

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



Martin Seidel

**Gefährdet die  
Verschuldungskrise einiger  
Staaten der Währungszone  
die Herrschaft des Rechts in  
der Europäischen Union?**

**Working Paper**

**B 02  
2012**

## **Gefährdet die Verschuldungskrise einiger Staaten der Währungszone die Herrschaft des Rechts in der Europäischen Union?♦**

*Martin Seidel*

### **I. Einleitung**

Die Abhandlung geht im Hinblick auf verschiedene Maßnahmen der Europäischen Union (EU) der Frage nach, ob die Krise der europäischen Währungsunion die Rechtsstaatlichkeit der EU gefährdet. Das Debakel der Währungsunion ist keine Krise ihrer Geld- und Währungspolitik. Der Euro als Gemeinschaftswährung der EU ist seit seiner Einführung eine wertstabile Währung und leidet auch seit Anbeginn der Krise im Jahr 2009 nicht an inflationären Tendenzen. Sein Außenwert und seine Verwendung als internationale Anlagewährung weisen ebenfalls seit Anbeginn der Krise keine ungewöhnlichen Schwankungen auf. Kritisch zu betrachten ist allein die Überschuldung einiger Mitgliedstaaten der als „Währungszone“ bezeichneten erst 17 von 27 Mitgliedstaaten umfassenden engeren Währungsunion, die einen Staatsbankrott der betreffenden Mitgliedstaaten nicht ausschließt. Die Überschuldungskrise der betreffenden Mitgliedstaaten hat ihre Ursache in mangelnder wirtschaftlicher Wettbewerbsfähigkeit der betreffenden Mitgliedstaaten, die sich ihrerseits bereits seit Jahren in Form von überdurchschnittlichen Inflationsraten und zugleich außenwirtschaftlichen Leistungsbilanzdefiziten zeigt. Die Schuldenkrise der betreffenden Mitgliedstaaten der Währungszone ist wie die Überschuldung von Mitgliedstaaten der EU, die wie beispielsweise Großbritannien oder Ungarn nicht der inneren Währungszone angehören, oder wie die Verschuldung von Drittstaaten ein nationales wirtschaftliches Phänomen. Sie ist nicht der EU oder ihrer Währungsunion, sondern dem wirtschafts- und finanzpolitischem Fehlverhalten der Regierungen der betreffenden Mitgliedstaaten anzulasten und ausschließlich von diesen zu verantworten. Nicht die Investoren des Kapitalmarktes, denen Spekulationen vorgehalten werden, wenn sie zunehmend nur unter strengeren Konditionen Mittel zur Finanzierung bereits überschuldeter und zu einem Staatskonkurs führender nationaler Haushalte zur Verfügung stellen, sind für alle darauf resultierenden unmittelbaren und mittelbaren Folgen verantwortlich, vielmehr müssen sich die Regierungen der überschuldeten Mitgliedstaaten die Folgen und Kosten ihrer fehlerhaften und möglicherweise verfassungswidrigen Wirtschafts- und Finanzpolitik vorhalten lassen.

Ogleich die europarechtlichen Regelungen der Währungsunion als verfassungsrechtliches Gebilde mit den sog. Maastrichter Kriterien eine höhere als dreiprozentige jährliche und eine höhere Gesamtverschuldung der nationalen Haushalte als 60% zu unterbinden versuchen und Verstöße der Mitgliedstaaten mit Sanktionen geahndet werden können, bleibt die Überschuldung der Mitgliedsstaaten wirtschafts- und währungspolitisch so lange keine Herausforderung für die EU, wie sie nicht die Geldpolitik der Währungsunion oder gar deren Überleben gefährdet. Indes selbst dann, wenn die Währungsunion und der Euro durch die Überschuldung im nationalen Bereich nicht gefährdet sind, stellt sie gleichwohl bei etwaigen rechtlichen Verstößen gegen das Regelungswerk der Währungsunion für die Rechtsordnung der EU eine Herausforderung dar. Rechtsverstöße legitimieren sich nicht dadurch, dass sie sich währungspolitisch nicht auswirken.

---

♦ Veröffentlicht in Wolf Schäfer/Andreas Graf Wass von Czege (Hrsg.) „Aktuelle Probleme der europäischen Integration“ Schriftenreihe des EUROPA-KOLLEGS HAMBURG zur Integrationsforschung, Bd. 67, 2012 S.17-41

Das in Maastricht geschaffene Regelungswerk der Währungsunion ist Teil der Rechts- und Verfassungsordnung der EU. Ebenso wenig wie sich die Rechts- und Verfassungsordnung der EU aus Gründen ihrer Glaubwürdigkeit als überdimensioniert erweisen darf, darf sie auch in keinem ihrer Bereiche unzulänglich oder störanfällig sein. Die Errichtung der Währungsunion war ein beachtlicher Schritt zur politischen Einigung Europas und zur Stärkung seiner politischen Rolle auf der Weltbühne. Sofern die bei ihrer Gründung eingegangenen rechtlichen Regelungen seitens der Mitgliedstaaten oder der Organe der EU nicht eingehalten werden oder sich diese als unzulänglich erweisen, steht die EU nicht nur rechtlich, sondern zugleich politisch auf dem Prüfstand. Ist darüber hinaus die Währungsunion durch wirtschafts- und finanzpolitisches Fehlverhalten der an ihr teilnehmenden Mitgliedstaaten in Form einer nationalen Überschuldung gefährdet, ist ihr Überleben infrage gestellt. Und wird die Überschuldung nicht durch Eigenanstrengungen auf nationaler Ebene zurückgeführt, darf die EU als Ordnungsmacht, die bis zu ihren verfassungsrechtlich zulässigen Grenzen gefordert ist, selbst vor einem Ausschluss der Mitgliedstaaten aus ihrem Verband nicht zurückschrecken. Erweist sich ihr ordnungsrechtliches Instrumentarium als unzulänglich, sind Maßnahmen seiner Verbesserung und Ergänzung unabweislich. Die Bewältigung der Währungskrise ist für die Europäische Union als Gebilde des Rechts von schicksalhafter Bedeutung. Im Folgenden wird untersucht, ob angesichts der gegenwärtigen Krise der Währungsunion, wie auch immer sich diese darstellt, die auf der Konferenz von Maastricht eingegangenen die Währungsunion rechtlich konstituierenden Regelungen ihre Bewährungsprobe überstanden haben bzw. ob sie unzulänglich ausgestaltet und, um ihre Funktion zu gewährleisten, verbesserungsbedürftig sind. Untersucht werden weniger die rechtlichen Verfehlungen der Mitgliedstaaten als das bislang kaum im Scheinwerferlicht stehende Handeln der Organe der EU, vornehmlich die Aufsichtsführung des Rates und der Kommission über die Haushaltslage der Mitgliedstaaten, die zur Bewältigung der Währungskrise im vergangenen Jahr getroffenen Maßnahmen des Rates, d.h. die Griechenlandhilfe und der Euro-Rettungsschirm sowie die dazugehörige Hilfestellung der Europäischen Zentralbank (EZB).

## **II. Relevante Handlungen der Europäischen Union**

### **1. Aufsichtsführung über die Haushaltslage der Mitgliedstaaten**

Das Verhalten der Kommission der EU als „Hüterin des Vertrages“ und neben dem Rat als Teil der Aufsichtsbehörde über die Haushaltslage der Mitgliedstaaten ist seit den ersten Anzeichen der Überschuldung einiger Mitgliedstaaten der Währungszone in der Öffentlichkeit und mehr noch in Fachkreisen auf Kritik gestoßen. Nicht nachvollziehbar sei, wurde argumentiert, dass die Kommission nicht mittels des ihr zur Verfügung stehenden Instrumentariums der sich anbahnenden Überschuldungspraxis jener Mitgliedstaaten, die für die Krise verantwortlich zeichnen, entgegenzuwirken versucht habe. Insbesondere im Falle Griechenlands hätte die Kommission früher „den Anfängen wehren“ können. Die finanziellen Folgen der zunehmenden Verschuldung Griechenlands hätten sich dadurch möglicherweise in Grenzen halten können. Die Währungsunion ist rechtlich so verfasst, dass die Missachtung von Verpflichtungen durch einen Mitgliedstaat - von einigen Ausnahmen abgesehen - wie in einem Staatswesen vor dem Europäischen Gerichtshof geltend gemacht werden kann. Die Verurteilung eines Mitgliedstaates durch den Europäischen Gerichtshof führt, wenn der Mitgliedstaat dem Urteil des Europäischen Gerichtshofes nicht nachkommt, auf Antrag der Kommission zur Verhängung beträchtlicher Geldbußen. Vertragsverletzungsklagen gegen Mitgliedstaaten können zwar – von einer Sonderkonstellationen abgesehen - nicht von Privatpersonen erhoben werden, jedoch können Klagen gegen einen Mitgliedstaat auf

Feststellung einer Rechts- oder Vertragsverletzung von der Kommission - wie auch entsprechende Klagen aller anderen Mitgliedstaaten – nach Durchführung eines vorgeschriebenen obligatorischen bilateralen Vorverfahrens in Form einer fristgebundenen Abmahnung und im zweiten Schritt in Form der Abgabe einer ebenfalls hinsichtlich der Befolgung fristgebundenen sog. mit Gründen versehenen Stellungnahme - ohne das nach dem Völkerrecht erforderliche Einverständnis der Gegenseite vor dem Europäischen Gerichtshof erhoben werden. Dem politischen Widerstand des Mitgliedstaates, dem die Ahndung seiner Vertragsverletzung droht, muss die Kommission, die sich auf die öffentliche Meinung und das Europäische Parlament stützen kann, gewachsen sein. Die Europäische Union gibt sich als Rechtsgemeinschaft aus, zu deren Wertekanon neben dem Schutz der Grundrechte und Grundfreiheiten auch die *rule of law* bzw. die Rechtsstaatlichkeit des Handelns ihrer Organe zählt.

