b>European Integration, Productivity Growth and Real Convergence</b>	<i>Taner M. Yigit, Ali M. Kutan</i>
B07-04	<b>The Contribution of Income, Social Capital, and Institutions to Human Well-being in Africa</b>	<i>Mina Balamoune-Lutz, Stefan H. Lutz</i>
B06-04	<b>Rural Urban Inequality in Africa: A Panel Study of the Effects of Trade Liberalization and Financial Deepening</b>	<i>Mina Balamoune-Lutz, Stefan H. Lutz</i>
B05-04	<b>Money Rules for the Eurozone Candidate Countries</b>	<i>Lucjan T. Orlowski</i>
B04-04	<b>Who is in Favor of Enlargement? Determinants of Support for EU Membership in the Candidate Countries' Referenda</b>	<i>Orla Doyle, Jan Fidrmuc</i>
B03-04	<b>Over- and Underbidding in Central Bank Open Market Operations Conducted as Fixed Rate Tender</b>	<i>Ulrich Bindseil</i>
B02-04	<b>Total Factor Productivity and Economic Freedom Implications for EU Enlargement</b>	<i>Ronald L. Moomaw, Euy Seok Yang</i>
B01-04	<b>Die neuen Schutzklauseln der Artikel 38 und 39 des Beitrittsvertrages: Schutz der alten Mitgliedstaaten vor Störungen durch die neuen Mitgliedstaaten</b>	<i>Martin Seidel</i>
<b>2003</b>		
B29-03	<b>Macroeconomic Implications of Low Inflation in the Euro Area</b>	<i>Jürgen von Hagen, Boris Hofmann</i>
B28-03	<b>The Effects of Transition and Political Instability on Foreign Direct Investment: Central Europe and the Balkans</b>	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan, Taner M. Yigit</i>
B27-03	<b>The Performance of the Euribor Futures Market: Efficiency and the Impact of ECB Policy Announcements (Electronic Version of International Finance)</b>	<i>Kerstin Bernoth, Juergen von Hagen</i>
B26-03	<b>Sovereign Risk Premia in the European Government Bond Market (überarbeitete Version zum Herunterladen)</b>	<i>Kerstin Bernoth, Juergen von Hagen, Ludger Schulknecht</i>
B25-03	<b>How Flexible are Wages in EU Accession Countries?</b>	<i>Anna Iara, Iulia Traistaru</i>
B24-03	<b>Monetary Policy Reaction Functions: ECB versus Bundesbank</b>	<i>Bernd Hayo, Boris Hofmann</i>