Die anwachsende Verschuldung Griechenlands war der Kommission bekannt oder hätte ihr jedenfalls bekannt sein müssen. Die Kommission trifft im Rahmen des Verfahrens über die Haushaltslage der Mitgliedstaaten gemäß Artikel 126 AEUV, das die Eindämmung der Verschuldung der nationalen Haushalte bezweckt, im Vorfeld der Befassung des Rates als der eigentlichen Entscheidungsinstanz die Verpflichtung zu einer ständigen intensiven Überwachung der Haushaltslage der Mitgliedstaaten. Diejenigen Mitgliedstaaten, die der Währungszone angehören, haben alljährlich zur Erleichterung der Arbeit der Kommission sog. Stabilitätsprogramme zu erstellen und sind in vollem Umfang zu Auskünften über ihre wirtschaftliche Lage sowie über ihre budgetäre Situation verpflichtet. Es erscheint nicht glaubhaft, dass die Kommission erst im Jahr 2009 durch eine förmliche Offenbarung Griechenlands von ihrer Falschunterrichtung über die Haushaltsdefizite erfahren hat. Ihr war wie den anderen Mitgliedstaaten bekannt, dass bereits bei der Aufnahme Griechenlands in die Währungszone Zweifel bestanden, ob Griechenland die Voraussetzungen für die Einführung der Gemeinschaftswährung sowie für sein dauerhaftes Verbleiben in der Währungszone erfüllen würde. Die Kommission war daher im Interesse der Sicherung der Währungsunion zu besonderer Aufmerksamkeit und Wachsamkeit verpflichtet. Sofern sich die Auskunftsbefugnisse des Europäischen Amtes für Statistik als Hilfsorgan der Kommission, wie zur Rechtfertigung ihres Versagens eingewendet werden könnte und auch eingewandt wird, als unzulänglich erwiesen haben sollten, hätte die Kommission unter Mobilisierung der öffentlichen Meinung dem Europäischen Parlament und dem Rat als Gesetzgeber der EU Vorschläge zur Verbesserung der Auskunftsrechte unterbreiten müssen. Nicht zuletzt hätte die Kommission Griechenland wegen Verletzung der Auskunftspflicht jederzeit vor dem Europäischen Gerichtshof verklagen können.

Die Regelungen über die Rechtsaufsicht der EU über die Mitgliedstaaten, die primär der Kommission obliegt, kennt das dem nationalen Strafverfolgungsrecht innewohnende sog. Legalitätsprinzip nicht. Anders als die nationalen Strafverfolgungsbehörden ist die Kommission nicht von Rechts wegen verpflichtet, sämtliche Vertragsverstöße der Mitgliedstaaten – von Minima abgesehen – aufzugreifen und gerichtlich zu verfolgen. Die Aufsichtsführung der Kommission über die Mitgliedstaaten darf sich indes, ohne dass die Kommission gegen grundlegende Prinzipien der Rechtsordnung der Europäischen Union, namentlich nicht gegen deren Anspruch auf Rechtsstaatlichkeit verstößt - in der Weise verwirklichen, dass die Kommission „kleinere“ Rechtsverstöße der Mitgliedstaaten ahnden lassen darf, beispielsweise eine Beschränkung des Handels durch eine diskriminierende nationale lebensmittelrechtliche Regelung wie die Reservierung der Bezeichnung Sekt für im Inland erzeugte Schaumweine aus Wein oder ein Handelshemmnis als Folge einer Verbraucherschutzrechtlichen Regelung wie des deutschen Reinheitsgebotes für Bier, nicht jedoch mit gleichem Eifer und Engagement einen so schwer wiegenden Rechtsverstoß aufgreift, der der griechischen Regierung vor dem Europäischen Gerichtshof hätte vorgehalten werden können. Das jahrelange Verheimlichen von Tatsachen durch die

griechische Regierung hat möglicherweise milliarden schwere finanzielle Belastungen der EU zur Folge. Die Kommission kann sich schwer der rechtlichen, jedenfalls nicht der politischen Verantwortung dafür entziehen, dass sie als „Hüterin des Vertrages“ untätig geblieben ist. Der Vorwurf einer zumindest grob fahrlässigen Pflichtverletzung bleibt ihr kaum erspart.

Letzteres gilt umso mehr, als die Kommission nach wie vor Klage auf Feststellung einer Vertragsverletzung gegen die griechische Regierung vor dem Europäischen Gerichtshof erheben könnte und dies wohl auch sollte. In der EU scheint sich die Meinung zu verbreiten, dass für die Verschuldung Griechenlands letztlich nicht das wirtschafts- und budgetpolitische Fehlverhalten der griechischen Regierung, sondern die „exportgetriebene Wirtschaftspolitik“ Deutschlands und einiger weiterer Mitgliedstaaten verantwortlich sei. In der EZB ist ein Gutachten entstanden, das diese Auffassung vertritt und zu deren Verbreitung beiträgt. Eine Klage auf Feststellung, dass Griechenland in der Vergangenheit im Fortsetzungszusammenhang Vertragsverstöße begangen hat, die aller Wahrscheinlichkeit nach zu einem entsprechenden Feststellungsurteil des Europäischen Gerichtshofs führen würde, würde die Verantwortung Griechenlands ins rechte Licht stellen und außerdem die Anstrengungen Griechenlands zur Bereinigung seiner die Währungsunion gefährdende Budgetlage politisch flankieren. Das bei der griechischen Bevölkerung verständlicherweise unbeliebte und mit Streiks und sozialen Unruhen bedachte, weil mit harten Einschnitten in das Wirtschaftsleben verbundene Anpassungsprogramm würde sich nicht allein als eine Maßnahme der europäischen Politik, sondern als eine Forderung der Rechtsordnung der Europäischen Union präsentieren. Dass ein Mitgliedstaat, vor allem dass Deutschland eine Vertragsverletzungsklage erhebt, ist unwahrscheinlich und ihm auch nicht anzuraten. Klagen von Mitgliedstaaten hätten politisch keine dem Vorgehen eines Organs der EU gegen Griechenland entsprechende Wirkung. Die Mitgliedstaaten müssten allerdings durch einen Beschluss gemäß Artikel 126 Absatz 10 AEUV, damit finanzielle Sanktionen gegen Griechenland verhängt könnten, die Klagebefugnis der Kommission formell herstellen. Artikel 126 Absatz 10 AEUV ist allerdings nur eine Sperre für die Erhebung einer Klage, die auf die Feststellung der Verletzung der Verpflichtung zur Vermeidung exzessiver Budgetdefizite gerichtet ist. Für den Klageantrag auf Feststellung, dass Griechenland Jahre hindurch seiner Auskunftspflicht nicht nachgekommen ist, bedarf es keines vorausgehenden Beschlusses des Rates gemäß Artikel 126 AEUV.

Weder das Europäische Parlament, dem gegenüber die Kommission für ihre Amtsführung verantwortlich ist, noch die Mitgliedstaaten, die die finanziellen Folgen verspäteter Hilfsmaßnahmen der EU zu tragen haben, haben die Kommission für ihr Verhalten im Rahmen der Aufsichtsführung bislang zur Verantwortung gezogen.

## **2. Griechenlandhilfe und Euro-Rettungsschirm**

Die EU hat im Mai 2010 zugunsten Griechenlands eine finanzielle „Nothilfe“ und im Anschluss daran für die anderen potenziell unterstützungsbedürftigen Mitgliedstaaten der Währungszone einen sog. Euro-Rettungsschirm beschlossen. Das Hilfspaket für Griechenland besteht darin, dass die anderen Mitgliedstaaten der Währungszone Griechenland zur Sicherung seiner weiteren möglichst zinsgünstigen Finanzierung seines Haushalts durch Investoren des Kapitalmarktes jeweils bilateral Garantien und Ausfallkredite in der Gesamthöhe von 80 Milliarden Euro für drei Jahre bereitstellen. Zusätzlich stellt der Internationale Währungsfonds, der in die Gemeinschaftsaktion der Mitgliedstaaten der Währungszone einbezogen ist, Griechenland für drei Jahre Kredite in Höhe von 30 Milliarden Euro zur Verfügung. Griechenland wird im Rahmen des verstärkt fortzuführenden Verfahrens der Aufsicht über seine Haushaltslage verpflichtet, innerhalb von drei Jahren zur Sanierung seines Haushalts ein wirtschaftliches Anpassungsprogramm unter laufender Beobachtung

durch die EU und des Internationalen Währungsfonds zu verwirklichen. Die Durchführung des Programms ist Bedingung für die Inanspruchnahme der Kredite und zielt darauf ab, durch eine beträchtlichen Rückführung der staatlichen Ausgaben und durch eine ebenso beträchtliche Erhöhung der staatlichen Steuereinnahmen die jährliche Verschuldung Griechenlands von derzeit 14% innerhalb von vier Jahren auf 3% zurückzuführen. Deutschland ist an der Rettungsaktion, die der Bundestag und der Bundesrat durch Gesetz gebilligt haben, entsprechend seiner Quote am Kapital der EZB im ersten Jahr mit 8,4 Milliarden Euro und insgesamt mit 22,4 Milliarden Euro beteiligt. Das Hilfspaket ist so angelegt, dass letztlich ein Staatsbankrott Griechenlands, der zu einer Beteiligung der Gläubigerbanken Griechenlands in Form einer zinslosen Stundung oder eines teilweisen Verzichts auf ihre Forderungen führen könnte, vermieden wird.

Das nach dem Hilfspaket für Griechenland vom „Rat und den Mitgliedstaaten“ zur Stützung anderer von einem Staatsbankrott bedrohter Mitgliedstaaten der Währungszone beschlossene Paket von „Maßnahmen zur Wahrung der Finanzstabilität in Europa, einschließlich eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus“ ist ebenfalls zunächst auf drei Jahre für die anderen potenziell unterstützungsbedürftigen Mitgliedstaaten der Währungszone angelegt. Als sog. Euro-Rettungsschirm umfasst das weitere Hilfspaket ein Gesamtvolumen von 750 Milliarden Euro, das sich aus einem Beitrag der EU als solcher von 60 Milliarden Euro, einem Beitrag der Mitgliedstaaten der Währungszone von 440 Milliarden Euro und einem Beitrag des auch hier zugeschalteten Internationalen Währungsfonds von 250 Milliarden Euro zusammensetzt. Der Beitrag der EU beruht auf einer zeitgleich vom Rat beschlossenen Verordnung „über die Einführung eines europäischen Finanzierungsmechanismus“ vom 11. Mai 2010<sup>1</sup>, auf Artikel 122 Absatz 2 AEUV, das heißt die vertragliche Ermächtigung der Europäischen Union zur Hilfeleistung bei Katastrophen und ähnlichen Ereignissen, gestützt und besteht neben einem Zuwendungsteil aus einem besonderen Finanzierungsteil. Da die Mittel zur Finanzierung der Zuwendungen an die begünstigten Mitgliedstaaten nicht dem Haushalt der EU entnommen werden können, wird die Kommission zur Aufnahme von Mitteln auf dem Kapitalmarkt ermächtigt, die außerhalb des Haushalts den begünstigten Ländern – als erste Mittel – im Falle der Inanspruchnahme des Rettungsschirms zur Verfügung stehen. Die Mitgliedstaaten leisten zusätzlich einen Beitrag zur Unterstützung der begünstigten Länder der Währungszone in einer Gesamthöhe von 440 Milliarden Euro, wobei Deutschland gemäß seiner Beteiligung am Kapital der EZB Gewährleistungen bis zu einer Höhe von 123 Milliarden Euro übernimmt, die vorsorglich intern um weitere 24,6 Milliarden Euro aufgestockt wurden. Die Unterstützung wird durch Garantien und Bürgschaften gegenüber einer inzwischen gegründeten Zweckgesellschaft gegeben, der die Administration des Finanzierungsmechanismus überantwortet ist. Die Zuwendungen an die begünstigten Mitgliedstaaten werden aus Mitteln finanziert, die die Zweckgemeinschaft ihrerseits auf dem Kapitalmarkt aufnimmt und deren Absicherung die Garantien und Bürgschaften der Mitgliedstaaten dienen. Die Anteile der Mitgliedstaaten an dem Volumen der Garantien und Bürgschaften erhöhen sich, wenn Mitgliedstaaten als Bürgen und Garantiegeber ausfallen. Der – von der EU erwartete – Beitrag des Internationalen Währungsfonds an dem Rettungsschirm beläuft sich auf 250 Milliarden Euro.

Die Beschlüsse des Rates bzw. der im Rat vereinigten Vertreter der Regierungen der Mitgliedstaaten vom Mai 2010 über die Griechenlandhilfe und der Euro-Rettungsschirm werfen neben verschiedenen rechtlichen Zweifelsfragen vorab die Frage auf, ob sie tatsächlich alternativlos waren. Zu fragen ist, aus welchem Grunde die EU und ihre Mitgliedstaaten statt der möglicherweise nicht greifenden finanziellen Rettungsmaßnahmen Griechenland nicht nahe gelegt haben, unter Aufgabe des Euro und Ausscheiden aus der Währungszone wieder eine nationale Währung einzuführen. Sodann hätte Griechenland unter

---

<sup>1</sup> Verordnung (EU) Nr. 407/2010 des Rates vom 11. Mai 2010 zur Einführung eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus. In: ABl.EU 2010 L 118 vom 12. Mai 2010, S. 1-4.

den erleichterten wirtschaftlichen Bedingungen und unter Beteiligung der Gläubiger seine Verschuldung im Wege einer Umschuldung sowie unter den dann zur Verfügung stehenden Währungsbeiständen und wirtschaftlichen Förderungsmaßnahmen der EU seine Wirtschaft sofort wieder wettbewerbsfähig machen können. Das einvernehmliche Ausscheiden eines Mitgliedstaates aus der Währungszone ist, wenn auch mit technischen und politischen Problemen verbunden, rechtlich möglich. Problematisch ist lediglich ein Ausschlussrecht, dessen Einführung in das vertragliche Unionsrecht eine Änderung des Vertrages von Lissabon erfordern würde und politisch kaum zu erreichen wäre.

Ein anderer in diesem Zusammenhang diskutierter Vorschlag, nämlich der Entzug des Stimmrechts, erfordert ebenfalls eine Änderung des vertraglichen Unionsrechts. Anders als das Ausscheiden oder der Ausschluss aus der Währungsunion ist der Entzug des Stimmrechts, der als Vorschlag auch auf keine Resonanz gestoßen ist, auch keine adäquate disziplinarische Maßnahme. Die Verschuldung eines Mitgliedstaates beruht nicht darauf, dass der Mitgliedstaat sein Stimmrecht im Ministerrat, im Europäischen Rat bzw. im Gouverneursrat des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) missbräuchlich ausübt. Als Anreiz für eine Verschuldung wirken ausschließlich die Zugehörigkeit zur Währungszone und der Euro, die dem Mitgliedstaat die Aufnahme von Krediten auf dem Kapitalmarkt erleichtern und bei der Kreditaufnahme seine wirtschaftliche Leistungsfähigkeit anders als die Zahlungsbilanz bei einer nationalen Währung nicht widerspiegeln bzw. verschleiern. Unter den Bedingungen einer eigenen Währung hätte sich das Anwachsen des Schuldenberges in Griechenland wesentlich früher bemerkbar gemacht und die griechische Regierung zu einer Einschränkung der staatlichen Ausgaben sowie zur Erhöhung der Steuern gezwungen. Als wirksame disziplinarische Maßnahme kommt daher nicht der Entzug des Stimmrechts, sondern durch den Ausschluss aus der Währungsunion der Entzug des Euro in Betracht, der als Anreiz wie eine Droge die Verschuldung treibt.

Die finanziellen Unterstützungsmaßnahmen der EU vom Mai 2010 werfen die Frage auf, aus welchem Grund die EU und ihre Mitgliedstaaten es unterlassen haben, bei den finanziellen Hilfsmaßnahmen die Gläubiger Griechenlands nach Maßgabe der Regeln des Londoner bzw. des Pariser Clubs durch Umschuldung an der Rückführung der Verschuldung Griechenlands zu beteiligen. Das Griechenland als „Gegenleistung“ für die finanzielle Hilfsmaßnahme auferlegte Umstrukturierungsprogramm läuft auf eine beträchtliche Kürzung der staatlichen Ausgaben Griechenlands und eine ebenso beträchtliche Erhöhung der steuerlichen Lasten der griechischen Bevölkerung und der Wirtschaft innerhalb von nur drei Jahren hinaus. Es kujoniert die Bevölkerung Griechenlands, schwächt seine Wirtschaft und ist kaum geeignet, die internationale Wettbewerbsfähigkeit, deren Mangel die alleinige Ursache für die Überschuldung des Landes ist, zu stärken. Unter den Bedingungen einer neuen nationalen Währung mit der Möglichkeit einer Wechselkursanpassung und bei einer politisch und moralisch vertretbaren Beteiligung der Gläubigerbanken an der Entschuldung Griechenlands wären die Anpassungslasten der Bevölkerung und der Wirtschaft geringer und weniger spürbar.

Die Hilfsmaßnahmen der EU erwecken nicht nur Zweifel, ob sie mit dem Haftungsausschluss bzw. dem Beistandsverbot des Artikels 125 AEUV vereinbar sind. Fraglich ist ebenso, ob die vom Rat und den Regierungen der Mitgliedstaaten beschlossenen Maßnahmen weniger auf eine Hilfeleistung zugunsten Griechenlands als auf eine Stabilisierung der Finanzmärkte bzw. auf die Rettung von Finanzinstituten, die in Griechenland durch Finanzierung seiner Verschuldung engagiert sind, abzielen und ob der EU eine Regelungskompetenz für die Bankenrettung zusteht. Den verschiedenen rechtlichen Zweifelsfragen ist nachstehend im Einzelnen nachzugehen.

*a) Verstoß gegen den Haftungsausschluss bzw. das Beistandsverbot des Artikels 125 AEUV*

Die Verabschiedung der beiden Rettungsaktionen der EU war von Anfang an von Zweifeln begleitet, ob die getroffenen Maßnahmen mit dem Unionsrecht, insbesondere mit dem Haftungsausschluss und dem Beistandsverbot des Artikels 125 AEUV vereinbar sind.

Die auf der Konferenz von Maastricht verabschiedeten Regelungen über die Währungsunion sehen in Artikel 125 AEUV vor, dass weder die anderen Mitgliedstaaten noch die EU für die Verbindlichkeiten eines Mitgliedstaates haften oder für diese einstehen dürfen angelegt. Die als No-bailout-Klausel bekannte Regelung ist eine der tragenden Säulen der Währungsunion und nicht nur ein Haftungsausschluss, sondern zugleich auch ein Beistandsverbot. Artikel 125 Absatz 2 AEUV bezeichnet die Regelung des Artikel 125 Absatz 1 AEUV bewusst als ein „Verbot“. Als bloßer Haftungsausschluss, der für sich genommen kein Verbot des freiwilligen Beistands begründet, hätte die Regelung des Artikels 125 AEUV keinen Sinn.