B23-03	<b>Economic Integration and Manufacturing Concentration Patterns: Evidence from Mercosur</b>	<i>Iulia Traistaru, Christian Volpe Martincus</i>
B22-03	<b>Reformzwänge innerhalb der EU angesichts der Osterweiterung</b>	<i>Martin Seidel</i>
B21-03	<b>Reputation Flows: Contractual Disputes and the Channels for Inter-Firm Communication</b>	<i>William Pyle</i>
B20-03	<b>Urban Primacy, Gigantism, and International Trade: Evidence from Asia and the Americas</b>	<i>Ronald L. Moomaw, Mohammed A. Alwosabi</i>
B19-03	<b>An Empirical Analysis of Competing Explanations of Urban Primacy Evidence from Asia and the Americas</b>	<i>Ronald L. Moomaw, Mohammed A. Alwosabi</i>
B18-03	<b>The Effects of Regional and Industry-Wide FDI Spillovers on Export of Ukrainian Firms</b>	<i>Stefan H. Lutz, Oleksandr Talavera, Sang-Min Park</i>
B17-03	<b>Determinants of Inter-Regional Migration in the Baltic States</b>	<i>Mihails Hazans</i>
B16-03	<b>South-East Europe: Economic Performance, Perspectives, and Policy Challenges</b>	<i>Iulia Traistaru, Jürgen von Hagen</i>
B15-03	<b>Employed and Unemployed Search: The Marginal Willingness to Pay for Attributes in Lithuania, the US and the Netherlands</b>	<i>Jos van Ommeren, Mihails Hazans</i>
B14-03	<b>FCIs and Economic Activity: Some International Evidence</b>	<i>Charles Goodhart, Boris Hofmann</i>
B13-03	<b>The IS Curve and the Transmission of Monetary Policy: Is there a Puzzle?</b>	<i>Charles Goodhart, Boris Hofmann</i>
B12-03	<b>What Makes Regions in Eastern Europe Catching Up? The Role of Foreign Investment, Human Resources, and Geography</b>	<i>Gabriele Tondl, Goran Vuksic</i>
B11-03	<b>Die Weisungs- und Herrschaftsmacht der Europäischen Zentralbank im europäischen System der Zentralbanken - eine rechtliche Analyse</b>	<i>Martin Seidel</i>
B10-03	<b>Foreign Direct Investment and Perceptions of Vulnerability to Foreign Exchange Crises: Evidence from Transition Economies</b>	<i>Josef C. Brada, Vladimír Tomsík</i>
B09-03	<b>The European Central Bank and the Eurosystem: An Analysis of the Missing Central Monetary Institution in European Monetary Union</b>	<i>Gunnar Heinsohn, Otto Steiger</i>
B08-03	<b>The Determination of Capital Controls: Which Role Do Exchange Rate Regimes Play?</b>	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B07-03	<b>Nach Nizza und Stockholm: Stand des Binnenmarktes und Prioritäten für die Zukunft</b>	<i>Martin Seidel</i>
B06-03	<b>Fiscal Discipline and Growth in Euroland. Experiences with the Stability and Growth Pact</b>	<i>Jürgen von Hagen</i>
B05-03	<b>Reconsidering the Evidence: Are Eurozone Business Cycles Converging?</b>	<i>Michael Massmann, James Mitchell</i>
B04-03	<b>Do Ukrainian Firms Benefit from FDI?</b>	<i>Stefan H. Lutz, Oleksandr Talavera</i>
B03-03	<b>Europäische Steuerkoordination und die Schweiz</b>	<i>Stefan H. Lutz</i>
B02-03	<b>Commuting in the Baltic States: Patterns, Determinants, and Gains</b>	<i>Mihails Hazans</i>
B01-03	<b>Die Wirtschafts- und Währungsunion im rechtlichen und politischen Gefüge der Europäischen Union</b>	<i>Martin Seidel</i>
<b>2002</b>		
B30-02	<b>An Adverse Selection Model of Optimal Unemployment Assurance</b>	<i>Marcus Hagedorn, Ashok Kaul, Tim Mennel</i>
B29B-02	<b>Trade Agreements as Self-protection</b>	<i>Jennifer Péduessel Wu</i>
B29A-02	<b>Growth and Business Cycles with Imperfect Credit Markets</b>	<i>Debajyoti Chakrabarty</i>
B28-02	<b>Inequality, Politics and Economic Growth</b>	<i>Debajyoti Chakrabarty</i>
B27-02	<b>Poverty Traps and Growth in a Model of Endogenous Time Preference</b>	<i>Debajyoti Chakrabarty</i>
B26-02	<b>Monetary Convergence and Risk Premiums in the EU Candidate Countries</b>	<i>Lucjan T. Orlowski</i>
B25-02	<b>Trade Policy: Institutional Vs. Economic Factors</b>	<i>Stefan Lutz</i>
B24-02	<b>The Effects of Quotas on Vertical Intra-industry Trade</b>	<i>Stefan Lutz</i>