Die Währungsunion basiert ebenso wenig wie die EU selbst auf einer bundesstaatlichen Struktur. In einem bundesstaatlichen Staatsverband haften nach den meisten bundesstaatlichen Verfassungen die anderen Gliedstaaten des Bundes und der Bund selbst uneingeschränkt für die Verpflichtungen eines überschuldeten und von einer Zahlungsunfähigkeit bedrohten Gliedstaates. Die Eindämmung einer unsoliden Finanzpolitik eines Gliedstaates ist in einem Bundesstaat Aufgabe der Politik und der Justiz. Umgekehrt haften innerhalb eines Staatenverbandes, beispielsweise der Vereinten Nationen, die anderen Mitgliedstaaten und der Verband als solcher nicht für die Verbindlichkeiten eines überschuldeten Mitgliedstaates. Auf der Konferenz von Maastricht waren sich die teilnehmenden Regierungen im Klaren, dass die Europäische Gemeinschaft beziehungsweise die zu gründende EU zwar nicht zu einem Bundesstaat umgewandelt würde, dass aber die Errichtung der Währungsunion die an ihr teilnehmenden Mitgliedstaaten in eine Lage versetzen würde, die den Gliedstaaten eines Bundesstaates als vergleichbar angesehen werden könnte. Da die Grundstruktur der EU als Konföderation – mit bestimmten supranationalen Ausprägungen – auf der Konferenz von Maastricht nicht geändert wurde, musste angesichts des bundesstaatsähnlichen Verbundes der Mitgliedstaaten der Währungsunion eine grundlegende Entscheidung darüber getroffen werden, ob zum einen die Mitgliedstaaten wechselseitig und zum anderen die EU ihrerseits für die finanziellen Verbindlichkeiten eines Mitgliedstaates haften sollten oder ob die Haftung ausgeschlossen und zugleich den Mitgliedstaaten und der Europäischen Gemeinschaft ein Verbot des finanziellen Beistands auferlegt werden sollte. Während in einem Bundesstaat bei wechselseitiger Haftung das Steueraufkommen und die Steuerkraft des Bundes zur Haftung zur Verfügung steht, hätte die wechselseitige Haftung innerhalb der EU, die über einen nur kleinen zentralen Haushalt von ca. 140 Milliarden Euro mit zumeist gebundenen Ausgaben verfügt, zur Folge, dass allein die Steueraufkommen der anderen Mitgliedstaaten gesamtschuldnerisch, das heißt nach beliebiger Wahl der Gläubiger, die Haftung zu übernehmen hätten. Der Haftungsausschluss und das Beistandsverbot beruhen auf einer bewusst getroffenen Entscheidung, deren materielle Bedeutung und außerordentliche Tragweite den an der Konferenz teilnehmenden Regierungen bewusst war. Die No-bailout-Klausel war für alle an der Maastrichter Konferenz teilnehmenden Mitgliedstaaten eine unerlässliche Vorbedingung für die Überführung der Geld- und Währungspolitik aus der nationalen Verantwortung in die ausschließliche Zuständigkeit der Europäischen Gemeinschaft. Die uneingeschränkte Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten für ihre Finanzpolitik, die aus der No-bailout-Klausel resultiert, wurde als Ordnungsprinzip des sogenannten Maastricht-Prozesses von allen Mitgliedstaaten akzeptiert. Die parallele Umwandlung der EU in einen echten Bundesstaat unter Überführung der Wirtschaftspolitik sowie der Sozialpolitik in dessen Zuständigkeit und in diesem Zusammenhang die etwaige Festschreibung einer wechselseitigen Haftung standen auf der Konferenz von Maastricht zu keinem Zeitpunkt auf der Tagesordnung. Unter den gegebenen



Umständen gab es für die Konferenz von Maastricht nur die Alternative, entweder auf die Errichtung der Währungsunion schlechthin zu verzichten oder einen Ausschluss der wechselseitigen Haftung und das Beistandsverbot zu vereinbaren. Die No-bailout-Klausel stellt mittels des Beistandsverbotes klar, dass die Währungsunion keinen Finanzausgleich in dem Sinn begründet, dass zum Abbau der Verschuldung eines Mitgliedstaates das Steueraufkommen anderer Mitgliedstaaten oder die Eigenmittel der EU herangezogen werden können. Sie sichert als maßgebliches Ordnungsprinzip der Währungsunion zusammen mit den strikten Eintrittsbedingungen bei der Aufnahme in die Währungsunion, dem Verfahren der Aufsichtsführung über die nationalen Haushalte und dem Verbot der monetären Finanzierung nationaler Haushalte die, wie die aktuelle Krise zeigt, potenziell gefährdete Stabilität der einheitlichen europäischen Währung. Das Rettungspaket zugunsten Griechenlands und der Euro-Rettungsschirm sind mit Artikel 125 AEUV nicht vereinbar. Die Frage, ob die Maßnahmen des Rettungspakets und des Euro-Rettungsschirms Rechtsakte beziehungsweise rechtsaktähnliche Handlungen sind, die der EU schlechthin zuzurechnen wären, oder ob sie – teilweise – als nationale Maßnahmen einzustufen sind, die lediglich gebündelt im Rahmen der im Rat vereinigten Vertreter der Regierungen der Mitgliedstaaten der Euro-Gruppe, beziehungsweise – im Falle des Euro-Rettungsschirms – der Regierungen aller Mitgliedstaaten beschlossen wurden, stellt sich bei der Suche nach gerichtlichem Rechtsschutz, nicht jedoch hinsichtlich des Verstoßes als solchem. Das Beistands- und Einstandsverbot gilt sowohl für die EU als solche als auch für die Mitgliedstaaten.

Festzustellen ist somit: Die EU und die Mitgliedstaaten verstoßen mit der Bereitstellung von Krediten und Garantien zugunsten Griechenlands sowie im Zusammenhang mit dem Euro-Rettungsschirm mit der Gewährung von Garantien und Bürgschaften gegenüber der Zweckgesellschaft sowie mit der Aufnahme von Mitteln seitens der Zweckgesellschaft auf dem Kapitalmarkt gegen das Beistandsverbot des Artikel 125 AEUV und damit gegen Unionsrecht.

#### *b) Kompetenzüberschreitung bei der Bankenrettung*

Das Rettungspaket zugunsten Griechenlands und der Euro-Rettungsschirm sind lediglich der äußeren Verkleidung nach Maßnahmen der Solidarität gegenüber den begünstigten Mitgliedstaaten. Ihr primäres und im Fall des Euro-Rettungsschirms offen deklariertes Anliegen besteht darin, zur Sicherung der Währungsunion Finanzmärkte zu stabilisieren. Zweifelhaft ist jedoch, ob der EU, der nur nach dem Prinzip der Einzelermächtigung Hoheitsbefugnisse überantwortet sind, die Befugnis zur Stabilisierung des Finanzregimes zusteht.

Die Bankwirtschaftspolitik ist ein Teil der wirtschaftlichen Strukturpolitik und mit dieser eine Zuständigkeit der Mitgliedstaaten. Sie wurde ebenso wenig wie die Wirtschaftspolitik bislang der EU übertragen. Die Angleichung des Banken- und Bankenaufsichtsrechts und die Verzahnung der Aufsicht über die Banken haben nicht zur Überführung der Bankwirtschaftspolitik als Teil der Wirtschaftspolitik geführt. Banken sind ungeachtet ihrer Geldschöpfungskapazität, die sie neben der Zentralbank haben, Teil der Privatwirtschaft. Die EU sichert den grenzüberschreitenden Wettbewerb der Banken als Dienstleistungserbringer und garantiert deren Niederlassungsfreiheit sowie die Unverfälschtheit der Wettbewerbsverhältnisse im Finanzdienstleistungsbereich innerhalb des Gemeinsamen Marktes. Nationale Banken unterliegen der Wettbewerbsaufsicht der EU wie andere Dienstleistungserbringer. Bei ihrer Unterstützung durch die Mitgliedstaaten findet die Subventionsaufsicht der EU uneingeschränkt Anwendung. Die Rettung der Banken ist nicht Aufgabe der EU, sondern Aufgabe der Mitgliedstaaten, unterliegt aber der Wettbewerbsaufsicht der EU. Die Rettungsbedürftigkeit von Banken, über die primär die Mitgliedstaaten entscheiden und die primär ihnen zur Last fällt, kann sich daraus ergeben,

dass eine Bank infolge der überaus großen Vernetzung ihrer Aktivitäten *to big to fail* ist, d. h. durch ihren Konkurs gesamtwirtschaftlich gesehen, gefährliche Turbulenzen auf dem Kredit- und Finanzmarkt sowie ein Run auf die Banken entstehen können. Unter welchen Voraussetzungen insoweit eine Bank als systemrelevant eingestuft werden muss, ist eine bislang wissenschaftlich noch nicht geklärte Frage. Indes bedürfen Banken als Institute der Geldschöpfung, die sie neben der Zentralbank sind, nicht der staatlichen Rettung oder gar der Rettung durch die EU. Diese Funktion kann bei dem Ausscheiden einer Bank aus dem Wirtschaftssystem von anderen Banken übernommen werden. Die Einstufung einer Bank als systemrelevant sowie ihre Rettung durch Subventionierung oder Verstaatlichung bedürfen zwar neben der Genehmigung der Kommission im Rahmen der Subventionsaufsicht der Zustimmung der EZB, bleiben aber national zu verantwortende Maßnahmen. Die Bankenrettung ist vor allem auch keine Nebenfunktion der Geldpolitik und ist nicht etwa mit der Geldpolitik auf die Europäische Zentralbank übertragen worden. Die Befugnis der EZB zur Festlegung eines einheitlichen Leitzinses, mit der zugleich die Zinsen für alle Dienstleistungsbereiche der Banken mittelbar weitgehend einheitlich festgelegt werden, begründet über die Mitwirkung der EU bei der Bankenrettung durch die Mitgliedstaaten keine irgendwie geartete eigene Zuständigkeit der EU zur Rettung von Banken.

Die Mitgliedstaaten haben die Stabilisierung der Finanzregime als Teilbereich ihrer Wirtschaftspolitik bislang zu keiner Zeit der EU überantwortet, und zwar weder dem Europäischen Parlament und dem Rat als gemeinsamer Gesetzgeber der Europäischen Union noch unmittelbar der EZB bzw. dem ESZB. Die einschlägigen Aussagen der Verträge von Maastricht und Lissabon sind eindeutig und dürften eigentlich die feststellbaren Missverständnisse nicht auftreten lassen: Artikel 127 Abs. 5 AEUV stellt klar, dass die Stabilisierung der Finanzsysteme zurzeit noch „Behörden“ – der Mitgliedstaaten – obliegt, denen die Aufsicht über die Finanzmärkte übertragen ist. Das ESZB wird aufgrund dieser Vorschrift lediglich ermächtigt, „zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden zur Stabilisierung des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen“ einen Beitrag zu leisten. Ohne diese Beschränkung unterlägen die EZB und das ESZB gleichermaßen wie die nationalen Aufsichtsbehörden zurzeit ihren jeweiligen Regierungen den Weisungen der Kommission und des Rates. Dies wäre insbesondere dann der Fall, wenn die Aufsichtsführung über die Kreditinstitute und damit die Sicherung der Stabilität der Finanzregime der EU der EZB in alleiniger Zuständigkeit übertragen wäre. Die insoweit gleichermaßen einschlägige Regelung des Absatzes 6 des Artikels 127 AEUV ermächtigt den Gesetzgeber der EU ebenfalls nicht dazu, die EZB mit der alleinigen Aufsicht über die Kreditinstitute zu betrauen, vielmehr darf die EZB lediglich neben den nationalen Aufsichtsbehörden, in Zukunft gegebenenfalls neben einer unionseigenen Aufsichtsbehörde, „mit besonderen Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über die Kreditinstitute“ betraut werden.

### *c) Fehlen der Voraussetzungen des Artikels 122 Absatz 2 AEUV*

Die auf Artikel 122 Absatz 2 AEUV gestützte Verordnung des Rates vom 11. Mai 2010 „über die Einführung eines europäischen Finanzierungsmechanismus“ verstößt, was ihren Anwendungsteil anbetrifft, bereits insofern gegen Unionsrecht, als die Voraussetzungen der Handlungsermächtigung der EU nach Artikel 122 Absatz 2 AEUV nicht gegeben sind. Die in einen Staatsbankrott ausufernde Überschuldung eines Mitgliedstaates ist weder eine Naturkatastrophe noch beruht sie auf einem „außergewöhnlichen Ereignis“, das sich „der Kontrolle (des Staates) entzieht“. Die umfassende Machtbefugnis, die jeder Staat für sich in Anspruch nimmt, reicht rechtlich und politisch stets sowohl zur Besteuerung der Bevölkerung als auch zur Rückführung finanzwirksamer staatlicher Aufgaben aus. Ein Mitgliedstaat, der

sich mit seinem Beitritt zur Wirtschafts- und Währungsunion zu deren Werteordnung bekannt hat, muss sich Verfehlungen seiner Wirtschaftspolitik, seiner Haushaltspolitik und seiner Finanzpolitik als kontrollierbar und verantwortbar entgegenhalten lassen. Die Beistandsregelung gelangt selbst dann nicht zum Tragen, wenn der drohende Staatsbankrott bzw. die ihn auslösende Überschuldung durch eine allgemeine globale Wirtschaftskrise mit verursacht ist. Wirtschaftskrisen sind ein Ereignis, dem eine verantwortliche Staatsführung gewachsen sein muss. Griechenland hat mit der Übernahme des wirtschaftlichen Anpassungsprogramms als „Gegenleistung“ für die finanzielle Hilfe der EU öffentlich erklärt, dass es mit Unterstützung der EU zum Abbau der Schulden in der Lage sei, also auch ihre Entstehung hätte vermeiden können.

#### *d) Fehlen einer Ermächtigungsgrundlage für die Aufnahme von Anleihen*

Die Verordnung des Rates vom 11. Mai 2010 verstößt des Weiteren gegen die unionsrechtliche Regelung, wonach die Organe der EU Rechtsakte nur im Rahmen der ihnen nach dem Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung übertragenen Kompetenzen erlassen dürfen. Die EU verfügt über keine allgemeine Anleihebefugnis. Bislang sind alle auf den Regierungskonferenzen unternommenen Versuche, der EU eine Anleihebefugnis zuzuweisen, erfolglos geblieben. Wenn überhaupt, kann die EU nur auf der Grundlage einer nach dem Verfahren des Artikels 352 AEUV, ehemals Artikel 235 EWGV beziehungsweise Artikel 308 EGV, der Flexibilisierungs-, ehemals Kompetenzerweiterungsklausel, zur Aufnahme von Krediten auf dem Kapitalmarkt ermächtigt werden. Die Handlungsermächtigung des Artikels 122 Absatz 2 AEUV, die der Rat zur Einräumung einer Anleihebefugnis in Anspruch genommen hat, umfasst diese Befugnis ebenso wenig wie andere spezielle Handlungsermächtigungen des Unionsrechts, beispielsweise die Befugnis der EU zur Gestaltung einer gemeinsamen Agrarpolitik. Die Mittel für Katastrophenhilfen müssen dem Haushalt der EU entnommen werden und in diesem gemäß dem Haushaltsverfahren der EU unter Beteiligung des Europäischen Parlaments als seit dem Vertrag von Lissabon maßgeblichem Teil der Europäischen Haushaltsbehörde zuvor eingestellt sein oder nachträglich bewilligt werden. Wäre die Verordnung zusätzlich auf der Grundlage des Artikels 352 AEUV ergangen, läge infolge fehlender Zustimmung des Europäischen Parlaments, die in Artikel 352 AEUV seit dem Vertrag von Lissabon vorgesehen ist, ein Rechtsverstoß vor.

Die mit dem Euro-Rettungsschirm vereinbarte Regelung, wonach die neue Zweckgesellschaft für die EU auf dem Kapitalmarkt Mittel aufnehmen kann, ist ebenfalls mit der Kompetenzordnung der EU nicht vereinbar. Unerheblich ist deshalb die Rechtsfrage, ob die Gründung und die Beleihung der Zweckgesellschaft mit einer von der EU beanspruchten Aufgabe ihrerseits einen europarechtlich anfechtbaren Rechtsakt der EU darstellt oder nur auf einer völkerrechtlichen Vereinbarung der Mitgliedstaaten beruht.

### **3. Beteiligung der Europäischen Zentralbank**

Zeitnah mit dem Euro-Rettungsschirm hat der Gouverneursrat der EZB und des ESZB mehrheitlich den Ankauf staatlicher Anleihen der Länder der Währungszone, vornehmlich Griechenlands, auf dem sog. Sekundärmarkt beschlossen. Der Erwerb der Anleihen war als Beitrag der EZB und des ESZB zu der von den 17 Ländern der sog. Euro-Gruppe unter Einbindung des Internationalen Währungsfonds zugunsten Griechenlands beschlossenen Hilfsaktion und zu dem von allen 27 Mitgliedstaaten der EU zugunsten weiterer konkursanfälliger Mitgliedstaaten der Währungsunion beschlossenen Euro-Rettungsschirm

gedacht. Das Vorgehen der EZB und des ESZB, dem die griechische Zentralbank angehört, hat aus währungspolitischen Gründen kritische Stimmen laut werden lassen. Zur Rechtfertigung ihrer Maßnahme hat die EZB geltend gemacht, dass Ziel und Zweck der getroffenen Maßnahme die Sicherung der Stabilität des Finanzsystems der EU und nicht der Unterstützungsbedarf Griechenlands sei. Eine Geldpolitik, die auf das Stabilitätsziel ausgerichtet sei und der sich das ESZB mit der EZB in seiner Mitte uneingeschränkt verpflichtet fühle, sei auf die Stabilität des Finanzregimes, die durch Irritationen und Bewegungen in Teilbereichen die Währungsunion gefährdet sei, angewiesen.

Die Sicherung der Stabilität des Finanzregimes, namentlich die Rettung von Banken ist, wie bereits dargelegt wurde, keine Zuständigkeit und Aufgabe der EU, sondern ist nach wie vor, auch nach dem Vertrag von Lissabon, ein Verantwortungsbereich der Mitgliedstaaten. Der Vertrags- und Verfassungsgeber der EU hat bislang weder die Wirtschaftspolitik als Ganzes noch die Stabilisierung der Finanzregime als deren Teilbereich auf die EU übertragen, und zwar bislang weder dem Europäischen Parlament und dem Rat als deren Gesetzgeber noch der EZB oder dem ESZB als dem eigentlichen Träger der Währungspolitik der EU. Nach dem Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung als eines maßgeblichen Verfassungsgrundsatzes der EU, der als verfassungspolitisches Erfordernis eine schleichende Übertragung von Hoheitsrechten auf die EU ausschließt, hätte es für die Übertragung dieses Teilbereiches der Wirtschaftspolitik eines spezifischen Übertragungsaktes bedurft. Wie bereits aufgezeigt, ergibt sich aus den Absätzen 5 und 6 des Artikels 127 AEUV nicht, dass der EZB oder dem ESZB auf der Konferenz von Maastricht, auf der die Regelungen verabschiedet wurden, die Zuständigkeit für die Stabilisierung der Finanzregime – als konkurrierende bzw. geteilte Zuständigkeit der EU – bereits übertragen worden ist oder durch ein Gesetz der EU übertragen werden könnte.