B23-02	<b>Legal Aspects of European Economic and Monetary Union</b>	<i>Martin Seidel</i>
B22-02	<b>Der Staat als <i>Lender of Last Resort</i> - oder: Die Achillesverse des Eurosystems</b>	<i>Otto Steiger</i>
B21-02	<b>Nominal and Real Stochastic Convergence Within the Transition Economies and to the European Union: Evidence from Panel Data</b>	<i>Ali M. Kutan, Taner M. Yigit</i>
B20-02	<b>The Impact of News, Oil Prices, and International Spillovers on Russian Financial Markets</b>	<i>Bernd Hayo, Ali M. Kutan</i>
B19-02	<b>East Germany: Transition with Unification, Experiments and Experiences</b>	<i>Jürgen von Hagen, Rolf R. Strauch, Guntram B. Wolff</i>
B18-02	<b>Regional Specialization and Employment Dynamics in Transition Countries</b>	<i>Iulia Traistaru, Guntram B. Wolff</i>
B17-02	<b>Specialization and Growth Patterns in Border Regions of Accession Countries</b>	<i>Laura Resmini</i>
B16-02	<b>Regional Specialization and Concentration of Industrial Activity in Accession Countries</b>	<i>Iulia Traistaru, Peter Nijkamp, Simonetta Longhi</i>
B15-02	<b>Does Broad Money Matter for Interest Rate Policy?</b>	<i>Matthias Brückner, Andreas Schaber</i>
B14-02	<b>The Long and Short of It: Global Liberalization, Poverty and Inequality</b>	<i>Christian E. Weller, Adam Hersch</i>
B13-02	<b>De Facto and Official Exchange Rate Regimes in Transition Economies</b>	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B12-02	<b>Argentina: The Anatomy of A Crisis</b>	<i>Jiri Jonas</i>
B11-02	<b>The Eurosystem and the Art of Central Banking</b>	<i>Gunnar Heinsohn, Otto Steiger</i>
B10-02	<b>National Origins of European Law: Towards an Autonomous System of European Law?</b>	<i>Martin Seidel</i>
B09-02	<b>Monetary Policy in the Euro Area - Lessons from the First Years</b>	<i>Volker Clausen, Bernd Hayo</i>
B08-02	<b>Has the Link Between the Spot and Forward Exchange Rates Broken Down? Evidence From Rolling Cointegration Tests</b>	<i>Ali M. Kutan, Su Zhou</i>
B07-02	<b>Perspektiven der Erweiterung der Europäischen Union</b>	<i>Martin Seidel</i>
B06-02	<b>Is There Asymmetry in Forward Exchange Rate Bias? Multi-Country Evidence</b>	<i>Su Zhou, Ali M. Kutan</i>
B05-02	<b>Real and Monetary Convergence Within the European Union and Between the European Union and Candidate Countries: A Rolling Cointegration Approach</b>	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan, Su Zhou</i>
B04-02	<b>Asymmetric Monetary Policy Effects in EMU</b>	<i>Volker Clausen, Bernd Hayo</i>
B03-02	<b>The Choice of Exchange Rate Regimes: An Empirical Analysis for Transition Economies</b>	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B02-02	<b>The Euro System and the Federal Reserve System Compared: Facts and Challenges</b>	<i>Karlheinz Ruckriegel, Franz Seitz</i>
B01-02	<b>Does Inflation Targeting Matter?</b>	<i>Manfred J. M. Neumann, Jürgen von Hagen</i>
<b>2001</b>		
B29-01	<b>Is Kazakhstan Vulnerable to the Dutch Disease?</b>	<i>Karlygash Kuralbayeva, Ali M. Kutan, Michael L. Wyzan</i>
B28-01	<b>Political Economy of the Nice Treaty: Rebalancing the EU Council. The Future of European Agricultural Policies</b>	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B27-01	<b>Investor Panic, IMF Actions, and Emerging Stock Market Returns and Volatility: A Panel Investigation</b>	<i>Bernd Hayo, Ali M. Kutan</i>
B26-01	<b>Regional Effects of Terrorism on Tourism: Evidence from Three Mediterranean Countries</b>	<i>Konstantinos Drakos, Ali M. Kutan</i>
B25-01	<b>Monetary Convergence of the EU Candidates to the Euro: A Theoretical Framework and Policy Implications</b>	<i>Lucjan T. Orłowski</i>
B24-01	<b>Disintegration and Trade</b>	<i>Jarko and Jan Fidrmuc</i>
B23-01	<b>Migration and Adjustment to Shocks in Transition Economies</b>	<i>Jan Fidrmuc</i>
B22-01	<b>Strategic Delegation and International Capital Taxation</b>	<i>Matthias Brückner</i>



B21-01	<b>Balkan and Mediterranean Candidates for European Union Membership: The Convergence of Their Monetary Policy With That of the European Central Bank</b>	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan</i>
B20-01	<b>An Empirical Inquiry of the Efficiency of Intergovernmental Transfers for Water Projects Based on the WRDA Data</b>	<i>Anna Rubinchik-Pessach</i>
B19-01	<b>Detrending and the Money-Output Link: International Evidence</b>	<i>R.W. Hafer, Ali M. Kutan</i>
B18-01	<b>Monetary Policy in Unknown Territory. The European Central Bank in the Early Years</b>	<i>Jürgen von Hagen, Matthias Brückner</i>
B17-01	<b>Executive Authority, the Personal Vote, and Budget Discipline in Latin American and Caribbean Countries</b>	<i>Mark Hallerberg, Patrick Marier</i>
B16-01	<b>Sources of Inflation and Output Fluctuations in Poland and Hungary: Implications for Full Membership in the European Union</b>	<i>Selahattin Dibooglu, Ali M. Kutan</i>
B15-01	<b>Programs Without Alternative: Public Pensions in the OECD</b>	<i>Christian E. Weller</i>
B14-01	<b>Formal Fiscal Restraints and Budget Processes As Solutions to a Deficit and Spending Bias in Public Finances - U.S. Experience and Possible Lessons for EMU</b>	<i>Rolf R. Strauch, Jürgen von Hagen</i>
B13-01	<b>German Public Finances: Recent Experiences and Future Challenges</b>	<i>Jürgen von Hagen, Rolf R. Strauch</i>
B12-01	<b>The Impact of Eastern Enlargement On EU-Labour Markets. Pensions Reform Between Economic and Political Problems</b>	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B11-01	<b>Inflationary Performance in a Monetary Union With Large Wage Setters</b>	<i>Lilia Cavallar</i>
B10-01	<b>Integration of the Baltic States into the EU and Institutions of Fiscal Convergence: A Critical Evaluation of Key Issues and Empirical Evidence</b>	<i>Ali M. Kutan, Niina Pautola-Mol</i>
B09-01	<b>Democracy in Transition Economies: Grease or Sand in the Wheels of Growth?</b>	<i>Jan Fidrmuc</i>
B08-01	<b>The Functioning of Economic Policy Coordination</b>	<i>Jürgen von Hagen, Susanne Mundschenk</i>
B07-01	<b>The Convergence of Monetary Policy Between Candidate Countries and the European Union</b>	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan</i>
B06-01	<b>Opposites Attract: The Case of Greek and Turkish Financial Markets</b>	<i>Konstantinos Drakos, Ali M. Kutan</i>
B05-01	<b>Trade Rules and Global Governance: A Long Term Agenda. The Future of Banking.</b>	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B04-01	<b>The Determination of Unemployment Benefits</b>	<i>Rafael di Tella, Robert J. McCulloch</i>
B03-01	<b>Preferences Over Inflation and Unemployment: Evidence from Surveys of Happiness</b>	<i>Rafael di Tella, Robert J. McCulloch, Andrew J. Oswald</i>
B02-01	<b>The Konstanz Seminar on Monetary Theory and Policy at Thirty</b>	<i>Michele Fratianni, Jürgen von Hagen</i>
B01-01	<b>Divided Boards: Partisanship Through Delegated Monetary Policy</b>	<i>Etienne Farvaque, Gael Lagadec</i>
<b>2000</b>		
B20-00	<b>Breakin-up a Nation, From the Inside</b>	<i>Etienne Farvaque</i>
B19-00	<b>Income Dynamics and Stability in the Transition Process, general Reflections applied to the Czech Republic</b>	<i>Jens Hölscher</i>
B18-00	<b>Budget Processes: Theory and Experimental Evidence</b>	<i>Karl-Martin Ehrhart, Roy Gardner, Jürgen von Hagen, Claudia Keser</i>
B17-00	<b>Rückführung der Landwirtschaftspolitik in die Verantwortung der Mitgliedsstaaten? - Rechts- und Verfassungsfragen des Gemeinschaftsrechts</b>	<i>Martin Seidel</i>