Nach europäischem Recht ist – anders als nach U.S.-amerikanischem Recht – die Sicherung der Finanzregime und die Stabilisierung Kapitalmärkte ebenso wenig wie die Sicherung eines hohen Beschäftigungsstandes eine Nebenfunktion oder gar eine originäre Zweitfunktion der Geldpolitik, die im Zuge der Übertragung der Geldpolitik automatisch der EZB bzw. dem ESZB mit übertragen worden ist. Die Kompetenzen des ESZB und der EZB sind zwar auch nach europäischem Recht nicht ausschließlich auf die Geldpolitik beschränkt, vielmehr dürfen und müssen die EZB bzw. das ESZB ungeachtet ihrer primären Verantwortung für eine an der Preisniveaustabilität ausgerichtete Geldpolitik die „allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union unterstützen“, wenngleich sie auch dabei die Preisniveau- und die Währungsstabilität als geldpolitisches Ziel zu wahren haben. Die EZB und das ESZB können die Maßnahmen, mit denen sie die „allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union unterstützen“, durchaus auch im Rahmen einer konzertierten Aktion mit anderen Organen der Europäischen Union, d.h. dem Rat oder mit den Mitgliedstaaten der EU treffen (Artikel 127 AEUV, Artikel 23 in Verbindung mit Artikel 3 der Satzung der EZB/ESZB). Für die „allgemeine Wirtschaftspolitik“ in der EU ist indes nicht die EU als solche, sondern sind die Mitgliedstaaten zuständig und verantwortlich. Der EU wurde in Maastricht bei der Gründung der „Wirtschafts- und Währungsunion“ zwar die Geld- und die Wechselkurspolitik, nicht jedoch die Wirtschaftspolitik übertragen. Die Wirtschaftspolitik verblieb – wie auch die Sozialpolitik – anders als die Geld- und Wechselkurspolitik ein Zuständigkeits- und Verantwortungsbereich der Mitgliedstaaten. Im Bereich der Wirtschaftsunion beschränken sich die Kompetenzen der EU selbst nach dem Vertrag von Lissabon auf die Koordinierung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten, wobei das Verfahren der Koordinierung rechtlich unverbindlich und dementsprechend kaum effektiv ist. Der Grund für die „Zurückhaltung“ bei der Verfassungsschöpfung im Bereich der Wirtschaftspolitik liegt darin, dass eine Gestaltung der Wirtschaftspolitik auf der europäischen Ebene, die ständig als unerlässlich beschworen wird, als unerlässliches Steuerungsinstrument einer zentralen unionsweiten Wirtschaftspolitik einen sogenannten „dominanten Haushalt“ der EU voraussetzt. Um einen dominanten

Haushalt als Steuerungselement für eine unionseigene Wirtschaftspolitik einzurichten, müssten die Mitgliedstaaten der EU ihre Sozialpolitik, ihre Bildungs- und Ausbildungspolitik, ihre wirtschaftliche Infrastrukturpolitik, möglicherweise sogar ihre Verteidigungspolitik übernehmen. Denn ohne eine Übertragung umfassender staatlichen Aufgaben auf die EU sind Ausgaben, wie sie ein dominanter Haushalt der EU voraussetzt, nicht vorstellbar. Mit der Übertragung dieser Politikbereiche müssten der EU die Gesetzgebungskompetenzen der Mitgliedstaaten in den betreffenden wirtschafts-, sozial- und gesellschaftsrelevanten Bereichen übertragen werden. Zur Finanzierung der dann auf der zentralen Ebene wahrzunehmenden bislang nationalstaatlichen Aufgaben müssten die Mitgliedstaaten außerdem der EU umfassende Besteuerungsbefugnisse übertragen. Die Übertragung der Wirtschaftspolitik auf die EU setzt ebenso wie die Übertragung der Sozialpolitik einen beträchtlichen Souveränitätstransfer von den Mitgliedstaaten auf die europäische Ebene voraus. Der umfassende Souveränitätstransfer setzt wiederum seinerseits vorab die Umstrukturierung der EU von einem Staatenverband in einen echten Staatsverband - föderativer Ausprägung - voraus. Das Modell der Maastrichter „Wirtschafts- und Währungsunion“ mit einer zentralen Währungspolitik und einer dezentralen Verantwortung für die Wirtschaftspolitik basiert nicht auf dem Grundsatz der Subsidiarität, sondern auf der mangelnden politischen Bereitschaft der Mitgliedstaaten zu einer Umwandlung der EU in einen Bundesstaat. Die asymmetrische Struktur der „Wirtschafts- und Währungsunion“ als „echte“ Währungsunion und als „hinkende“ Wirtschaftsunion wurde ungeachtet von Versuchen ihrer Reform weder durch den Vertrag von Nizza noch durch den gescheiterten Vertrag über eine Verfassung für Europa noch durch den Vertrag von Lissabon ernsthaft infrage gestellt.

Die Kompetenzen der EU im Bereich ihrer Politik des „wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalts“ begründen keine eigenständige Wirtschaftspolitik, die der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten übergeordnet wäre. Bei diesen Kompetenzen handelt es sich um - wenn auch nicht einflusslose - Beteiligungs- und Mitentscheidungskompetenzen, durch die die primäre Zuständigkeit und Verantwortung der Mitgliedstaaten für die Wirtschaftspolitik nicht in Frage gestellt wird.

Aus allem folgt, dass die EZB bzw. das ESZB, wenn sie - unter Wahrung ihrer Verpflichtung zu einer Stabilitätspolitik - die „allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union unterstützen“ (Artikel 127 AEUV), nicht eine Wirtschaftspolitik der EU als solcher, sondern allenfalls die - koordinierte oder unkoordinierte - Wirtschaftspolitik ihrer 27 Mitgliedstaaten unterstützen.

Die Ermächtigung des ESZB und der EZB zur Unterstützung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten ist ferner auf die Unterstützung der „allgemeine Wirtschaftspolitik“ beschränkt, die auf wirtschaftliches Wachstum und allgemeinen Wohlstand ausgerichtet ist. Sie erfasst nach der bewusst gewählten Umschreibung der Aufgabe der zentralen Ebene nicht die „besondere Wirtschaftspolitik“ der Mitgliedstaaten. Die regionale und sektorale wirtschaftliche Strukturpolitik, die Beschäftigungspolitik und die Arbeitsmarktpolitik, die beide der Wirtschaftspolitik zuzurechnen sind, die wirtschaftsrelevante staatliche Infrastrukturpolitik, die wirtschaftsrelevanten Bereiche der Bildungs- und Ausbildungspolitik und weitere Teilbereiche der nationalen Wirtschaftspolitik sind als Teilbereiche der besonderen Wirtschaftspolitik ausgenommen und können auch, da sie sich von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat unterschiedlich präsentieren, von der EZB und dem ESZB sinnvoll nicht unterstützt werden. Die „Stabilisierung der Finanzsysteme“ zählt nicht zur „allgemeinen Wirtschaftspolitik“, sondern ist ein Teilbereich der besonderen Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten.

Der fragwürdige Ankauf der besagten Staatsanleihen durch die EZB bzw. im Rahmen des ESZB durch die griechische Notenbank ist kein nach Artikel 127 AEUV unionsrechtlich zulässiger „Beitrag“ der EZB bzw. des ESZB zur erleichterten „Durchführung“ von

Maßnahmen, die von einer oder mehreren anderen hierfür zuständigen „Behörden“ zur Stabilisierung der Finanzmärkte getroffen worden sind. Der Ankauf griechischer Staatsanleihen ist - eingebunden in die Hilfsaktion der anderen 17 Länder der sog. Euro-Gruppe und des Internationalen Währungsfonds zugunsten Griechenlands, bzw. eingebunden in den von allen 27 Mitgliedstaaten der EU zugunsten weiterer konkursanfälliger Mitgliedstaaten der Währungsunion beschlossenen sog. „Euro-Rettungsschirms“ - entsprechend der Vorgehensweise der US-amerikanischen und der britischen Notenbank - eine eigenständige Maßnahme der EZB bzw. des ESZB. Sie dient der substanziellen Aufstockung von - finanziell nicht ausreichenden - Maßnahmen zweier anderer Handlungspartner, nämlich der EU-Mitgliedstaaten sowie des Internationalen Währungsfonds, und beschränkt sich nicht auf die geldpolitisch erforderliche - technische - Durchführung der von den beiden anderen Handlungspartnern getroffenen Maßnahmen, zu der die EZB und ESZB allein ermächtigt wären.

Die Frage ist, ob es sich bei der Hilfsaktion zugunsten Griechenlands um einen Rechtsakt bzw. eine rechtsaktähnliche Handlung des - nur die Euro-Gruppe umfassenden - Rates der Europäischen Union handelt oder ob die Hilfsaktion unter Einbindung des Internationalen Währungsfonds rechtlich als eine gebündelte finanzielle Hilfeleistung der 17 Mitgliedstaaten anzusehen ist, die innerhalb ihrer Gruppierung im Rahmen des Rates lediglich koordiniert worden ist und nur den Anschein eines Rechtsaktes oder eines rechtsaktähnlichen Handelns erweckt.

Die Einstufung als im Rahmen der Euro-Gruppe der EU lediglich koordinierte nationale Maßnahmen stößt auf Bedenken. Zum einen hat Griechenland seinerseits keine Maßnahmen zur Stabilisierung seines Bankensektors sowie seines Finanzregimes – vergleichbar der deutschen Gesetzgebung des Jahres 2009 – getroffen. Seine Zusage, die jährliche Verschuldung des Haushalts innerhalb von drei Jahren auf 3% zurückzuführen und die Gesamtverschuldung auf das zulässige Ausmaß zu reduzieren, ist weder eine Maßnahme der Aufsichtsführung über die Kreditwirtschaft noch stellt sie einen Beitrag zur Stabilisierung des Kapitalmarktes dar. Zum anderen erweisen sich die finanziellen Beiträge der anderen Mitgliedstaaten an der Hilfsaktion nicht als jeweils nationale Maßnahmen der Aufsicht über ihre eigenen Kapitalmärkte und Finanzregime, da sie sich an den nationalen Kapitalanteilen an der EZB, nicht dagegen an dem jeweiligen Anteil ihrer Banken und Kreditwirtschaft an der Verschuldung Griechenlands orientieren. Das finanzielle Engagement der jeweiligen Mitgliedstaaten sähe anders aus, wenn sich die - gebündelten - Beiträge der Mitgliedstaaten zur Hilfsaktion an dem prozentualen Anteil ihrer Banken an der Verschuldung Griechenlands, und nicht nach ihrem Kapitalanteil an der EZB bemessen würden. Die von der Euro-Gruppe beschlossene Bemessung der Anteile nach den Kapitalanteilen an der EZB, hinter der sich ein Finanztransfer zwischen den Mitgliedstaaten zu verbergen scheint, schließt die These einer bloßen Bündelung nebeneinander stehender nationaler Maßnahmen aus. Die gewählte Bemessung strukturiert Beiträge der Mitgliedstaaten, zumal sie auf ein Anliegen der EU zugeschnitten sind, zu einer rechtsaktähnlichen Handlung der EU. Aus der Sicht der EZB sind Bezugspartner nicht die Mitgliedstaaten, sondern die Europäische Union in der Zusammensetzung der Mitgliedstaaten der Euro-Gruppe, repräsentiert durch die Kommission. Die EU und mit ihr der Rat der in der Euro-Gruppe vertretenen 17 Mitgliedstaaten verfügen - ungeachtet ihrer Rechtsangleichungs- und Rechtsetzungsbefugnis im Bereich der Bankenaufsicht und der Kreditwirtschaft - jedenfalls zurzeit - über keine administrative Aufsichtsbefugnis, deren Maßnahme die EZB im Sinne von Artikel 127 Absatz 5 AEUV hätte „erleichtern“ können.

Der Finanzstabilisierungsmechanismus oder. Euro-Rettungsschirm, der anders als die Hilfsaktion zugunsten Griechenlands von allen 27 Mitgliedstaaten im Rahmen und im Zusammenwirken mit der EU beschlossen wurde, qualifiziert sich ebenfalls eher als rechtsaktähnliche Handlung der EU denn als ein Bündel nationaler Maßnahmen. Das

Verhältnis der Ankaufaktion der EZB zu dieser Maßnahme des Rates der EU ist durch Gleichstellung der EZB als Handlungspartner gekennzeichnet. Die Ankaufaktion der EZB ist auch hier kein untergeordneter Beitrag zur erleichterten Durchführung der Rettungsaktion der EU, sondern ein vor allem auch volumenmäßig flexibler, eigenständiger Beitrag zu der Hilfsaktion des Rates, ohne den der Hilfsaktion jeglicher Erfolg versagt bleiben würde.

Mit der Überschreitung ihrer vertragsrechtlichen Kompetenz haben die EZB und das ESZB Unionsrecht verletzt.

Außer der festzustellenden Überschreitung ihrer Kompetenzen erscheinen Bedenken gerechtfertigt, ob nicht der EZB bzw. dem ESZB – und damit den nationalen Zentralbanken – der Ankauf staatlicher Anleihen, die aufgrund ihrer pejorativen Einstufung durch die Rating-Agenturen auf dem Kapitalmarkt keinen Ansatz finden, nach dem Unionsrecht untersagt ist. Gemäß Artikel 21 der dem Vertrag von Maastricht und in der Folgezeit allen Änderungsverträgen als Protokoll beigefügten „Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank“, die primäres Unionsrecht ist, ist der EZB und dem ESZB der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln der Mitgliedstaaten untersagt. Dass die EZB oder eine staatliche Zentralbank Anleihen Griechenlands unmittelbar, d.h. bei deren Emission auf dem Kapitalmarkt erworben hat, scheint nicht erweislich zu sein. Da mit dem Verbot des unmittelbaren Erwerbs von Staatsanleihen nach allgemeinen Rechtsgrundsätzen zugleich die Umgehung des Verbots untersagt ist, dürfte der EZB bzw. dem ESZB indes auch der Erwerb staatlicher Anleihen sein, die von einer staatlichen Bank oder einem staatlichen Unternehmen unfreiwillig zum Zweck der arrangierten Weiterveräußerung an die ankaufsbereite nationale Zentralbank erworben worden sind. Von einem echten Erwerb solcher staatlicher Anleihen auf dem Sekundärmarkt, der zwar geldpolitisch ebenfalls fragwürdig sein kann, aber nach der Satzung nicht schlechthin verboten ist, dürfte in solchen Fällen nicht die Rede sein. Ob sich der Erwerb griechischer Staatsanleihen durch die ESZB oder die griechische Zentralbank auf diese Weise vollzog, ist nicht sicher. Der Erwerb von Staatsanleihen durch die EZB oder eine nationale Zentralbank auf dem sog. Sekundärmarkt stellt sich indes als eine Umgehung des Verbots des unmittelbaren Erwerbs von Staatsanleihen immer dann dar, wenn er selektiv erfolgt, d.h. nur die Anleihen eines bestimmten Staates erworben werden, der zudem auf dem Kapitalmarkt auf Absatzschwierigkeiten stoßen. Ein solcher Erwerb ist der EZB und dem ESZB gleichermaßen wie der unmittelbare Erwerb von Staatsanleihen untersagt. Die geldpolitischen Gründe, die den Ankauf von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt legitimieren, nämlich die Versorgung der Banken mit Liquidität, rechtfertigen den selektiven Ankauf „schwacher“ Staatsanleihen nicht. Der EZB und dem ESZB war der besagte Ankauf der griechischen Staatsanleihen „auf dem Sekundärmarkt“ außerdem gemäß Artikel 18 der besagten Satzung untersagt. Nach dieser weiteren das geldpolitische Instrumentarium der EZB und des ESZB umschreibenden Regelung ist der EZB und dem ESZB nur der Ankauf börsengängiger Wertpapiere erlaubt, der Erwerb nicht-börsengängiger Wertpapiere, und damit sinngemäß auch nicht-marktgängiger Wertpapiere untersagt. Da staatliche Anleihen, die bereits auf dem Markt sind, mit ihrer Einstufung durch die Rating-Agenturen als „Ramschpapiere“ ihren Wert verlieren, stellt sich die Frage, ob sie währungspolitisch überhaupt noch als „Wertpapiere“ eingestuft werden können. Der Ankauf nicht-marktgängiger staatlicher Anleihen durch die EZB oder das ESZB läuft letztlich auf eine monetäre Finanzierung nationaler Haushalte hinaus, die der EZB und dem ESZB nach den Artikeln 123, 124 AEUV untersagt ist.

Die EZB und das ESZB, namentlich die griechische Zentralbank haben folglich mit dem Ankauf griechischer Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt in mehrfacher Hinsicht gegen Unionsrecht verstoßen.

### **III. De facto-Änderung des Vertrages von Lissabon durch die**

### **Griechenlandhilfe und den Euro-Rettungsschirm?**

Die Griechenlandhilfe und vor allem der von der Europäischen Union beschlossene Krisenmechanismus zur Unterstützung finanzschwacher Euro-Staaten (Euro-Rettungsschirm) werfen die Frage auf, ob durch sie nicht nur gegen das Unionsrecht verstoßen wurde, sondern darüber hinaus, ohne dass das hierfür vorgesehene Verfahren eingehalten worden ist, das vertragliche Unionsrecht de facto geändert worden ist. Die Frage stellt sich insbesondere im Hinblick darauf, dass sich die Mitgliedstaaten ersichtlich nicht auf eine absolute zeitliche Begrenzung der Hilfsmaßnahmen auf drei Jahre definitiv festgelegt haben. Nach der Verabschiedung des Euro-Rettungsschirms kam es zu unterschiedlichen Einschätzungen der Dauer und Funktion des Euro-Rettungsschirms zwischen Frankreich und der deutschen Seite. Letztere ließ verlautbaren, dass die Rettungsaktion auf drei Jahre begrenzt sei, während die französische Regierung verkündete, dass der Beschluss der EU über den Rettungsschirm als Hilfe für finanzschwache Euro-Staaten nichts anderes als die Übertragung der Beistandsklausel des Artikels 5 des Nato-Vertrages auf den Euro-Raum bedeute. Der Vertrag von Maastricht, der die gegenseitige Rettung ausdrücklich ausgeschlossen habe, sei nunmehr „de facto“ geändert und die gegenseitige Hilfe nunmehr institutionalisiert.<sup>2</sup> Für den Deutschen Bundestag war der Ausschluss eines Automatismus eine Bedingung für die Billigung des Krisenmechanismus'. Die Auffassung der französischen Seite wurde ersichtlich von der Kommission der EU geteilt und in der Öffentlichkeit zunehmend als sachgerecht empfunden. Sollten die Regelungen des Krisenmechanismus' – unabhängig von der Frage des Automatismus - gegenständlich so einzustufen sein, dass sie auf eine Änderung des vertraglichen Unionsrechts abzielen, stellt sich über die feststellbaren Rechtsverstöße hinaus die Frage, ob sie nicht als eine De-facto-Änderung des Vertrages von Lissabon Vertrages schlechthin als unwirksam anzusehen sind. Substanzielle Änderungen des vertraglichen Unionsrechts, wie es das dauerhafte Außerkraftsetzen des wechselseitigen Ausschlusses der Haftung des Beistandsverbotes bei einer übermäßigen Verschuldung eines Mitgliedstaates und die Einführung eines Finanzausgleiches unter den Mitgliedstaaten sind, erfordern nach dem Vertrag von Lissabon die Einberufung eines Konvents, einer Erörterung der vorgeschlagenen Änderungen des vertraglichen Unionsrechtes in dem Konvent, einer Erörterung und einer einvernehmlichen Annahme des Ergebnisses der Beratungen im Konvent durch die Mitgliedstaaten auf einer Regierungskonferenz nach vorheriger Konsultation des Europäischen Parlaments, der Ratifizierung der beschlossenen Änderungen des Vertragsrechts durch die nationalen Parlamente, gegebenenfalls auch der zweiten Gesetzgebungskammern und, falls nach mitgliedstaatlichem Verfassungsrecht vorgesehen, einer Billigung durch die Bevölkerung in Form eines obligatorischen oder fakultativen Referendums.