B16-00	<b>The European Central Bank: Independence and Accountability</b>	<i>Christa Randzio-Plath, Tomasso Padoa-Schioppa</i>
B15-00	<b>Regional Risk Sharing and Redistribution in the German Federation</b>	<i>Jürgen von Hagen, Ralf Hepp</i>
B14-00	<b>Sources of Real Exchange Rate Fluctuations in Transition Economies: The Case of Poland and Hungary</b>	<i>Selahattin Dibooglu, Ali M. Kutan</i>
B13-00	<b>Back to the Future: The Growth Prospects of Transition Economies Reconsidered</b>	<i>Nauro F. Campos</i>
B12-00	<b>Rechtsetzung und Rechtsangleichung als Folge der Einheitlichen Europäischen Währung</b>	<i>Martin Seidel</i>
B11-00	<b>A Dynamic Approach to Inflation Targeting in Transition Economies</b>	<i>Lucjan T. Orłowski</i>
B10-00	<b>The Importance of Domestic Political Institutions: Why and How Belgium Qualified for EMU</b>	<i>Marc Hallerberg</i>
B09-00	<b>Rational Institutions Yield Hysteresis</b>	<i>Rafael Di Tella, Robert MacCulloch</i>
B08-00	<b>The Effectiveness of Self-Protection Policies for Safeguarding Emerging Market Economies from Crises</b>	<i>Kenneth Kletzer</i>
B07-00	<b>Financial Supervision and Policy Coordination in The EMU</b>	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B06-00	<b>The Demand for Money in Austria</b>	<i>Bernd Hayo</i>
B05-00	<b>Liberalization, Democracy and Economic Performance during Transition</b>	<i>Jan Fidrmuc</i>
B04-00	<b>A New Political Culture in The EU - Democratic Accountability of the ECB</b>	<i>Christa Randzio-Plath</i>
B03-00	<b>Integration, Disintegration and Trade in Europe: Evolution of Trade Relations during the 1990's</b>	<i>Jarko Fidrmuc, Jan Fidrmuc</i>
B02-00	<b>Inflation Bias and Productivity Shocks in Transition Economies: The Case of the Czech Republic</b>	<i>Josef C. Brada, Arthur E. King, Ali M. Kutan</i>
B01-00	<b>Monetary Union and Fiscal Federalism</b>	<i>Kenneth Kletzer, Jürgen von Hagen</i>
<b>1999</b>		
B26-99	<b>Skills, Labour Costs, and Vertically Differentiated Industries: A General Equilibrium Analysis</b>	<i>Stefan Lutz, Alessandro Turrini</i>
B25-99	<b>Micro and Macro Determinants of Public Support for Market Reforms in Eastern Europe</b>	<i>Bernd Hayo</i>
B24-99	<b>What Makes a Revolution?</b>	<i>Robert MacCulloch</i>
B23-99	<b>Informal Family Insurance and the Design of the Welfare State</b>	<i>Rafael Di Tella, Robert MacCulloch</i>
B22-99	<b>Partisan Social Happiness</b>	<i>Rafael Di Tella, Robert MacCulloch</i>
B21-99	<b>The End of Moderate Inflation in Three Transition Economies?</b>	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan</i>
B20-99	<b>Subnational Government Bailouts in Germany</b>	<i>Helmut Seitz</i>
B19-99	<b>The Evolution of Monetary Policy in Transition Economies</b>	<i>Ali M. Kutan, Josef C. Brada</i>
B18-99	<b>Why are Eastern Europe's Banks not failing when everybody else's are?</b>	<i>Christian E. Weller, Bernard Morzuch</i>
B17-99	<b>Stability of Monetary Unions: Lessons from the Break-Up of Czechoslovakia</b>	<i>Jan Fidrmuc, Julius Horvath and Jarko Fidrmuc</i>
B16-99	<b>Multinational Banks and Development Finance</b>	<i>Christian E. Weller and Mark J. Scher</i>
B15-99	<b>Financial Crises after Financial Liberalization: Exceptional Circumstances or Structural Weakness?</b>	<i>Christian E. Weller</i>
B14-99	<b>Industry Effects of Monetary Policy in Germany</b>	<i>Bernd Hayo and Birgit Uhlenbrock</i>
B13-99	<b>Financial Fragility or What Went Right and What Could Go Wrong in Central European Banking?</b>	<i>Christian E. Weller and Jürgen von Hagen</i>