Das vertragliche Unionsrecht schließt nach dem Vertrag von Maastricht und Lissabon gegenwärtig jegliche Haftung der Mitgliedstaaten und der EU als solcher für die Schulden eines anderen Mitgliedstaates aus. Die besagte „No-bailout“-Regelung dient wie das Verbot der monetären oder paramonetären Finanzierung staatlicher Haushalte der Abstützung und Sicherung der Währungsunion. Um diese Funktion zu erfüllen, stellt die „No-bailout“-Regelung, wie kaum in Abrede gestellt werden kann, ein Beistandsverbot dar. Das ordnungsrechtliche Instrumentarium, das der Europäischen Union zur Zügelung der Mitgliedstaaten nach dem Vertrag von Lissabon zur Verfügung steht, wäre kein Ersatz für das Beistandsverbot und das Verbot der monetären Finanzierung nationaler Haushalte, wenn auf die beiden Grundpfeiler zur Absicherung der Eigenverantwortlichkeit der Mitgliedstaaten für ihre Budgetpolitik verzichtet würde. Eine vorrangig auf die Stabilität der Währung ausgerichtete Geldpolitik, die der Vertrag von Lissabon verbindlich vorschreibt, darf durch eine unverantwortliche Budgetpolitik der Mitgliedstaaten nicht unterminiert werden. Das

---

<sup>2</sup> Europaminister *Pierre Lellouche* in der „Financial Times“ wiedergegeben in der FAZ vom 29.05.2010, S. 11



gerichtliche Vorgehen gegen Mitgliedstaaten, die ihrer Verpflichtung zur Vermeidung exzessiver Defizite ihrer Haushalte nicht nachkommen, ist nach dem Vertrag von Lissabon weitgehend eingeschränkt. Das dem Rat überantwortete Verfahren der Aufsicht über die budgetäre Lage der Mitgliedstaaten, einschließlich des rechtlich ohnedies unverbindlichen Stabilitäts- und Wachstumspaktes ist, wie die Praxis der Vergangenheit erwiesen hat, gleichermaßen ineffektiv.

Aus dem vorstehenden folgt, dass die Aufhebung der No-bailout-Regelung und der Übergang zu einer wechselseitigen Haftung der Mitgliedstaaten für ihre Schulden als Kern der Maastrichter Währungsunion materiell keine bloße Änderung des Maastrichter Regelungssystems der Währungsunion ist. Deren Substituierung durch einen dauerhaften Krisenmechanismus im Sinne der Beschlüsse vom Mai 2010 liefe auf die Aufhebung der Maastrichter Währungsunion und die Gründung einer völlig neuen Währungsunion hinaus, wie sie in Bundesstaaten besteht. Die De-facto-Änderung des vertraglichen Unionsrechts ist mehr als eine gewöhnliche Änderung eines in sich geschlossenen Regelungssystems einer Währungsunion. Sie erweist sich vielmehr als Aufhebung der bestehenden und Gründung einer anderen neuen Währungsunion.

#### **IV. Abschließende Betrachtungen**

##### **1. Anrufung des Europäischen Gerichtshofes**

Der gerichtliche Rechtsschutz des Europäischen Unionsrechtes gelangt gegen die beschriebenen Vertragsverstöße kaum zum Tragen. Die vom Rat bzw. den im Rat vereinigten Vertretern der Regierungen der Mitgliedstaaten getroffene rechtsaktähnliche Vereinbarung könnte zwar vom Europäischen Parlament mit dem Vorwurf einer Verletzung seiner Rechte, nicht jedoch von Privaten im Wege einer Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage angefochten werden. Mangels individueller Betroffenheit haben Private keine Klagebefugnis. Hinsichtlich der Vertragsverstöße der EZB bestünde Rechtsschutz in Form einer Vertragsverletzungsklage der Kommission sowie anderer Mitgliedstaaten gemäß Artikel 258, 259 AEUV gegen diejenigen Mitgliedstaaten, deren Zentralbanken der Vertragsverstoß angelastet werden kann. Ferner bestünde Rechtsschutz in Form einer auf Kompetenzüberschreitung gestützten Nichtigkeitsklage des – auch insoweit nicht klagebereiten - Europäischen Parlaments, des – ebenfalls als Kläger ausscheidenden - Rates oder der – gleichermaßen ausscheidenden – Kommission gegen die EZB gemäß Artikel 263 AEUV. Private hätten auch hier nur bei unmittelbarer und individueller Betroffenheit, die nicht gegeben ist, die Befugnis zu einer Klageerhebung vor dem Europäischen Gerichtshof. Eine Unterlassungsklage gegen die EZB könnte nur von den Mitgliedstaaten und der Kommission, nicht dagegen von Individuen erhoben werden (Artikel 265 Abs. 3 AEUV). Die Verpflichtung des ESZB bzw. seiner Amtsträger zur Weisungsunabhängigkeit, falls diese für verletzt angesehen würde, hat kaum mehr als appellativen Charakter. Sollte sie der Europäische Gerichtshof für rechtlich bindend erachten, bliebe seine Anrufung unter den gegebenen Umständen aus Gründen schwieriger Beweisführung wahrscheinlich erfolglos.

##### **2. Anrufung des Bundesverfassungsgerichts**

Das Bundesverfassungsgericht ist aufgrund mehrerer Verfassungsbeschwerden mit der Frage befasst, ob die Umsetzung der Beschlüsse über die Griechenlandhilfe und den Euro-Rettungsschirm mit dem Grundgesetz vereinbar ist. Es hat mit seinem Beschluss vom 6. Juli

2010<sup>3</sup> unlängst erneut verkündet, dass es einen Rechtsakt oder eine rechtsaktähnliche Handlung der EU erforderlichenfalls erst nach einer vorausgegangenen Befassung des Europäischen Gerichtshofes für *ultra vires* ergangen und als ausbrechenden Rechtsakt in Deutschland für unwirksam erklären wird. Bei der Griechenlandhilfe und dem Euro-Rettungsschirm wird es indes nicht zu einer vorherigen Befassung des Europäischen Gerichtshofes kommen. Die Kommission und die Mitgliedstaaten, die in die Handlungen des Rates eingebunden sind, werden ihn nicht anrufen, und für den Rat gilt das erst recht. Da Private bei dieser Fallkonstellation keine Klagebefugnisse haben, wäre nur das Europäische Parlament zur Anrufung des Europäischen Gerichtshofs berechtigt. Das Europäische Parlament, dessen Rechte zwar durch die Beschlüsse vom Mai 2010 gravierend verletzt worden sind, scheint aber nicht klagewillig zu sein. zur Anrufung des Europäischen Gerichtshofs berechtigt.

Damit die Vorbedingung seiner Zuständigkeit gegeben ist, müsste folglich das Bundesverfassungsgericht seinerseits den Europäischen Gerichtshof im Wege eines Vorabentscheidungsersuchens anrufen. Bislang hat das Bundesverfassungsgericht, das sich - anders als die höchsten Gerichte anderer Mitgliedstaaten - dem Europäischen Gerichtshof nicht gern unterordnen möchte, die Anrufung des Europäischen Gerichtshofes stets vermieden. Noch liegen die Stellungnahmen der Bundesregierung, des Bundestages sowie des Bundesrates zu den Verfassungsbeschwerden nicht vor. Sollten die deutschen Regierungsorgane die Einleitung eines Vorabentscheidungsverfahrens durch das Bundesverfassungsgericht anregen, dürfte Karlsruhe um die Anrufung des Europäischen Gerichtshofs kaum umhinkommen. Käme es zur Anrufung des Europäischen Gerichtshofes, wäre eine europaweite rechtliche - und politische sowie wirtschaftswissenschaftliche - Debatte über die Beschlüsse vom Mai 2010 nicht auszuschließen. In dem Verfahren vor dem Europäischen Gerichtshof hätten die Kommission, alle Mitgliedstaaten, der Rat sowie das Europäische Parlament und wohl auch die EZB neben den Beschwerdeführern von Karlsruhe ex officio ein Beteiligungsrecht, das sie zur Einreichung von Schriftsätzen, Gutachten und Dokumenten sowie zum Auftritt in der mündlichen Verhandlung, die in Verfahren vor dem Europäischen Gerichtshof eine große Rolle spielt, berechtigt. Die Organe der EU und die Mitgliedstaaten, auch die deutsche Regierung würden von den prozessualen Befugnissen zur Verteidigung dessen, was sie im Mai 2010 beschlossen haben und noch weiter vorhaben, wahrscheinlich Gebrauch machen. Sollte der Europäische Gerichtshof die angefochtenen Rechtsakte bzw. rechtsaktähnlichen Handlungen für mit dem europäischen Unionsrecht vereinbar erklären und das Bundesverfassungsgericht im Anschluss daran die angefochtenen Rechtshandlungen wegen Verstoßes der Umsetzungsakte des deutschen Gesetzgebers gegen das Grundgesetz für in Deutschland unwirksam erklären, wäre ein Justizkonflikt bislang nicht gekannten Ausmaßes zwischen Luxemburg und Karlsruhe die Folge.

---

<sup>3</sup> Sogenanntes Mangold-Urteil 2 BvR 2661/06. Siehe EuZW 21 (2010) S. 828 ff.

<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 Baliamoune-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 Baliamoune-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)