B12 -99	<b>Size Distortions of Tests of the Null Hypothesis of Stationarity: Evidence and Implications for Applied Work</b>	<i>Mehmet Caner and Lutz Kilian</i>
B11-99	<b>Financial Supervision and Policy Coordination in the EMU</b>	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B10-99	<b>Financial Liberalization, Multinational Banks and Credit Supply: The Case of Poland</b>	<i>Christian Weller</i>
B09-99	<b>Monetary Policy, Parameter Uncertainty and Optimal Learning</b>	<i>Volker Wieland</i>
B08-99	<b>The Connection between more Multinational Banks and less Real Credit in Transition Economies</b>	<i>Christian Weller</i>
B07-99	<b>Comovement and Catch-up in Productivity across Sectors: Evidence from the OECD</b>	<i>Christopher M. Cornwell and Jens-Uwe Wächter</i>
B06-99	<b>Productivity Convergence and Economic Growth: A Frontier Production Function Approach</b>	<i>Christopher M. Cornwell and Jens-Uwe Wächter</i>
B05-99	<b>Tumbling Giant: Germany's Experience with the Maastricht Fiscal Criteria</b>	<i>Jürgen von Hagen and Rolf Strauch</i>
B04-99	<b>The Finance-Investment Link in a Transition Economy: Evidence for Poland from Panel Data</b>	<i>Christian Weller</i>
B03-99	<b>The Macroeconomics of Happiness</b>	<i>Rafael Di Tella, Robert McCulloch and Andrew J. Oswald</i>
B02-99	<b>The Consequences of Labour Market Flexibility: Panel Evidence Based on Survey Data</b>	<i>Rafael Di Tella and Robert McCulloch</i>
B01-99	<b>The Excess Volatility of Foreign Exchange Rates: Statistical Puzzle or Theoretical Artifact?</b>	<i>Robert B.H. Hauswald</i>
<b>1998</b>		
B16-98	<b>Labour Market + Tax Policy in the EMU</b>	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B15-98	<b>Can Taxing Foreign Competition Harm the Domestic Industry?</b>	<i>Stefan Lutz</i>
B14-98	<b>Free Trade and Arms Races: Some Thoughts Regarding EU-Russian Trade</b>	<i>Rafael Reuveny and John Maxwell</i>
B13-98	<b>Fiscal Policy and Intranational Risk-Sharing</b>	<i>Jürgen von Hagen</i>
B12-98	<b>Price Stability and Monetary Policy Effectiveness when Nominal Interest Rates are Bounded at Zero</b>	<i>Athanasios Orphanides and Volker Wieland</i>
B11A-98	<b>Die Bewertung der "dauerhaft tragbaren öffentlichen Finanzlage" der EU Mitgliedstaaten beim Übergang zur dritten Stufe der EWWU</b>	<i>Rolf Strauch</i>
B11-98	<b>Exchange Rate Regimes in the Transition Economies: Case Study of the Czech Republic: 1990-1997</b>	<i>Julius Horvath and Jiri Jonas</i>
B10-98	<b>Der Wettbewerb der Rechts- und politischen Systeme in der Europäischen Union</b>	<i>Martin Seidel</i>
B09-98	<b>U.S. Monetary Policy and Monetary Policy and the ESCB</b>	<i>Robert L. Hetzel</i>
B08-98	<b>Money-Output Granger Causality Revisited: An Empirical Analysis of EU Countries (überarbeitete Version zum Herunterladen)</b>	<i>Bernd Hayo</i>
B07-98	<b>Designing Voluntary Environmental Agreements in Europe: Some Lessons from the U.S. EPA's 33/50 Program</b>	<i>John W. Maxwell</i>
B06-98	<b>Monetary Union, Asymmetric Productivity Shocks and Fiscal Insurance: an Analytical Discussion of Welfare Issues</b>	<i>Kenneth Kletzer</i>
B05-98	<b>Estimating a European Demand for Money (überarbeitete Version zum Herunterladen)</b>	<i>Bernd Hayo</i>
B04-98	<b>The EMU's Exchange Rate Policy</b>	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B03-98	<b>Central Bank Policy in a More Perfect Financial System</b>	<i>Jürgen von Hagen / Ingo Fender</i>
B02-98	<b>Trade with Low-Wage Countries and Wage Inequality</b>	<i>Jaleel Ahmad</i>
B01-98	<b>Budgeting Institutions for Aggregate Fiscal Discipline</b>	<i>Jürgen von Hagen</i>

**1997**

- B04-97 **Macroeconomic Stabilization with a Common Currency: Does European Monetary Unification Create a Need for Fiscal Insurance or Federalism?** *Kenneth Kletzer*
- B-03-97 **Liberalising European Markets for Energy and Telecommunications: Some Lessons from the US Electric Utility Industry** *Tom Lyon / John Mayo*
- B02-97 **Employment and EMU** *Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum* *Wirt-*
- B01-97 **A Stability Pact for Europe** *(a Forum organized by ZEI)*

---

ISSN 1436 - 6053

---

Zentrum für Europäische Integrationsforschung  
Center for European Integration Studies  
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn

Walter-Flex-Strasse 3  
D-53113 Bonn  
Germany

Tel.: +49-228-73-1732  
Fax: +49-228-73-1809  
[www.zei.de](http://www.zei.de)